



ИНСТИТУТ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ имени Е.Т. ГАЙДАРА
125009, Москва, Газетный пер., 3-5
тел. (495)629-67-36, fax (495)697-88-16
www.iep.ru

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ РОССИИ №11 2014

В ЭТОМ НОМЕРЕ:

ПОЛИТИКО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИТОГИ ОКТЯБРЯ 2014 Г. (С.Жаворонков)	2
ИНФЛЯЦИЯ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА (А.Божечкова)	5
ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ (Н.Андриевский, Е.Худько)	9
РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ: ФАКТОРЫ И ТЕНДЕНЦИИ (О.Изряднова)	13
РОССИЙСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ В СЕНТЯБРЕ 2014 Г. (С.Цухло)	16
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ БЮДЖЕТ (Т.Тищенко)	19
РОССИЙСКИЕ БАНКИ ЗА ТРИ КВАРТАЛА 2014 Г. (М.Хромов)	23
ИПОТЕКА В РФ (Г.Задонский)	27
ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ (Н.Воловик)	31
ПОСЛЕДСТВИЯ ОГРАНИЧЕНИЙ НА ИМПОРТ СВИНИНЫ В 2014 Г. И ПЕРСПЕКТИВЫ ИМПОРТОЗАМЕЩЕНИЯ ДЛЯ ОТЕЧЕСТВЕННОГО СВИНОВОДСТВА (Н.Карлова)	35
ВЛИЯНИЕ ТОРГОВО-ПОЛИТИЧЕСКИХ САНКЦИЙ НА ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИЙ СЕКТОР РОССИИ (А.Пахомов)	39
ПРЕДСТОЯЩИЕ ПЕРЕМНЫ В СИСТЕМЕ СТРАТЕГИЧЕСКОГО ПЛАНИРОВАНИЯ (В.Цымбал)	44
РАЗЛИЧИЯ В ПОВЕДЕНИИ ВНУТРЕННИХ И ИНОСТРАННЫХ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТИТОРОВ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ (А.Абрамов)	47
МИГРАЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ (Л.Карачурина)	53
ОБЗОР НОРМАТИВНЫХ ДОКУМЕНТОВ ПО ВОПРОСАМ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ЗА СЕНТЯБРЬ-ОКТЯБРЬ 2014 Г. (Л.Анисимова)	56
ОБЗОР ЭКОНОМИЧЕСКОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА (И.Толмачева, Ю.Грунина)	62
ДЕКОМПОЗИЦИЯ ТЕМПОВ РОСТА ВВП РОССИИ В 1999–2014 ГГ. (С.Дробышевский, М.Казакова)	64

Сетевое издание зарегистрировано в Роскомнадзоре.
Свидетельство о регистрации средства массовой информации
ЭЛ № ФС77-52047 от 07 декабря 2012 г.

Редакционно-издательский отдел:
Н. Главацкая (нач. РИО), К. Мезенцева, А. Шанская;
Информационное обеспечение: В. Авралов;
Компьютерный дизайн: Е. Немешаева.
Все вопросы и комментарии просьба отправлять
по адресу: lopatina@iep.ru.

ПОЛИТИКО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИТОГИ ОКТЯБРЯ 2014 Г.

С.Жаворонков

На фоне стагнации внешнеполитической ситуации в октябре наметилась череда решений, ухудшающих положение бизнеса. Президентом РФ подписан закон о переходе на кадастровую оценку недвижимости, неожиданно принят и подписан в изначальном, а не компромиссном виде закон о неограниченном праве следственных органов на возбуждение уголовных дел по налоговым статьям независимо от мнения ФНС, принят в первом чтении закон об увеличении платежей с высоких заработных плат в ФОМС, внесен в правительство законопроект о праве региональных властей в 10 раз сократить критерии, позволяющие предприятиям пользоваться льготами как субъектам малого бизнеса. Попытки бизнеса, в частности, РСПП, призвать власти к неухудшению условий или хотя бы гарантиям отсрочки исполнения таких решений в случае их принятия пока безуспешны – власти не обещают ничего конкретного. «Роснефть» предъявила в правительство заявку на финансирование из ФНБ на сумму свыше 2 трлн руб., которая в случае принятия означает уничтожение нынешней схемы существования ФНБ.

Октябрь выдался довольно инерционным в плане экономико-политических новостей. Во внешнеполитической сфере сохранились значительные разногласия между странами ОЭСР и Россией вокруг конфликта на юго-востоке Украины. Хотя режим перемирия, установленный в начале сентября, там в целом сохраняется, ситуация продемонстрировала тенденцию к ухудшению: возобновились бои вокруг аэропорта г. Донецка, а целый ряд командиров вооруженных формирований самопровозглашенных республик публично заявили, что не считают себя скованными какими-либо обязательствами. В рамках миссии ОБСЕ, которая должна была контролировать ситуацию на российско-украинской границе, российские представители заблокировали предложения об установлении контроля над всей ее протяженностью в зоне конфликта, в итоге миссия ОБСЕ контролирует лишь несколько километров из порядка 300, не осуществляется также и мониторинг с помощью беспилотных аппаратов, что делает ту часть Минских соглашений, где речь шла о контроле на границе в смысле недопущения ее пересечения военной техникой, бессмысленной. Фактически, режим прекращения огня остается главной и почти единственной позитивной новостью последних 2-х месяцев, и то непонятно, надолго ли он сохранится¹. Не случайно сошли на нет и «минские переговоры» – сторонам сказать друг другу нечего. Долгое время не происходило никаких сдвигов и в сфере газовых переговоров между Россией, Украиной и ЕС, хотя прошли переговоры и с участием глав государств в Милане,

и по официальным заявлениям трех сторон (аналогичные заявления звучали в течение всего октября), стороны были близки к компромиссу. Договориться, при этом, было бы неплохо до наступления зимы, в противном случае, не заполнив украинские хранилища, Россия не смогла бы технически удовлетворять пики спроса в Европе. Наконец, на трехсторонних министерских переговорах в Брюсселе в ночь на 31 октября был согласован временный протокол на зимний период. Суть его состоит в оплате до января Украиной долга в сумме 3,1 млрд долл. для чего будет создан некий фонд, по видимому, с участием Украины и ЕС (но никаких письменных обязательств, на чем изначально настаивала Россия, по гарантиям оплаты Украиной долга ЕС на себя так и не взял). После этого по предварительной оплате и компромиссной цене в 378 долл. за 1000 куб. м. Россия также поставит 4 млрд куб. м газа, которых, по предварительным оценкам, не хватает Украине на зимний период. Впрочем, окончательно о разрешении конфликта говорить рано – это можно будет сделать лишь тогда, когда Россия получит долг и предварительную оплату. В силу неурегулированности ни экономического, ни политического конфликта частичного снятия санкций с России не произошло – этот вопрос, видимо, откладывается до марта 2015 г. (в решениях ЕС было указано два возможных срока пересмотра решений – октябрь 2014 г. и март 2015 г.).

В. Путин выступил с развернутой речью о международной политике в рамках традиционной ежегодной встречи с западными политологами на заседании международного дискуссионного клуба «Валдай». Главной ее проблемой было обозначено стремление США к мировой гегемонии и осужде-

¹ Высказываются предположения, что после выборов в парламент Украины 26 октября и выборов в непризнанных республиках 2 ноября война может возобновиться.

ние этого стремления со стороны России. Себя же Путин назвал «националистом», хотя ранее призывал органы МВД бороться с таким явлением, как национализм. В отличие от многих экспертов, мы не придаем особого значения этому термину. Подобных речей со времен «мюнхенской» речи было уже очень немало. И даже «националистом в хорошем смысле этого слова» В. Путин уже называл и себя, и Д. Медведева в 2008 г. Были речи и иного содержания, призывающие к диалогу, партнерству и т.п. Данное выступление на Валдайском клубе не содержало каких-то конкретных обязательств российских властей по отношению к себе, иным странам или каких-то конкретных предложений к ним, так что может рассматриваться прежде всего в риторическом контексте, скорее не предвосхищающем какие-то новые события, а реагирующем на события уже произошедшие – очевидное ухудшение отношений со странами ОЭСР.

В парламент внесен набор законопроектов, связанных с бюджетными проектировками и в целом ухудшающих положение бизнеса. Часть таких законопроектов были приняты по формальной инициативе депутатов – очевидно, согласованной с Администрацией Президента, если Президент позже подписывал эти законы. Мы наблюдаем интересную и новую ситуацию, когда правительство РФ, которое часто не может согласовать какой-либо вопрос между ведомствами, фактически исключается из законотворческого процесса. Так, Госдума демонстративно вернула во второе чтение из третьего и приняла в окончательном виде закон, полностью исключаящий налоговые органы из процедуры возбуждения уголовных дел, а В. Путин его подписал. Ранее в течение долгого времени власти говорили о необходимости компромисса, и некий компромисс был выработан (хотя и существенно ближе к позиции Следственного комитета) – предполагалось, что следствие будет запрашивать такие материалы в налоговых органах в двухнедельный срок и в случае их непредоставления сможет возбуждать уголовные дела самостоятельно. Аналогичная история произошла с внесением в Государственную Думу – впрочем, до его окончательного принятия еще далеко, – «антиофшорного» законопроекта в версии, близкой к той, которую предлагало Министерство финансов, и против которой выступал РСПП, а согласование которого в правительстве РФ затормозилось почти на год. В итоге депутаты четырех фракций внесли Госдуме законопроект, который устанавливает российского собственника как контролирующее лицо при владении 50% акций офшора в 2015–2016 г. и 25% акций – с 2017 г. (или 10%, если граждане России в сумме

владеют более 50% акций). Налогом также предлагается облагать прибыль и компаний из государств вне списка офшоров, если эффективная ставка налога на прибыль там менее 75% от российской (это, фактически, означает популярный в России Кипр). Порог декларируемой прибыли должен составить в 2015 г. 50 млн руб., в 2016 г. – 30 млн руб., а с 2017 г. – будет превышать 10 млн руб.

В первом чтении принят правительственный законопроект об отмене порога зарплат, с которых уплачиваются страховые взносы в Федеральный фонд обязательного медицинского страхования. Сейчас с зарплат, превышающих 624 тыс. руб. в год, собирают 10% годовой суммы, в случае видимо predeterminedенного принятия законопроекта будут собирать 15,1%.

В октябре т.г. вступил в силу новый закон о переходе к 2020 г. к расчету налога на имущество исходя из его кадастровой стоимости. Для граждан налог должен составить 0,1–0,3% при наличии некоторых льгот по количеству квадратных метров, с которых взимается нулевой налог, и возможности освобождения региональными властями от его уплаты определенных категорий. Для предприятий переход на такую оценку недвижимости при ставке для коммерческой недвижимости в 2% и 0,5% – для прочей может стать весьма серьезным бременем.

Безрезультатно прошла встреча российских бизнесменов из РСПП с премьером Д. Медведевым, на которой они предлагали ввести гарантии неухудшения налогового режима на определенный срок – например, в виде отсрочки вступления в силу любого такого решения. Российские власти ни говорят ни да, ни нет, но на фоне общего ухудшения бюджетной ситуации несложно понять, что молчание в данном случае означает неизбежность повышения налогов. Отдельные ведомства вроде бы предлагают какую-то либерализацию. Например, Минпромторг предложил на длительный срок отложить предполагаемое вступление с 1 января 2015 г. запрета на некапитальные рынки по всей России, а ФАС выступила против состоявшегося запрета на торговлю пивом и ограничения торговли сигаретами именно для малого бизнеса. Однако параллельно Минфин внес в правительство РФ законопроект, предполагающий возможность снижения в 10 раз решением субъекта РФ для работающих в сфере торговли (т.е. большинства малого бизнеса), общественного питания и недвижимости порогов для получения права на упрощенную систему налогообложения и патент. Сейчас такие пороги установлены на уровне 60 млн руб. дохода, остаточной стоимости основных средств до 100 млн руб. и не более 100 человек сотрудников. Да, возможно,

цифра в 60 млн руб. и избыточна, но ее уменьшение в 10 раз не менее избыточно, учитывая то, что речь идет не о прибыли, а о доходе.

Большой резонанс вызвало также принятие Государственной Думой в первом чтении законопроекта о компенсации за счет российского бюджета потерь гражданам России за имущество, утраченное за рубежом. Внесенный еще весной депутатом из «Единой России» В. Поневежским, этот законопроект предусматривал, что если гражданин России понес какие-то потери в связи с «неправосудным» решением иностранного суда, то бюджет России обязан компенсировать ему потери, а потом взывать их с иностранных государств – в том числе за счет имущества, защищенного дипломатическим иммунитетом. Журналисты прозвали этот законопроект «законом Ротенберга» в связи с арестом в Италии принадлежащей этому предпринимателю недвижимости. Летом в отзыве на законопроект правительство указывало, что он антиконституционен, однако в октябре оно резко переменяло мнение и прислало новое заключение, предложив этот закон не только принять, но и расширить сферу его действия с «иностраных судов» на иные органы иностранных государств. Очевидно, что иностранные государства этот закон не напугает, и при желании они продолжат изъятие собственности друзей В. Путина, так как не защищенной дипломатическим иммунитетом собственности в России у них нет¹, а в ответ на конфискацию, скажем, здания посольства Италии в Москве можно конфисковать здание посольства России в Риме. А вот для российского бюджета, на который возлагается обязанность компенсировать потери от частных инвестиций граждан России за границей, которые к тому же оказываются приоритетны (!), потому что инвестиции в России такой защите не подлежат, закон может оказаться очень накладным, резко увеличив очередь претендентов на государственные деньги. Причем под «ущербом» можно понимать что угодно – упущенную выгоду, ущерб для репутации и т.п., а не только потерю недвижимости, которую,

1 Это выяснилось еще во время известного «дела Нюга» – попытки швейцарской фирмы исполнить решение иностранного суда против России, что де-юре незащищенной иммунитетом «собственности России» практически нет, если не считать какие-то выставки картин и т.п., собственность российских государственных компаний собственностью России считаться не может.

кстати говоря, также не вполне ясно, как оценивать за рубежом. Окончательное принятие законопроекта, против которого громко выступили также и КПРФ, и ЛДПР, и «Справедливая Россия», непарламентская оппозиция и даже некоторые российские чиновники, пока остается под вопросом из-за серьезного имиджевого ущерба, который он может нанести российским властям.

Резонансный характер приобретает также деятельность руководства «Роснефти», в октябре увеличившей прежнюю заявку на финансирование из ФНБ до 2,2–2,5 трлн руб. (как деликатно заметил министр финансов А. Силуанов, он не помнит точной цифры). Фактически, это означает, что при сохранении нынешнего норматива о вложении в инфраструктурные проекты на уровне не более 60% весь объем ФНБ необходимо потратить на «Роснефть». Но даже если и отменить этот порог, то учитывая уже одобренные правительством заявки (Транссиб, БАМ, ЦКАД, строительство АЭС в Финляндии и железнодорожной ветки в Тыву) необходимо будет потратить фонд полностью. А. Силуанов отметил, что сейчас правительство не планирует выделять запрашиваемое финансирование, но готово выделить его в меньшем объеме. На самом деле, ситуация, при которой руководство крупной компании с солидным и стабильным денежным потоком, многочисленными льготами по экспортным пошлинам и уплате дивидендов в бюджет претендует на все большие объемы государственного финансирования, заставляет прежде всего задуматься о ее аудите, а не о необходимости срочного выделения ей денег в обход всех существующих норм. «Роснефть», впрочем, не одинока – например, РЖД в октябре предложило срочно строить магистраль не только в Казань, но и в Пекин, оценочной стоимостью в сотни миллиардов долларов (!), и это в условиях очевидно непростой бюджетной ситуации.

Российские власти на этом фоне весьма разумно предложили проанализировать возможность создания «резервного бюджета» со сниженными на 10% расходами. В условиях, когда внесенный правительством в прошлом месяце и принятый в первом чтении парламентом в этом месяце бюджет по основным показателям уже не соответствует рыночной конъюнктуре, переоценивая цену на нефть и недооценивая инфляцию, это значительно более актуально, чем обсуждение очередных «строек века».

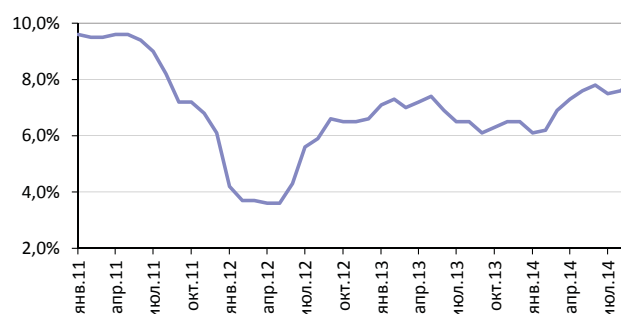
ИНФЛЯЦИЯ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

А.Божечкова

В сентябре 2014 г. индекс потребительских цен составил 0,7% (0,2% в сентябре 2013 г.), оказавшись выше аналогичного показателя августа на 0,5 п.п. В результате инфляция в годовом выражении поднялась до 8,0%. За 20 дней октября ИПЦ достиг 0,7%. 30 сентября Банк России впервые предоставил коммерческим банкам валюту в размере 581,4 млн долл. через операции «валютный своп». Данные операции направлены на расширение возможностей банков по управлению краткосрочной валютной ликвидностью.

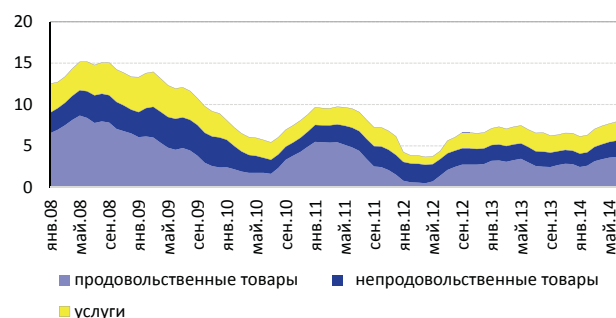
В сентябре инфляция в РФ ускорилась: индекс потребительских цен по итогам месяца составил 0,7% (в августе текущего года – 0,2%), что выше аналогичного показателя 2013 г. на 0,5 п.п. В результате инфляция в годовом выражении достигла 8,0% (см. рис. 1). Базовая инфляция¹ в сентябре 2014 г. составила 0,9%, оказавшись выше аналогичного показателя прошлого года на 0,2 п.п. Увеличение базовой инфляции в 2014 г. с 5,5% в годовом выражении в январе до 8,2% в сентябре в условиях более низких темпов индексации регулируемых тарифов на услуги естественных монополий по сравнению с 2013 г. говорит о существенном росте уровня цен на потребительском рынке, обусловленном геополитической напряженностью и ослаблением рубля.

Цены на продовольственные товары в сентябре увеличились на 1,0% по сравнению с августом 2014 г. (см. рис. 2). Отметим, что существенным фактором роста цен стало введение ограничений на поставки некоторых видов сельскохозяйственной и продовольственной продукции из США, Канады, Австралии, Норвегии и ЕС. В частности, в сентябре продолжились увеличиваться темпы прироста цен на мясо и птицу (с 2,5% в августе до 2,9% в сентябре), рыбу и морепродукты (с 1,4% в августе до 1,9% в сентябре). Замедлились темпы снижения цен на плодоовощную продукцию (с –10,7% – в августе до –1,2% – в сентябре) и на яйца (с –4,8% в августе до 1,9% в сентябре). Увеличились также темпы прироста цен на сливочное масло (с 0,5% в августе до 0,6% в сентябре), макаронные изделия (с 0,0% в августе до 0,5% в сентябре), молоко и молочную продукцию (с 0,2% в августе до 0,8% в августе). Замедлился темп прироста цен на алкоголь (1,1% – в августе, 0,6% – в сентябре), хлеб и хлебобулочные



Источник: Росстат.

Рис. 1. Темп прироста ИПЦ в 2011–2014 гг. (% за год)



Источник: Росстат.

Рис. 2. Факторы инфляции в 2008–2014 гг. (% , месяц к соответствующему месяцу предыдущего года)

изделия (с 0,5% в августе до 0,3% в сентябре). Снизились цены на сахар-песок (до –4,0% в сентябре, в августе выросли на 1,0%), не изменились цены на подсолнечное масло (–0,4% в августе).

Цены и тарифы на платные услуги населению в сентябре увеличились на 0,3%, тогда как в августе они выросли на 0,7%. Тарифы на жилищно-коммунальные услуги в целом в сентябре выросли на 0,6% (0,6% в августе). Снизились цены на услуги зарубежного туризма (с 1,6% в августе до –1% в сентябре), услуги пассажирского транспорта (с 0,6% в августе до –2,9% в сентябре), санаторно-оздоровительные услуги (с 0,2% в августе до –2,5% в сентябре). Замедлился рост цен на медицинские услуги

1 Базовый индекс потребительских цен – показатель, отражающий уровень инфляции на потребительском рынке с исключением сезонного (цены на плодоовощную продукцию) и административного (тарифы на регулируемые виды услуг и др.) факторов, который также рассчитывается Росстатом РФ.

(с 0,8% в августе до 0,6% в сентябре), услуги страхования (с 1,2% в августе до 1,1% в сентябре). Увеличились темпы прироста цена на услуги дошкольного воспитания (с 0,2% в августе до 1,1% в сентябре), услуги образования (с 1,8% в августе до 4,7% в сентябре).

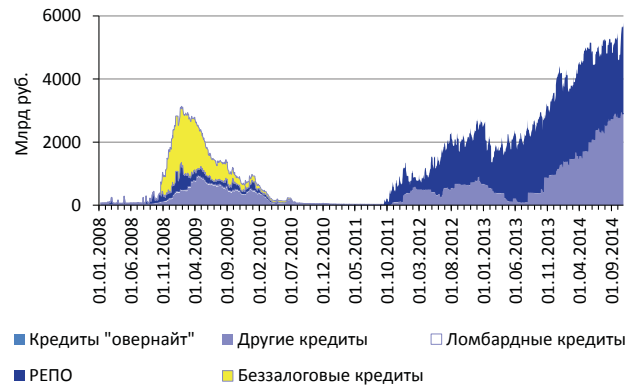
В сентябре темп прироста цен на непродовольственные товары оказался равным 0,6%, что выше аналогичного показателя августа на 0,1 п.п. Продолжили расти цены на обувь (с 0,4% в августе до 0,9% в сентябре), одежду (с 0,4% в августе до 0,8% в сентябре), трикотажные изделия (с 0,3% в августе до 0,8% в сентябре). Замедлилось удорожание автомобильного бензина (с 1,5% в августе до 1% в сентябре), табачных изделий (с 2,0% в августе до 1,7% в сентябре).

В целом в сентябре вклад в темп прироста инфляции в годовом выражении продовольственных товаров составил 51,3%, непродовольственных товаров – 26,1%, цен и тарифов на платные услуги населению – 22,5%.

По итогам 20 дней октября ИПЦ составил 0,7% (0,6% в целом в октябре 2013 г.). Отметим, что повышательное давление на инфляцию до конца года будут оказывать последствия перекрестных санкций России и Запада и продолжающееся ослабление рубля. Новый виток снижения курса рубля в октябре неизбежно приведет к новому ускорению инфляции в начале 2015 г., что делает практически невыполнимым заложенный в «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики ...» целевой уровень инфляции на 2015 г. на уровне 4,5%. Основными сдерживающим инфляцию факторами остаются отсутствие давления на цены со стороны спроса, а также принятые Банком России меры, направленные на ужесточение денежно-кредитной политики.

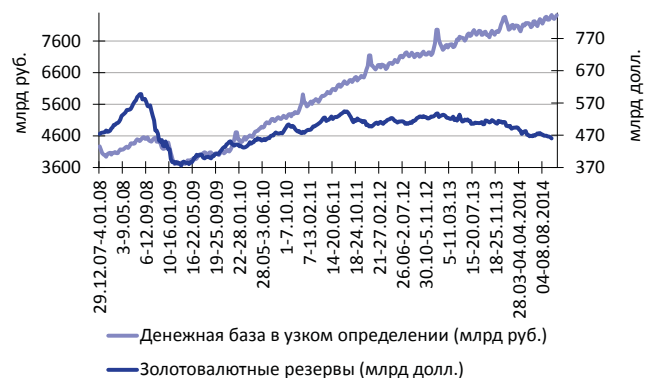
В сентябре 2014 г. денежная база в широком определении увеличилась на 4,3% до 9947,9 млрд руб. (см. рис. 3). Среди увеличившихся компонент широкой денежной базы можно выделить: депозиты банков (увеличение на 61,3% до 216,1 млрд руб.), корсчета банков (рост на 37,4% до 1359 млрд руб.). Снизились объем наличных денег в обращении с учетом остатков в кассах кредитных организаций (уменьшение на 0,3% до 7943,8 млрд руб.) и обязательные резервы (снижение на 4,3% до 429,4 млрд руб.). Денежная база в узком определении (наличность плюс обязательные резервы) в сентябре сократилась на 0,5% и составила 8373,2 млрд руб. (см. рис. 4).

В сентябре объем резервов коммерческих банков составил 1290,5 млрд руб., при этом обяза-



Источник: ЦБ РФ.

Рис. 3. Задолженность коммерческих банков в Банке России в 2008–2014 гг.



Источник: ЦБ РФ.

Рис. 4. Динамика денежной базы (в узком определении) и золотовалютных (международных) резервов РФ в 2007–2014 гг.

тельные резервы на спецсчетах в ЦБ РФ оказались равными 429,4 млрд руб., а усредненная величина резервов в период с 10.09.2014 до 10.10.2014 – 861,1 млрд руб. За период 10.08.2014 – 10.09.2014 размер избыточных резервов коммерческих банков¹ в среднем составил 355,4 млрд руб., из них сумма депозитов Банков на счетах в ЦБ в среднем оказалась равной 213,9 млрд руб., а размер корсчетов за вычетом усредняемой величины резервов в среднем за рассматриваемый период составил 141,5 млрд руб.

По состоянию на 1 октября 2014 г. задолженность банков перед регулятором достигла 5,64 трлн руб., увеличившись с начала сентября на 3,5%. Задолженность банков по сделкам РЕПО возросла на 4,3% и составила 2,5 трлн руб., задолженность по кредитам, обеспеченным нерыночными актива-

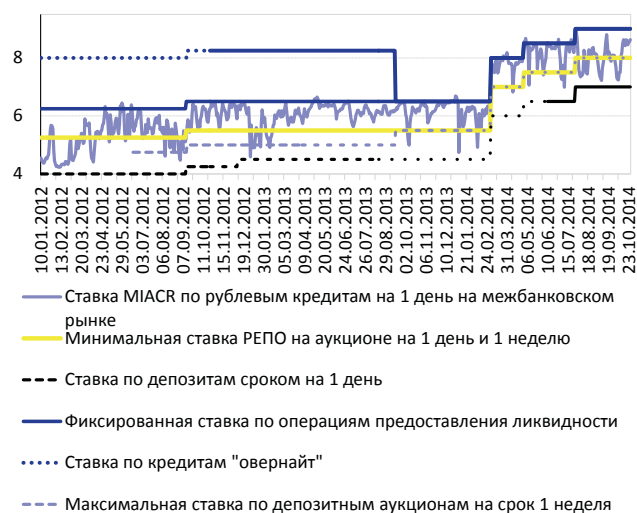
1 Под избыточными резервами коммерческих банков в ЦБ РФ понимается сумма депозитов коммерческих банков на счетах в Банке России, облигаций регулятора у коммерческих банков, а также их корреспондентских счетов за вычетом усредненной величины резервов.

ми, достигла 2,9 трлн руб., увеличившись на 7,0%. По данным на 28 октября задолженность банков по сделкам РЕПО увеличилась до 2,9 трлн руб., задолженность по другим кредитам составила также 2,9 трлн руб. Отметим, что Банк России использовал операции РЕПО по фиксированной ставке: в среднем ежедневный объем предоставляемых средств в сентябре составил 76,6 млрд руб., в октябре – 12,3 млрд руб.

В течение рассматриваемого периода ставка MIACR по 1-дневным межбанковским кредитам в рублях не пересекала верхнюю границу процентного коридора. Ставка процента на межбанковском рынке¹ в сентябре в среднем находилась на уровне 7,9% (7,9% в августе 2014 г.). С 1 по 27 октября средняя межбанковская ставка составила 8,1% (см. рис. 5). Отметим, что спрос банковского сектора на ликвидность ЦБ РФ до конца года будет возрастать в связи с ограничением доступа к источникам внешнего финансирования для ряда российских госбанков со стороны США и ЕС. При этом в условиях ослабления курса рубля предоставляемая ЦБ РФ ликвидность тут же попадает на валютный рынок, оказывая дальнейшее давление на рубль. При этом Банк России продолжает тратить резервы на замедление ослабления курса. На наш взгляд, такая политика лишь усиливает девальвационные ожидания экономических агентов, растягивая период ослабления курса. При этом расходование международных резервов осуществляется во многом впустую.

В рамках очередного трехмесячного аукциона РЕПО под залог нерыночных активов, проведенного Банком России 8 сентября 2014 г., банкам было предоставлено 505,5 млрд руб. при ставке отсечения в размере 8,26% годовых. Несмотря на весьма выгодные условия кредитования по плавающей ставке, участие в подобном аукционе доступно лишь для крупных банков, у которых есть необходимая залоговая база. На трехмесячном аукционе, проведенном 13 октября 2014 г., объем представленных регулятором средств кредитным организациям составил 596,1 млрд руб. при ставке 8,25% годовых. Отметим, что в сентябре в связи с прогнозируемым сезонным увеличением спроса коммерческих банков на ликвидность регулятор увеличил максимальный объем предоставляемых средств до 700 млрд руб. В ноябре данный показатель установлен на уровне 900 млрд руб. Отметим, что 10 ноября Банк России планирует провести аукцион РЕПО под залог нерыночных активов сроком на 18 месяцев. Стремительный рост объемов

¹ Межбанковская ставка – среднемесячная ставка MIACR по 1-дневным межбанковским кредитам в рублях.



Источник: ЦБ РФ.

Рис. 5. Коридор процентных ставок Банка России и динамика межбанковского рынка в 2012–2014 гг. (% годовых)

кредитования регулятором коммерческих банков под залог нерыночных активов связан с исчерпанием залоговой базы для проведения сделок РЕПО, а также ростом задолженности банков по операциям рефинансирования.

30 сентября Банк России предоставил коммерческим банкам валюту в размере 581,4 млн долл. через операции «валютный своп», 2 октября размер данной операции составил 473,1 млн долл., 3 октября – 285,0 млн долл., 7 октября – 137 млн долл. Целью введения подобного инструмента является сглаживание разрыва между спросом и предложением иностранной валюты в конкретные дни. Отметим, что относительно слабая востребованность данных операций банками обусловлена высоким уровнем процентных ставок (ставка по рублевой части сделки составляет 7% годовых, по валютной – 1,5%). Отметим, что Банк России намерен провести 29 и 30 октября 2014 г. аукционы РЕПО по предоставлению долларов США на 28 дней и 1 неделю. В качестве обеспечения по сделкам РЕПО могут быть использованы все ценные бумаги, включенные в Ломбардный список Банка России, за исключением акций. Данные операции также направлены на расширение возможностей банков по управлению краткосрочной валютной ликвидностью в условиях повышенного спроса на нее.

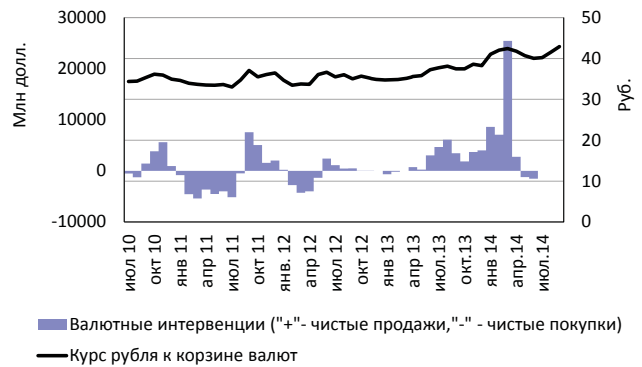
На 1 октября 2014 г. объем международных резервов ЦБ РФ составлял 454,2 млрд долл., снизившись с начала года на 10,9% (рис. 4). При этом величина резервов в виде монетарного золота в сентябре уменьшилась на 2,5 млрд долл. вследствие отрицательной переоценки активов.

В сентябре регулятор не проводил валютные интервенции (рис. 6). Однако, за 27 дней октября объем интервенций, направленных на продажу иностранной валюты, достиг 18,6 млрд долл. За период с 1 по 27 октября границы плавающего операционного интервала допустимых значений рублевой стоимости бивалютной корзины сдвигались неоднократно (суммарный сдвиг составил 3 руб.), достигнув уровня 38,4–47,4 руб. Основными факторами ослабления рубля стали снижающиеся цены на нефть, а также сохраняющаяся напряженная геополитическая обстановка при ухудшающейся экономической ситуации внутри РФ.

По предварительной оценке Банка России, чистый отток капитала из страны в III квартале 2014 г. достиг 13,0 млрд долл., что в 1,25 раза больше, чем за аналогичный период 2013 г. В целом за три квартала отток капитала составил 85,2 млрд руб., что в 1,9 раза выше, чем за январь – сентябрь 2013 г. За 12 месяцев 2013 г. отток капитала из России равнялся 61,0 млрд долл. Чистый вывоз капитала банками за первые три квартала 2014 г. достиг 16,1 млрд долл., прочими секторами – 69,1 млрд долл. Существенный масштаб оттока капитала из России обусловлен прежде всего напряженной геополитической обстановкой.

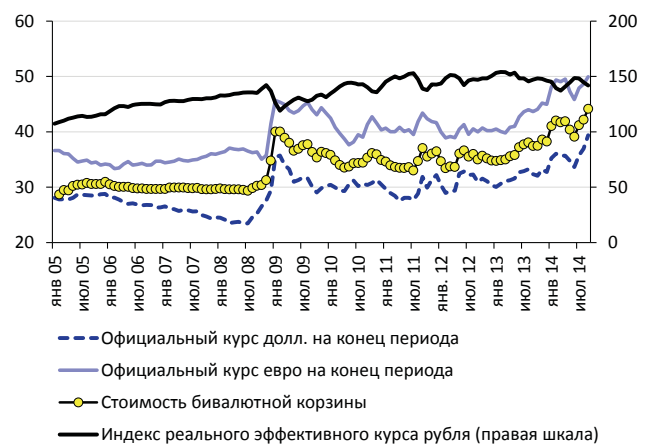
В сентябре реальный эффективный курс рубля к иностранным валютам снизился на 2,1% (–2,4% в августе 2014 г.). В целом за III квартал 2014 г. реальный эффективный курс увеличился на 0,2% по отношению к II кварталу 2014 г. В январе – сентябре 2014 г. реальный эффективный курс рубля снизился на 4,8% по отношению к аналогичному периоду 2013 г. (см. рис. 7).

Курс доллара к рублю в сентябре увеличился на 5,6% до 39,4 руб., а курс евро к рублю – на 2,1% (49,98 руб.). В сентябре курс евро к доллару в среднем составлял 1,29. Укрепление доллара США в августе – октябре было связано с ожиданиями участников валютного рынка повышения ставок процента ФРС и негативной экономической ситуа-



Источник: ЦБ РФ.

Рис. 6. Валютные интервенции Банка России и курс рубля к корзине валют в марте 2010 г. – сентябре 2014 г.



Источник: ЦБ РФ.

Рис. 7. Показатели обменного курса рубля в январе 2005 г. – сентябре 2014 г.

цией в зоне евро. Стоимость бивалютной корзины в сентябре выросла на 3,8% до 44,15 руб. По итогам 29 дней октября курс доллара к рублю увеличился на 7,6% и достиг 42,4 руб., курс евро к рублю вырос на 7,8% и составил 53,9 руб., в результате стоимость бивалютной корзины увеличилась на 7,7% до 47,6 руб. В среднем курс евро к доллару в октябре оказался равным 1,27.

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Н.Андриевский, Е.Худько

Индекс ММВБ в октябре падал вслед за ценами на нефть. Снижение индекса с 1 по 24 октября составило 1,4%. Капитализация ММВБ на 24 октября равнялась 22,0 трлн руб. (34,0% ВВП).

Основным негативным явлением на внутрироссийском рынке корпоративных облигаций остаются как ускорение роста средневзвешенной доходности эмиссий (особенно в производственном секторе), так и смена динамики индекса рынка на негативный тренд. При этом ухудшения ситуации с исполнением эмитентами своих обязательств перед держателями облигаций не наблюдалось.

В октябре к источникам негативного влияния на российскую экономику, помимо геополитической ситуации и международных санкций, добавились снижение цен на нефть и понижение агентством Moody's суверенного рейтинга России (до Baa2). Это привело к пересмотру прогнозов по ключевым макроэкономическим показателям – ВВП и уровню инфляции. В частности, Всемирный банк оценил темп прироста ВВП России на уровне 0,5%, что фактически означает стагнацию, хотя Минэкономразвития России не исключает роста экономики на большую величину. При этом уровень инфляции ожидается выше последнего официального прогноза министерства на уровне 7,5%. Схожие оценки по инфляции дает и ЦБ РФ¹. Таким образом, инфляция, скорее всего, по итогам текущего года превысит уровень ключевой ставки финансового регулятора. Прогнозы на 2015 г. также пересматриваются в негативную сторону.

Ухудшение экономической ситуации в РФ привело к тому, что международными рейтинговыми агентствами были понижены рейтинги крупных участников облигационного рынка – банка «Русский стандарт», банка «Восточный экспресс», Азиатско-Тихоокеанского банка, КБ «Ренессанс Кредит», «Хоум Кредит Банка» и др., а для крупнейших банков и производственных компаний с государственным участием был пересмотрен прогноз изменения долгосрочных рейтингов на «негативный». Впрочем, некоторые российские компании надеются на изменение геополитической ситуации и возможность получения доступа к западным рынкам. К примеру, ОАО «РЖД» готовит в 2015 г. road show² евробондов в Европе и Азии³.

1 По материалам Информационного агентства Cbonds.

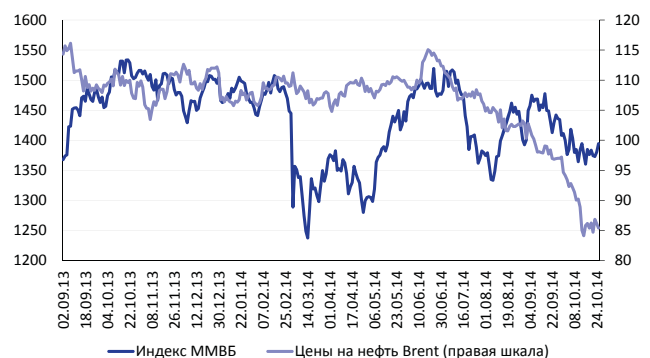
2 Дорожное шоу (англ. Road Show) – элемент практической подготовки компании-эмитента при выпуске ее ценных бумаг (облигации, акции, и т.д.) в том числе при первичном публичном размещении (IPO).

3 По материалам Информационного агентства Cbonds.

Динамика основных структурных индексов российского фондового рынка

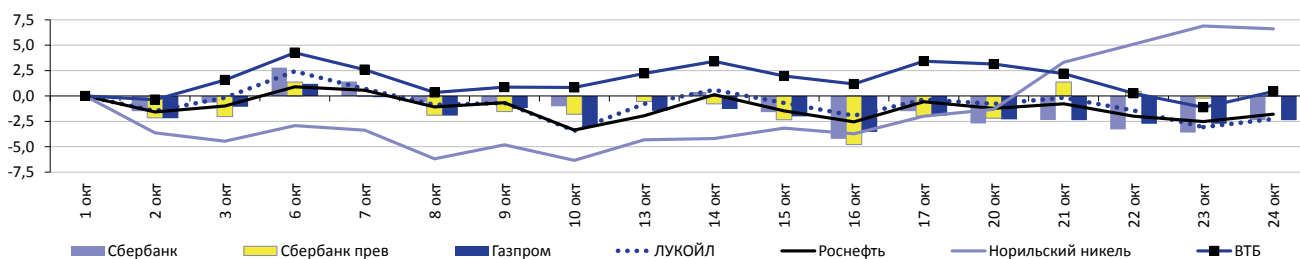
В октябре, вслед за снижением цен на нефть, снижался и индекс ММВБ. Падение индекса с 1 по 24 октября достигло 1,4%. К 24 октября его значение составило 1380,4 пункта. В среднем, с 1 по 24 октября значение индекса ММВБ находилось на уровне 1383,2 пункта, причем до минимума в 1360,3 пункта он опускался 16 октября, а максимум в 1418,1 пункта был достигнут 6 октября.

Снижение индекса ММВБ в октябре объясняется негативной динамикой по высоколиквидным акциям. С 1 по 24 октября обыкновенные акции «Сбербанка» подешевели на 2,38%, привилегированные акции также подешевели на 4,79% за период от начала месяца до 16 октября, но к 24 октября вернулись к первоначальным ценам. Необходимо отметить, что акции Газпрома, ЛУКОЙЛа и Роснефти также подешевели с начала месяца к 24 октября на 1,8–2,2%. Противоположную динамику в октябре продемонстрировали котировки акций Норильского никеля, прирост стоимости которых составил к 24 октября 6,6% с начала месяца. За этот же период прирост стоимости акций ВТБ достиг 0,5% (с заметными колебаниями котировок внутри интервала).



Источник: Quote РБК.

Рис. 1. Динамика индекса ММВБ и фьючерсных цен на нефть марки Brent с 1 октября 2013 г. по 24 октября 2014 г.



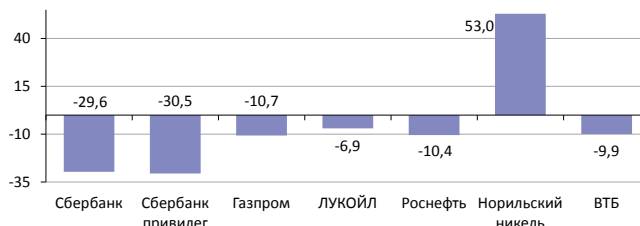
Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 2. Темпы прироста котировок высоколиквидных акций Московской биржи в октябре (за период с 1 по 24 октября)

Годовая доходность акций в октябре продолжала снижаться, например, акции «Сбербанка» с 25 октября 2013 г. по 24 октября текущего года потеряли 29,6%¹ по обыкновенным акциям, привилегированные акции компании снизились в цене за год более чем на 30,5%. Убыточными также оказались акции ВТБ, Роснефти, ЛУКОЙЛа и Газпрома – потери по ним в годовом исчислении варьируются от 6,9% до 10,7%. Значительный рост стоимости акций компании «Норильский никель» в начале 2014 г., а также рост котировок в октябре привел к годовой доходности акций на уровне 53,0%.

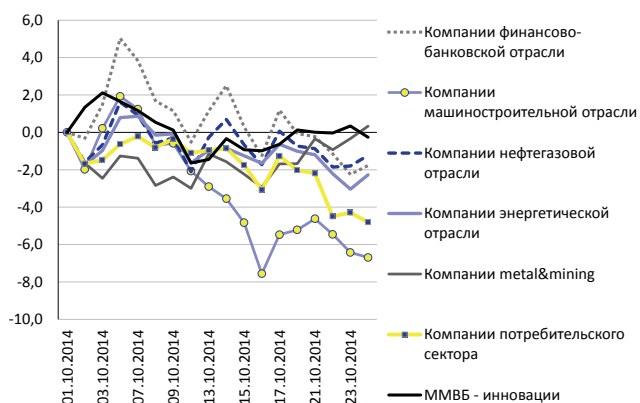
Индекс компаний машиностроения, снизившийся в сентябре более чем на 7%, продолжил падение в октябре и к 24 октября уменьшился на 6,7% от начала месяца. В течение месяца снижались котировки акций холдинга «Соллерс», с 1 по 24 октября котировки упали на 10,5%. Также в октябре снизилась стоимость акций «ГАЗа» и «КАМАЗа» на 10,3 и 9,7% соответственно. К 24 октября единственной отраслью, индекс которой не снизился с начала месяца, оказалась металлургическая отрасль. Но с 1 по 24 октября прирост индекса составил лишь 0,34%.

Торговый оборот московской фондовой биржи с 1 по 27 октября составил 578,3 млрд руб., что на 9,3% ниже, чем за аналогичный период сентя-



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

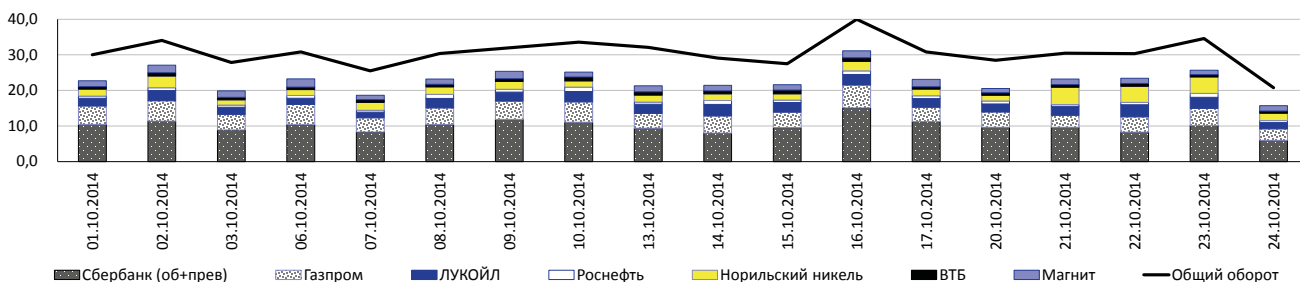
Рис. 3. Темпы изменения стоимости высоколиквидных акций Московской биржи за период с 25 октября 2013 г. по 24 октября 2014 г.



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

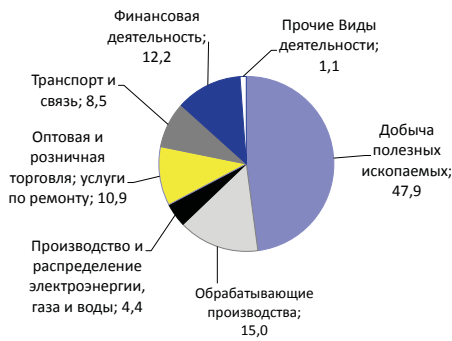
Рис. 4. Темпы прироста различных секторальных фондовых индексов Московской биржи (за период с 1 по 24 октября 2014 г.)

1 Годовая доходность по акциям рассчитана на основе изменения цены акций и не учитывает выплату дивидендов владельцам акций по итогам годового собрания.



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 5. Структура торгового оборота московской фондовой биржи (за период с 1 по 27 октября)



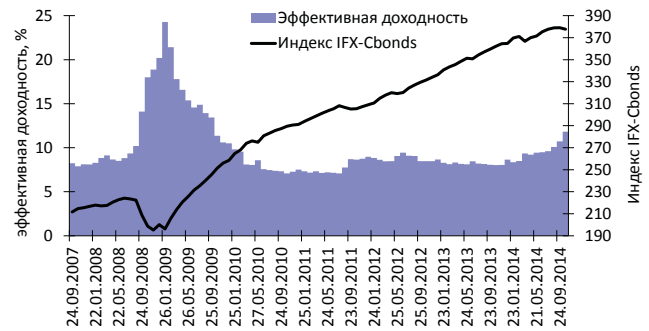
Источник: Официальный сайт Московской биржи, расчеты авторов.
Рис. 6. Структура капитализации фондового рынка по видам экономической деятельности

бря. Доля суммарного оборота по обыкновенным и привилегированным акциям «Сбербанка» в октябрьском обороте биржи составляла в среднем 32,6%. Необходимо отметить, что доля оборота по акциям этого банка снизилась по сравнению с сентябрем на 3,6%. Напротив, акции «Газпрома» увеличили долю в обороте Московской биржи в октябре на 2,8% до 15,3%. Таким образом, на долю наиболее ликвидных акций двух компаний приходится более 47,9% торгового оборота биржи. На пятерку следующих наибольших по объему оборота акций компаний приходится в среднем 27,6% торгового оборота биржи, а на 8 наиболее обращаемых на рынке акций компаний – до 79,6% дневного оборота биржи.

По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), за период с 28 сентября по 24 октября зафиксирован приток средств в фонды, ориентированные на российский рынок. Объем притока составил 96,3 млн долл. Общая капитализация ММВБ на 24 октября 2014 г. составляла 22,0 трлн руб. (34,0% ВВП), за период с 1 октября капитализация биржи уменьшилась на 454,2 млрд руб. (2,0%). В структуре капитализации ММВБ в октябре произошло уменьшение доли компаний финансового сектора на 0,56% до 12,2%. Также произошло снижение доли сектора транспорта и связи на 0,45% до 8,4% общей капитализации. Снижение долей этих двух отраслей компенсировалось ростом доли компаний доли оптовой и розничной торговли и обрабатывающих производств.

Рынок корпоративных облигаций

Объем внутреннего рынка корпоративных облигаций в России (по номинальной стоимости ценных бумаг, находящихся в обращении и выпущенных в национальной валюте, в том числе нерезидентами РФ) в октябре, как и в предыдущем месяце, оставался практически неизменным. К концу октября пока-



Источник: по материалам Информационного агентства Cbonds.
Рис. 7. Динамика индекса российского рынка корпоративных облигаций и средневзвешенной доходности

затель составил 5 633,2 млрд руб. что всего лишь на 0,8% больше его значения на конец сентября¹. При этом в истекшем периоде продолжился рост количества эмиссий (1041 выпуск корпоративных облигаций, зарегистрированных в национальной валюте, против 1031 эмиссии на конец сентября), тогда как численность эмитентов, представленных в долгом сегменте, осталась без изменений (345 эмитентов в сентябре против 344 компаний в предыдущем месяце). В обращении по-прежнему находятся 17 выпусков облигаций, выпущенных российскими эмитентами в валюте США (совокупным объемом свыше 2,7 млрд долл.), и 1 выпуск облигаций, номинированный в японских иенах.

Инвестиционная активность на вторичном рынке корпоративных облигаций в октябре незначительно росла. Так, за период с 25 сентября по 24 октября т.г. объем биржевых сделок на Московской бирже составил 102,3 млрд руб. (для сравнения, с 26 августа по 24 сентября торговый оборот был равен 97,0 млрд руб.), что является среднегодовым значением. Количество сделок за рассматриваемый период также незначительно возросло и составило 27,7 тыс. (в предыдущем периоде 26,4 тыс.)².

Индекс российского рынка корпоративных облигаций IFX-Cbonds второй раз за год сменил тренд и начал свое снижение. К концу октября индекс снизился почти на 1,5 пункта (или 0,4%) по сравнению со значением на конец предыдущего месяца. В то же время средневзвешенная доходность корпоративных облигаций продемонстрировала рекордный темп прироста – с 10,72% в конце сентября до 11,83% к концу октября, что является самым высоким значением показателя с конца кризисного 2009 г. (рис. 7)³. После кратковременного периода роста дюрация портфеля корпоративных облига-

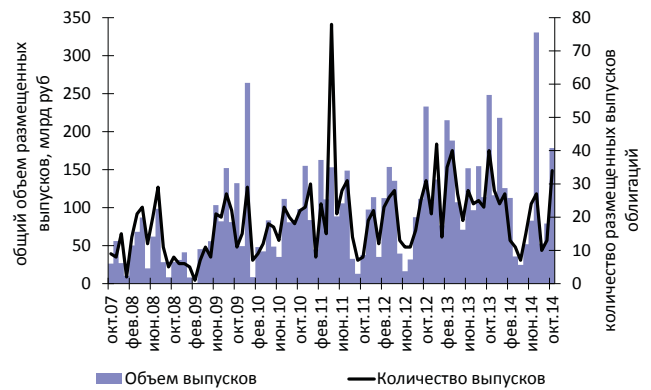
1 По данным Информационного агентства Rusbonds.
2 По данным Инвестиционной компании «Финам».
3 По материалам Информационного агентства Cbonds.

ций вновь начала снижаться: на конец октября дюрация составила 428 дней, что на 28 дней меньше значения показателя по состоянию на конец предыдущего месяца. Такое снижение вполне объяснимо существенным ростом процентных ставок на облигационном рынке.

В наиболее ликвидном сегменте корпоративного рынка облигаций усилился рост доходности эмиссий. Наибольшим ростом ставок (свыше 2 п.п.) вновь характеризовались отдельные эмиссии производственных компаний (ОАО «АЛРОСА», ООО «ЕвразХолдинг Финанс», ОАО «ГМК «Норильский никель»), хотя распродаж данных бумаг не наблюдалось. По некоторым выпускам облигаций крупных финансовых эмитентов (АИЖК, Внешэкономбанк, Газпромбанк) было зафиксировано снижение доходностей, однако оно не было существенным, и в целом доходности эмиссий в финансовом секторе в октябре росли при активных распродажах по отдельным выпускам бумаг. Наиболее выраженный рост ставок наблюдался в производственном и энергетическом сегментах (в среднем на 0,6–0,7 п.п.), наименьшую волатильность продемонстрировали высокотехнологичные компании, при этом спрос на данные бумаги был весьма высок. Таким образом, наиболее уязвимой к негативным внешним явлениям оказалась производственная сфера¹.

После снижения активности эмитентов в вопросе привлечения новых займов в сентябре, в текущем месяце показатели регистрации новых выпусков облигационных займов несколько возросли, хотя еще не достигли среднегодового уровня. Так, за период с 25 сентября по 24 октября 16 эмитентов зарегистрировали 27 выпусков облигаций совокупным номиналом 88,6 млрд руб. (для сравнения, с 26 августа по 24 сентября было зарегистрировано 29 серий облигаций на сумму 67,3 млрд руб.). Крупные выпуски зарегистрировали ЗАО АКБ «Новикомбанк», ООО «РГС Недвижимость», ЗАО «Гражданские самолеты Сухого»². Почти половину зарегистрированных эмиссий составили биржевые облигации, хотя также прошли регистрацию достаточно большое количество дебютных выпусков.

Ситуация на первичном рынке вновь оказалась оптимистичнее по сравнению с показателями регистрации, и теперь инвестиционная активность значительно превысила среднегодовое значение.



Источник: по данным компании Rusbonds.

Рис. 8. Динамика первичного размещения выпусков корпоративных облигаций, номинированных в национальной валюте

Так, за период с 25 сентября по 24 октября 22 эмитента разместили 34 облигационных займа совокупным номиналом 178,4 млрд руб. (для сравнения, с 26 августа по 24 сентября было размещено только 13 серий облигаций номиналом 79,1 млрд руб.) (рис. 8). Наиболее крупные облигационные займы разместили ОАО «Российские железные дороги», АК «Транснефть», ЗАО «ТПГК-Финанс» и ОАО «Трансфин-М»³. Более половины размещенных займов составили биржевые облигации. В отличие от предшествующего периода в октябре многим эмитентам удалось привлечь финансирование на длительные сроки.

В конце сентября – октябре Банком России были аннулированы три выпуска корпоративных облигаций одного эмитента по причине неразмещения ценных бумаг (в прошлом периоде таких случаев не произошло, хотя до этого по данной причине признавались несостоявшимися по несколько выпусков облигаций в месяц)⁴.

С 25 сентября по 24 октября т.г. все 6 эмитентов погасили свои займы совокупным номиналом 33,8 млрд руб. (в предшествующем периоде 1 эмитент не смог исполнить свои обязательства и объявил технический дефолт). В ноябре 2014 г. ожидается погашение 14 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 58,6 млрд руб.⁵.

В период с 25 сентября по 24 октября т.г. на облигационном рынке реальных дефолтов не было.

1 По данным Инвестиционной компании «Финам».
2 По данным Информационного агентства Rusbonds.

3 По данным Информационного агентства Rusbonds.
4 По данным Банка России.
5 По данным компании Rusbonds.

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ: ФАКТОРЫ И ТЕНДЕНЦИИ

О.Изряднова

В сентябре текущего года приостановилась тенденция к замедлению экономической динамики по базовым видам экономической деятельности. Прирост промышленного производства составил 2,8%, обрабатывающего производства – 3,6% и добычи полезных ископаемых – 2,4% к сентябрю 2013 г. Позитивный вклад в экономическую динамику вносит увеличение объемов продукции сельского хозяйства на 16,6% относительно сентября 2013 г. Однако ситуация осложняется продолжающимся падением инвестиционной активности. Инвестиции в основной капитал снизились на 2,8%, объем работ в строительстве – на 3,7% относительно сентября 2013 г. Рост инфляции в сентябре до 8% в годовом выражении и сокращение реальной заработной платы на 1% вызывает резкое торможение потребительской активности населения и оборота розничной торговли.

Макроэкономическая ситуация в текущем году характеризуется постепенным замедлением развития. Индекс физического объема ВВП в I полугодии 2014 г. составил 100,8% при прогнозе на второе полугодие на уровне 100,1%.

На динамику внутреннего спроса существенное влияние оказывает сокращение инвестиций в основной капитал на 2,5% относительно января – сентября 2013 г. В сентябре 2014 г. под влиянием роста стоимости кредитных ресурсов, ограничений доступа компаний к заимствованию на мировых финансовых рынках и сохранении высоких геополитических рисков фиксировался спад инвестиций в годовом выражении на 2,8%. Ситуация усугубляется увеличением оттока капитала: за январь–сентябрь 2014 г. в размере 85,2 млрд долл., что в 1,93 раза превышает соответствующий показатель предыдущего года, а также двукратным сокращением объемов прямых иностранных инвестиций. Несмотря на корректирующее изменение динамики цен производителей и позитивную динамику роста сальдированного финансового результата деятельности предприятий и организаций, возможности по инвестированию в производство за счет прибыли, остающейся в их распоряжении, составляют 85% от уровня января–сентября 2012 г.

Основным фактором, поддерживающим позитивный тренд развития российской экономики, остается потребление населения, однако вклад домашних хозяйств и государственного управления в динамику ВВП существенно ослабевает. На динамику потребительского спроса существенное влияние оказывает торможение темпов роста реальных доходов, повышение уровня нагрузки на домохозяйства по погашению задолженности по кредитам, рост инфляционных ожиданий при сохранении высокой доли конвертации доходов в иностранную

валюту. Реальные располагаемые доходы населения в годовом выражении в сентябре 2014 г. увеличились всего на 0,6% (за счет повышения доли социальных выплат и доходов от собственности в денежных доходах населения). Реальная заработная плата, на которую приходится доминирующая часть доходов населения, в годовом выражении в сентябре 2014 г. впервые с января 2010 г. сократилась на 1,0%.

Прирост оборота розничной торговли в январе – сентябре 2014 г. составил 2,3% и платных услуг населению – 1,1% к соответствующему периоду предыдущего года. Устойчивое замедление оборота розничной торговли происходит в текущем году одновременно и в сегменте продовольственных товаров (в январе – сентябре 100,2%, в сентябре 99,6% к соответствующему периоду предыдущего года) и непродовольственных товаров (104,0% и 102,9%). Индекс потребительской инфляции в годовом выражении в сентябре 2014 г. составил 108,0%. Основной вклад в инфляцию вносит повышение цен на продукты питания: в годовом выражении в сентябре 2014 г. на 11,0% при показателе 4,8% годом ранее. Индекс цен на непродовольственные товары и платные услуги населению в сентябре текущего года рос медленнее: 103,8% и 105,9%.

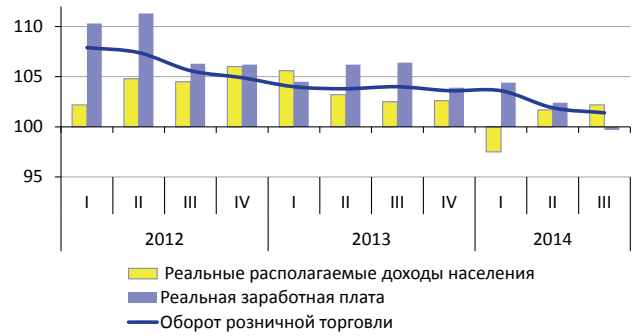
На потребительское поведение оказывает воздействие изменение ситуации на рынке труда. В сентябре 2014 г. по сравнению с предшествующим месяцем численность занятого населения уменьшилась на 425 тыс. чел., или на 0,6%. Впервые с начала текущего года в сентябре число безработных (по методологии МОТ) превысило показатель предыдущего месяца текущего года на 57 тыс. чел. и достигло 3720 тыс. чел.: уровень безработицы в сентябре 2014 г. составил 4,9% экономически активного населения при 4,8% в августе. В конце сен-

тября 2014 г. в государственных учреждениях службы занятости населения состояло на учете в качестве безработных 796 тыс. чел., что на 4,8% меньше по сравнению с августом 2014 г. В сентябре 2014 г. среди безработных доля лиц, оставивших прежнее место работы в связи с высвобождением или сокращением численности работников, ликвидацией организации или собственного дела, составила 16,6%, а доля лиц, оставивших прежнее место работы в связи с увольнением по собственному желанию – 25,1%.

Динамика и структура экономического роста в текущем году определяется опережающим ростом торгуемых секторов (добывающая, обрабатывающая промышленность и сельское хозяйство) – 101,7% по итогам I полугодия – по сравнению с ростом в неторгуемых секторах на уровне 100,4%. Позитивный вклад в динамику экономического развития вносит сельское хозяйство: выпуск продукции в этом секторе в сентябре 2014 г. относительно сентября 2013 г. увеличился на 16,6%, а за период января – сентября текущего года по сравнению с январем – сентябрем 2013 г на 7,7%.

В сентябре 2014 г. индекс промышленного производства по сравнению с сентябрем предшествующего года равнялся 102,8%, а относительно января – сентября 2013 г. 101,5%. Такая динамика промышленного выпуска обусловлена опережающими темпами роста обрабатывающего производства. Индекс обрабатывающего производства в январе – сентябре 2014 г. составил 102,3% и в сентябре – 103,6% к аналогичному периоду предыдущего года

Опережающий рост относительно среднего по обрабатывающему производству зафиксирован в производстве пищевых продуктов (январь – сентябрь 2014 г. – 103,6%), нефтепродуктов (106,0%), производстве резиновых и пластмассовых изделий (105,0%). Неустойчивость динамики машиностроительного и металлургического комплексов определяется снижением инвестиционного спроса, которое отмечается с ноября 2012 г. За январь – сентябрь 2014 г. производство машин и оборудования сократилось на 7,5%, производство электро-, электронного и оптического оборудования – на 0,6% относительно аналогичного периода предыдущего года. В производстве транспортных средств и оборудования усиливается дифференциация результатов деятельности по видам продукции: за январь – сентябрь 2014 г. в автомобилестроении падение производства достигло 9,8% (в сентябре – 18,4%), а производства судов, летательных и космических аппаратов и прочих транспортных средств, наоборот, увеличилось на 28,5% (30,3%) по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года. В



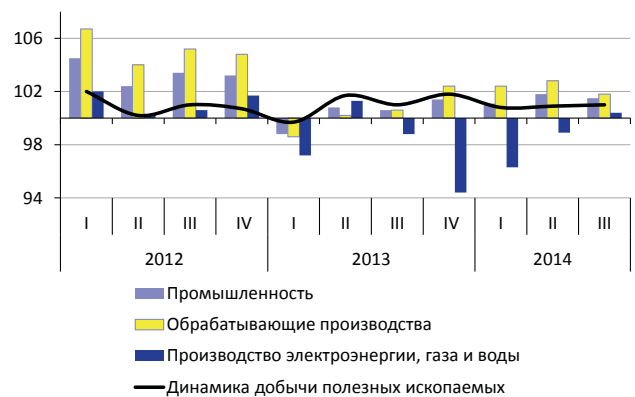
Источник: Росстат.

Рис. 1. Индексы реальных доходов населения и оборота розничной торговли в 2012–2014 гг., в % к соответствующему периоду предыдущего года

результате прирост в целом по виду деятельности производство транспортных средств и оборудования составил 23,4% относительно января-сентября 2013 г. и практически полностью был обусловлен увеличением государственных заказов.

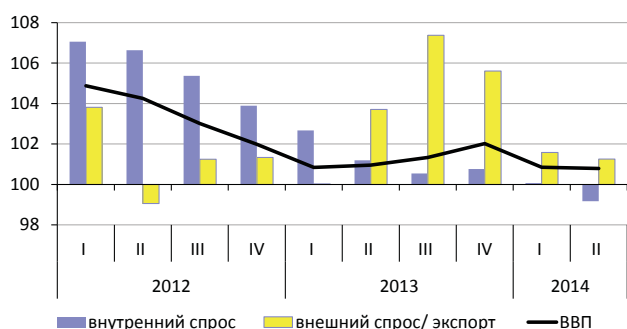
В потребительском секторе промышленности на протяжении последних четырех месяцев отмечается падение годовых темпов роста. В текстильном и швейном производстве сокращение выпуска в годовом выражении составило в сентябре 12,9%, в производстве кожи, изделий из кожи и обуви – 0,2%. Нисходящая динамика производства в этих видах деятельности накладывается на тенденцию к сокращению импорта по соответствующим товарным позициям.

Динамика добычи полезных ископаемых по кварталам 2014 г. характеризуется некоторым ускорением. Индекс добычи полезных ископаемых составил за январь-сентябрь 2014 г. 101,0% по сравнению с предыдущим годом (в сентябре – 102,4%), в том числе добычи топливно- энергетических по-



Источник: Росстат.

Рис. 2. Индексы выпуска в промышленности по видам экономической деятельности в 2012–2014 гг., в % к соответствующему кварталу предыдущего года



Источник: Росстат.

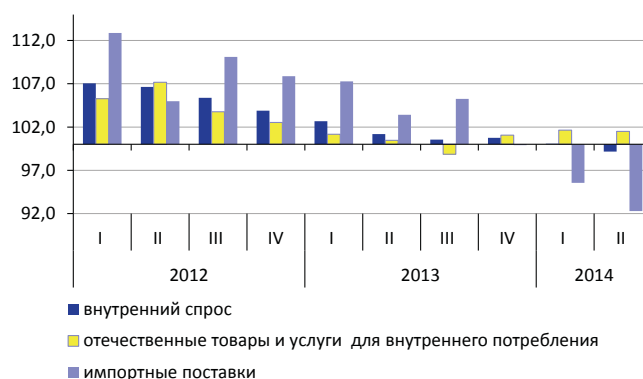
Рис. 3. Динамика ВВП по компонентам внутреннего и внешнего спроса в 2012–2014 гг., в % к соответствующему кварталу предыдущего года

лезных ископаемых – 100,9% (102,5%). По сравнению с предыдущим годом прирост добычи нефти за январь-сентябрь 2014 г. составил 1,2% при увеличении объемов переработки на 5,1%. Опережающий рост производства нефтепродуктов обусловил ускорение темпов роста их экспорта при сокращении объемов вывоза сырой нефти. Добыча газа по сравнению с январем-сентябрем 2013 г. сократилась на 5,4% и сентябрем – на 16,9%.

Анализ основных показателей производства и использования ВВП за I полугодие 2014 г. показывает, что основным фактором поддержания экономического роста в текущем году является внешний спрос. На динамику внутреннего спроса негативное влияние оказывает сужение инвестиционного спроса.

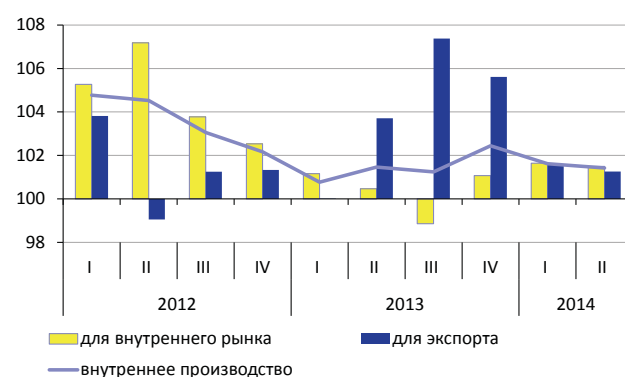
В текущем году фиксируется резкое сокращение объемов импорта относительно показателей предыдущего года, при этом хотя и восстановился слабый рост производства товаров и услуг для внутреннего рынка, он остается явно недостаточным, чтобы приостановить квартальную тенденцию к сужению внутреннего спроса и на потребительском, и на инвестиционном рынках.

В I полугодии 2014 г. восстановление положительной динамики выпуска промышленности было обеспечено ростом обрабатывающего производства и сельского хозяйства, результатом чего стали



Источник: Росстат.

Рис. 4. Динамика внутреннего спроса по компонентам в 2012–2014 гг., в % к соответствующему кварталу предыдущего года



Источник: Росстат.

Рис. 5. Динамика отечественного производства товаров и услуг по компонентам в 2012–2014 гг., в % к соответствующему кварталу предыдущего года

опережающие темпы роста объемов производства товаров для внутреннего потребления по сравнению с динамикой экспортно ориентированного производства.

Отметим, что низкие темпы роста российской экономики являются отражением снижающегося потенциала развития. Подтверждением этого является загрузка производственных мощностей на докризисном максимуме, отсутствие масштабных инвестиций, рекордно низкий уровень безработицы. ●

РОССИЙСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ В СЕНТЯБРЕ 2014 Г.

С.Цухло

Сентябрь, по данным конъюнктурных опросов Института Гайдара¹, показал сохранение большинства индикаторов российской промышленности на прежнем уровне. Стабильная динамика спроса позволила сохранить прежние темпы роста выпуска при неизменных оценках запасов готовой продукции и устойчивой ценовой политике производителей. Позитивные изменения были зарегистрированы в прогнозах продаж и производства, негативные – в доступности кредитов.

Спрос на промышленную продукцию

Динамика спроса на промышленную продукцию продемонстрировала в сентябре небольшое ухудшение по исходным данным, которое было выправлено очисткой от сезонности (рис. 1). В результате интенсивность изменения спроса осталась примерно на прежнем уровне, который регистрируется опросами уже пятый месяц подряд. Т.е. никаких принципиальных изменений в динамике объемов продаж, по оценкам предприятий, не произошло.

Однако такая стабильная ситуация по-разному оценивалась предприятиями. В августе-сентябре удовлетворенность спросом возросла до 60%, тогда как в июне-июле таких оценок было 53%. Получается, что даже подобная скромная динамика продаж и ее результат в современных условиях воспринимаются предприятиями как несомненный успех.

А прогнозы спроса показывают в последние месяцы приличный уровень оптимизма, достигший в сентябре шестнадцатимесячного максимума.

Запасы готовой продукции

Оценки запасов готовой продукции претерпели в сентябре столь же скромные изменения, как объемы продаж (рис. 2). Баланс показателя ухудшился на 1 пункт, а за два месяца – на 3 пункта после достижения в июле сорокамесячного минимума. Промышленность, таким образом, сохраняет этот резерв роста выпуска. Хотя поддержание запасов на минимальном уровне избыточности может быть свидетельством неуверенности в росте спроса в ближайшее время.

1 Опросы руководителей промышленных предприятий проводятся Институтом Гайдара по европейской гармонизированной методике в ежемесячном цикле с сентября 1992 г. и охватывают всю территорию Российской Федерации. Размер панели составляет около 1100 предприятий, на которых работает более 15% занятых в промышленности. Панель смещена в сторону крупных предприятий по каждой из выделяемых подотраслей. Возврат анкет – 65–70%.



Рис. 1.



Рис. 2.

Выпуск продукции

Исходные данные о динамике фактического выпуска в III кв. 2014 г. выглядят гораздо лучше, чем аналогичные данные для предыдущих трех лет. Они отличаются более высокими и более стабильными темпами роста выпуска. А после очистки от сезонности опросных данных темпы роста выпуска в июле-сентябре 2014 г. оказались лучшими за последние два с половиной года (рис. 3).

Аналогичная картина складывается и с планами выпуска предприятий. С мая они пребывают примерно на одном и очень оптимистичном уровне, хотя обычно после январско-февральского взлета должны терять оптимизм и переходить в октябредектябре в отрицательную зону (т.е. ожидания снижения выпуска должны преобладать над планами его роста). В результате очистка от сезонности показала, что в сентябре оптимизм планов выпуска достиг трехлетнего максимума. И этот пик не выглядит случайным после стабильно высоких ожиданий июня-августа.

Цены предприятий

Ценовая политика предприятий в 2014 г. отличается относительной стабильностью (по сравнению с предыдущими годами) на уровне умеренного роста показателя. Исключением пока стали только апрель и отчасти май, когда украинский конфликт раскачал курс рубля. Но затем даже рост тарифов начала второго полугодия и ответные продовольственные санкции не сказались на динамике цен российских предприятий. В результате с июня темп роста цен находится практически на одном уровне и пока совпадает в среднем с ценовыми прогнозами предприятий июля-сентября (рис. 4).

Фактическая динамика и планы увольнений

В сентябре фактическая динамика занятости в промышленности не претерпела никаких изменений. Увольнения работников, как и раньше, преобладают над наймом на 7 процентных пунктов (рис. 5). Подобная ситуация сохраняется в отрасли с февраля месяца за исключением мая-июня, когда баланс изменений показателя сначала вырос до -2 пунктов, а потом упал до -13. Примерно такая же картина наблюдалась и в 2013 г. В 2010–2012 гг. промышленности удавалось добиться преобладания найма над увольнениями в конце I – начале II кв. после массовых январских исходов работников. В последние два года январские увольнения компенсировать предприятиям не удастся.

Кредитование промышленности

В сентябре промышленные предприятия начали ощущать давно прогнозируемое экспертами ухудшение условий кредитования. суммарная доступность кредитов снизилась до пятидесятичетырехмесячного минимума (рис. 6). Сейчас удовлетворены предлагаемыми условиями кредитования только 61% предприятий. В течение предыдущих четырех с половиной лет этот показатель не опускался ниже 65%.



Рис. 3.



Рис. 4.



Рис. 5.

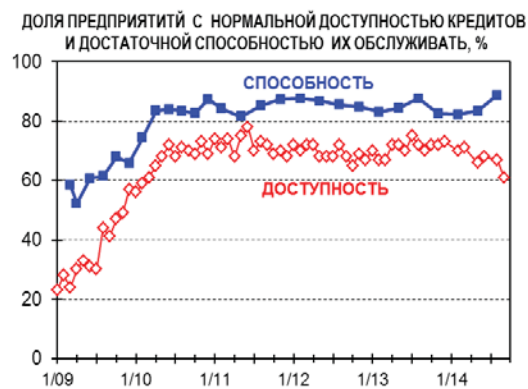


Рис. 6.

Однако промышленность пока сохраняет высокую способность обслуживать имеющиеся кредиты. Более того, в III кв. 2014 г. она выросла до 89%. Такова доля способных обслуживать кредиты предприятий среди имеющих их. И сейчас этот показатель достиг максимума всего периода его мониторинга (с начала 2009 г.).

Инвестиционные планы предприятий

В сентябре инвестиционные планы промышленности закрепились на уровне, которого не было уже два с половиной года (рис. 7). Баланс ожидаемых изменений показателя в августе-сентябре достиг +7 пунктов и на 4 пункта превзошел уровень июня-июля, когда инвестиционные планы промышленности впервые за 12 месяцев вышли «в плюс». Сейчас только 22% предприятий планируют снижение инвестиций в собственное производство, что стало минимумом (т.е. лучшим значением) с апреля 2013 г.

Несмотря на торможение инвестиционной активности и скромность инвестиционных планов,



Рис. 7.

что так сильно беспокоит власти, предприятия оценивают ситуацию совсем иначе. Удовлетворены инвестициями III кв. 2014 г. 62% российских промышленных предприятий.

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ БЮДЖЕТ

Т.Тищенко

По данным Федерального казначейства, за январь – сентябрь 2014 г. доходы федерального бюджета выросли на 0,8 п.п. ВВП относительно соответствующего периода предыдущего года. Нефтегазовые доходы федерального бюджета за 9 месяцев т.г. увеличились на 0,6 п.п. ВВП и нефтегазовые доходы на 0,2 п.п. ВВП по сравнению с аналогичным периодом 2013 г. Расходы федерального бюджета за этот же период сократились на 0,2 п.п. ВВП относительно января – сентября 2013 г.; по результатам исполнения федерального бюджета за январь – сентябрь 2014 г. отмечается профицит федерального бюджета в размере 2,2% ВВП. Несмотря на прогнозируемое дальнейшее снижение мировых цен на нефть до 80 долл./барр., правительство РФ не планирует вносить изменения в проект федерального бюджета на 2015 г. и 2016–2017 гг., который в настоящее время рассматривается в Государственной Думе.

Исполнение федерального бюджета за январь – сентябрь 2014 г.

За январь – сентябрь 2014 г. доходы федерального бюджета составили 10697,7 млрд руб., или 20,4% ВВП, что на 0,8 п.п. ВВП выше соответствующего периода предыдущего года (см. табл. 1). Нефтегазовые доходы были на уровне 10,4% ВВП, что на 0,6 п.п. ВВП выше, чем за 9 месяцев 2013 г., в то же время до 10,0% ВВП возросли и нефтегазовые доходы по итогам января – сентября 2014 г., что на 0,2 п.п. ВВП выше по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Расходы федерального бюджета за январь – сентябрь 2014 г. достигли 9585,3 млрд руб. (18,2% ВВП), что на 0,2 п.п. ВВП ниже, чем за 9 месяцев предыдущего года. По итогам января – сентября 2014 г. федеральный бюджет исполнен с профицитом в 2,2% ВВП (1112,4 млрд руб.), что на 1,0 п.п. ВВП больше сальдо исполнения федерального бюджета за январь – сентябрь 2013 г. При этом объем нефтегазового дефицита в долях ВВП сократился относительно соответству-

ющего периода предыдущего года на 0,2 п.п. ВВП и составил 8,3% ВВП.

За 9 месяцев т.г. доходы федерального бюджета в долях ВВП выросли по сравнению с аналогичным периодом 2013 г. (см. табл. 2) по большинству налоговых поступлений.

Поступления по доходам от внешнеэкономической деятельности за январь – сентябрь 2014 г. в долях ВВП не изменились относительно аналогичного периода 2013 г. и составили 7,4% ВВП; в абсолютном выражении их прирост за год достиг 7,3%, при общем приросте доходов федерального бюджета за январь – сентябрь 2014 г. по сравнению с тем же периодом предыдущего года на 11,4%.

Поступления по НДС в долях ВВП за 9 месяцев т.г. увеличились на 0,3 п.п. ВВП или на 16,3% в абсолютном выражении по сравнению с январем – сентябрем 2013 г. Поступления по внутреннему НДС за 9 месяцев 2014 г. возросли на 0,3 п.п. ВВП (18,3% в абсолютном выражении), в то время как по импортному НДС доходы сократились на 0,2 п.п. ВВП и уве-

Таблица 1

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА РФ В ЯНВАРЕ – СЕНТЯБРЕ 2013–2014 ГГ.

	Январь – сентябрь 2014 г.		Январь – сентябрь 2013 г.		Отклонения, п.п. ВВП
	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	
Доходы, всего:	10697,7	20,4	9603,5	19,6	0,8
в том числе					
Нефтегазовые доходы	5494,7	10,4	4774,2	9,8	0,6
Ненефтегазовые доходы	5203,0	10,0	4829,3	9,8	0,2
Расходы,	9585,3	18,2	9010,3	18,4	-0,2
в том числе:					
процентные расходы	341,4	0,6	300,0	0,6	0,0
непроцентные расходы	9243,9	17,6	8710,3	17,8	-0,2
Профицит (дефицит) федерального бюджета	1112,4	2,2	593,2	1,2	1,0
Нефтегазовый дефицит	-4382,3	-8,3	-4181,0	-8,5	0,2
Оценка ВВП	52540		48869		

Источник: Минфин России, Федеральное казначейство РФ, расчеты Института Гайдара.

Таблица 2

ПОСТУПЛЕНИЯ ОСНОВНЫХ НАЛОГОВ В ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ В ЯНВАРЕ – СЕНТЯБРЕ 2013–2014 ГГ.

	Январь – сентябрь 2014 г.		Январь – сентябрь 2013 г.		Отклонение в п.п. ВВП
	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	
Налоговые доходы, всего:	9707,7	18,5	8625,5	17,6	0,9
в том числе					
налог на прибыль организаций	320,7	0,6	259,4	0,5	0,1
НДС на товары, реализуемые на территории РФ	1663,8	3,2	1406,4	2,9	0,3
НДС на товары, ввозимые на территорию РФ	1230,8	2,3	1210,0	2,5	-0,2
акцизы на товары, производимые на территории РФ	376,4	0,7	212,1	0,4	0,3
акцизы на товары, ввозимые на территорию РФ	50,3	0,09	42,2	0,09	0,0
НДПИ	2174,5	4,1	1870,3	3,8	0,3
Доходы от внешнеэкономической деятельности	3891,2	7,4	3625,1	7,4	0,0

Источник: Федеральное казначейство РФ, расчеты Института Гайдара.

Таблица 3

РАСХОДЫ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА ЗА ЯНВАРЬ – СЕНТЯБРЬ 2013–2014 ГГ.

	Январь – сентябрь 2014 г.		Январь – сентябрь 2013 г.		Отклонение в п.п. ВВП
	млрд руб.	в % ВВП	млрд руб.	в % ВВП	
Расходы, всего:	9585,3	18,2	9010,3	18,4	-0,2
в том числе					
Общегосударственные вопросы	624,3	1,2	557,0	1,1	0,1
Национальная оборона	1858,9	3,5	1444,7	2,9	0,4
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	1377,1	2,6	1332,7	2,7	-0,1
Национальная экономика	1250,8	2,4	1049,6	2,1	0,3
Жилищно-коммунальное хозяйство	80,0	0,1	87,5	0,2	-0,1
Охрана окружающей среды	30,8	0,06	18,6	0,04	0,02
Образование	480,1	0,9	523,6	1,1	-0,2
Культура, кинематография	63,2	0,1	52,7	0,1	0,0
Здравоохранение	358,5	0,7	299,3	0,6	0,1
Социальная политика	2441,3	4,6	2781,1	5,7	-0,9
Физическая культура и спорт	31,5	0,06	42,9	0,09	-0,03
СМИ	53,6	0,1	51,9	0,1	0,0
Обслуживание государственного долга	341,4	0,6	300,0	0,6	0,0
Межбюджетные трансферты	593,5	1,1	468,4	0,9	0,2

Источник: Федеральное казначейство РФ, расчеты Института Гайдара.

личились всего на 1,7% в абсолютном выражении относительно января – сентября 2013 г. Доходы по налогу на прибыль организаций в январе – сентябре 2014 г. в долях ВВП увеличились на 0,1 п.п. ВВП, или на 23,6% в абсолютном выражении по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Поступления по внутренним акцизам за 9 месяцев т.г. выросли на 0,3 п.п. ВВП (77,5% в абсолютном выражении) относительно января – сентября 2013 г., в то время как по импортным акцизам доходы остались на уровне января – сентября 2013 г. – 0,09% ВВП (+19,2% в абсолютном выражении).

Расходы федерального бюджета (см. табл. 3) в долях ВВП за 9 месяцев т.г. относительно января – сентября 2013 г. изменились следующим образом:

- выросли по разделам: «Общегосударственные вопросы» – на 0,1 п.п. ВВП, «Национальная оборона» – на 0,4 п.п. ВВП, «Национальная экономика» – на 0,3 п.п. ВВП, «Охрана окружающей среды» – на 0,02 п.п. ВВП, «Здравоохранение» – на 0,1 п.п. ВВП, «Межбюджетные трансферты» – на 0,2 п.п. ВВП;
- снизились по разделам: «Национальная безопасность и правоохранительная деятельность» – на 0,1 п.п. ВВП, «Жилищно-коммунальное хозяйство» – на 0,1 п.п. ВВП, «Образование» – на 0,2 п.п. ВВП, «Социальная политика» – на 0,9 п.п. ВВП, «Физическая культура и спорт» – на 0,03 п.п. ВВП.

ИЗМЕНЕНИЕ СТРУКТУРЫ ФНБ И РЕЗЕРВНОГО ФОНДА ЗА ЯНВАРЬ – СЕНТЯБРЬ 2014 Г.

Фонд/счет	Остаток средств		Изменение за год	
	на начало года	на конец сентября	в млн валюты счета	в %
ФНБ				
счет в руб., млн	0,0	0,0	0,0	0,0
счет в долл. США, млн	24576,8	24419,4	-157,4	-0,6
счет в евро, млн	24089,4	23974,9	-114,5	-0,5
счет в фунтах стерлингов, млн	4375,0	4354,3	-20,7	-0,5
РФ				
счет в руб., млн	0,0	0,0	0,0	0,0
счет в долл. США, млн	38084,1	40820,5	2736,4	7,2
счет в евро, млн	29395,8	31390,6	1994,8	6,8
счет в фунтах стерлингов, млн	5399,3	5761,6	362,3	6,7

Источник: Федеральное Казначейство.

По остальным разделам расходы федерального бюджета за 9 месяцев 2014 г. в долях ВВП остались на уровне января – сентября 2013 г.

По состоянию на 1 октября т.г. совокупный объем средств Фонда национального благосостояния (ФНБ) и Резервного фонда в рублевом эквиваленте составил 2847,3 млрд руб. и 2795,8 млрд руб. соответственно. В течение 9 месяцев 2014 г. курсовая разница от переоценки средств составила: по ФНБ – 162,6 млрд руб., по РФ – 196,7 млрд руб. В сентябре т.г. финансовые активы ФНБ в валюте РФ в объеме 214,0 млрд руб. с депозитного счета Внешэкономбанка были размещены в привилегированные акции Внешторгбанка. Операции по счетам по учету средств Резервного фонда в сентябре 2014 г. не проводились.

Динамика изменения структуры ФНБ и Резервного фонда (см. табл. 4) за 9 месяцев т.г. показывает:

- сокращение объемов ФНБ в иностранной валюте, в том числе в долларах США – на 0,6% (157,4 тыс. долл.), в евро и фунтах стерлингов – на 0,5% (114,5 тыс. евро и 20,7 тыс. фунтов стерлингов);
- рост объемов Резервного фонда в иностранной валюте, в том числе в долларах США – на 7,2% (2736,4 тыс. долл.), в евро и фунтах стерлингов – на 6,8 и 6,7% соответственно (1994,8 тыс. евро и 362,3 тыс. фунтов стерлингов).

Таким образом, изменение структуры счетов в иностранной валюте в течение 9 месяцев т.г. свидетельствует, что Минфин России пока сохраняет баланс валютных счетов и не выделяет какую-либо валюту в качестве приоритетной для сохранения резервов.

Исполнение консолидированного бюджета субъектов РФ в январе – августе 2014 г.

По данным Федерального казначейства, доходы консолидированного бюджета субъектов РФ за 8 месяцев т.г. составили 5704,7 млрд руб., или

12,4% ВВП, что на 0,3 п.п. ВВП или на 10,5% в абсолютном выражении выше уровня января – августа предыдущего года. Расходы консолидированного бюджета субъектов РФ за этот же период 2014 г. сократились в долях ВВП по сравнению с аналогичным периодом 2013 г. на 0,1 п.п. ВВП и выросли в абсолютном выражении на 6,7% до 5421,7 млрд руб. (11,8% ВВП) (см. табл. 5).

Доходы консолидированного бюджета субъектов РФ за январь – август 2014 г. по сравнению с аналогичным периодом 2013 г. в долях ВВП выросли только по налогу на прибыль: на 0,3 п.п. ВВП до 2,9% ВВП, в абсолютном выражении прирост составил 21,8%. По другим налоговым и неналоговым поступлениям поступления в долях ВВП остались на уровне соответствующего периода предыдущего года, а именно:

- по НДФЛ – 3,6% ВВП (+7,0% в абсолютном выражении);
- по налогам на имущество – 1,4% ВВП (+5,0% в абсолютном выражении);
- по внутренним акцизам – 0,7% ВВП (–0,01% в абсолютном выражении);
- по налогам на совокупный доход – 0,5% ВВП (+7,3 % в абсолютном выражении);
- по безвозмездным поступлениям от других уровней бюджетов РФ – 2,2% ВВП (+10,6% в абсолютном выражении).

Расходы консолидированного бюджета субъектов РФ (см. табл. б) по итогам 8 месяцев т.г. по большинству разделов в долях ВВП изменились незначительно или остались на уровне января – августа предыдущего года; в частности, сократились расходы по разделу «Национальная экономика» – на 0,2 п.п. ВВП, и выросли расходы по разделу «Социальная политика» – на 0,1 п.п. ВВП.

По итогам января – августа 2014 г. консолидированные бюджеты субъектов РФ исполнены с профицитом в объеме 283,0 млрд руб., или 0,6%

Таблица 5

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ КОНСОЛИДИРОВАННОГО БЮДЖЕТА СУБЪЕКТОВ РФ
ЗА ЯНВАРЬ – АВГУСТ 2013–2014 ГГ.

	Январь – август 2014 г.		Январь – август 2013 г.		Отклонение п.п. ВВП
	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	
Доходы, в том числе:	5704,7	12,4	5161,6	12,1	0,3
- налог на прибыль организаций	1354,3	2,9	1112,4	2,6	0,3
- НДФЛ	1658,1	3,6	1550,6	3,6	0,0
- акцизы внутренние	319,5	0,7	321,8	0,7	0,0
- налоги на совокупный доход	235,0	0,5	219,4	0,5	0,0
- налоги на имущество	645,8	1,4	614,2	1,4	0,0
- безвозмездные поступления от других бюджетов бюджетной системы РФ	1028,1	2,2	929,1	2,2	0,9
Расходы	5421,7	11,8	5080,6	11,9	-0,1
Профицит (дефицит) консолидированного бюджета субъектов	283,0	0,6	81,0	0,2	0,4
Оценка ВВП	45867		42676		

Источник: Федеральное казначейство РФ, расчеты Института Гайдара.

Таблица 6

ИСПОЛНЕНИЕ КОНСОЛИДИРОВАННОГО БЮДЖЕТА СУБЪЕКТОВ РФ ПО РАСХОДАМ
ЗА ЯНВАРЬ – АВГУСТ 2013–2014 ГГ.

	Январь – август 2014 г.		Январь – август 2013 г.		Отклонение в п.п. ВВП
	млрд руб.	в % ВВП	млрд руб.	в % ВВП	
Расходы, в том числе	5421,7	11,8	5080,6	11,9	-0,1
Общегосударственные вопросы	351,8	0,8	327,7	0,8	0,0
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	58,8	0,1	53,7	0,1	0,0
Национальная экономика	894,6	1,9	888,1	2,1	-0,2
Жилищно-коммунальное хозяйство	457,5	1,0	440,1	1,0	0,0
Охрана окружающей среды	13,1	0,03	13,0	0,03	0,0
Образование	1533,2	3,3	1432,1	3,3	0,0
Культура, кинематография	187,6	0,4	170,6	0,4	0,0
Здравоохранение	804,6	1,8	777,9	1,8	0,0
Социальная политика	913,6	2,0	806,3	1,9	0,1
Физическая культура и спорт	105,4	0,2	91,5	0,2	0,0
СМИ	26,1	0,06	25,0	0,06	0,0
Обслуживание государственного и муниципального долга	69,4	0,1	48,1	0,1	0,0

Источник: Федеральное казначейство РФ, расчеты Института Гайдара.

ВВП, что на 0,4 п.п. ВВП выше уровня 8 месяцев 2013 г.

Несмотря на усиление внешних негативных факторов, в частности, начавшееся летом текущего года снижение цен на нефть и прогнозируемое МВФ замедление темпов роста мировой и европейской экономик¹, финансовые и экономические санкции в отношении Российской Федерации, пересмотр проекта федерального бюджета на 2015 г. и по-

следующие 2016–2017 гг. не планируется². Тем не менее в условиях сильной волатильности нефтяных цен велика вероятность, что в 2015 г. для покрытия дефицита федерального бюджета придется использовать средства Резервного фонда. Однако решить проблему бюджетного дефицита за счет резервов можно только в краткосрочном периоде, и если за это время не будет создана основа для институциональной перестройки и изменения структуры бюджета, то риски устойчивости бюджетной системы к 2016 г. возрастут многократно.

1 В начале октября 2014 г. МВФ понизил прогноз по темпам роста мировой экономики в 2014 г. с 3,7% до 3,3%, в 2015 г. – с 4,0% до 3,8%; в 2014 г. прогнозируемый рост ВВП в еврозоны составит всего лишь 0,8%, а для Японии – 0,9%. Источник: <http://money.cnn.com/2014/10/07/news/economy/economy-imf-outlook>

2 Общие параметры проекта федерального бюджета на 2015 г. и 2016–2017 гг. и заключение Института Гайдара на проект бюджета на 2015–2017 гг. см. <http://www.iep.ru/ru/institut-gaidara-predstavil-zakliuchenie-na-proekt-biudzheta-na-2015-2017-gg.html>

РОССИЙСКИЕ БАНКИ ЗА ТРИ КВАРТАЛА 2014 Г.

М.Хромов

За прошедшие три квартала 2014 г. банковский сектор столкнулся со сжатием или замедлением роста всех своих основных источников ресурсов. Средства населения и иностранные пассивы сократились, а прирост средств корпоративных клиентов упал до минимальных уровней. В качестве компенсации выступили средства денежных властей, на которые в этот период пришелся основной вклад в рост ресурсной базы банковского сектора. Главным направлением использования ресурсов банковского сектора по-прежнему остается кредитование, при этом его темпы падают. Качество кредитов ухудшается пока только на розничном сегменте кредитного рынка.

В сентябре был почти повторен рекорд текущего года по количеству отозванных лицензий: регулятор за месяц прекратил деятельность 10 кредитных организаций, что лишь на одну меньше, чем в марте, когда лицензий на осуществление банковской деятельности лишилось 11 организаций. Однако, в сентябре с рынка выводились менее крупные организации (средний размер активов составил 3,6 млрд руб.¹), чем в марте (6,9 млрд руб.) и в целом за девять месяцев 2014 г. (5,6 млрд руб.). Из этих 10 организаций 7 имело право на осуществление операций с физическими лицами. Суммарный объем вкладов в них составлял 12 млрд руб. (1,7 млрд в среднем на банк). Возмещению через систему страхования вкладов подлежало 9 млрд руб. или $\frac{3}{4}$ от совокупного объема вкладов населения.

Многочисленные отзывы лицензий при новом руководстве Банка России привели к заметному сжатию фонда обязательного страхования. С июля 2013 г. по сентябрь 2014 г. включительно ответственность АСВ перед вкладчиками банков, прекративших работу, выросла на 278 млрд руб. Размер фонда обязательного страхования за вычетом сформированного резерва для выплат по наступившим страховым случаям по состоянию на 1 октября 2014 г. сократился до 82,5 млрд руб.

Совокупные активы банковского сектора выросли в сентябре на 1,0%², с начала года прирост составил 6,9%, а за 12 месяцев – 12,8%. Последний показатель (годовой темп прироста) упал до минимального значения с конца 2010 г.

Балансовая оценка собственных средств банковского сектора увеличилась в сентябре 2014 г.

1 На последнюю отчетную дату, предшествующую отзыву лицензии.

2 Здесь и далее темпы роста балансовых показателей приведены с поправкой на переоценку в иностранной валюте, но без поправки на банки с отозванными лицензиями, если не указано иное.

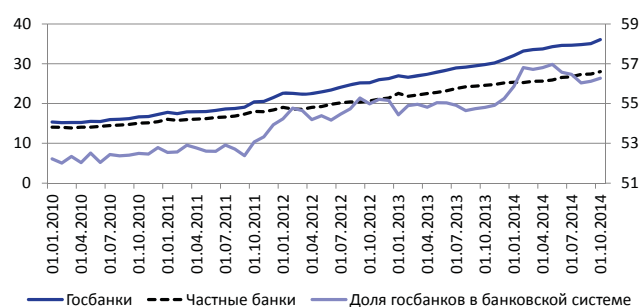


Рис. 1. Динамика активов государственных и прочих банков (трлн руб.) и доля госбанков в активах (%), правая шкала)

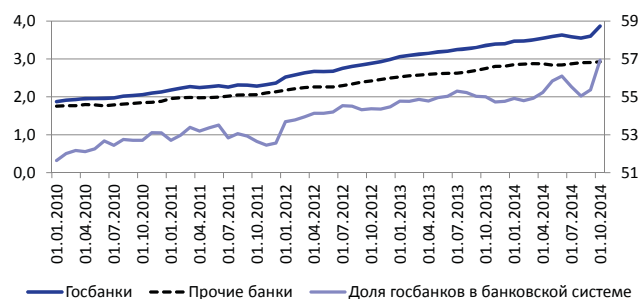


Рис. 2. Динамика собственных средств³ государственных и прочих банков (трлн руб.) и доля госбанков в капитале (%), правая шкала)

на 4,3% (280 млрд руб.) Это связано с реформированием субординированных кредитов ВЭБа банку ВТБ за счет средств Фонда национального благосостояния на прямое увеличение госучастия в капитале ВТБ путем инвестирования средств ФНБ в привилегированные акции ВТБ в объеме 214 млрд руб. Регулятивный капитал банковского сектора от этой операции не изменился, поскольку субординированный кредит, являясь по своей сути привлеченными средствами, раньше учитывался в составе капитала второго уровня ВТБ.

3 Рассчитано по балансовым счетам (форма № 101).

Прибыль банковского сектора в сентябре 2014 г. составила 93 млрд руб., что соответствует рентабельности активов в 1,8% и рентабельности собственных средств в 16,8% в годовом выражении. За 9 месяцев текущего года прибыль банковского сектора достигла 927 млрд руб., что на 8,5% меньше, чем за аналогичный период 2013 г. Рентабельность банковских активов за январь-сентябрь 2014 г. составила 1,5% в годовом выражении (2,0% за 9 месяцев 2013 г.), собственных средств – 14,1% в годовом выражении (17,2% в 2013 г.)

Привлеченные средства

За прошедшие 9 месяцев 2014 г. банковский сектор полностью утратил два из трех основных источников ресурсной базы, при том, что третий источник продемонстрировал минимальный рост: средства населения и иностранные пассивы с начала года сократились, средства корпоративных клиентов выросли незначительно. Соответственно, в этот период банковский сектор опирался преимущественно на государственные средства – кредиты Банка России и депозиты Минфина России. Кроме того, дополнительным источником ресурсов служило сокращение ликвидных рублевых активов и вложений в иностранные активы.

Банковские вклады населения в сентябре сократились на 1,1% (на 189 млрд руб.), а с начала года – на 1,7% (на 289 млрд руб.). Годовой прирост средств физических лиц в банках упал по итогам сентября до 4,4%, таких низких темпов роста вкладов населения не наблюдалось после выхода из кризиса 1998 г.

Представляется интересным, что сентябрьское сокращение банковских счетов населения затронуло как рублевые, так и валютные средства. Несмотря на продолжение ослабления рубля в сентябре¹, сжатие объема средств в иностранных валютах было даже более сильным, чем рублевых средств: 4,0% против 0,4%. В результате долларовой эквивалент валютных средств населения в банках снизился до уровня лета прошлого года, составив по состоянию на 1 октября 87,4 млрд долл.

Средства на счетах корпоративных клиентов в сентябре выросли на 1,8%, в том числе рублевые – на 1,0%, а долларовой эквивалент средств в иностранной валюте – на 3,8%. Доля средств предприятий в иностранной валюте достигла по состоянию на 1 октября 2014 г. 28,2% от их общего объема.

Быстрее всего в сентябре росли валютные срочные депозиты, их увеличение составило 5,4% в долларовой выражении. Всего доля срочных депозитов

¹ За месяц рубль потерял 6,6% по отношению к доллару США и 2,8% к евро.

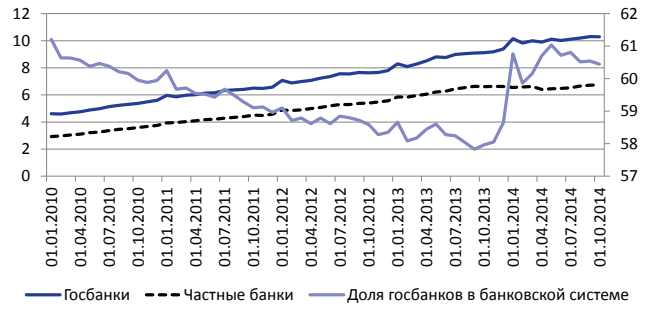


Рис. 3. Динамика вкладов населения в государственных и прочих банках (трлн руб.) и доля госбанков на рынке вкладов физических лиц (% , правая шкала)

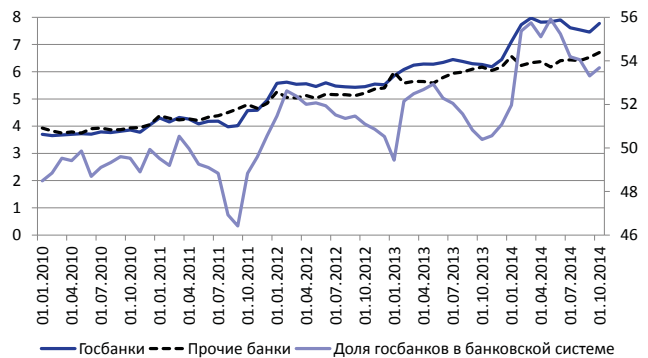


Рис. 4. Динамика счетов корпоративных клиентов в государственных и прочих банках (трлн руб.) и доля госбанков на рынке счетов корпоративных клиентов (% , правая шкала)

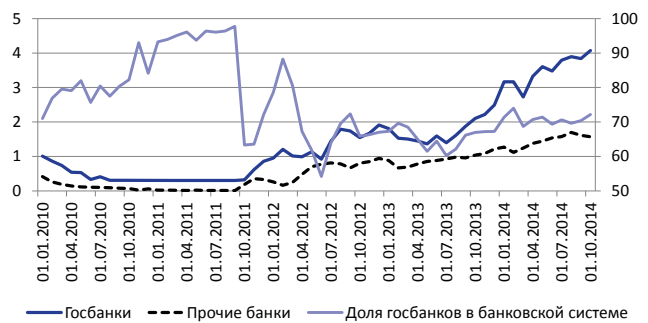


Рис. 5. Динамика кредитов Банка России государственным и прочим банкам (трлн руб.) и доля госбанков в кредитах Банка России (% , правая шкала)

зитов в общем объеме средств корпоративных клиентов достигла очередного максимума в 57,7%

Годовой темп прироста средств корпоративных клиентов составил 11,0% по итогам сентября. Это ниже, чем по итогам 2013 г. (13,9%) и годом ранее (15,3%).

Темп роста господдержки банковского сектора в сентябре 2014 г. ускорился. Прирост задолженности перед Банком России составил за месяц 191 млрд руб., а с начала года – 1,2 трлн руб. Депозиты Минфина России, размещенные в коммерче-

Таблица 1

СТРУКТУРА ПАССИВОВ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ (НА КОНЕЦ МЕСЯЦА), В % К ИТОГУ

	12.08	12.09	12.10	12.11	12.12	06.13	12.13	03.14	06.14	07.14	08.14	09.14
Пассивы, млрд руб.	28022	29430	33805	41628	49510	52744	57423	59377	61385	62127	62464	64073
Собственные средства	14,1	19,3	18,7	16,9	16,2	16,3	16,0	16,0	15,8	15,8	15,9	16,1
Кредиты Банка России	12,0	4,8	1,0	2,9	5,4	4,4	7,7	7,9	8,7	9,0	8,7	8,8
Межбанковские операции	4,4	4,8	5,5	5,7	5,6	5,2	5,1	4,7	5,9	5,5	5,6	5,5
Иностраннные пассивы	16,4	12,1	11,8	11,1	10,8	10,8	9,9	10,6	9,4	9,5	9,6	9,6
Средства физических лиц	21,5	25,9	29,6	29,1	28,9	29,6	29,4	27,8	27,4	27,5	27,6	26,9
Средства предприятий и организаций	23,6	25,9	25,7	26,0	24	23,5	23,8	23,9	22,9	22,4	22,4	22,6
Счета и депозиты органов государственного управления и местных органов власти	1,0	1,0	1,5	2,3	1,6	2,4	0,9	1,8	2,3	2,5	2,9	2,9
Выпущенные ценные бумаги	4,1	4,1	4,0	3,7	4,9	5,1	4,5	4,2	3,9	3,9	3,9	3,8

Источник: ЦБР, расчеты ИЭП.

ских банках, выросли за месяц на 205 млрд руб., а с начала года – на 790 млрд руб. Суммарная задолженность банков перед денежными властями увеличилась с начала года на 2,0 трлн руб. и достигла 6,5 трлн руб. по состоянию на 1 октября 2014 г. Это соответствует 10,2% от совокупных пассивов банковского сектора, включая собственные средства, и 9,1% ВВП. По отношению к ВВП господдержка банков уже превысила кризисный уровень 4-ого квартала 2008 г. (8,2%).

Размещенные средства

Несмотря на коренные изменения в структуре привлеченных средств в 2014 г., кредитование конечных заемщиков – предприятий и населения продолжалось, хотя и замедляющимися темпами. На увеличение кредитного портфеля за январь – сентябрь 2014 г. пришлось 75% от прироста совокупных банковских активов за этот период.

Задолженность физических лиц перед банками выросла в сентябре на 1,0% (120 млрд руб.), а с начала года – на 10,4% (1,11 трлн руб.). Годовой прирост составил по итогам сентября 16,8%, что свидетельствует о продолжении тенденции замедления роста розничного кредитного портфеля банков.

При этом, по предварительным оценкам ИЭП, за 9 месяцев текущего года население выплатило по процентным платежам за кредиты 1,36 трлн руб. Это означает, что уже в этом году банковское кредитование стало ухудшать финансовое положение домашних хозяйств – прирост задолженности начал отставать от величины процентных платежей. Следовательно, потребительское кредитование вместо стимулирования потребительского спроса стало тормозить конечный спрос, сократив

располагаемые финансовые ресурсы домашних хозяйств на 250 млрд руб. с начала года.

На этом фоне продолжается ухудшение качества розничного кредитного портфеля. Доля просроченной задолженности выросла в сентябре до 5,8% против 5,7% месяцем ранее и 4,5% в начале года. Объем резервов на возможные потери достиг по состоянию на 1 октября 2014 г. 8,8% от объема кредитной задолженности населения против 8,6% месяцем ранее и 7,1% в начале года.

Кредитная задолженность корпоративных клиентов выросла в сентябре на 1,4% (на 315 млрд руб.), а с начала года – на 8,7% (на 1,82 трлн руб.). Годовой прирост составил 9,7% по итогам сентября, что стало минимальным уровнем за период с начала 2011 г.

Вместе с тем замедление темпов роста корпоративного кредитного портфеля парадоксальным образом не сказывается на его качестве. Обычно вследствие наличия временного лага между выдачей кредитов и приостановкой обслуживания их части в периоды замедления роста суммарного объема кредитов просроченная задолженность

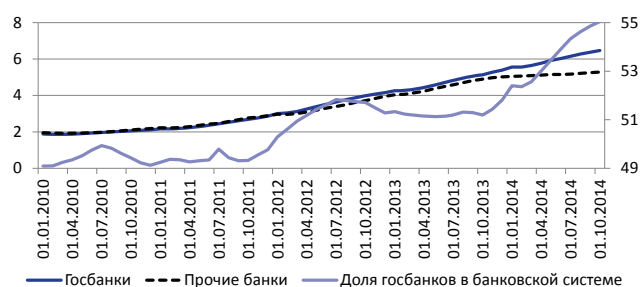


Рис. 6. Динамика кредитов населению в государственных и прочих банках, (трлн руб.) и доля госбанков в кредитах населению (%), (правая шкала)

Таблица 2

СТРУКТУРА АКТИВОВ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ (НА КОНЕЦ МЕСЯЦА), В % К ИТОГУ

	12.08	12.09	12.10	12.11	12.12	06.13	12.13	03.14	06.14	07.14	08.14	09.14
Активы, млрд руб.	28022	29430	33805	41628	49510	52744	57423	59377	61385	62127	62464	64073
Наличные деньги и драгметаллы	3,0	2,7	2,7	2,9	3,1	2,4	2,8	2,8	2,4	2,3	2,3	2,3
Средства, размещенные в Банке России	7,5	6,9	7,1	4,2	4,4	3,3	3,9	3,5	3,3	3,1	2,8	3,4
Межбанковские операции	5,2	5,4	6,5	6,4	6,8	6,0	5,7	5,3	6,9	6,5	7,2	7,4
Иностранные активы	13,8	14,1	13,4	14,3	13,0	15,1	13,3	14,4	14,1	14,2	13,5	13,1
Население	15,5	13,1	13,0	14,4	16,8	17,9	18,5	18,4	18,5	18,5	18,7	18,4
Корпоративный сектор	44,5	44,5	43,6	44,0	41,3	40,8	39,3	39,6	38,8	39,0	39,3	39,3
Государство	2,0	4,2	5,1	5,0	3,2	3,2	3,1	3,0	3,4	3,4	3,6	3,2
Имущество	1,9	2,7	2,6	2,3	2,2	2,2	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9

Источник: ЦБР, расчеты ИЭП.

продолжает расти более высокими темпами, соответствующими росту кредитного портфеля несколькими месяцами (или кварталами) ранее.

В 2014 г. темпы роста просроченной задолженности корпоративных клиентов приблизительно соответствуют росту общего объема кредитного портфеля. В результате доля просроченной задолженности в общей кредитной задолженности по итогам сентября осталась такой же, как и в начале года – 4,1%. А отношение резервов на возможные потери к общему объему кредитной задолженности корпоративных клиентов даже снизилось с 6,7% на 1 января 2014 г. до 6,5% на 1 октября 2014 г.

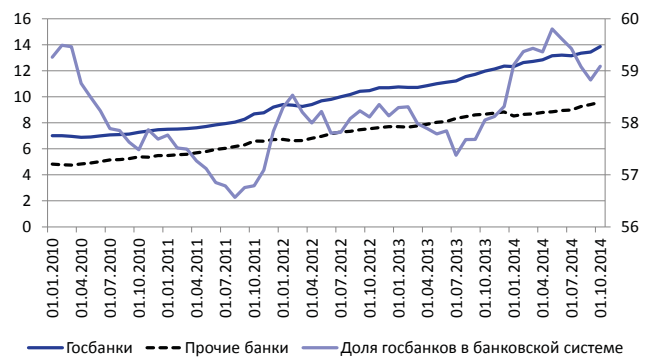


Рис. 7. Динамика кредитов предприятиям и организациям в государственных и прочих банках (трлн руб.) и доля госбанков на рынке кредитов предприятиям и организациям (% , правая шкала)

ИПОТЕКА В РФ

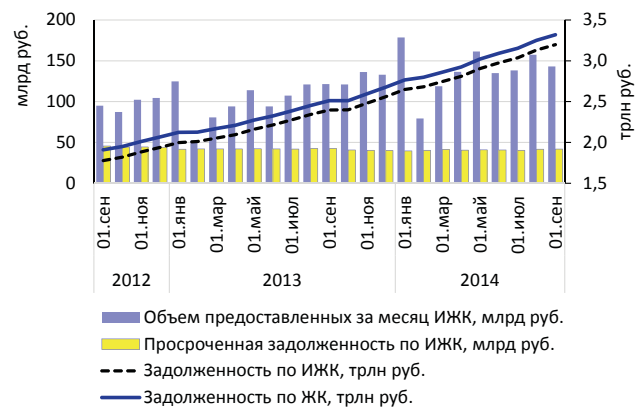
Г.Задонский

В январе – августе 2014 г. продолжился рост ипотечного жилищного кредитования. На 1 сентября 2014 г. предоставлено 619026 ипотечных жилищных кредитов на сумму 1,07 трлн руб., что превышает на 27,47% по количеству и на 36,33% в стоимостном выражении объем кредитования за соответствующий период 2013 г. На 1 сентября 2014 г. остаточная задолженность по ИЖК в 3,2 трлн руб. на 33,44% превышает задолженность на 1 сентября 2013 г. Сохраняется положительная тенденция снижения доли просроченной задолженности по ИЖК в рублях в остаточной задолженности (0,87% на 1 сентября 2014 г.) и рост объема и доли задолженности по ИЖК без просроченных платежей (95,59% на 1 сентября 2014 г.) в общей задолженности. Средневзвешенная за месяц ставка по ИЖК в рублях за август 2014 г. увеличилась на 0,05 п.п. и стала равной 12,27% против 12,2% на 1 июня 2014 г.

На 1 сентября 2014 г., по данным ЦБ РФ, предоставлено 650570 жилищных кредитов (ЖК) на сумму 1104,05 млрд руб. Из них 619026 ипотечные жилищные кредиты (ИЖК) на сумму 1070,34 млрд руб., что превышает на 27,47% по количеству и на 36,33% в стоимостном выражении объем кредитов, предоставленных на 1 сентября 2013 г. За август 2014 г. остаточная задолженность по ЖК выросла на 2,11% до 3,32 трлн руб., а по ИЖК – на 2,12%, до 3,2 трлн руб. Последняя на 33,44% превышает задолженность по ИЖК на 1 сентября 2013 г. Просроченная задолженность по ЖК составила на 1 сентября 2014 г. 45,01 млрд руб., а по ИЖК – 41,78 млрд руб. (рис. 1).

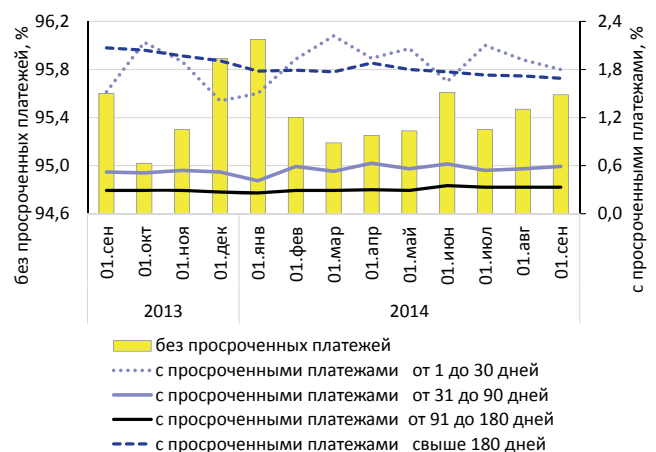
Задолженность по ИЖК со сроком задержки платежей более 180 дней (дефолтные кредиты) составила по данным ЦБ РФ на 1 сентября 2014 г. 54,06 млрд руб., или 1,69% от общей суммы задолженности (рис. 2), что меньше на 0,38 п.п. относительно 1 сентября 2013 г. и на 0,03 п.п. относительно 1 августа 2014 г. За август 2014 г. задолженность по ИЖК без просроченных платежей увеличилась до 3,06 трлн руб., а относительно общей суммы задолженности увеличилась на 0,12 п.п. и составила 95,59% (рис. 2). Просроченная задолженность по ИЖК за август 2014 г. выросла (рис. 1) на 0,52% в стоимостном выражении, а в процентах от остаточной задолженности уменьшилась на 0,02 п.п. и составила 1,31%.

По количеству ИЖК, предоставленных с начала года накопленным итогом на тысячу человек населения, на 1 сентября 2014 г. 1-е и 2-е место соответственно у Приволжского и Уральского федеральных округов, которые поменялись местами по сравнению с 1 сентября 2013 г. (табл. 1). На 1 сентября 2014 г. в среднем по РФ предоставлено 4,31 ИЖК на тысячу человек населения, что на 27,24% больше, чем на 1 сентября 2013 г. Среди субъектов Фе-



Источник: по данным ЦБ РФ.

Рис. 1. Динамика предоставления ипотечных жилищных кредитов



Источник: данные ЦБ РФ.

Рис. 2. Группировка задолженности по ИЖК по срокам задержки платежей в процентах к общей сумме задолженности

Таблица 1

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ РЕГИОНОВ ПО КОЛИЧЕСТВУ ИЖК НА ТЫСЯЧУ ЧЕЛОВЕК,
ПРЕДОСТАВЛЕННЫХ С НАЧАЛА ГОДА НАКОПЛЕННЫМ ИТОГОМ

Регион	На тыс. чел.			Просроченная задолженность в % от остаточной задолженности	Место региона по			
	кредитов, шт.	объем, млн руб.	Задолженность, млн руб.		количеству ИЖК на тыс. чел.	просроченной задолженности в % от остаточной задолженности	количеству ИЖК на тыс. чел.	просроченной задолженности в % от остаточной задолженности
ПРИВОЛЖСКИЙ Ф.О.	5,316	7,146	19,597	0,75	I	III	II	VII
Удмуртская Республика	6,759	7,637	22,024	0,54	4	41	4	53
Чувашская Республика	6,719	9,032	24,321	0,45	5	33	14	34
Ульяновская обл.	6,634	8,086	22,245	0,43	6	32	8	29
Пермский край	6,252	8,202	22,968	1,38	10	75	10	75
УРАЛЬСКИЙ Ф.О.	5,075	8,941	34,566	0,71	II	II	I	VIII
Ямало-Ненецкий а.о.	6,762	18,055	74,920	0,14	3	4	1	6
Тюменская обл.	6,392	14,296	62,980	0,30	8	18	3	16
Ханты-Мансийский а.о.	5,771	13,709	76,383	0,21	15	8	2	9
СЕВЕРО-ЗАПАДНЫЙ Ф.О.	5,070	9,469	26,282	0,91	III	V	IV	V
Республика Коми	7,379	12,296	31,478	0,23	1	9	5	11
Вологодская обл.	6,254	8,075	24,711	0,63	9	50	11	52
г. Санкт-Петербург	5,027	11,640	32,254	1,25	30	73	41	70
СИБИРСКИЙ Ф.О.	5,023	7,555	23,610	0,89	IV	IV	III	VI
Новосибирская обл.	6,609	9,954	31,143	0,96	7	66	6	65
Томская обл.	5,896	8,360	29,343	0,46	13	34	16	44
РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ	4,309	7,450	22,266	1,31	V	VII	V	II
ДАЛЬНЕВОСТОЧНЫЙ Ф.О.	3,862	8,144	24,991	0,45	VI	I	VI	IX
Магаданская обл.	5,868	13,099	33,963	0,08	14	1	9	2
Республика Саха	5,167	11,637	36,750	0,24	26	12	20	3
ЦЕНТРАЛЬНЫЙ Ф.О.	3,748	8,351	24,343	2,46	VII	IX	VII	I
Костромская обл.	5,286	6,173	15,328	0,48	22	36	24	20
Рязанская обл.	5,214	7,536	19,485	0,37	25	24	32	35
г. Москва	2,544	9,532	29,779	3,82	77	85	74	82
ЮЖНЫЙ Ф.О.	3,494	5,442	15,080	1,03	VIII	VI	VIII	III
Астраханская обл.	3,976	5,868	15,801	0,32	56	21	51	28
Волгоградская обл.	3,655	5,195	14,483	1,24	67	72	64	71
СЕВЕРО-КАВКАЗСКИЙ Ф.О.	1,421	2,201	6,653	1,44	IX	VIII	IX	IV
Ставропольский край	3,167	4,518	13,579	0,94	72	64	71	59
Республика Северная Осетия	1,794	3,067	9,115	3,15	80	82	77	80

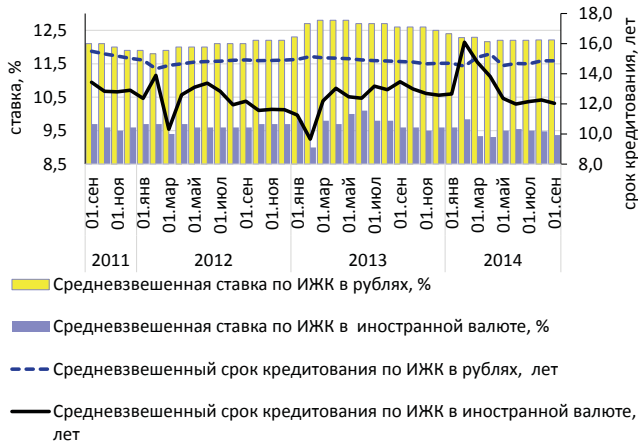
Источник: по данным ЦБ РФ.

дерации наивысший показатель (7,38 кредитов на тыс. чел.) у республики Коми, против 6,73 ИЖК у лидера на 1 сентября 2013 г. – Ямало-Ненецкого автономного округа (табл. 1). Наибольший процент просроченной задолженности от остаточной задолженности (2,46%) среди федеральных округов у Центрального округа, а среди субъектов Федерации (3,82%) – у Москвы (табл. 1).

По данным ЦБ РФ, средневзвешенная ставка по ИЖК в рублях, предоставленным с начала года

(12,21%), с 1 мая 2014 г. по 1 сентября увеличилась всего лишь на 0,01 п.п. (рис. 3). Средневзвешенная за месяц ставка по ИЖК в рублях за август 2014 г. увеличилась на 0,05 п.п. и составила 12,7%. Средневзвешенная ставка по ИЖК, предоставленным с начала года в иностранной валюте, за август 2014 г. снизилась на 0,11 п.п. и составила 9,37%.

Средневзвешенный срок кредитования по ИЖК в рублях, предоставленным с начала года, в июле и августе 2014 г. увеличился на 0,2 года и составил



Источник: по данным ЦБ РФ.

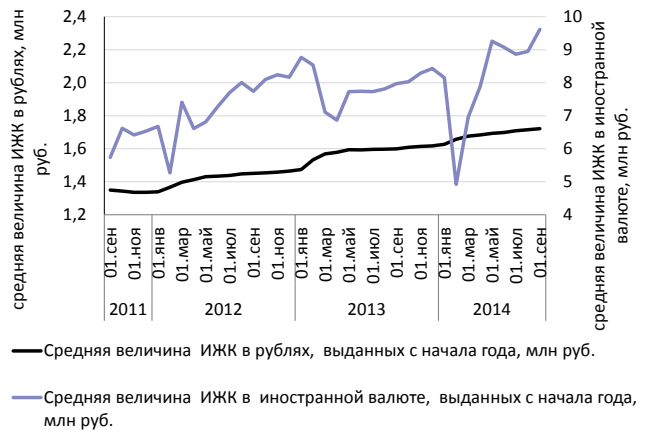
Рис. 3. Динамика средневзвешенной ставки и средневзвешенного срока кредитования по ИЖК, предоставленным с начала года

на 1 сентября 2014 г. 14,9 лет. По кредитам в иностранной валюте средневзвешенный срок кредитования в августе 2014 г. уменьшился на 0,3 года и составил 12,0 лет (рис. 3).

За 2014 г. средняя величина ИЖК в рублях, выданных с начала года, увеличилась на 1 сентября на 5,9% до 1,722 млн руб. (рис. 4), а по сравнению с 1 сентября 2013 г. выросла на 7,66%. Соответствующая величина в иностранной валюте с 1 февраля 2014 г. по 1 сентября 2014 г. практически удвоилась (1,95 раз), составив 9,616 млн руб. (рис. 4).

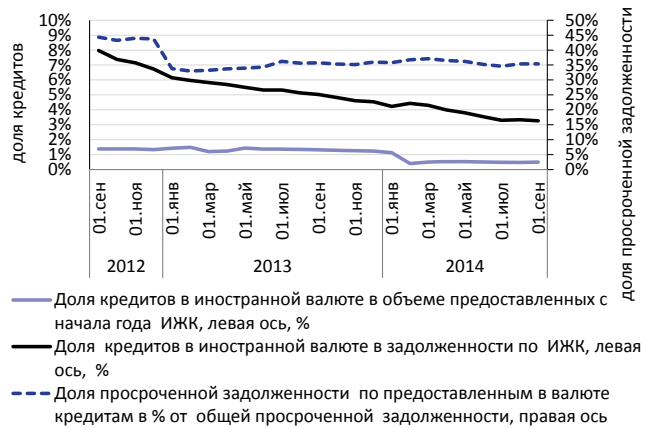
Доля кредитов в иностранной валюте в объеме предоставленных с начала года ИЖК в 2014 г. на 1 сентября составила 0,5% (рис. 5). Вследствие низкого объема кредитования в иностранной валюте продолжается снижение доли иностранной валюты в задолженности по ИЖК, которая на 1 сентября 2014 г. составила 3,27%. Однако высокий уровень доли просроченной задолженности по ИЖК в иностранной валюте в общей просроченной задолженности сохраняется и на 1 сентября 2014 г. составил 35,4% (рис. 5). Таким образом, доля просроченной задолженности по ИЖК в иностранной валюте в общей просроченной задолженности в 10,8 раз превышает долю задолженности по ИЖК в иностранной валюте в общей задолженности.

В январе – августе 2014 г. доля пяти крупнейших банков (первая группа кредитных организаций), ранжированных по величине активов, в общем количестве ИЖК, предоставленных физическим лицам, увеличилась до 77,63% (рис. 6) против 75,3% за аналогичный период 2013 г. Для сравнения: на 1 сентября 2012 г. эта доля составляла 58,92%. Просроченная задолженность в процентах от остаточной задолженности первой группы в январе – августе 2014 г. снизилась по сравнению с соответствующим периодом 2013 г. с 1,47% до 1,08%, что ниже



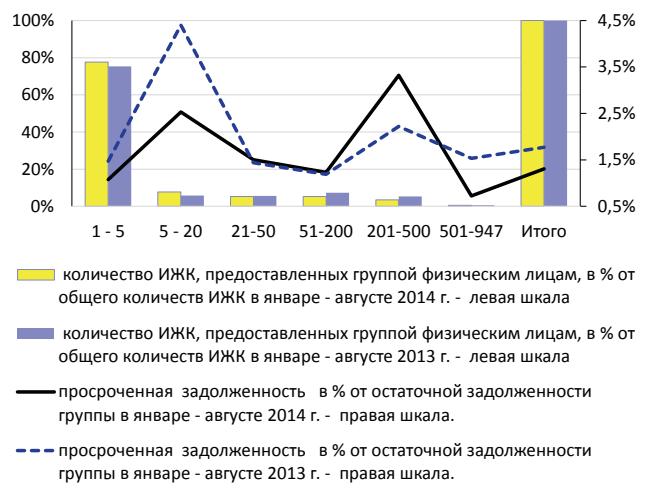
Источник: по данным ЦБ РФ.

Рис. 4. Динамика средней величины ИЖК, выданных с начала года



Источник: по данным ЦБ РФ.

Рис. 5. Динамика соотношения рубль/валюта в ипотечном жилищном кредитовании



Источник: по данным ЦБ РФ.

Рис. 6. Динамика объемов выданных ИЖК и просроченной задолженности по группам кредитных организаций, ранжированных по величине активов

среднего значения в 1,31% по всем группам (среднее по РФ). Среднее по всем группам значение относительно предшествующего года снизилось на 0,46 п.п. Наименее качественный портфель ИЖК у пятой группы, доля просроченной задолженности которой (3,32%) существенно превышает среднее значение по всем группам (рис. 6).

На 1 октября 2014 г. ОАО АИЖК рефинансировало 21251 ИЖК на сумму 32,917 млрд руб., что на 6,88% меньше по количеству кредитов и на 0,2% меньше в денежном выражении, чем за соответствующий период 2013 г.

Доля рефинансированных АИЖК кредитов на 1 сентября 2014 г. в общем количестве предоставленных кредитов накопленным итогом с начала года составила 3,05%, что на 1,15 п.п. меньше, чем на 1 сентября 2013 г.

За 1-е полугодие 2014 г. было осуществлено 12 выпусков ипотечных ценных бумаг, совокупный объем эмиссий которых, по оценке АИЖК, составил 108 млрд руб., что почти в 3 раза больше чем за соответствующий период прошлого года (36,5 млрд руб.). В общем объеме выданных за этот период ИЖК доля привлеченных за счет выпуска ипотечных ценных бумаг средств составила 11%.

По данным Банка России в ипотечном портфеле банков к середине 2014 г. доля ИЖК с первоначальным взносом менее 30% увеличилась и составила почти половину, в том числе 34% с первоначальным взносом менее 20%. Это свидетельствует о снижении требований к заемщикам, что может, по мнению экспертов АИЖК, в перспективе стать источником системных рисков. ●

ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

Н.Воловик

В августе 2014 г. российский внешнеторговый оборот сократился. Введенные западными странами санкции и ответные меры на них привели к значительному снижению объемов ввоза товаров в Россию.

Российский внешнеторговый оборот, рассчитанный по методологии платежного баланса, в августе 2014 г. составил 66,0 млрд долл., что меньше аналогичного показателя 2013 г. на 7,3%. Экспорт в августе 2014 г. составил 40,9 млрд долл., сократившись по сравнению с августом прошлого года на 3,7%. Импорт сократился на 11,5% до 25,1 млрд долл. В результате выросло сальдо торгового баланса: в августе 2014 г. оно составило 15,8 млрд долл., что на 13,4% больше, чем в августе 2013 г.

Достигнув в июне 2014 г. пятнадцатимесячного максимума – 111,87 долл. за барр., цена на нефть марки Brent начала снижаться за счет роста предложения и снижения спроса на мировом рынке. В августе цена на нефть марки Brent дешевела второй месяц подряд из-за медленного экономического роста Китая и Европы при избыточном предложении. Так, добыча нефти в США выросла до 28-летнего максимума. Ливия увеличила производство нефти со 100 тыс. барр. в сутки в начале года до 612 тыс. барр. в августе. Ирак продолжает экспортировать рекордные для себя объемы нефти, несмотря на бои с исламистами на севере страны, а северная провинция Курдистан поставляет нефть через Турцию вопреки протестам Багдада.

При этом ОПЕК снизила прогнозы спроса на свою нефть в этом и будущем годах, отметив, что при сохранении текущего объема добычи карте-

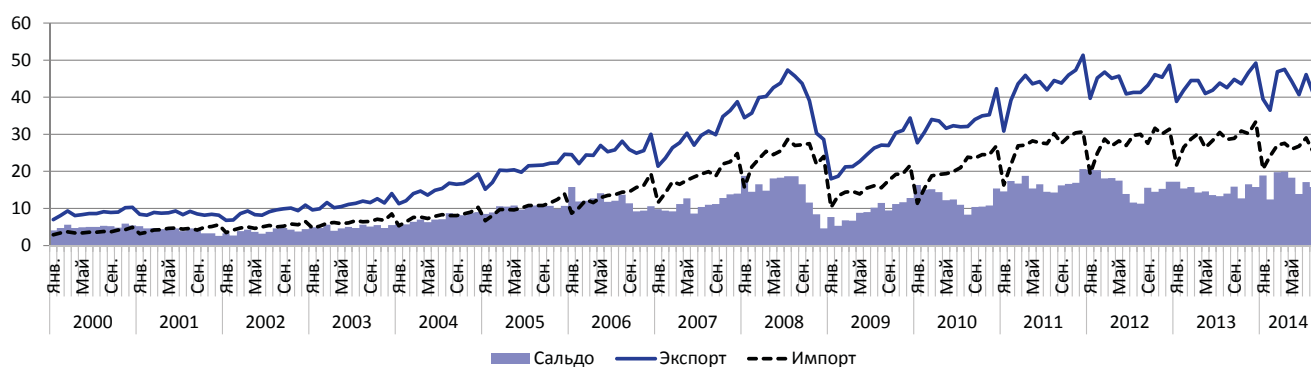
ля в 2015 г. на рынке образуется избыток свыше 1 млн барр.

5 сентября 2014 г. цена на нефть марки Brent впервые за последние 14 месяцев упала ниже 100 долл./барр. и в дальнейшем продолжали снижаться. 20 октября 2014 г. нефть этой марки подешевела до 84,42 долл./барр. – минимального уровня с ноября 2010 г. Страны ОПЕК обсудят ограничение на добычу, составляющее 30 млн барр. в сутки, на совещании 27 ноября 2014 г., но согласия на снижение производства для поддержания цен среди стран – участников картеля нет.

В августе 2014 г. средняя цена на нефть марки Urals упала на 9% по сравнению с августом прошлого года и составила 101,09 долл./барр. (111,11 долл./барр. годом ранее).

В январе – августе 2014 г. средняя цена российской нефти марки Urals сложилась в размере 106,28 долл./барр., что на 1% ниже по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Согласно мониторингу цен на нефть Минфина России с 15 сентября по 14 октября 2014 г. средняя цена на нефть марки Urals составила 669,8 долл./т. В результате экспортная пошлина на нефть сырую с 1 ноября 2014 г. составит 316,7 долл./т, что на 8,1% меньше, чем в октябре – 344,7 долл./т. Пошлина на бензин на ноябрь устанавливается в размере 285 долл./т против 310,2 долл./т в октябре, на дизельное топливо – 205,8 долл./т (в октя-



Источник: ЦБ РФ.

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

бре – 224 долл./т). Пошлина на остальные нефтепродукты на ноябрь устанавливается в размере 209 олл./т против 227,5 долл./т месяцем ранее.

Перспективы увеличения роста промышленного производства в Китае и США оказывали поддержку ценам на цветные металлы. Однако в конце июля в Индонезии окончился шестимесячный период, в течение которого из страны нельзя было вывозить необработанные руды металлов. Напомним, что правительство Индонезии ввело запрет на экспорт необработанной руды в январе этого года в целях увеличения переработки полезных ископаемых внутри страны. До введения запрета Индонезия была одним из крупнейших экспортеров никелевой, железной и алюминиевой руды. Возвращение на рынок индонезийских поставщиков затормозило наметившийся на рынке цветных металлов положительный ценовой тренд.

По данным Лондонской биржи металлов, в августе 2014 г. по сравнению с предыдущим месяцем цена на алюминий увеличилась на 4,4%, цена на медь снизилась на 1,5 %, на никель – на 2,5%. По сравнению с августом 2013 г. цена на никель выросла на 29,9%, алюминий – на 11,7%, цена на медь снизилась на 2,7%. В январе – августе 2014 г. относительно соответствующего периода прошлого года алюминий в среднем продавался на 4,0% дешевле, медь – на 6,3%, никель подорожал на 9,8%.

В августе 2014 г., пятый месяц подряд, снизился Индекс продовольственных цен ФАО, достигнув самого низкого уровня с сентября 2010 г. По сравнению с июльским показателем Индекс снизился на 7,3 пункта и составил 196,7 пунктов. При этом наблюдалось заметное сокращение цен на все продукты, по которым рассчитывается Индекс, за исключением мяса. Возглавляют список продуктов, по которым наблюдалось снижение цен, молочные продукты. Индекс цен на них составил 200,8 пунктов, что ниже на 25,3 пунктов по сравнению с июлем текущего года и на 46,8 пунктов – по сравнению с августом 2013 г. Это произошло в результате возросшего экспорта в совокупности со снижением импортного спроса.

В январе – августе 2014 г. внешнеторговый оборот Российской Федерации составил 549,5 млрд долл., что ниже аналогичного показателя 2013 г. на 1,9%. При этом экспорт России вырос на 1%, составив 342,5 млрд долл., импорт сократился на 6,3%, до 207 млрд долл. Положительное сальдо торгового баланса РФ в январе-августе 2013 г. составило 135,5 млрд долл., что на 14,7% выше, чем в январе – августе 2013 г.

Незначительный рост экспорта произошел за счет наращивания поставок за рубеж продовольственных товаров и сельскохозяйственного сырья (в основном пшеницы), минеральных продуктов (нефтепродуктов), древесины и целлюлозно-бумажных изделий, текстиля, текстильных изделий и обуви. Стоимостной объем экспорта этих групп товаров вырос в январе – августе 2014 г. по сравнению с январем – августом 2013 г. на 28,6%, 1,4%, 10,8% и 34,7%, соответственно.

По остальным группам расширенной номенклатуры товаров экспорт сократился: экспорт продукции химической промышленности – на 7,9%, кожевенного сырья, пушнины и изделий из них – на 38,2%, металлов и изделий из них – на 1,2%, машин, оборудования и транспортных средств – на 7%.

Импорт сократился практически по всей расширенной товарной номенклатуре, за исключением минеральных продуктов (за счет роста импорта бензина) и драгоценных камней, драгоценных металлов и изделий из них.

За первый месяц действия запрета на ввоз в Россию продовольствия из стран Евросоюза, Норвегии, США, Канады и Австралии импорт продовольственных товаров из стран дальнего зарубежья в августе 2014 г. сократился на 7,5% по сравнению с июлем текущего года и на 46,8 пунктов – по сравнению с августом 2013 г.

За первый месяц действия запрета на ввоз в Россию продовольствия из стран Евросоюза, Норвегии, США, Канады и Австралии импорт продовольственных товаров из стран дальнего зарубежья в августе 2014 г. сократился на 7,5% по сравнению с июлем текущего года и на 46,8 пунктов – по сравнению с августом 2013 г.

Таблица 1

СРЕДНЕМЕСЯЧНЫЕ МИРОВЫЕ ЦЕНЫ В АВГУСТЕ СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ГОДА

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Нефть (Brent), долл./барр.	29,9	42,8	61,9	71,7	72,1	118,3	73,06	77,18	109,9	113,3	110,96	101,92
Натуральный газ*, долл./1 млн БТЕ	3,98	4,34	6,56	8,71	8,34	14,64	6,92	8,45	10,81	11,18	11,64	9,14
Медь, долл.Д/т	1731,0	2835,8	3800,0	7689	7510,5	7645,6	6165,3	7284	9001,0	7515,5	7192,9	7001,8
Алюминий, долл./т	1457,0	1694,3	1868,0	2460	2515,2	2780	1933,8	2118,4	2379,0	1845,4	1817,6	2030,5
Никель, долл./т	9365,0	13723	14894	30872	27600	18581	19642	21413	21845	15735	14315	18600

* Рынок Европы, средняя контрактная цена, франко-граница.

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

ИМПОРТ ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫХ ТОВАРОВ В РФ ИЗ СТРАН ДАЛЬНЕГО ЗАРУБЕЖЬЯ В 2014 Г.
(В % К АНАЛОГИЧНОМУ ПЕРИОДУ 2013 Г.)

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь
Продовольственные товары и сырье для их производства	103,3	100,9	102,4	93,0	99,8	99,6	100,3	92,5	92,4
из них:									
мясо и субпродукты	81,2	70,2	67,7	60,3	70,5	83,2	102,3	88,9	75,6
из них: говядина	46,7	81,2	82,3	73,5	69,6	91,3	105,8	146,9	119,1
свинина	123,2	65,9	62,5	46,5	64,0	70,0	119,9	55,4	42,0
мясо птицы	65,6	97,1	70,3	81,7	129,3	141,0	99,4	61,1	46,5
рыба и водные беспозвоночные	104,8	106,9	100,5	92,2	106,6	93,0	110,3	69,9	87,4
из них: рыба мороженая	96,2	107,8	116,1	92,2	103,5	95,4	125,0	95,8	108,4
филе рыбное	103,1	131,0	87,4	105,2	115,8	67,2	112,9	83,9	93,6
молочные продукты	121,9	140,9	128,3	117,0	114,5	96,4	95,6	42,8	24,8
овощи	102,6	113,3	128,0	111,1	118,3	132,9	125,4	56,0	48,5
фрукты и орехи	90,1	86,8	90,5	91,1	92,8	98,2	95,0	89,1	88,9

Источник: Федеральная таможенная служба РФ.

нию с августом 2013 г. и на 13,1% по сравнению с июлем 2014 г. Самое большое снижение наблюдается по молочным продуктам, свинине, овощам. Единственным товаром, попавшим под санкции, но показавшим рост поставок в августе и сентябре, является говядина, рынок которой открыли для продукции из Аргентины, Бразилии и Китая. Свою роль в увеличении стоимостного объема импорта говядины сыграл и рост цен на мировом рынке.

США лишили Россию ряда торговых льгот: действие Генеральной системы преференций (ГСП) в отношении России прекращается с 3 октября 2014 г. Система мер ГСП была принята в 1964 г. с целью помощи развивающимся государствам. ГСП включает в себя совокупность норм, регулирующих предоставление развивающимся странам тарифных преференций со стороны развитых стран. Она дает торговым партнерам Вашингтона право на беспошлинные поставки широкого круга товаров. Год назад для России речь шла о 425 товарных позициях.

В письме американского президента конгрессу отмена торговых льгот для Российской Федерации объясняется тем, что «Россия достаточно экономически развита для того, чтобы более не пользоваться преференциями, предусмотренным для развивающихся стран». Теперь российские товары при ввозе в США будут облагаться таможенными пошлинами на общих основаниях.

Министерство торговли США 20 октября 2014 г. объявило о прекращении действия договора в отношении поставок горячекатаных стальных изделий из России.

Напомним, что 12.07.1999 г. Россия была вынуждена подписать с США «Соглашение о торговле некоторыми видами сталепродукции из Российской Федерации», одобренное постановлением Правительства Российской Федерации от 14.11.99 г. № 1261. В соответствии с Соглашением выдача экспортных лицензий осуществлялось Минэкономразвития России в пределах экспортных лимитов, определяемых Минторгом США.

Одновременно было заключено «Соглашение о приостановлении антидемпингового расследования в отношении некоторых видов горячекатаной плоской углеродистой сталепродукции из Российской Федерации». Соглашение позволяло российским стальным компаниям избегать больших антидемпинговых пошлин на горячекатаный прокат. Вместо пошлин США тогда установили квоту и нижний предел цен.

Ранее в этом году сталеплавильные компании Nucor Corp, U.S. Steel Corp, ArcelorMittal USA LLC и другие пожаловались Министерству торговли США на то, что договор об ограничении торговли сталью 15-летней давности не сдерживает поставки из России по демпинговым ценам, в результате чего в I половине 2014 г. листового проката было ввезено по сравнению с аналогичным периодом 2013 г. в 15 раз больше.

Министерство торговли США своим письмом уведомляет Россию о прекращении соглашения через 60 дней, и сообщает, что «после прекращения действия настоящего Соглашения, применяются положения Закона США об антидемпинговой пошлине». В результате для российской Северстали будут введены антидемпинговые пошлины

в размере 73,59%, а для Магнитогорского и Новолипецкого металлургических комбинатов – до 184,56%.

Идея расторгнуть «Соглашение о приостановке антидемпинговых расследований» полностью укладывается в логику ужесточения позиции американской администрации в отношении Российской Федерации после роста напряженности между странами из-за ситуации вокруг Украины, ко-

торая уже вылилась в отмену торговых льгот для России.

Доля США во внешнеторговом обороте Российской Федерации в январе – августе 2014 г. увеличилась до 3,8% против 3,2% в январе – августе 2013 г. Это произошло за счет роста российского импорта из США на 29,4% и увеличения российского экспорта в США на 0,8%. ●

ПОСЛЕДСТВИЯ ОГРАНИЧЕНИЙ НА ИМПОРТ СВИНИНЫ В 2014 Г. И ПЕРСПЕКТИВЫ ИМПОРТОЗАМЕЩЕНИЯ ДЛЯ ОТЕЧЕСТВЕННОГО СВИНОВОДСТВА

Н.Карлова

Последствиями введения в 2014 г. запретов на импорт свинины из стран, которые являлись основными экспортёрами мяса в Россию, в краткосрочном периоде стали: изменение географии импортных поставок, рост цен на рынке свинины и смежных рынках и падение потребительского спроса на мясо и мясопродукты. В то же время в среднесрочном плане появляются благоприятные условия для импортозамещения в отечественном свиноводстве. В условиях взятого курса на импортозамещение существует риск переинвестировать в отрасль, когда возникает перенасыщение рынка, а рентабельность в отрасли не позволяет обеспечить возвратность кредитов.

В 2014 г. Правительство РФ ввело ряд ограничений на ввоз свинины из других стран на территорию России. Сначала в конце января было установлено эмбарго на импорт живых свиней, свинины и продуктов из свинины из стран ЕС в связи с обнаружением вируса АЧС¹ в Литве и Польше. Затем вышло Постановление Правительства РФ № 778 от 07.08.2014 г., запрещающее сроком на один год ввоз в Россию некоторых агропродовольственных товаров, происходящих из США, стран ЕС, Канады, Австралии и Норвегии. Данный запрет явился ответом на санкции, введенные рядом стран в отношении Российской Федерации. Среди прочих товаров в перечень запрещенных к ввозу сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия вошли основные виды мяса – свинина, говядина и мясо птицы.

В результате ограничений существенно сократился импорт. По данным Федеральной таможенной службы (ФТС) России, за 8 месяцев 2014 г. ввоз на территорию страны мяса и пищевых мясных субпродуктов по сравнению с аналогичным периодом прошлого года сократился на 30,3% и составил 925,2 тыс. т². Из всех видов мяса наиболее существенно упал импорт свинины – на 35,3%, снижение импортных поставок мяса птицы и говядины было менее критичным – на 16,3% и 9,2% соответственно.

Несмотря на то, что с 2011 по 2013 г. доля свинины собственного производства в потреблении этого мяса выросла с 66 до 74%³, импорт продолжает играть значимую роль на российском рынке. При этом основными поставщиками свинины в последние годы являлись страны, в отношении которых

в 2014 г. были введены запреты. Так, по итогам 2013 г. они поставили в Россию 71% всей импортной свинины: ЕС – 57,2%, Канада – 12,8%, США – 0,9%⁴.

Запреты в отношении импорта свинины резко изменили структуру импорта и создали временные трудности в логистике импортных поставок. В связи с прекращением ввоза из ЕС в начале года 40% импортной свинины в 1-м полугодии 2014 г. было завезено из Канады⁵. А после Постановления Правительства РФ № 778 от 07.08.2014 г. основным поставщиком свинины в РФ стала Бразилия. С августа был расширен перечень бразильских предприятий, сертифицированных Россельхознадзором для осуществления экспорта свинины в Россию. Также для поставок свинины на российский рынок открыты несколько китайских предприятий. В октябре впервые за 10 лет начались поставки свинины из Китая, которые были ранее запрещены по санитарным соображениям.

Поставки из Бразилии и Китая лишь частично компенсируют дефицит мясных ресурсов на рынке, однако не могут полностью восполнить долю стран, из которых запрещен ввоз. Кроме того, в условиях изменения географии ввоза импортерам необходимо время для заключения новых контрактов, в результате чего в первые месяцы после введения запретов возник разрыв поставок мясного сырья. Это повлияло на ценовую ситуацию на рынке.

После резкого падения цен вследствие присоединения России к ВТО, а затем их частичного восстановления в результате предпринятых государством мер в отношении свиноводческого сектора к началу 2014 г. средние закупочные цены на свинину в живом весе находились на уровне 68,9 руб./кг, а на свинину в убойном весе – 111,4 руб./кг (Белго-

1 АЧС – африканская чума свиней.

2 Без учета данных о торговле с республиками Беларусь и Казахстан.

3 По данным Национального Союза свиноводов (НСС).

4 Рассчитано по данным ФТС РФ.

5 По данным Национального Союза свиноводов (НСС).

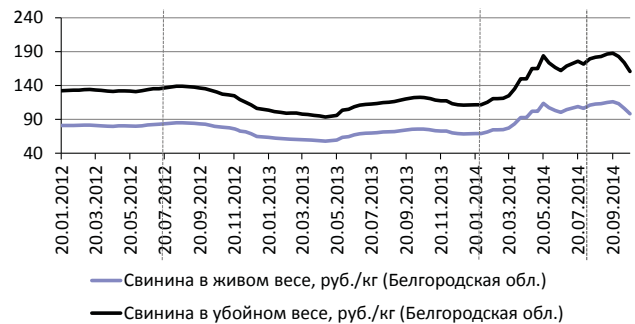
родская обл.), что было ниже среднего уровня цен 2012 г. (рис. 1). Ограничение импорта свинины в январе 2014 г. потянуло цены вверх, которые уже к апрелю полностью восстановились до уровня, который был до присоединения к ВТО. Введение ограничения в августе 2014 г., когда цены уже находились на достаточно высоком уровне, также сыграло на повышение цен, в результате чего к середине октября средняя стоимость свинины в живом весе достигла 116,1 руб./кг, а стоимость свинины в убойном весе – 187,6 руб./кг. Таким образом, с начала года рост закупочных цен на свинину составил более 65%.

Рост цен на рынке свинины обусловлен не только образовавшимся дефицитом мясного сырья, но и диверсификацией поставок от более конкурентных к возможно менее эффективным экспортерам мяса. Цены на китайскую свинину на мировом рынке одни из самых высоких – около 3,3 долл./кг. Мировая цена в странах – бывших поставщиках свинины в Россию ниже: в Канаде – 1,8 долл./кг, в США и ЕС – около 2,2 долл./кг¹.

Дефицит сырья на рынке свинины вызвал рост цен на смежных рынках. Последствия импортных ограничений ощутили на себе мясоперерабатывающие комбинаты, которые используют импортное замороженное сырье. Подорожал свиной шпик – основная составляющая для производства колбас. В связи с этим мясопереработчики вынуждены были частично перейти на более дешевое сырье – мясо птицы, а импортный свиной шпик заменить говяжьим жиром. По данным Росстата, средние по РФ цены производителей на мясо птицы с начала года прибавили 32,6% – с 74,2 руб./кг до 98,4 руб./кг.

Подорожание свинины и продуктов из свинины негативно скажется на потребительском спросе. В структуре потребительских расходов населения на продовольственные товары в 2013 г. приходилось 37,08%². Среди них самый высокий процент расходов население тратило на мясопродукты – 9,25%. Увеличение цен на эти продукты будет влиять на увеличение стоимости потребительской корзины. На фоне отмечающегося падения платежеспособного спроса населения это ведет к падению потребительского спроса на мясо и мясопродукты или к переключению на более дешевую продукцию низкого качества.

В начале октября текущего года цены на рынке свинины пошли на понижение (рис. 1), что обусловлено несколькими факторами. Во-первых, сокращается спрос на продукцию свиноводства. Потре-



Источник: Институт конъюнктуры аграрных рынков (ИКАР).
Рис. 1. Динамика закупочных цен на свинину (руб./кг с НДС, Белгородская обл.)

бление мяса и мясопродуктов населением падает на фоне снижения платежеспособного спроса, а часть переработчиков перешла на мясо птицы. Во-вторых, растет предложение свинины на рынке. В IV квартале традиционно происходит сезонное увеличение мясных ресурсов из-за массового убоя свиней в ЛПХ. Кроме того, на рынок поступают дополнительные объемы мяса из Бразилии и Китая. На фоне растущего предложения при сокращающихся объемах потребления тенденция к умеренному снижению цен сохранится до декабря, когда в преддверии новогодних праздников цена снова пойдет вверх.

Дополнительным фактором снижения рыночных цен на свинину может стать необходимость перераспределения мясных квот. По данным НСС, по состоянию на середину августа 2014 г. импортерами реализовано всего 47% квот по свинине, 52% квот – по говядине и 46% квот – по птице. Если до конца года квоты не будут выбраны и начнется их перераспределение, то это вызовет резкий рост ресурсов мясного сырья на рынке и соответственно – снижение цен.

После введения санкций на импорт продовольственных товаров основной задачей правительства РФ стало обеспечение ускоренного импортозамещения. С 2005 по 2013 г. промышленное³ производство свинины выросло более чем в 4,8 раза и составило в 2014 г. 2041 тыс. т (рис. 2). Процесс импортозамещения начался в российском свиноводстве в 2013 г., до этого – в 2006–2012 гг. – прирост внутреннего производства покрывал лишь положительную динамику потребления свинины.

Прирост отечественного производства свинины осуществлялся за счет сельхозпредприятий и фермерских хозяйств. Так, доля промышленного производства от общего увеличилась с 28% до 72%. Производство свинины в хозяйствах населения

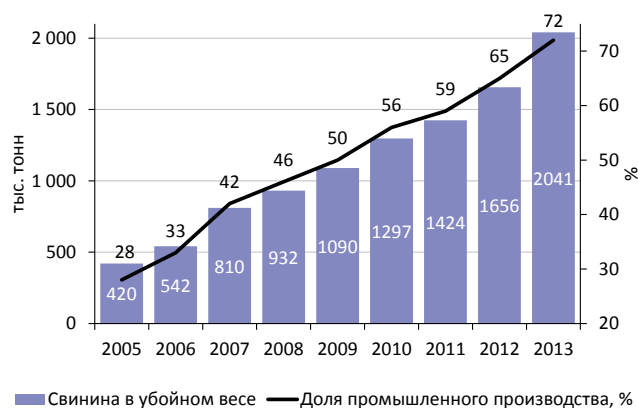
1 По состоянию на начало сентября 2014 г. По данным ФГУБ «Спеццентрочет в АПК».
2 По данным Росстата.

3 Производство в сельхозпредприятиях и фермерских хозяйствах.

снизилось за этот период на 28,2% – до 790 тыс. т, что связано с распространением АЧС и неконкурентоспособностью ЛПХ по сравнению с современными промышленными свинопредприятиями.

В 2015–2017 гг. правительство РФ предусматривает выделение дополнительных средств в аграрном бюджете для реализации программы импортозамещения в агропромышленном комплексе (АПК). По оценкам НСС, российское свиноводство имеет потенциал для наращивания объемов собственного производства за счет крупнейших свиноводческих предприятий, многие из которых уже заявили о строительстве новых свинопредприятий (табл. 1). По прогнозам НСС, 20 ведущих производителей свинины с 2013 по 2020 г. могут увеличить производство свинины в 2,4 раза. В результате за этот период общее производство свинины на сельхозпредприятиях вырастет с 2528 тыс. т до 4243 тыс. т (в живом весе). Доля ТОП-20 компаний в общероссийском производстве свинины увеличится до 76% (в 2012 г. – 52,7%). Таким образом, продолжится процесс консолидации отрасли.

По подсчетам НСС, в 2014–2020 гг. для реализации программы ускоренного импортозамещения свиноводческая отрасль нуждается в дополнительных инвестициях и поддержке, общий объем которых составляет около 270 млрд руб., причем из



Источник: Национальный Союз свиноводов «О необходимости и перспективах ускоренного импортозамещения на рынке свинины в Российской Федерации». Доклад на конференции в рамках «World Food Moscow», 16 сентября 2014 г.

Рис. 2. Динамика промышленного производства свинины в России (в убойном весе)

них около 200 млрд руб. – инвестиции на обеспечение прироста производства в отрасли (создание селекционно-генетических центров, предприятий по убою и разделке, комбикормовых производств), и около 70 млрд руб. – субсидирование кредитов на производство из федерального и региональных бюджетов. Для сравнения: в рамках госпрограмм (Национального проекта развития АПК и Госпро-

Таблица 1

ПЛАНИРУЕМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ КРУПНЕЙШИХ ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ СВИНИНЫ В РОССИИ

Холдинг	Регионы реализации проекта	Имеющиеся мощности по производству свинины в 2014–2015 гг. (тыс. т в живом весе)	Прирост производства в 2017–2020 гг. (тыс. т в живом весе)	Сумма инвестиций (млрд руб.)	Планируемые мощности по производству свинины в 2020 г. (тыс. т в живом весе)
АПХ «Мираторг»	Курская обл.	360	444	75,0	804
ГК «Русагро»	Тамбовская обл., Приморский край	200	259	40,5	459
ГК «Черкизово»	Липецкая обл.	180	135	13,5	315
ООО «Агропромкомплектация»	Курская обл., Тверская обл.	87	75	15,0	162
Сибирская аграрная группа	Красноярский край, Республика Бурятия, Тюменская обл., Томская обл.	79	73	14,9	152
ГК «Агрозэко»	Воронежская обл., Тульская обл.	70	110	27,0	180
ООО «Камский бекон»	Республика Татарстан	50	50	7,4	100
ИТОГО		1026	1146	193,3	2172

Источник: Национальный Союз свиноводов «О необходимости и перспективах ускоренного импортозамещения на рынке свинины в Российской Федерации». Доклад на конференции в рамках «World Food Moscow», 16 сентября 2014 г.

граммы 2008–2012 гг.) в период с 2006 по 2011 г. в свиноводческую отрасль было привлечено более 250 млрд руб. инвестиций (из них 50 млрд руб. собственных средств инвесторов и 200 млрд руб. субсидированных кредитов банков), что позволило увеличить производство свинины за 5 лет более чем в 3 раза.

Как было показано выше, только заявленные инвестиции 7 крупнейших компаний (табл. 1) обеспечат прирост производства свинины в стране, соответствующий 1,1 млн т в живом весе или около

0,8 т в убойном весе. В последние годы импорт свинины и живых свиней в убойном весе не превышал 0,8 млн т, а с учетом свиных субпродуктов и свиного шпика – 1,2 млн т¹. В связи с этим имеется риск переинвестирования в отрасль, когда возникнет перенасыщение рынка за счет объемов отечественного производства, что приведет к падению цен и снижению рентабельности в отрасли, которая не позволит обеспечить возвратность кредитов. ●

1 По данным НСС, с учетом торговли со странами Таможенного союза.

ВЛИЯНИЕ ТОРГОВО-ПОЛИТИЧЕСКИХ САНКЦИЙ НА ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИЙ СЕКТОР РОССИИ

А.Пахомов

Особенностью нынешнего этапа развития внешнеэкономической сферы России, включая экспортный сектор, является влияние трех ключевых факторов: низкой конъюнктуры мировых рынков, обусловленной все еще неопределенной ситуацией в глобальной экономике; стагнацией национального хозяйства и его основных секторов; введением политических санкций и ограничений торгово-экономического характера.

В совокупности указанные обстоятельства приводят к негативным синергетическим эффектам, в том числе воздействующим на динамику объемов отечественного экспорта, его отраслевую структуру и географическую направленность, а также результативность поддержки государством несырьевого вывоза.

При этом развитие внешнеэкономического сектора страны в целом будет осуществляться в принципиально новых условиях, поэтому внешние вызовы и внутренние ограничения требуют их учета при реализации намеченных планов правительства РФ в сфере экспортной политики¹ и неизбежной корректировки этих планов.

Государство обещает отечественным экспортерам необходимую поддержку при выходе на глобальные рынки, включая защиту их интересов через механизмы Всемирной торговой организации (ВТО). Однако ситуация во внешнеэкономическом секторе страны в последние месяцы развивается весьма противоречиво. Так, предлагаются меры по проведению политики деофшоризации, реализация которой может привести к неоднозначным последствиям для отечественного экспорта. Бизнес-сообщество опасается, что принятие законопроекта по ужесточению офшорной деятельности в нынешней редакции может сказаться на экспортных поставках, в частности, технологической продукции.

Следует подчеркнуть, что одна из основных причин использования российскими компаниями офшоров – снижение рисков кредиторов, которые участвуют в финансировании и реализации крупных экспортных контрактов. Но проблемы могут возникнуть не только в области нового законодательства, но и в сфере правоприменительной практики в будущем.

¹ Государственная программа «Развитие внешнеэкономической деятельности», дорожная карта Агентства стратегических инициатив (АСИ) «Поддержка доступа на рынки зарубежных стран и поддержка экспорта» и др.

Также необходимо учитывать в качестве естественного ограничителя роста как сокращающийся экспортный потенциал страны, так и деградацию его структуры. Например, по данным Федеральной таможенной службы (ФТС) России, экспорт товаров в 2013 г. из России увеличился всего на 0,3%, причем экспорт в страны СНГ сократился более чем на 7%. Доля энергетических поставок составила 74,5% совокупного вывоза страны, а по итогам 1-го полугодия 2014 г. достигла уже 75,5%. Удельный вес так называемого машинотехнического экспорта в общем экспорте страны составил всего 5,4%, но при этом продукция оборонно-промышленного комплекса (ОПК) формирует эту статью более чем на 50%.

В результате за восемь месяцев с.г. рост экспорта практически приостановился (100,6% к предыдущему периоду прошлого года), а со странами ЕС – главным рынком сбыта – сократился на 1,5%, причем с рядом традиционных партнеров – на 35–40%. Вывоз в государства СНГ упал на 4,5%, в том числе на Украину – на 1,5%².

Конфликт с Украиной, очевидно, приведет к заметному уменьшению российских поставок в эту страну (5-й по значимости рынок сбыта для России в 2012 г.) за счет как перебоев в поставках газа, так и снижения вывоза широкой номенклатуры других товаров. Эта тенденция вызвана растущими рисками при осуществлении подобных сделок и ограничениями, которые возможно введет украинская сторона.

Данное сокращение вряд ли может быть компенсировано соответствующим ростом экспорта в другие страны постсоветского пространства (как сопоставимые рынки сбыта) в связи с возникшей неопределенностью политико-экономической ситуации в рамках СНГ. Расширение вывоза в развитые страны мира в условиях нынешней геополитиче-

² Внешняя торговля Российской Федерации по основным странам и группам стран в январе – августе 2014 г., ФТС, 8 октября 2014 г.

ской обстановки также представляется проблематичным.

Кроме того, стагнация в экономике и особенно в промышленном секторе ведет к сокращению экспортного производства, прежде всего, несырьевой продукции. Новые экспертные и даже официальные прогнозы прямо указывают на возможное сокращение стоимости вывоза в ближайшей перспективе, в том числе из-за падения цен на нефть.

Помимо этого, реализация госпрограмм содействия экспорту основывается на значительном росте выделяемых бюджетных ресурсов, прежде всего, для расширения финансовых мер поддержки несырьевого вывоза (через ВЭБ и его дочерние структуры). Однако в ситуации нынешних бюджетных ограничений на это вряд ли стоит рассчитывать даже в среднесрочной перспективе.

Не следует также возлагать особые надежды на инструменты ВТО (по крайней мере, в среднесрочной перспективе) для защиты и продвижения интересов отечественного бизнеса, которыми, как показывает неудачный опыт российской стороны за последние годы, надо уметь профессионально пользоваться. Тем более, что в правительстве, как представляется, уже не верят реально в экспорт как драйвер развития, а основные надежды возлагают на активное финансирование из бюджета, привлечение инвестиций и кредитов, в том числе иностранных – как источников роста, что в условиях ужесточающихся санкций представляется маловероятным.

Элемент неопределенности в реализации планов как по доступу на рынки, так и поддержки экспорта с весны 2014 г. вносит поэтапное введение международных санкций в отношении России со стороны практически всех развитых стран. Всего в этой кампании принимают участие около 40 государств, основу которых формируют члены Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). Также отдельные страны, прежде всего англосаксонского блока, применяют дополнительные санкции на национальном уровне. В целом на долю этих государств и группировок (ЕС, ЕАСТ, США, Канады, Австралии и пр.) приходится около 2/3 российского товарооборота и вывоза, значительная часть поставок услуг и технологий, а также прямые иностранные инвестиции (ПИИ).

Следует подчеркнуть, что исследование теоретических аспектов экономических санкций пока еще не получило широкого развития в научной литературе¹. Поэтому при анализе применения

1 См. например, «Economic Sanctions Reconsidered», 3rd Edition by Gary Hufbauer, Jeffrey Schott, Kimberly Elliott and Barbara Oegg. Peterson Institute for International Economics,

международных санкций в отношении России и их последствий многие отечественные и зарубежные эксперты в качестве примера берут, как правило, ситуацию в последние 8–10 лет в Иране и других странах, что представляется ошибочным подходом.

По степени глубины и масштабам нынешнего геополитического конфликта сложившееся положение необходимо сравнивать с политикой западных стран, проводимой в отношении СССР в 80-е годы прошлого века в связи с вводом советских войск в Афганистан в декабре 1979 г. Так, уже в январе 1980 г. США и их союзники начали вводить полномасштабные санкции в отношении Советского Союза, включая организованный бойкот Олимпийских игр в Москве. Сразу же были предприняты скоординированные действия в сфере торговли и финансов – введены эмбарго на поставки технологий и другой критически важной для страны продукции (включая импорт труб большого диаметра для газопроводов и даже зерновых), ограничения на ввоз ключевых товаров советского экспорта, запрет на предоставление новых иностранных кредитов и т.д. Эти меры нанесли ощутимый удар по несбалансированной планово-административной экономике СССР.

Кроме того, не углубляясь в конспирологические теории, можно констатировать, что за 1985–1986 гг. Саудовская Аравия нарастила добычу нефти в 3 раза. Это привело к падению цен на мировом рынке с 30 до 12 долл./барр., что оказало тяжелейшее негативное воздействие на народное хозяйство СССР, критически зависящее от вывоза нефти и иностранных кредитов². В период перестройки эти санкции начали поэтапно сниматься, но это уже мало что решало для системных проблем экономики СССР.

Примечательно, что Советский Союз получил статус наблюдателя в Генеральном соглашении о тарифах и торговле (ГАТТ) только в 1990 г. (после 10 лет бесплодного обсуждения этой проблемы), и фактически данный шаг ознаменовал окончание «афганских» санкций. Таким образом, можно констатировать, что сейчас Россия де-факто оказалась в международной изоляции, которая продлится не один год. США и ЕС расценивают присоединение Крыма к России как аннексию украинской тер-

Wash., 2009, 248 p.; Pape R. «Why Economic Sanctions Still Do Not Work», International Security, Vol. 23, Issue 1, Harvard, Summer 1998, pp 66–77.

2 Более подробно об этой проблеме см. Гайдар Е.Т. «Гибель империи. Уроки для современной России». 2-е изд., испр. и доп. - М.: «Российская политическая энциклопедия» (РОССПЭН), 2006. - 448 с.

ритории, что грозит стране серьезными последствиями¹.

Даже частичная отмена ограничений в перспективе кардинальным образом ничего не изменит. При этом следует учитывать, что в странах ЕС и США согласно юридическим процедурам достаточно быстро можно ввести санкции, учитывая политический резонанс события. Но при этом сложно их отменить из-за влияния заинтересованных сторон.

Например, такое затягивание произошло с поправкой Джексона-Веника (1974 г.), которая была отменена США в 2012 г. и только по причине присоединения России к ВТО (требование так называемого безусловного режима наибольшего благоприятствования в торговле), но одновременно была заменена другим дискриминационным документом – «Актом Магницкого».

Необходимо понимать, что международные экономические отношения – это сложные динамические системы, находящиеся в равновесии. Если наступает дисбаланс, то их восстановление требует значительного времени и сил, учитывая глобальность и взаимосвязь происходящих политических и экономических процессов. В итоге от имплементации прямых и латентных санкции следует ожидать ряд негативных эффектов на экспортный сектор страны в краткосрочной и среднесрочной перспективе:

- введение санкций на международном и национальных уровнях (что важно – они не противоречат нормам ВТО) в отношении РФ, ее юридических и физических лиц в целом отрицательно скажется на имидже отечественных экспортеров и усложнит их деятельность на внешних рынках отдельных стран и регионов;
- приостановка большинства видов контактов на официальном уровне развитых стран с Россией на межгосударственном уровне в торгово-экономической сфере снижает качество управления, мониторинга и планирования всего комплекса внешнеэкономических отношений отечественных и зарубежных партнеров государственного и частного сектора в двустороннем и многостороннем форматах²;

1 Например, США так и не признали присоединение прибалтийских республик к СССР в 1940 г. Их позиция оставалась неизменной в течение полувека вплоть до получения независимости странами Балтии в 1991 г.

2 Уже в марте 2014 г. были зафиксированы массовые отказы государственных структур развитых стран от проведения заседаний Межправительственных комиссий по торгово-экономическому и научно-техническому сотрудничеству, а также других официальных мероприятий в рамках межгосударственного взаимодействия с Российской Федерацией.

- селективное прекращение сотрудничества НАТО, НАСА и пр. с Россией не затрагивает для партнеров ключевых областей взаимодействия, но ограничивает российскую сторону в использовании привлекательных для нее сфер (финансирование совместных программ, поставки технологий, доступ к информации, обмен кадрами и пр.);
- понижение суверенного (кредитного) рейтинга РФ³, отдельных отечественных компаний и банков затруднит или повысит стоимость новых внешних заимствований и реструктуризации долгов (перекредитования)⁴, в т.ч. в целях развития экспорта, и прежде всего, госкомпаний – лидеров в сфере вывоза сырьевой и промышленной продукции. В итоге в настоящее время самым сильным ударом для российской экономики является запрет на средне- и долгосрочное финансирование российских госбанков и компаний, включая область экспортных контрактов;
- замораживание реализации действующих и новых совместных проектов с участием иностранного капитала сократит приток в страну не только ПИИ, но и связанных с ними современных технологий и передового опыта управления, что скажется на развитии перспективных направлений экономики, в т.ч. экспортного сектора страны.

При этом необходимо исходить из того, что законопослушный национальный бизнес развитых стран, несмотря на декларируемые протесты, в целом будет следовать политическому курсу своих правительств, а не проявлять самостоятельность в коммерческой сфере. Расчеты российских компаний на то, что западные партнеры смогут найти лазейки в санкциях, не оправдываются, так как те не хотят рисковать. Зарубежным поставщикам и экономическим операторам в данном случае есть чего опасаться, и их ре-

3 После объявления санкций тройка ведущих международных рейтинговых агентств (Moody's, Fitch, S&P) незамедлительно ухудшила прогноз по суверенному рейтингу России, затронутых ограничениями компаний и банков со «стабильного» на «негативный», что автоматически влечет снижение рейтинга всех юридических лиц России до этого уровня.

4 На начало 2014 г. внешняя задолженность корпоративного сектора страны составила 653 млрд долл., а госсектора – 79 млрд. В период с марта по декабрь с.г. российским компаниям необходимо погасить долги на 67 млрд долл. и банкам – на 36 млрд долл. «Бизнес-журнал», 3 апреля 2014 г. ЦБ считает, что российские банки и корпорации должны выплатить до конца 2015 г. 134 млрд долл. (только в декабре с.г. погашению подлежит колоссальная сумма в 32 млрд долл.). «Финансовая газета», 23 октября 2014 г.

акция понятна. Так, летом с.г. BNP Paribas заплатил почти 9 млрд долл. из-за претензий, связанных с обходом санкций против Судана, Ирана и Кубы. В конце лета с.г. в этом же обвинили немецкий Commerzbank – штраф может составить не менее 650 млн долл. В этой ситуации зарубежным компаниям и банкам проще и дешевле уйти с российского рынка;

- отказ ведущих развитых государств и групп государств от обсуждения с российской стороной проектов соглашений по ключевым направлениям торгово-инвестиционного сотрудничества заметно снижает перспективы развития новых форм взаимодействия, в т.ч. в сфере экспорта из России товаров, услуг, технологий и ПИИ.

В частности, уже в самом начале марта 2014 г. ЕС отказалось от проведения переговоров с Россией по Новому базовому соглашению и упрощению визового режима, США прекратили обсуждение проекта договора по торговым и инвестиционным вопросам, а Япония отменила заключение нового инвестиционного соглашения и т.д.;

- прекращение военно-технического сотрудничества развитых государств с Россией и точечные санкции в отношении оборонных предприятий страны окажут сдерживающее воздействие на масштабы и диверсификацию отечественного вывоза вооружений и товаров двойного назначения в среднесрочной перспективе¹.

Помимо этого, в июле с.г. ЕС и ряд других развитых стран согласовали эмбарго (т.е. полный запрет) на импорт-экспорт военной техники и соответствующих технологий в Россию и из России, что уже наносит прямой ущерб отечественному ОПК и экспорту оружия как весьма важному источнику его развития (15 млрд долл. в 2013 г.).

Во-первых, российские компании сразу теряют рынки сбыта на несколько миллиардов долларов в год не только в развитых государствах, но и их союзников, т.к. торговля оружием сильно политизирована. Во-вторых, хотя импорт военной техники, комплектующих и технологий из развитых стран в Россию оценивается всего в несколько сот миллионов долларов, но это критически зна-

чимая продукция для производства современного вооружения, как для внутренних нужд, так и для внешнего рынка;

- международные санкции в целом и приостановление переговоров странами Европейской ассоциации свободной торговли (ЕАСТ) и Новой Зеландией с Таможенным союзом о заключении соглашений о зонах свободной торговли (ЗСТ) окажет косвенные негативные эффекты на различные аспекты интеграционных процессов в рамках Единого экономического пространства (ЕЭП). Ряд других геополитических моментов, связанных с конфликтом на Украине, отрицательно влияют на взаимоотношения с другими странами СНГ²;
- приостановление членства РФ в G-8, замораживание переговоров о присоединении к ОЭСР, снижение активности в международных организациях несут не только большие репутационные потери для государства, но и изолируют Россию от участия в обсуждении и решении актуальных глобальных проблем, что заметно ухудшит ее позиционирование в мировой экономике.

В совокупности описанные выше последствия приведут к взаимному ущербу, но потери для России будут гораздо больше. Такой подход определяется тем, что существует ассиметричная зависимость РФ и государств, задействованных в санкциях, в области торгово-экономических отношений. Поэтому необходимо объективно смотреть на положение дел с учетом несопоставимости (в 15–20 раз) внешнеторговых и хозяйственных потенциалов сторон.

В целом общий ущерб от санкций оценивается экспертами на уровне 1–1,5% ВВП страны. Эта сумма формируется из объемов оттока капитала за границу, падения капитализации отечественных «голубых фишек» на ММВБ и Лондонской бирже, удорожания кредитов, а также прочих потерь, включая упущенную выгоду. Вместе с тем указанные выше факторы совпали с общим ухудшением состояния российской экономики и финансов, что создает негативный синергетический эффект.

Необходимо отметить, что даже сама угроза санкций создает элемент неопределенности в экономике, что подчас эффективнее самих ограничений или эмбарго. При этом следует адекватно реагировать на них, чтобы еще более не усугублять ситуацию и не выдумывать «ассиметричные» от-

1 По данным Комиссии Европейского союза (КЕС), в среднем, российский оружейный экспорт в Евросоюз составляет 3,2 млрд евро, а европейский экспорт – около 300 млн евро. «Коммерсантъ», 20 июля 2014 г.

2 В этом контексте вполне логичным выглядит подписание Соглашений об углубленной и всеобъемлющей ассоциации с ЕС не только Украины, но также Молдовы и Грузии.

ветные меры. Российская экономика зависима от экспорта и импорта, поэтому серьезные ограничения в отношении отечественного ввоза-вывоза товаров и услуг могут существенно усилить стагнацию и углубить другие проблемы национального хозяйства.

В связи с этим высказывания многих российских политиков и экспертов об отсутствии серьезных рисков и угроз от санкций являются лишь бравадой. Наиболее ярким примером в данном случае служит введение контрсанкций в виде полного запрета на ввоз в Россию продовольствия из развитых государств. По заявлениям руководства страны, «все это – ответ на санкции Запада, который куда больше навредил себе, чем России»¹. Хотя в целях объективности следует отметить эволюцию экономических подходов государства в сторону их большей реалистичности.

К санкциям можно адаптироваться и даже научиться их обходить, так как возможности для нового бизнеса возникают и в условиях санкций. В данном случае интересен пример мобилизационных возможностей экономики ЮАР в период международного эмбарго. Также используются и превентивные меры, чтобы минимизировать возможный ущерб.

Российское правительство пытается выработать меры противодействия санкциям и сокращению потерь, но в итоге в их основе лежит концепция

изоляционизма – форсированное внедрение расчетов в рублях, создание национальной платежной системы, проведение жесткой политики деофшоризации, свертывание связей с развитыми странами и провозглашение нового курса внешнеэкономической политики – «поворот на Восток».

В конечном итоге руководством страны провозглашена политика импортозамещения – как национальная идея – с опорой на ряд секторов экономики, что объясняется в частности девальвацией рубля, нехваткой заемных средств, а также влиянием международных санкций. Во внутренней экономической политике используются старые рецепты прошедшего кризиса – докапитализация госбанков и финансовых институтов, льготные кредиты и госгарантии «системообразующим» компаниям. В основе этого подхода, как представляется, лежит также стремление обеспечить масштабное импортозамещение силами крупных игроков.

Даже в случае разрешения геополитического кризиса – конфликта с Украиной – в обозримой перспективе, последствия санкций все равно потребуют многолетней профессиональной и скоординированной работы российской стороны по нормализации ситуации во внешнеэкономическом секторе и, прежде всего, в сфере развития экспортного потенциала страны. Речь в данном случае идет о минимизации ущерба, выявлении внешних рисков и внутренних резервов, повышении открытости экономики и, что самое важное – использовании открывающихся возможностей для проведения реформ. ●

1 «Независимая газета», 19 августа 2014 г.

ПРЕДСТОЯЩИЕ ПЕРЕМЕНЫ В СИСТЕМЕ СТРАТЕГИЧЕСКОГО ПЛАНИРОВАНИЯ

В.Цымбал

За актуальными военно-политическими событиями, которые затронули экономику и национальную безопасность РФ, пока в тени остаются законодательные инициативы в системе стратегического планирования деятельности нашего государства. А между тем продолжение режима «ручного управления» экономикой чревато большими издержками.

В первой же статье нового федерального закона № 172 от 28 июня 2014 г. «О стратегическом планировании в РФ» заявлено, что он не только устанавливает правовые основы и полномочия органов государственной власти (федеральных, региональных и муниципальных), но и «порядок их взаимодействия с общественными, научными и иными организациями в сфере стратегического планирования». Прилагательное «иными» не раскрыто, но всеохватный, по замыслу, характер закона очевиден.

Не менее важным является и то, что новый закон рассматривает в единстве, совместно обе главные стороны нашего будущего: социально-экономическое развитие РФ и обеспечение ее национальной безопасности. Необходимость именно такой увязки интересов и управленческих возможностей государства, ограниченных законодательством, с интересами и возможностями общества была предметом научного анализа в исследованиях многих научных центров.

Однако отмечавшееся в публикациях пагубное раздвоение нашей системы государственно управления на народно-хозяйственный и «силовой» комплексы (или блоки) до сих пор сохраняется. Об этом свидетельствует отсутствие в стране главного стратегического документа, в котором эти разрозненно планируемые комплексы рассматривалось бы во взаимодействии и устанавливался баланс распределения между ними единых ресурсов государства и общества. До сих пор в РФ назывались базовыми два документа стратегического планирования: Стратегия национальной безопасности РФ (СНБ-2020), и варианты другой стратегии – Концепции социально-экономического развития РФ.

В п. 31 статьи 3 нового ФЗ № 172 упомянут некий документ стратегического планирования, названный государственной программой РФ. Этот документ должен содержать «комплекс планируемых мероприятий, взаимоувязанных по задачам, срокам осуществления, исполнителям и ресурсам, и инструментов государственной политики, обеспечивающих в рамках реализации ключевых го-

сударственных функций достижение приоритетов и целей государственной политики в сфере социально-экономического развития и обеспечения национальной безопасности РФ». Но, как следует из анализа дальнейших статей ФЗ, этот документ фактически «выключен» из поля действий стратегического планирования, поскольку в законе не раскрыто, кто и когда должен разрабатывать документ, кто, как и когда должен им пользоваться, выполнять. Если имеется в виду некая совокупность программ (сейчас их около 40), то кто отвечает за ее полноту и согласованность.

На практике сейчас стратегия развития РФ определяется, главным образом, не документами стратегического планирования, а совокупностью указов Президента РФ, подписанных им сразу после инаугурации, и его же дальнейшими оперативными указами, распоряжениями и указаниями. Хотя, если исходить из традиций государственного управления, сложившихся в мире, то основой стратегии государства должно быть выполнение Конституции РФ и системы других документов, состоящей из:

- документов международного права и международных договоров;
- конституционных и федеральных законов РФ, а также указов Президента РФ по проблемам, не нашедшим оперативного отражения в законодательной базе;
- неформализованных, дискутируемых, выносимых национальным сознанием на приоритетное место, социально-экономическими и политическими условиями жизни, культурными и научно-техническими достижениями, а также балансом интересов, угроз, рисков и т.п. факторов, действующих в стране и в мире.

А новый закон фактически содержит попытку узаконить сложившуюся практику. В его ст. 11 главными источниками целеполагания при стратегическом планировании на федеральном уровне названы ежегодные послания Президента РФ и только затем такие документы как стратегия социально-

экономического развития, стратегия национальной безопасности, а также основы государственной политики, доктрины и другие документы в сфере обеспечения национальной безопасности РФ.

Вопрос о том, как должны состыковываться ежегодные указания Президента РФ с долгосрочными стратегическими положениями государственной политики, остается не до конца ясным. И это очевидный недостаток закона. Есть у закона и достоинства.

В их числе то, что в понятие стратегического планирования включены все его основные части и стадии: целеполагание, прогнозирование, планирование и программирование, а также мониторинг и контроль реализации документов стратегического планирования. Актуальнее было бы говорить о необходимости анализа не только и не столько документов, сколько степени выполнения фактических задач развития общества и государства. Поскольку без этого не будут выявлены причины возможных срывов планов, не будут объяснены вынужденные корректировки, не будут извлечены уроки.

Особый вопрос – вовлечение гражданского общества в процесс стратегического планирования.

Стратегические планы должны быть поняты и одобрены обществом. Однако среди участников стратегического планирования граждане не упоминаются ни на федеральном, ни на региональном, ни даже на муниципальном уровне.

В то же время общественное обсуждение проектов документов стратегического планирования (ст. 13) не забыто. Заявлена цель «обеспечения открытости и доступности информации об основных положениях документов стратегического планирования». Однако зачем-то неоднократно в новом законе повторяется шаблонная формулировка, выражающая заботу о «государственной, коммерческой, служебной и иной охраняемой законом тайне». Кто и на каком основании будет включать в документы стратегического планирования государства разнообразные, причем не только государственные, но и иные тайны? О какой, в частности, стратегической коммерческой тайне, скрытой от граждан, заботятся чиновники, сочинявшие эту формулировку в законе? Как это согласуется с одной из задач стратегического планирования (п.10 ст. 8), которая предусматривает «создание условий, обеспечивающих вовлечение граждан и хо-

Таблица 1

ПЕРИОДИЗАЦИЯ ПРОЦЕССА СТРАТЕГИЧЕСКОГО ПЛАНИРОВАНИЯ

№ статьи и пункта Ф3 № 172	Понятия и формулировки действий в процессе стратегического планирования	Этапы, периоды и сроки
Ст. 15	Послание Президента РФ как основа для определения стратегических целей и приоритетов, а также указы – во исполнение послания	Ежегодно
Ст. 16	Стратегия социально-экономического развития РФ (является основой для формирования и корректировки перечня государственных программ)	Разрабатывается каждые 6 лет, корректируется на основе посланий
Ст.18	Стратегия национальной безопасности РФ	Разрабатывается и корректируется каждые 6 лет на основе посланий
Ст. 19 -21	Стратегии: отраслевые, межотраслевая, пространственного развития РФ, социально-экономического развития макрорегионов	Разрабатываются и корректируются на долгосрочный период
Ст.22	Научно-технологический прогноз	Разрабатывается и корректируется каждые 6 лет на 12 и более лет
Ст. 23	Стратегический прогноз РФ	Разрабатывается и корректируется каждые 6 лет на 12 и более лет
Ст. 24	Прогноз социально-экономического развития РФ на долгосрочный период	Разрабатывается и корректируется каждые 6 лет на 12 и более лет
Ст. 25	Бюджетный прогноз на долгосрочный период	В соответствии с бюджетным кодексом
Ст. 26	Прогноз социально-экономического развития РФ на среднесрочный период	Ежегодно на среднесрочный период
Ст. 27	Основные направления деятельности Правительства РФ	Ежегодно на 6 лет
Ст. 28	Государственные программы РФ, утверждаемые Правительством РФ	На период, определяемый Правительством РФ
Ст. 29	Государственная программа вооружения, утверждаемая Президентом РФ	На период, определяемый Президентом РФ
Ст. 31	План деятельности ФОИВ	На 6 лет, возможна корректировка

зяйствующих субъектов в процесс стратегического планирования»?

Заслуживает внимания также и вопрос о периодизации процесса стратегического планирования. Периодизация для верхнего уровня показана в *табл. 1*.

Однако периодичность разработки единой координирующей государственной программы РФ или обеспечения координации множества разрозненных программ не установлена. Задающим генератором системы стратегического планирования в РФ судя по тексту закона, останутся формально единоличные послания Президента РФ.

Самой заметной новизной системы стратегического планирования в РФ станет кратность всех долгосрочных циклов 6 годам. Наверное, у такой кратности есть достоинства. Но очевиден и недостаток. В течение 6 лет горизонт прогнозирования будет ежегодно уменьшаться. Было бы логичнее внедрить «скользящий» режим планирования, при котором все документы планирования (основные направления развития, прогнозы, программы и планы) разрабатывались бы заново или ежегодно продлевались на требуемую глубину, как это уже происходит с бюджетным планированием.

В заключение отметим следующее.

Две важнейшие ветви стратегического планирования: социально-экономическое развитие РФ и обеспечение ее национальной безопасности, – рассмотрены в новом законе одновременно, однако без необходимой взаимосвязи. В частности, проблема распределения ограниченных ресурсов (людских, материальных, финансовых и т.д.) между этими ветвями (соответствующими комплексами государственного управления) должным образом не рассмотрена. Работы двойного назначения не будут обозначены, что может привести к нерациональному расходованию средств. Возможно, этим содержанием следовало бы нагрузить специальную координирующую Государственную программу РФ. Иначе будет затруднен рациональный трансферт новых знаний, технологий и комплектующих изделий, а также кадров из «оборонного» или «силового» блока экономики в народно-хозяйственный и наоборот. Степень привлечения гражданского общества к мероприятиям стратегического планирования представляется низкой, что не позволяет рассчитывать на осмысленную и широкую общественную поддержку планов и их успешное осуществление. ●

РАЗЛИЧИЯ В ПОВЕДЕНИИ ВНУТРЕННИХ И ИНОСТРАННЫХ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ

А.Абрамов

Проблемы иррационального поведения внутренних частных инвесторов на российском фондовом рынке вызваны низким уровнем их информированности о событиях, оказывающих существенное влияние на цены акций. Это является важным фактором снижения доверия внутренних частных инвесторов к вложениям в рискованные активы и возможностям долгосрочных сбережений.

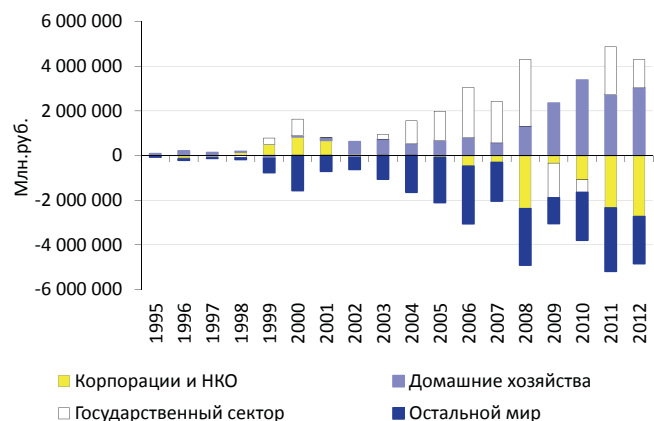
Роль внутренних инвесторов

Как показывают данные национальной системы счетоводства (рис.1), основным генератором излишков сбережений в России, за счет которых финансируется развитие других секторов экономики, являются домашние хозяйства. Из общей суммы источников чистого кредитования в размере 4,3 трлн руб. в 2012 г., 3,0 трлн руб., или 69,8% приходилось на домашние хозяйства.

К сожалению, в России не удается наладить механизм их трансформации в долгосрочные инвестиции на фондовом рынке. Основная часть данных ресурсов принимает форму относительно краткосрочных банковских депозитов или оттока капитала в виде прироста запасов иностранной валюты у населения. Недоверие домашних хозяйств к долгосрочным вложениям в рискованные активы обусловлено множеством факторов. Один из них – недостаточная информированность о факторах, оказывающих существенное влияние на цены акций. Это отчетливо проявляется при сравнении поведения пайщиков российских паевых инвестиционных фондов (ПИФов) и иностранных частных инвесторов, вкладывающих средства в инвестиционные фонды, специализирующиеся на акциях российских компаний (далее – СИФы).

Особенности поведения иностранных частных инвесторов

Вот уже много лет информационный ресурс Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) раскрывает еженедельную статистику денежных потоков средств иностранных частных инвесторов, вкладывающих средства в СИФы, создаваемых в зарубежных юрисдикциях. Кратко особенности поведения данной группы инвесторов можно охарактеризовать следующим образом. Оно циклично, при получении сильного сигнала в зависимости от его направленности в течение нескольких лет они вносят, или наоборот, выводят средства из СИФов; и так происходит до очередного сильного сигнала,



Источник: расчеты автора по данным Росстата.

Рис. 1. Объемы чистого кредитования (+) и чистого заимствования (-) в России в 1995–2012 гг., млн руб.

меняющего данное поведение. По нашим наблюдениям, таким сигналом является резкое изменение прогнозов с глубиной в 24 месяца темпов роста ВВП, прежде всего, США и России. Существенное понижение данных прогнозов является предвестником падения цен на экспортируемые Россией энергоресурсы и девальвации рубля.

Поведение инвесторов СИФов напоминает детскую игру под названием «музыкальный стул». Пока музыка играет, инвесторы бегают вокруг стульев, дружно принося или забирая деньги из фондов. При наступлении какого-то информационного сигнала их задача – вовремя сесть на стул, то есть изменить свое инвестиционное поведение ровно на противоположное. При этом данное поведение основано на серьезных и простых информационных сигналах. По нашим предположениям – это, прежде всего, информационный ресурс Consensus Economics, которым активно пользуются международные финансовые организации и инвестиционные структуры. Понимание того, что ключевые инвестиционные решения принимаются на основе серьезных информационных сигналов, очень важно для инвесторов, поскольку дает им ощущение, что

в любой случае именно они управляют ситуацией, а не наоборот. Поэтому даже долгие периоды выхода с российского рынка не рождают в таких инвесторах пессимизма. Для них такие инвестиции – это рискованная игра, но по понятным правилам.

После получения Россией инвестиционный рейтинг кредитоспособности от крупнейших международных рейтинговых агентств в конце 2004 г., в СИФах наблюдался непрерывный приток средств инвесторов (рис. 2). В мае 2006 г. тенденция неожиданно развернулась, вкладчики стали забирать средства из специализированных фондов, и это продолжалось почти три года, вплоть до апреля 2009 г. С этого момента поток денежных средств вкладчиков СИФов снова изменил направление, средства стали возвращаться в фонды. Новый разворот случился в мае 2011 г., наступил длительный период вывода средств из специализированных фондов, продолжающийся до настоящего времени. С мая 2006 г. по март 2009 г. из специализированных иностранных фондов было выведено 9,0 млрд долл., а с мая 2011 г. по сентябрь 2014 г. – 7,3 млрд долл.

Для подтверждения предположений о мотивах поведения частных инвесторов СИФов сошлемся на два исследования.

Объяснение факторов, предопределяющих негативные изменения в поведении глобальных порт-

фельных инвесторов на развивающихся рынках, было дано экспертами МВФ в Докладе о финансовой стабильности за сентябрь 2011 г.¹ Ими использовались данные EPFR за период с января 2005 г. по май 2011 г. о потоках средств специализированных инвестиционных фондов акций в мире, в Азии, Латинской Америке, Европе, Ближнем Востоке и в странах с развитой экономикой. Согласно исследованию наиболее влиятельными факторами для притока-оттока средств фондов оказались:

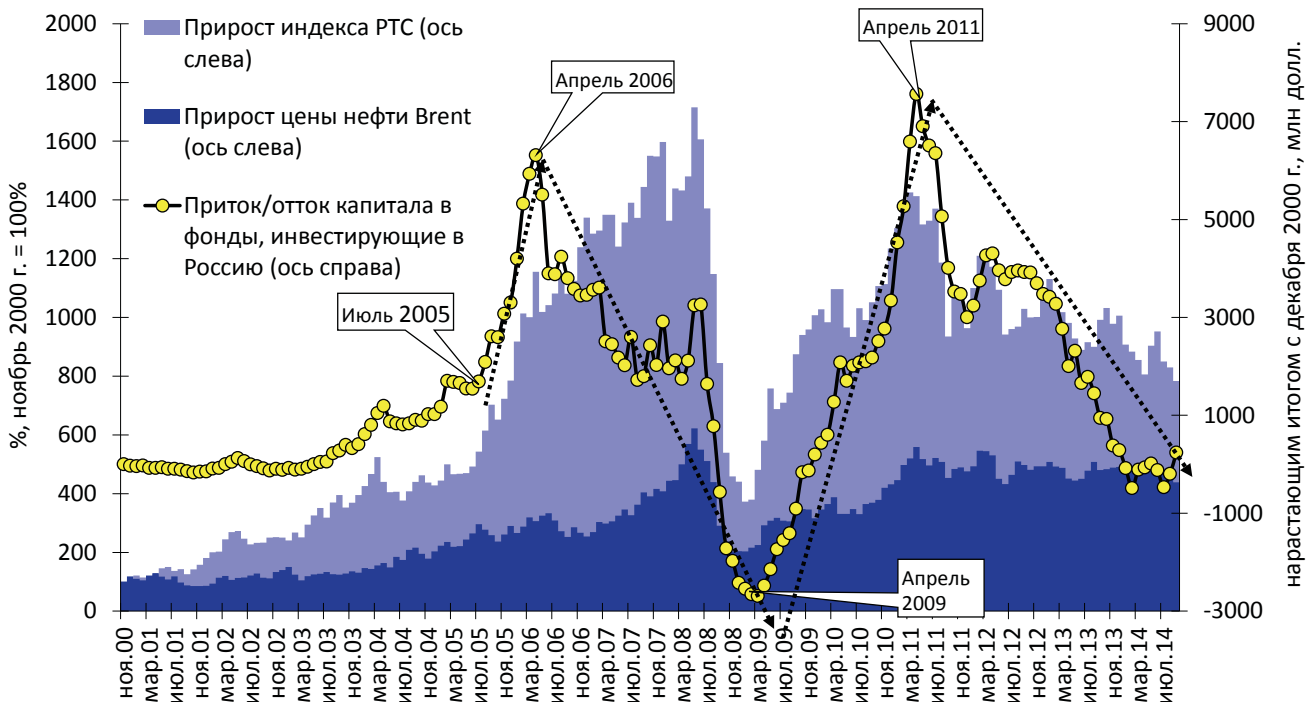
- официальные прогнозы темпов роста реального ВВП² (со знаком «+»);
- волатильность прогнозов темпов роста ВВП (со знаком «-»);
- волатильность обменных курсов валют (со знаком «-»);
- показатель волатильности рынка акций – индекс VIX (со знаком «-»).

Показатели уровня процентных ставок и строгости валютного регулирования оказались среди слабо значащих факторов.

В нашем исследовании, результаты которого были опубликованы в тексте обзора российской эконо-

1 IMF. Financial Stability Report. September 2011, с. 11-18. Публикуется на сайте www.imf.org.

2 Прогнозы роста ВВП и их волатильности рассчитывались по данным базы Consensus Economics.



Источник: рассчитано автором по данным IFS IMF, Московской биржи и ресурса EPFR.

Рис. 2. Прирост индекса РТС и цены на нефть, приток (отток) средств в фонды, инвестирующие в Россию (ноябрь 2000 г. – сентябрь 2014 г.)

мики в 2013 г. Института Гайдара, на основе анализа данных ресурса Consensus Economics, которыми частные инвесторы СИФов располагали в мае 2006 г., было показано, что спусковым крючком на начало оттока средств из СИФов, начиная с этого месяца, могла послужить, прежде всего, информация о резком снижении консенсус-прогнозов роста ВВП американской экономики на 2007 г.¹ Аналогичная ситуация с оттоком средств из СИФов почти полностью повторилась при изменении прогнозов в мае 2011 г.

Особенности поведения пайщиков российских ПИФов

В прошедшие 10 лет поведение пайщиков российских открытых ПИФов акций отличалось от поведения инвесторов СИФов (рис. 3). В период бума российского рынка акций вплоть до августа 2007 г. частные инвесторы продолжали вносить новые средства в паевые фонды акций. В мае 2006 г. в отличие зарубежных частных инвесторов СИФов сигнал о замедлении глобального роста не оказал на российских инвесторов ПИФов никакого воздействия. Выводить средства из ПИФов акций российские инвесторы начали только с сентября 2007 г., когда из-за уже набравшего полную силу оттока средств из иностранных СИФов российские фондовые индексы начали снижаться даже на фоне еще продолжавшегося роста цен на нефть. Более того, позднее, в самый разгар кризиса – в сентябре–ноябре 2008 г. инвесторы российских ПИФов еще попытались поиграть в игру «покупай акции, пока они дешевы», явно еще не понимая глубины разразившегося финансового кризиса.

Естественно, что при столь иррациональном поведении пайщики российских ПИФов понесли существенные потери инвестированных средств, что подорвало их доверие к российскому рынку акций в целом. Хотя, на самом деле, проблема, скорее, состояла в отсутствии тех сервисов и услуг, которые позволяют инвесторам принимать осмысленные инвестиционные решения. При этом разрушение доверия частных инвесторов к внутреннему рынку акций на рис. 3 иллюстрирует начавшийся непрерывный вывод средств из ПИФов акций, который не останавливается и по сей день. В процессе бегства из ПИФов акций внутренние инвесторы проигнорировали сигнал о восстановлении глобальной и российской экономики в марте 2009 г.; они продолжили вывод средств из указанных паевых фондов вплоть до настоящего времени. Это говорит о том, что в результате кризиса паевые фонды акций перестали пользоваться доверием частных инвесторов, а са-

ми инвесторы утратили способности воспринимать какие-либо позитивные сигналы о восстановлении рынка акций. В отличие от пайщиков российских ПИФов инвесторы иностранных СИФов не упустили шанса заработать на восстановительном росте рынка акций российских эмитентов, активно внося денежные средства в данные фонды с марта 2009 г. по апрель 2011 г. То есть иностранные частные инвесторы вновь продемонстрировали более системный и информированный подход при коллективных инвестициях на российском фондовом рынке.

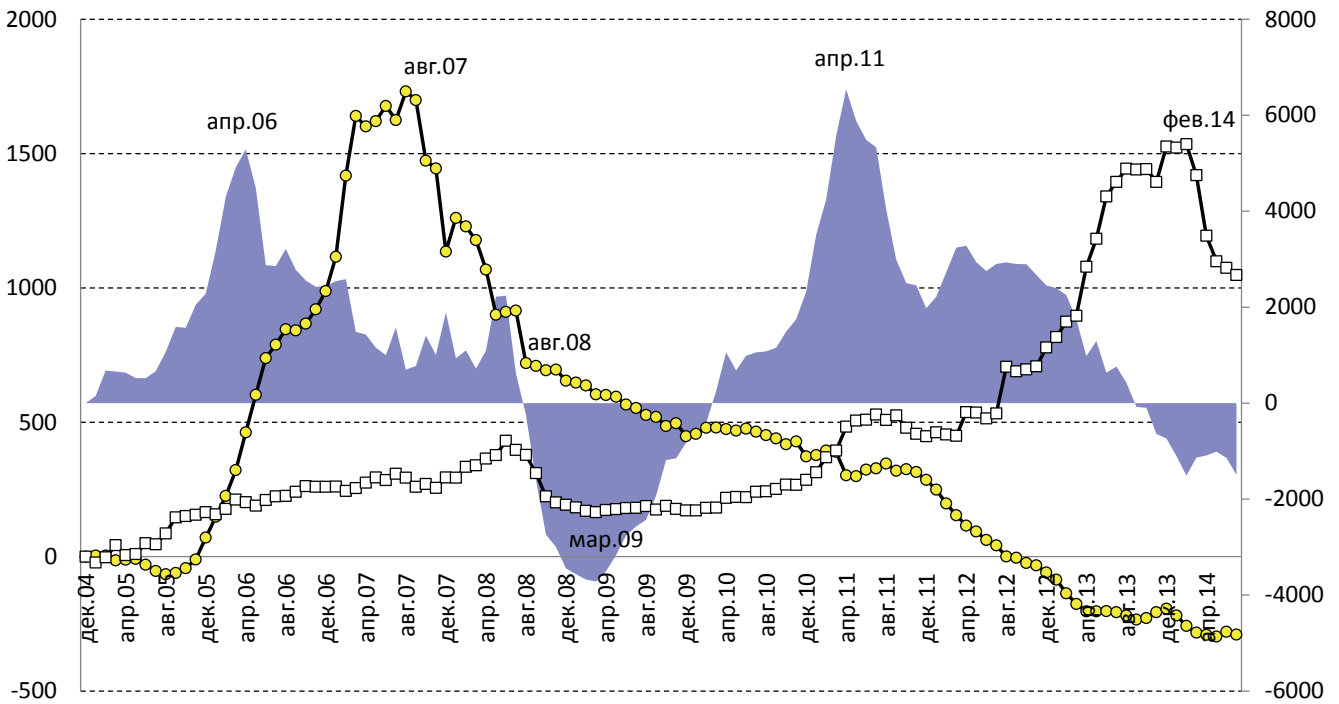
Другой особенностью поведения пайщиков российских паевых фондов в результате кризиса 2008 г. была массовая переориентация их инвестиционных стратегий от акций в пользу ПИФов облигаций. С марта 2009 г. по февраль 2014 г. наблюдался заметный приток средств в данные фонды. Кривые, показывающие кумулятивные притоки-оттоки средств в паевых фондах акций и облигаций, после кризиса пересекаются в виде креста (рис. 3). Такой «паевой крест» показывает, что значительная часть средств пайщиков, ранее вложенных в ПИФы акций, после кризиса была переложена в фонды облигаций. Переориентация пайщиков на ПИФы облигаций была прервана в марте 2014 г. в связи с падением стоимости портфелей данных фондов из-за роста ставок на внутреннем рынке из-за санкций в связи с украинскими событиями и повышением Банком России размера ключевой ставки.

Об иррациональности поведения частных инвесторов российских ПИФов акций свидетельствуют также исследования так называемой кривой продаж паев данных фондов. Согласно модели Берка и Грина² баланс продаж взаимных фондов является функцией от избыточной доходности фондов за предшествующий период (далее – *кривая продаж*). Данная кривая в зоне убытков имеет выпуклую форму (рис. 4). Выпуклость функции продаж отражает иррационализм в поведении инвесторов взаимных фондов, заключающийся в том, что при росте убытков фондов вывод средств из них осуществляется не так быстро, как можно было бы ожидать при рациональном поведении инвесторов³. При этом потоки в более молодых фондах гораздо бо-

2 Berk, J. and Green, R. (2004) Mutual fund flows and performance in rational markets, *Journal of Political Economy* 112 №6, 1269–1295.

3 Данный феномен с выпуклостью кривой зависимости баланса продаж от доходности взаимных фондов несколько похож на аномалии в поведении также в зоне убытков кривой функции полезности, связывающей доходность инвестиций с их полезностью для рационального инвестора, вызванной когнитивной предрасположенностью в поведении людей, а именно, страхом перед убытками. Указанная аномалия в поведении рациональных инвесторов была открыта Канеманом и Тверски.

1 Российская экономика в 2013 году. Тенденции и перспективы. (Выпуск 35) – М.: Институт Гайдара, 2014, сс.123-128.

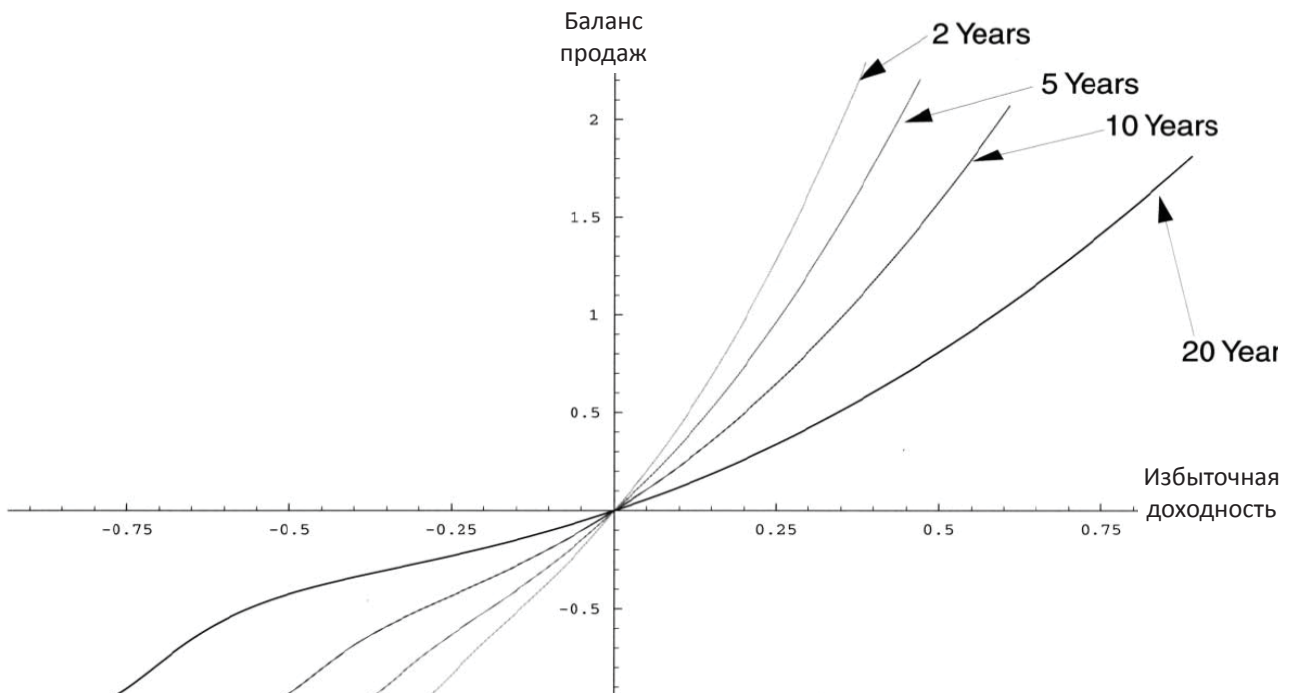


■ Приток/отток капитала в фонды, инвестирующие в Россию (ось справа) ● ОиИПИФ акций □ ОиИПИФ облигаций

*на графике ежемесячные притоки (+) / оттоки (-) средств пайщиков из паевых фондов и иностранных фондов рассчитаны нарастающим итогом; при этом исходное значение для рядов по состоянию на декабрь 2004 г. принято равным нулю.

Источник: www.investfunds.ru в части данных о балансе продаж российских паевых фондов, EPFR в части информации о притоке-оттоке средств пайщиков иностранных фондов, специализирующихся на вложениях в акции российских эмитентов.

Рис. 3. Сравнительный анализ поведения пайщиков ОиИ ПИФов и иностранных портфельных инвесторов фондов, специализирующихся на акциях российских АО, за период с декабря 2004 г. по сентябрь 2014 г. (млн долл. накопленным итогом : декабрь 2004 г. = 0 долл.)

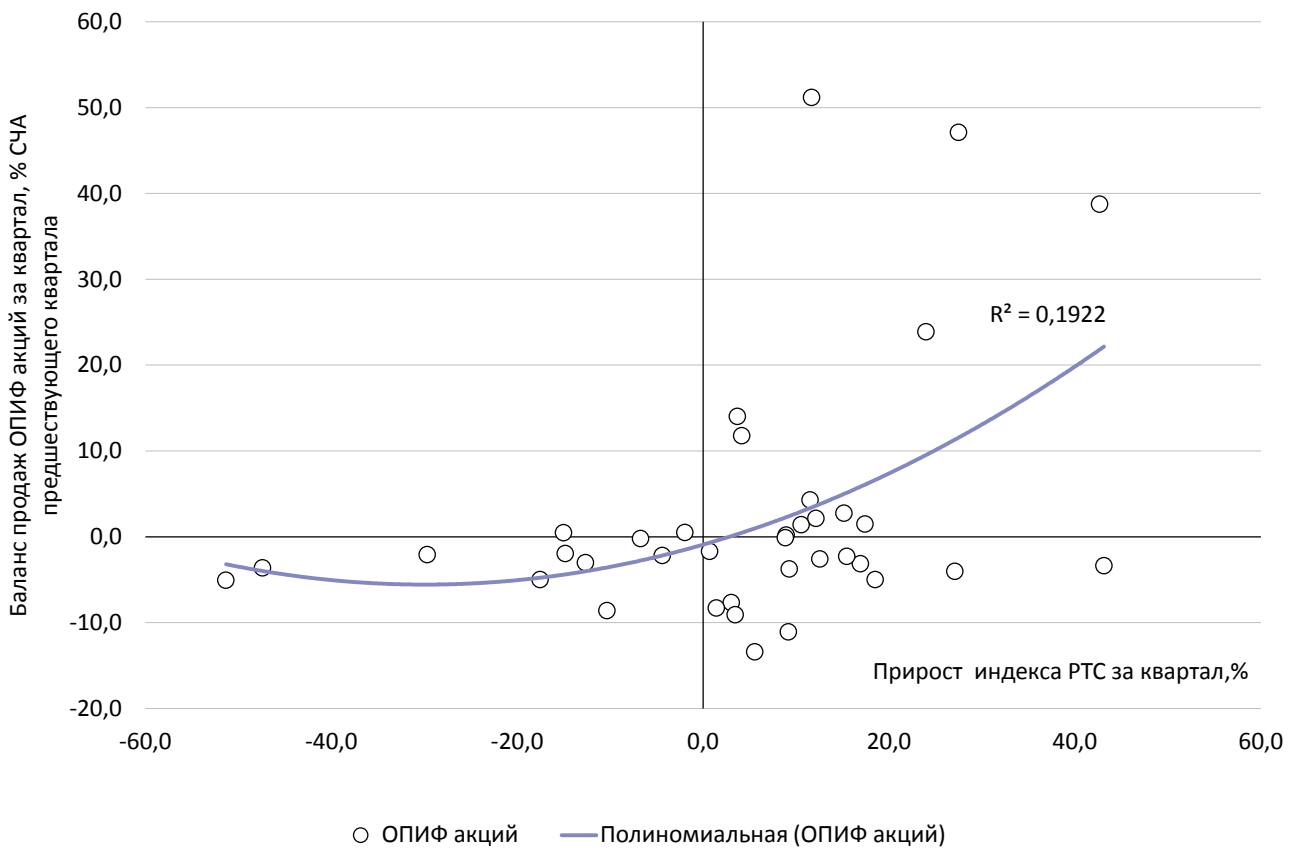


* Разные кривые на графике составлены для фондов с разными сроками жизни.

Источник: Berk, J. and Green, R. (2004) Mutual fund flows and performance in rational markets, Journal of Political Economy 112 №6, 1269–1295.

Рис. 4. Иллюстрация выпуклого характера функции зависимости баланса продаж текущего периода (ось Y) от избыточной доходности¹ взаимных фондов за предшествующий период времени (ось X)

1 Точнее избыточной доходности по сравнению с 4-х факторной моделью Кархарта.



Источник: собственные расчеты авторов по данным о продажах паев ПИФов из www.investfunds.ru и СЧА ПИФов акций из ресурса www.nlu.ru.

Рис. 5. Зависимость квартального баланса продаж паев российских ОПИФов акций от доходности данных фондов за предшествующий квартал по данным за период с 2005 г. по второй квартал 2014 г.

лее чувствительны к изменениям доходности, чем в более старых фондах.

По мнению ряда исследователей¹ выпуклость кривой продаж в зоне убытков объясняется большей терпимостью инвесторов к убыткам взаимных фондов из-за того, что такие фонды вовремя заявляют о смене портфельных управляющих и инвестиционных стратегий, которые привели к убыткам. Гоецман и Пелес² объясняли этот эффект тем что инвесторы слабых фондов впадают в состояние когнитивного диссонанса и несколько переоценивают (приукрашивают) результаты их деятельности, оставаясь более терпимыми при решениях о выводе средств из таких фондов. При объяснении

феномена выпуклости Хуанг и др.³ попытались предложить комплексную модель факторов, ее вызывающих, путем анализа издержек инвесторов по получению информации о взаимных фондах и их транзакционных издержках.

Попытаемся оценить, насколько данная закономерность проявляется на средних значениях квартальных СЧА (СЧА – стоимость чистых активов) и баланса продаж для всех открытых паевых фондов акций в России (рис. 5) за период с начала 2005 г. по второй квартал 2014 г. На полученном графике не удалось выявить наличия классической формы кривой продаж, однако действие ключевой предрасположенности в поведении инвесторов взаимных фондов в России все же подтверждается. График полиномиальной функции с коэффициентом детерминации 0,192 показывает, что в период роста индекса РТС приток денежных средств в ПИФы осуществлялся темпами выше, чем рост доходности акций, а по мере наращивания убытков фондами акций неожиданно замедлялся. Это свидетельствует об иррациональности поведения пайщиков.

1 См. Ippolito R. 1992. Consumer reaction to measures of poor quality: Evidence from the mutual fund industry. *Journal of Law & Finance* 35, 45–70; Chevalier J., Ellison G. 1997. Risk taking by mutual funds as a response to incentives. *Journal of Political Economy*, 105, 1167–1200; Sirri E.R., Tufano P. 1998. Costly search and mutual funds flows. *Journal of Finance*. 53, 1589–1622; Lynch A., Musto D. How Investors Interpret Past Fund Returns. *The Journal of Finance*. Vol. LVIII, №. 5, October 2003; Berk, J. and Green, R. 2004. Mutual fund flows and performance in rational markets, *Journal of Political Economy* 112 №6, 1269–1295.

2 Goetzmann W., Peles N. Cognitive dissonance and mutual fund investors. *The Journal of Finance Research*. Vol. XX, №2, 145-158, Summer 1997.

3 Huang J., Wei K., Yan H. Participation Costs and the Sensitivity of Fund Flows to Past Performance. *The Journal of Finance*. Vol. LXII, № 3, June 2007.

При росте доходности на рынке акций они проявляют избыточный оптимизм в части новых вложений в фонды, а при нарастании убытков выводят средства слишком медленно, проявляя страх перед убытками. Это соответствует постулатам теории поведенческих финансов, сформулированным Каннеманом и Тверски.

* * *

Инвестиции в акции российских компаний всегда оставались рискованным мероприятием. Проблемы стагнации экономического роста и санкций добавляют дополнительные трудности для инвесторов. Восстановление инвестиционного роста и доверия к этому рынку со стороны частных инвесторов требует целенаправленных действий по формированию культуры внутренних сбережений,

основанной на объективном и всестороннем информировании частных лиц о возможностях и рисках инвестиционных активов. Пример зарубежных вкладчиков, инвестирующих в иностранные СИФы, показывает преимущества вложений на системной основе, исходя из сигналов и прогнозов стабильно работающих и прошедших проверку временем информационных источников. Российские же частные инвесторы, предоставленные самим себе в агрессивной среде информационной асимметрии и принимающие решения сердцем, а не головой, подвергаются наиболее серьезным рискам на рынке акций национальных эмитентов. Это во многом является источником растущего нигилизма граждан к вложениям в рискованные активы, без преодоления которого вряд ли можно мечтать о возобновлении инвестиционного роста. ●

МИГРАЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ

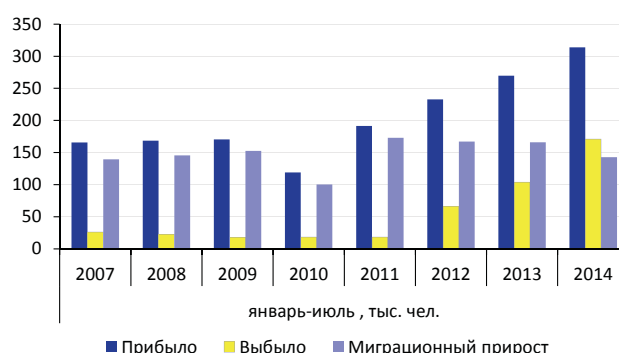
Л.Карачурина

Миграционные процессы в России весной-летом 2014 г. находились под воздействием обострившейся внешнеполитической ситуации (событий на Украине), а также высокой вероятности стагнации и рецессии российской экономики. Хотя статистика ФМС России и Росстата по данным по миграционным процессам пока не успела отразить этого, и о процессах можно судить в основном по заявлениям официальных лиц в СМИ.

Миграционный прирост

Миграционный прирост в России за январь–июль 2014 г. составил 144,1 тыс. чел. Это примерно на 15 п.п. меньше, чем за аналогичный период 2013 г.¹ Такое снижение в классически описываемой миграционной модели должно было бы являться индикатором экономического неблагополучия: считается, что миграционные потоки необыкновенно чутко реагируют на малейшие экономические изменения, именно поэтому миграцию часто называют «голосованием ногами». Однако реальных оснований видеть в российских данных о миграционных потоках те или иные динамические подвижки, коррелирующие с экономическими процессами, нет. Методика расчетов прибытий, убытий и миграционного прироста с 2011 г. существенно изменилась. К прибывшим, формирующим затем миграционный прирост, относят с этого времени всех регистрирующихся по месту жительства и по месту пребывания на срок свыше 9 месяцев. Убытия формируются автоматически по мере окончания имеющейся регистрации (разумеется, человек может и не выезжать из России, или выезжать, но позже или – раньше отмеченного в регистрации срока и «считаться» при этом в «миграционным приросте»). В текущем году начала складываться ситуация, которую можно образно назвать «обрушившейся финансовой пирамидой»: снижение миграционного прироста в значительной степени связано с резким ростом убытий, который, в свою очередь, произошел благодаря ранее накопленным прибытиям на срок менее 2 лет (рис. 1).

В отдельных регионах страны этот процесс принес парадоксальные – с точки зрения здравого смысла – результаты. В частности, многократным снижением нетто-миграции по отношению к прошлому году отметились Москва, Санкт-Петербург, Краснодарский край, Тюменская и Новосибирская области. Впер-



Источник: Социально-экономическое положение России, Росстат, 2007–2014 гг.

Рис. 1. Прибывшие, выбывшие и миграционный прирост в России в международной миграции, январь–июль 2007–2014 гг., тыс. чел.

вые за весь постсоветский период миграционный прирост Москвы стал почти в 2 раза меньше, чем у Санкт-Петербурга и, по сути, почти исчез.

Миграция из Украины

В 2014 г. Россия вновь, как и 20 лет назад, столкнулась с притоком беженцев на свою территорию. В отличие от ситуации начала 1990-х гг., когда никаких законодательных рамок для приема беженцев не было, сейчас, даже до принятия специальных указов по отношению к переселенцам из Украины, у них было несколько вариантов оформления своего статуса. В соответствии с ФЗ «О беженцах»² есть два варианта приобретения статуса: собственно беженца, но процедура его получения очень сложна, и статус имеющего временное убежище. При этом статус беженца дает надежду на то, что государство позаботится о жилье и размещении, а временное убежище позволяет лишь легально находиться в России и работать, не получая специальных разрешительных документов, которые требуются иностранцам. Но, как и в большинстве других стран, и получение указанных статусов достаточно непросто. К нача-

1 При этом данные и за 2014 г., и за 2013 г. в целях сопоставимости приведены с учетом сведений по Крымскому ФО.

2 ФЗ от 19 февраля 1993 г. № 4528 «О беженцах».

лу 2014 г. (то есть до начала украинских событий) статус беженца в России имели менее 1 тыс. чел. и имеющих временное убежище – около 3 тыс. человек. Легализационные сложности и ущемленность дальнейшего положения в России (например, невозможность пересечения границы для возврата или временного выезда домой) способствовали тому, что после активизации военных событий граждане Украины активно обращались в органы ФМС за другими статусами, прежде всего – за разрешением на временное проживание, получением вида на жительство, российского гражданства (это помимо тех, кто получает разрешение на работу или патент). К концу августа 2014 г. структура обратившихся за разными видами статусов была следующей: 117 тыс. граждан Украины пожелали приобрести статус беженца или обратились за предоставлением временного убежища (последних – большинство – 108 тыс. чел.) и 136 тыс. претендентов на другие формы легализации: 75 тыс. попросили разрешение на временное проживание, 33 тыс. обратились с заявлениями о предоставлении гражданства РФ, 21 тыс. – вида на жительство. Еще 7,2 тыс. чел. пожелали стать участниками программы переселения соотечественников¹.

В конце июля на селекторном совещании, проведенном премьер-министром Д. Медведевым и посвященном размещению и социально-бытовому устройству лиц, вынужденно покинувших территорию Украины, были озвучены некоторые назревавшие решения в данной области². Они касались упрощения процедуры получения временного убежища для граждан Украины: для этого с трех месяцев до трех дней сокращается срок рассмотрения заявлений о предоставлении временного убежища; кроме того, временное убежище теперь предоставляется по групповому (страновому) принципу – то есть сотрудники ФМС не будут изучать индивидуальные данные заявителя³. Беженцам, которые хотят оформить свое пребывание в РФ, достаточно подать заявление в отделения ФМС и указать в нем, что они бежали из-за боевых действий на Украине. Для беженцев будет автоматически продлеваться пребывание в РФ на срок до 270 дней: до этого граждане Украины мог-

ли находиться в России без оформления документов не больше 90 дней.

Кроме того, были выделены дополнительные квоты на получение разрешения на временное проживание, а также очень значительные финансовые и материальные ресурсы для обустройства людей⁴.

Множественность институциональных коридоров позволяет мигрантам выбрать наиболее приемлемый для себя, однако, она же способствует искажению данных об их численности. Так, численность въехавших в Россию из Украины (с начала года до конца августа – более 800 тыс. человек, приток за август составил 84 тыс. человек) нередко считают числом беженцев; разные ведомства дают разные цифры по количеству людей, которым оказывается помощь и т.п.⁵.

По данным ФМС России, большая часть переселенцев остается в приграничных с Украиной регионах – Ростовской, Белгородской областях, Краснодарском крае, а также в Крыму, который является весьма привлекательным местом для мигрантов из Украины. К концу августа 2014 г. в России было создано, по данным Минрегиона России, 906 пунктов временного размещения (899 по данным ФМС России)⁶, в которых проживали более 58 тыс. переселенцев, еще 298 тыс. чел. были размещены в частном секторе. Подавляющее же большинство обосновалось у российских родственников или друзей, надеясь вернуться домой по мере нормализации ситуации или приобретая в России «небеженские» статусы, которые позволяют вести независимую от государственной помощи жизнь. Ситуация с этой «зависимостью» обострилась в конце августа, когда и.о. главы Крыма С. Аксенов заявил, что с 21 августа начинается массовый вывоз из Крыма украинских беженцев и их направление в «некрупные города РФ, максимум в райцентры, где для них найдут работу»⁷. В этом же ключе действует Постановление Прави-

1 Городецкая Н. Беженцы не хотят удаляться от границы //Коммерсантъ. 28 августа 2014 г.

2 Постановление Правительства РФ от 22 июля 2014 г. № 690 «О предоставлении временного убежища гражданам Украины на территории Российской Федерации в упрощенном порядке».

3 Похожим образом подходили к выдаче статуса беженцев и вынужденных переселенцев в начале 1990-х гг.

4 Суммы выделенных средств только из федерального бюджета составили 6 млрд руб., что в 3 раза больше трат, ежегодно выделяемых в последние годы на реализацию госпрограммы «Соотечественники» //Домчева Е., Панина Т. Дом и хата. Российская газета. 23 сентября 2014 г.

5 К примеру, спикер Совета федерации РФ Валентина Матвиенко еще в июне 2014 г. заявляла, что в РФ находится более 500 тысяч украинских беженцев. В это же время глава ФМС К.О.Ромодановский сообщал о въезде 500 тыс. граждан Украины. Одновременно по данным УВКБ из Украины в Россию из-за войны бежали 168 тыс. человек //Козлов В. Как Россия справляется с потоком украинских беженцев? «Open Democragy», 11 августа 2014 г.

6 Городецкая Н. Беженцы не хотят удаляться от границы //Коммерсантъ. 28 августа 2014 г.

7 Козлов В., Туманов Г., Никифоров В. Материковая участь //Коммерсантъ. 20 августа 2014 г.

тельства¹, которое фактически наложило запрет Крыму, Севастополю, Москве, Московской области, Санкт-Петербургу, Ростовской области и Чечне выдавать статус временного убежища гражданам Украины², стимулируя тем самым переселение в менее привлекательные регионы России, а в них – в менее привлекательные центры. В этом, однако, заключается серьезный удар, которому подвергаются как сами переселенцы, вынужденные размещаться в проблемных райцентрах депрессивных российских регионов, так и местные власти этих муниципальных образований, которые даже в условиях недавнего экономического благополучия не имели достаточно финансовых средств для выхода из системного кризиса 1990-х гг. и испытывают проблемы на локальных рынках труда. Есть и опыт 1990-х гг., который показал, что именно те беженцы и вынужденные переселенцы, которые селились в крупнейших и больших городах, самостоятельно трудоустроившись (условно – «модель за работой») и рассчитывали в большей степени на себя, а не на государственную помощь, оказались в конце концов в более выигрышном положении по отношению к тем, кто предпочел выбрать модель «за более доступным жильем» (соответственно, в сельской местности и малых городах) и/или государственную опеку³. Вместе с тем распределение квот на прием беженцев по российским регионам показывает, что определенная часть глав регионов в условиях испытываемых собственных кадровых трудностей и демографических проблем, сознательно идет на прием большего числа переселенцев, чем им могло быть предложено федеральным руководством. Иными словами, предпочитает стратегию (иметь кадры) тактике (трудности с текущим приемом). Среди них: Калужская, Калининградская, Нижегородская, Самарская, Саратовская, Свердловская, Новосибирская области, Башкортостан.

В сентябре – октябре ситуация с притоком беженцев смягчилась вследствие ослабления ин-

тенсивности боевых действий на востоке Украины, наметился процесс возвращения беженцев обратно.

Трудовая миграция

За январь–сентябрь 2014 г. число выданных разрешений на работу практически не изменилось по отношению к аналогичному периоду прошлого года и составило 948,6 тыс. При этом ощутимый прирост продолжает фиксироваться по выданным патентам на работу у физических лиц, оно приблизилось к 2 млн. Соответственно растут и поступления от продажи патентов в бюджет.

Помесячные данные демонстрируют почти зеркальную картину по количеству выданных разрешений на работу. При этом рост количества оформленных патентов за январь – апрель 2014 г. был более чем двукратным по сравнению с аналогичными месяцами прошлого года, а с мая превышение хотя и наблюдается, но стало существенно меньшим.

По-видимому, ситуация в области трудовой миграции близка той, которая наблюдалась осенью 2008 г. Тогда приток иностранной рабочей силы в первом полугодии существенно увеличился, но после официального признания кризиса последовало секвестирование квот для трудовых мигрантов из стран СНГ и приглашений на работу для стран, с которыми Россия имеет визовый обмен. Сейчас о кризисе пока не объявлено и урезанию квот могут препятствовать такие факторы как: сокращение собственных трудовых ресурсов (в 2008 г. применительно к России в целом оно только началось, впервые было зафиксировано годом раньше, но затрагивало тогда в первую очередь самую молодую возрастную группу трудоспособных, реальная занятость в которой в последние десятилетия была невысокой). Ныне снижение числа трудоспособных уже оказывает непосредственное воздействие на динамику занятого населения, т.к. охватывает не только эту возрастную когорту. При этом пока Росстат не фиксирует рост безработицы, а сигнализирует только о снижении реальных зарплат; миграция из Украины активно заполняет квоты, и по отношению к которой Россия ощущает свои особые обязательства. Вынужденная миграция и в 1990-е гг., и сейчас быстро трансформируется в миграцию трудовую. Для России эти трансформации могут быть особенно выгодными в силу этноязыковой близости и квалифицированности украинских работников по сравнению с выходцами из других стран СНГ. ●

1 Постановление Правительства РФ от 22 июля 2014 г. № 691 «Об утверждении распределения по субъектам Российской Федерации граждан Украины и лиц без гражданства, постоянно проживавших на территории Украины и прибывших на территорию Российской Федерации в экстренном массовом порядке».

2 По тому же Постановлению еще четырем регионам – Ленинградской, Белгородской, Воронежской и Курской областям - квота почти обнулена (каждому по 0,01% общего числа распределяемых лиц).

3 Подробнее об этом Г.С.Витковская. Вынужденная миграция в Россию: итоги десятилетия //Миграционная ситуация в странах СНГ. Под ред. Ж.А.Зайончковской. М.: Комплекс-Прогресс, 1999. С. 159-194.

ОБЗОР НОРМАТИВНЫХ ДОКУМЕНТОВ ПО ВОПРОСАМ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ЗА СЕНТЯБРЬ-ОКТАБРЬ 2014 Г.

Л.Анисимова

В анализируемый период следует отметить высокую активность административных структур в сфере нормотворчества по входящим в их компетенцию вопросам. Учитывая сложную ситуацию, в которой оказалась Россия в связи с введенными санкциями, такая активность может быть вызвана двумя обстоятельствами. С одной стороны, необходимостью повышения качества регулятивных документов и схем управления, поскольку в условиях прогнозируемого роста оттока инвестиционных капиталов в 2014 г.¹ и снижения в течение 2014 г. стоимости нефти резко возрастает роль государственного финансирования, усиливается конкуренция за ресурсы. С другой стороны, активное нормотворчество в условиях кризиса может отражать обострение борьбы различных госструктур за выживание.

Экономические санкции, введенные в отношении России, видимо, в ближайшее время не изменят. Развивать экономику опережающими темпами, о чем говорил президент РФ, можно только сделав страну привлекательной для инвестиций. Введенные санкции, высокие налоги и жесткий механизм административного воздействия (с высокими штрафами) с экономической точки зрения являются для инвесторов разновидностью финансовых рисков, которые они вынуждены принимать на себя, работая на той или иной территории. Риск компенсируется повышенным доходом – это общее правило рыночной экономики. Если в России сейчас для инвесторов дополнительных доходов нет, то их надо создавать, принудительно снижая налоговую и административную нагрузку. Иначе капиталы будут уходить, специалисты, обладающие конкурентной компетенцией, – стараться уехать и реализовать ее в тех государствах, где она получит рыночную оценку (утечка умов и перспективной молодежи), а Россия – утрачивать перспективы развития.

Предпринимаемые шаги по замене «денег с Запада» на «деньги с Востока», безусловно, следует поддерживать, поскольку России для развития нужны инвестиции, но следует понимать, что это – разные деньги. Интересы рыночных товаропроизводителей и свободного рынка не следует отождествлять с интересами госкорпораций (как российских, так и зарубежных). Китайские инвестиции в Россию осуществляют преимущественно госкорпорации (структуры, опирающиеся на сильную поддержку государства). Мы уже неоднократно приводили схемы разрушительного влияния го-

скорпораций на свободные рынки: госкорпорации, пользуясь финансовой поддержкой государства, могут сколь угодно долго держать цены (в том числе проценты по кредитам) несколько ниже тех, по которым продается продукция (оказываются услуги) свободными независимыми товаропроизводителями (независимыми кредитными организациями), вытесняя их из бизнеса. В результате происходит глобальный поворот денежных (финансовых) потоков в пользу госкорпораций, контролируемых иностранными правительствами, – средства будут выводиться за рубеж или использоваться для экспансии на «чужом» рынке с постепенным его полным захватом, т.е. вытеснением местных товаропроизводителей и их разорением). Даже при незначительном отличии в ценах на товары (работы, услуги) разрушительные последствия присутствия на рынке госкорпораций проявляются быстро и безвозвратно: банковский бизнес будет ослаблен, отечественные товаропроизводители не выдержат конкуренции на внутреннем рынке (у них не будет такой поддержки, как у китайских партнеров. Не случайно странами с рыночной экономикой доступ на внутренний рынок иностранным госкорпорациям разрешен только в формах, при которых они не могут использовать свои преимущества, заключающиеся в неограниченных возможностях перекладывать свои убытки на государственный бюджет. Разворачиваясь на Восток, следует использовать опыт работы европейцев с «чужими» госкорпорациями. Можно предположить, что китайские инвесторы, не встречая в России конкуренции в виде частных иностранных инвестиций, будут предлагать всевозможные дополнительные обременения для предоставляемых кредитов, например, засчитывать в счет кредитов оплату труда своих специалистов, направленных госкорпорациями на ра-

¹ Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2015 г. и на плановый период 2016–2017 гг. (разработан Минэкономразвития России (МЭРТ)).

боту в Россию в рамках контрактов, обучение навыкам использования техники и предоставляемых технологий. Не следует забывать также о предложениях по зачислению в капиталы совместных производств невыплаченных или несвоевременно выплаченных процентов по кредитам и прочие формы вращивания государственного капитала в экономику другой страны. По нашему мнению, во взаимоотношениях с крупными восточными инвесторами по освоению углеводородных месторождений следует придерживаться юридических схем, выработанных в рамках решений Евразийской экономической комиссии (ЕЭК). Принцип формирования тарифов на прокачку углеводородного сырья, видимо, будет предусматриваться уже непосредственно в текстах контрактов на строительство трубопроводов, заключаемых с китайской стороной. Поэтому в текстах контрактов следует особо оговаривать, что государственная поддержка со стороны российского бюджета инвестиций в строительство трубопроводов не может рассматриваться как субсидирование последующих услуг по прокачке товаров, уменьшающее размер тарифов¹ (иначе срок окупаемости проекта для российской стороны может быть увеличен на неопределенный срок, а китайская сторона, напротив, получит преимущества в виде дешевой стоимости прокачки).

По нашему мнению, в настоящее время в интересах России крайне важно обеспечить повышение инвестиционной привлекательности страны для свободных, частных предпринимателей, для чего необходимо снизить налоговое и административное давление на бизнес. Именно поэтому мы считаем, что принятие регулятивных документов без детальной проработки их возможного влияния на поведение субъектов бизнеса не будет способствовать решению проблем, стоящих перед современной экономикой России и в итоге может, напротив, спровоцировать углубление кризисных явлений из-

1 См. текст Рекомендации от 7.10.2014 г. № 10 Коллегии Евразийской экономической комиссии содержится «О единой методологии тарифообразования естественных монополий»: «...Средства на реализацию целевых инвестиционных проектов учитываются при формировании инвестиционной программы субъекта естественной монополии, но не учитываются при расчете тарифов (НВВ)». Для сведения: НВВ – необходимая валовая выручка.

Следует также обратить внимание на другие оговорки при тарификации услуг естественных монополий. В частности, согласно Рекомендации, «...Полученная субъектом естественной монополии экономия расходов (затрат) ... не учитывается при расчете тарифов (калькуляция расходов (затрат) осуществляется без учета наличия экономии) в течение периода с начала формирования экономии расходов (затрат) до истечения 3 лет после окончания срока окупаемости расходов (затрат) на проведение оптимизационных мероприятий» и др.

за неэффективного использования имеющихся ресурсов и рост социальной напряженности.

1. МЭРТ предлагает ввести мораторий на увеличение налоговой нагрузки. МЭРТ и Федеральная антимонопольная служба (ФАС) России издали совместное информационное письмо о возможности предоставления субъектам малого предпринимательства и социально ориентированным некоммерческим организациям (НКО) госимущества в аренду по льготным ставкам, отличающимся от рыночной стоимости, определенной оценщиком, в том числе при перезаключении на новый срок договоров аренды. Одновременно, Минфин России предложил ограничить доступ малого бизнеса к налоговым льготам². Как видим, предлагаемые направления действий прямо противоположны. Логика Минфина России нуждается в дополнительном разъяснении: если целью его предложения является ликвидация каналов налоговых уклонений, которые проявляются в формальном разукрупнении бизнеса для обеспечения соответствия установленным критериям, дающим право на применение льготных налоговых режимов, то очередное простое уменьшение критериев, по нашему мнению, проблему налоговых уклонений не решает.

2. В условиях ограничения доступа к внешним ресурсам роль бюджета как источника средств для инвестиций резко возрастает. Постановлением Правительства РФ от 11.10.2014 г. № 1044 утверждена Программа поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории РФ (программа проектного финансирования, ориентированная на привлечение коммерческих структур и банков).

Программой установлены критерии отбора проектов; критерии и порядок отбора российских кредитных организаций и международных финансовых организаций для участия в Программе; порядок предоставления государственных гарантий по кредитам, предоставленным на реализацию инвестиционных проектов.

Важной особенностью Программы является то, что Минфину России поручено предусматривать в федеральном бюджете средства на исполнение обязательств по госгарантиям, выданным под инвестиционные проекты в размере 25% стоимости кредитов, привлеченных под инвестиционные проекты. ВЭБ определен в качестве агента Прави-

2 «Минфин предложил ограничить доступ малого бизнеса к налоговым льготам», сайт lenta.ru/news/2014/10/09/finbusiness/ от 9.10.2014; «Глава Минэкономразвития предложил запретить рост налогов», сайт lenta.ru/news/2014/10/08/ulykaev/ от 9.10.2014.

тельства РФ по реализации указанной Программы (ведения аналитического учета выданных госгарантий, а также взыскания задолженности с должников по кредитам уполномоченных банков).

Программой установлены следующие условия предоставления кредитных средств банками-участниками. Кредиты предоставляются под гарантию Минфина России отобранными российскими банками и международными финансовыми организациями в российских рублях под процентную ставку равную ключевой ставке ЦБ РФ, увеличенной на 1%.

Уполномоченным банком может стать российский банк, имеющий собственные оборотные средства на последнюю отчетную дату в размере не менее 100 млрд руб., не подпадающий под запрет на прием вкладов от физлиц, имеющий опыт участия не менее чем в 10 инвестиционных проектах в течение 3-х последних лет на сумму не менее 3 млрд руб. каждый. Уполномоченной международной финансовой организацией может стать международная финансовая организация с долей участия РФ в капитале не менее 30%, имеющая опыт публичных размещений своих ценных бумаг на территории РФ, имеющая уровень достаточности капитала на последнюю отчетную дату не ниже 20%, в портфеле которой доля кредитов российским организациям либо инвестированным в ценные бумаги российских эмитентов не менее 25%, опыт реализации инвестиционных проектов – не менее 3-х лет.

Отбор инвестиционных проектов осуществляется по следующим критериям: проект расположен на территории РФ, проект охватывает приоритетное направление для экономики РФ, полная стоимость проекта в пределах 1–20 млрд руб. Финансирование проекта не более, чем на 80% стоимости, осуществляется за счет заемных средств.

При более детальном рассмотрении схема финансирования инвестиционных проектов, по нашему мнению, оказывается небесспорной. Выбрав ВЭБ в качестве агента, правительство РФ практически дает ему возможность безрискового дополнительного заработка на комиссионных. Вместе с тем выбранные уполномоченные банки должны будут предоставлять кредиты под проекты с весьма низким коэффициентом доходности (ставка ЦБ РФ плюс 1%), гарантии им будут предоставляться Минфином России в рублях (при падающем рубле, причем гарантии будут покрываться бюджетными ресурсами только на 25%, что, видимо, затруднит получение возмещения за счет гарантий в случае неисполнения проектов). ВЭБ будет вести учет гарантий, а также осуществлять взыскания с должников – видимо, и то и другое он будет осуществлять

за комиссионное вознаграждение. При еще более внимательном рассмотрении оказывается, что схема выгодна всем, кроме населения, которое в итоге может за всех заплатить. Банки будут участвовать в финансировании инвестиционных проектов несмотря на маленький доход, поскольку ЦБ РФ поручено обеспечить рефинансирование их кредитов, выданных под проекты (т.е. банки в итоге вернут свои средства и гарантированно заработают на схеме проектного финансирования доход в размере ставки ЦБ РФ, увеличенной на 1%). Банк России для рефинансирования кредитов банков-участников может задействовать только два источника ресурсов – резервы и обесценение рубля. То есть, не исключена вероятность финансирования инвестиционных проектов за счет инфляционного налога на население.

Иными словами, для того, чтобы схема реально работала, доходность проектов должна быть крайне высокой. В противном случае – формально будут кредитоваться проекты, а реально платить – население.

3. Еще одной финансовой схемой, вызывающей вопросы относительно возможности ее эффективной реализации, является разработанная в Минпромторге России модель проведения предварительного отбора и конкурсного отбора на право получения субсидий российскими организациями на компенсацию части затрат на НИР и опытно-конструкторские работы по приоритетным направлениям гражданской промышленности на основании приказа от 26 сентября 2014 г. № 1931, изданного во исполнение государственной программы Российской Федерации «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности», утвержденной постановлением Правительства РФ от 15.04.2014 г. № 328 и Правил предоставления субсидий из федерального бюджета, утвержденных постановлением Правительства РФ от 30 декабря 2013 г. № 1312.

Разработанный Порядок определяет, что к конкурсу за право получения упомянутой субсидии допускаются юридические лица, в штате которых не менее 50 человек квалифицированного персонала; обеспеченность которых технологическим и испытательным оборудованием составляет не менее 150 млн руб.; обеспеченность помещениями в виде зданий, строений – не менее 500 кв. м.

Не вдаваясь в тематику конкурса, под которую планируется израсходовать миллиарды рублей¹, обратим внимание на схему предоставления суб-

1 Минпромторг России приказом от 26 августа 2014 г. № 1919 установил темы, предельные объемы субсидий и мак-

сидий. Формально конкурс объявлен не на финансирование научных разработок и опытно-конструкторских работ, а на возмещение уже произведенных заказчиками расходов на НИОКР. В соответствии с законодательством о науке результатом научных исследований может быть либо нематериальный актив, подлежащий отражению в балансе, либо исследования могут не дать результатов. В первом случае Минпромторг России, видимо, должен будет перечислить средства в возмещение заказчику уже произведенных расходов на закупку предмета НИОКР у исполнителя. Во втором случае произведенные заказчиком расходы исполнителю в виде оплаты НИОКР, не приведших к возникновению результата в форме нематериального актива, подлежат списанию на текущие затраты заказчика и учитываются как его накладные расходы, уменьшающие налогооблагаемую прибыль. При необходимости в последнем случае Минпромторг России должен выделить субсидию заказчику для возмещения не давших результата расходов на выполнение утраченных им оборотных средств. Как видим, экономические основания для проведения какого бы то ни было конкурса на получение субсидий на возмещение уже произведенных затрат на НИОКР просто отсутствуют¹.

4. Не меньше вопросов вызывает еще одна схема распределения субсидий. Постановлением Правительства РФ от 2 октября 2014 г. № 1006 в целях реализации положений Бюджетного кодекса (БК) РФ утверждена Методика расчета нормативов формирования расходов на содержание органов государственной власти субъекта РФ. Размер норматива устанавливает предельную долю объема расходов на содержание органов государственной власти субъекта Российской Федерации в общей сумме налоговых и неналоговых доходов консолидированного бюджета субъекта Российской Феде-

симальное количество организаций – получателей субсидии по каждой из тем Конкурса.

1 Постановлением Правительства РФ от 15.04.2014 г. № 328 утверждена государственная программа «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности».

Постановлением Правительства РФ от 30.12.2013 г. № 1312 утверждены Правила предоставления субсидий из федерального бюджета российским организациям на компенсацию части затрат на проведение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ по приоритетным направлениям гражданской промышленности в рамках реализации государственной программы РФ «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности». В соответствии с п. 20 Правил размер субсидии не может превышать 100% затрат, направленных на выполнение научно-исследовательских работ в рамках реализуемого инвестиционного проекта, указанного в договоре.

рации и дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности субъекта Российской Федерации.

Действовавшие ранее нормативы, установленные постановлением Правительства РФ от 29 декабря 2007 г. № 990, указанной методикой отменены.

Следует отметить, что Минфин России уже в течение длительного времени дорабатывает Методику, по которой определяется соотношение собственных доходов бюджета субъекта РФ и дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности региона. Эта работа является важной, поскольку позволит исключить субъективные факторы при определении размера выделяемых дотаций из федерального бюджета. Правда, по мнению субъектов РФ, применяемые критерии и расчеты являются избыточно сложными, детализированными по многим показателям, что на практике лишь закрепляет существующее положение дел, не создавая возможности для развития регионов.

По нашему мнению, позиция регионов обоснована. Методикой установлено стандартное ограничение – ни при каких обстоятельствах прирост субсидии по отдельному субъекту не должен превышать 10% к уровню предыдущего года². Однако не ясно, в чем же тогда смысл сложнейших многофакторных расчетов, если в итоге субсидия не должна повыситься более чем на 10%, а инфляция (которая должна учитываться при распределении бюджетных субсидий) в 2014 г. составит 8,5%.

5. Еще одним небесспорным примером нормированного распределения средств федерального бюджета являются утвержденные постановлением Правительства РФ от 30 сентября 2014 г. № 999 Правила формирования, предоставления и распределения субсидий из федерального бюджета бюджетам субъектов РФ на софинансирование капитальных вложений в объекты государственной собственности субъектов РФ (муниципальной собственности, выполнение мероприятий по проектированию и (или) строительству (реконструкции, в том числе с элементами реставрации, техническому перевооружению) объектов капитального строительства и (или) приобретению объектов недвижимого имущества).

Правила содержат формулу расчета уменьшения объема субсидии на очередной финансовый год, если в предыдущий период предоставления субсидии допущены нарушения обязательств, предусмотренных соглашением о выделении субсидии, и в срок до первой даты представления отчетности о достижении значений показателей результативности использования субсидии в соответ-

2 П.25 Методики.

ствии с соглашением в году, следующем за годом предоставления субсидии, указанные нарушения не устранены.

Упрощая изложение проблемы, отметим следующее. Методикой введен расчетный показатель недостижения *i*-го показателя результативности использования субсидии. При недостижении в отчетном году показателя результативности субсидия на будущий год сокращается.

Минфин России осуществляет мониторинг предоставления субсидий, достижения значений показателей результативности использования субсидий субъектами РФ, ведет реестр субсидий, включающий в том числе субсидии на софинансирование капитальных вложений в объекты государственной собственности субъектов РФ (муниципальной собственности), а также реестр соглашений.

К сожалению, создается впечатление некоторой искусственности показателей. Субсидии на капитальные вложения и выполнение конкретных работ – это целевые средства, т.е. они изначально должны предусматриваться в необходимых объемах и выделяться в сроки, необходимые для финансирования объекта или выполнения какой-то работы. Использование расчетного показателя для того, чтобы сократить на какую-то долю субсидию, выделенную на очередной финансовый год, не решает вышеуказанной проблемы, а создает иллюзию контроля. Проблема решается заморозкой финансирования объекта (работ) до выяснения условий, при которых цель будет достигнута.

Таким образом, как мы видим, программы, предназначенные стимулировать инвестиции, вызывают вопросы. Полагать, что такие программы заменят развитие свободного рынка, по нашему мнению, необоснованно.

Из числа документов, регулирующих вопросы в сфере налогообложения, необходимо отметить следующие.

6. Федеральным законом от 4.10.2014 г. № 284-ФЗ внесены изменения в Налоговый кодекс (НК) РФ. Права, предоставленные п.4 ст.12 НК РФ представительным органам власти г. Москвы и г. Санкт-Петербурга по установлению особенностей определения налоговой базы по местным налогам, налоговых льгот, оснований, и порядок их применения распространены на представительные органы власти г. Севастополя.

Уточнен порядок корректировки кадастровой стоимости при исчислении налога на имущество организаций в части недвижимого имущества административно-деловых и торговых центров, нежилых

помещений, объектов недвижимого имущества иностранных организаций, не осуществляющих деятельность через постоянные представительства. Уточнен порядок учета скорректированной кадастровой стоимости земельных участков при налогообложении земельным налогом.

Введен налог на имущество физических лиц. Объектами налогообложения признаны жилые дома (помещения: квартира, комната); гараж (машино-место); объект незавершенного строительства, иные здания, строения, сооружения, помещения. Налоговая база определяется исходя из кадастровой стоимости. Налог вводится одновременно на всей территории субъекта РФ в период до 1.01.2020 г. Из кадастровой стоимости предусмотрены вычеты: для отдельного дома – 50 кв. м, квартиры – 20 кв. м, комнаты – 10 кв. м. К налоговой базе, определяемой по кадастровой стоимости, применяются налоговые ставки в размерах, не превышающих 0,1% (по жилым помещениям, гаражам, хозяйственным строениям площадью до 50 кв. м), 2% (в отношении помещений в административно-деловых центрах, торговых комплексах, объектах недвижимого имущества иностранных организаций, не осуществляющих деятельность через постоянные представительства), 0,5% – в отношении прочих объектов налогообложения. Предусмотрены налоговые льготы для отдельных категорий налогоплательщиков.

В течение первых 4-х лет предусмотрены корректирующие (понижающие) коэффициенты к налоговой базе (0,2 – применительно к первому налоговому периоду, 0,4 – ко второму, 0,6 – к третьему, 0,8 – к четвертому).

7. Федеральным законом от 4.10.2014 г. № 285-ФЗ установлено, что налогообложение доходов от трудовой деятельности беженцев и лиц, получивших временное убежище на территории РФ, не являющихся налоговыми резидентами РФ, осуществляется по общей ставке 13% (а не 30%). Эта льгота введена в связи с потоком беженцев с Украины.

8. Федеральным законом от 04.10.2014 г. № 287-ФЗ размер прибыли, перечисляемой Банком России в федеральный бюджет, повышен с 50% до 75%.

9. Постановлением Правительства РФ от 20.09.2014 г. № 963 утвержден механизм банковского сопровождения особо крупных контрактов на поставку для государственных нужд товаров (работ, услуг). Речь идет о сделках, сумма которых

превышает 10 млрд руб. (по контрактам на строительство, реконструкцию, с единственным поставщиком). Предполагается, что для расчетов банки будут открывать специальные счета, а также проводить мониторинг выполнения договора, оказывать услуги, позволяющие обеспечить соответствие принимаемых товаров, работ (их результатов), ус-

луг условиям контракта. Рекомендовано заключать аналогичные договоры банковского сопровождения при сделках не менее 1 млрд руб. – для субъекта РФ, не менее 200 млн руб. – для муниципального образования. Комиссионное вознаграждение за банковское сопровождение предусмотрено в размере 1–1,1% от стоимости контракта. ●

ОБЗОР ЭКОНОМИЧЕСКОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА¹

И.Толмачева, Ю.Грунина

В сентябре-октябре текущего года были внесены следующие основные изменения в законодательство: терминология Федерального закона «Об основах системы профилактики безнадзорности и правонарушений несовершеннолетних» приведена в соответствии с Федеральным законом «Об образовании в Российской Федерации»; определен порядок отбора иностранных граждан на обучение в России в пределах установленной Правительством РФ квоты; уточнен порядок предоставления грантов Президента России молодым ученым; прожиточный минимум на душу населения в целом по России за II квартал 2014 г. по сравнению с I кварталом вырос с 7688 до 8192 руб.; определен порядок заключения лицензионного договора по предоставлению государственному заказчику права использования результата интеллектуальной деятельности для государственных нужд на условиях безвозмездной простой (неисключительной) лицензии.

I. Федеральные законы Российской Федерации

«О ВНЕСЕНИИ ИЗМЕНЕНИЯ В СТАТЬЮ 14 ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗАКОНА «ОБ ОСНОВАХ СИСТЕМЫ ПРОФИЛАКТИКИ БЕЗНАДЗОРНОСТИ И ПРАВОНАРУШЕНИЙ НЕСОВЕРШЕННОЛЕТНИХ» от 14.10.2014г. № 301-ФЗ

В соответствии с подпунктом 4 пункта 1 статьи 14 Федерального закона «Об основах системы профилактики безнадзорности и правонарушений несовершеннолетних» органы, осуществляющие управление в сфере образования, в том числе ведут учет несовершеннолетних, не посещающих или систематически пропускающих по неуважительным причинам занятия в образовательных учреждениях. В целях приведения используемых понятий в соответствие с федеральными законами «Об образовании» и «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу законодательных актов (отдельных положений законодательных актов) Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «Об образовании в Российской Федерации» слово «учреждениях» заменено словом «организациях».

II. Постановления Правительства Российской Федерации

1. «О ВНЕСЕНИИ ИЗМЕНЕНИЙ В ПОСТАНОВЛЕНИЕ ПРАВИТЕЛЬСТВА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ОТ 27 АПРЕЛЯ 2005 Г. № 260» от 02.09.2014 г. № 887

Из перечня участников конкурса исключаются казенные учреждения. Это связано с тем, что гранты предоставляются в форме субсидий, которые казенным учреждениям не выделяются.

Бюджетные и автономные учреждения, не находящиеся в ведении Министерства образования и науки Российской Федерации представляют в составе заявки на участие в конкурсе письменное согласие органа, осуществляющего функции и полномочия учредителя указанных учреждений.

Предоставление грантов осуществляется в соответствии с договорами организациями – участниками конкурса, имеющими трудовые отношения с молодыми учеными и членами коллективов ведущих научных школ Российской Федерации, работы которых были представлены этими организациями на конкурс и стали победителями.

Операции с грантами, поступающими бюджетному (автономному) учреждению, находящемуся в ведении Министерства образования и науки Российской Федерации, учитываются на лицевом счете, открытом учреждению в установленном порядке в органе Федерального казначейства и предназначенном для учета операций со средствами бюджетных (автономных) учреждений, предоставленными им из федерального бюджета в виде субсидий на иные цели, а также субсидий на осуществление капитальных вложений.

В случае если бюджетное (автономное) учреждение – победитель конкурса не находится в ведении Министерства образования науки Российской Федерации, операции с грантами, поступающими бюджетному (автономному) учреждению, учитываются на лицевом счете, открытом учреждению в установленном порядке в органе Федерального казначейства и предназначенном для учета операций со средствами бюджетных (автономных) учреждений.

Перечисление грантов иным получателям грантов (за исключением бюджетных и автономных уч-

¹ Обзор подготовлен с помощью правовой системы КонсультантПлюс.

реждений) осуществляется на расчетные счета, открытые в банке или иной кредитной организации.

2. «ОБ УСТАНОВЛЕНИИ ВЕЛИЧИНЫ ПРОЖИТОЧНОГО МИНИМУМА НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ И ПО ОСНОВНЫМ СОЦИАЛЬНО-ДЕМОГРАФИЧЕСКИМ ГРУППАМ НАСЕЛЕНИЯ В ЦЕЛОМ ПО РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЗА II КВАРТАЛ 2014 Г.» от 06.09.2014 г. № 905

По сравнению с I кварталом 2014 г. во II квартале прожиточный минимум вырос для трудоспособного населения – с 8283 до 8834 руб., для пенсионеров – с 6308 до 6717 руб. и для детей – с 7452 до 7920 руб.

3. «ОБ УТВЕРЖДЕНИИ ПОЛОЖЕНИЯ ОБ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ЗАКАЗЧИКОМ ОТ ИМЕНИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ПОЛНОМОЧИЙ ЛИЦЕНЗИАТА В СЛУЧАЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДЛЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ НУЖД РЕЗУЛЬТАТОВ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ, СОЗДАНЫХ ПРИ ВЫПОЛНЕНИИ ФИНАНСИРУЕМЫХ РОССИЙСКИМ НАУЧНЫМ ФОНДОМ НАУЧНЫХ, НАУЧНО-ТЕХНИЧЕСКИХ ПРОГРАММ И ПРОЕКТОВ» от 06.09.2014 г. № 914

Правообладатель результата интеллектуальной деятельности, созданного при выполнении программ и проектов, в том числе являющийся исполнителем таких программ и проектов, по требованию государственного заказчика предоставляет ему право использования результата интеллектуальной деятельности для государственных нужд на условиях безвозмездной простой (неисключительной) лицензии.

Государственный заказчик в целях заключения лицензионного договора направляет правообладателю подписанный проект лицензионного договора в 3-х экземплярах.

В случае уклонения правообладателя от заключения лицензионного договора или в случае включения в проект лицензионного договора условий, ущемляющих права Российской Федерации, государственный заказчик вправе обратиться в суд за защитой интересов Российской Федерации, а также уведомить Российский научный фонд о действиях (бездействии) правообладателя.

Одним из условий лицензионного договора является право государственного заказчика на заключение сублицензионного договора. Сублицензионный договор – это предоставление права использования результата интеллектуальной деятельности другому лицу. В этот договор могут включаться в том числе положения о выплате сублицензиатом вознаграждение автору.

Выплата указанного вознаграждения производится за счет доходов, полученных государственным заказчиком или сублицензиатом от реализации товаров (услуг) с использованием результата интеллектуальной деятельности, или средств, полученных государственным заказчиком от заключения сублицензионного договора.

III. Указания, письма, приказы

Установлен порядок отбора иностранных граждан на обучение в России в пределах установленной Правительством РФ квоты, осуществляемым согласно плану приема, формируемому Минобрнауки России.

В этом плане по каждой стране указывается количество мест для приема иностранных граждан по каждой профессии, специальности и направлению подготовки среднего профессионального и высшего образования, а также по дополнительным профессиональным программам.

Отбор осуществляется в два этапа:

- первый включает в себя отбор на территории зарубежной страны кандидатов для приема на обучение;
- второй этап отбора осуществляется образовательными организациями, готовыми принять на обучение иностранных граждан, из числа отобранных на первом этапе кандидатов.

По итогам отборочных мероприятий на первом этапе отбора в срок до 1 марта года приема определяется список кандидатов, сформированный уполномоченным органом или организацией зарубежной страны. Отбор кандидатов на втором этапе осуществляется образовательными организациями в срок не позднее 15 июня года приема. ●

ДЕКОМПОЗИЦИЯ ТЕМПОВ РОСТА ВВП РОССИИ В 1999–2014 ГГ. С.Дробышевский, М.Казакова

Институтом Гайдара разработана методика декомпозиции темпов роста российского ВВП на структурную, внешнеторговую и конъюнктурную составляющие, основанная на алгоритме разложения макроэкономических показателей развитых стран (ОЭСР), доработанном с учетом специфики российской экономики, которая заключается в высокой зависимости от внешнеторговых условий (динамики мировых цен на нефть). Согласно результатам расчетов, проведенных на основе данной методики, можно выделить несколько фаз экономического роста в России в период с 1999 по 2014 гг.: восстановительный рост (1999–2000 гг.); рост за счет увеличения инвестиций и загрузки капитала (2001–2003 гг.), а также благоприятных условий торговли (2004–2008 гг.); перегрев и экономический кризис (2008–2009 гг.) и последующая за ним новая, более низкая фаза бизнес-цикла (2010–2014 гг.).

В настоящее время в российском экспертном сообществе активно обсуждается вопрос, насколько экономика России приблизилась к границе своих производственных возможностей и, соответственно, будут ли эффективны в нынешней ситуации предлагаемые меры стимулирования экономического роста, включающие мероприятия в рамках бюджетной и денежно-кредитной политики. Есть мнение о том, что прежняя модель экономического роста, основанная на благоприятной конъюнктуре мировых цен на энергоносители и предполагающая рост за счет стимулирования внутреннего спроса, исчерпала свои возможности¹. Уровень нефтяных цен в настоящее время остается высоким, однако уже не дает столь значительной прибавки к темпу роста ВВП России, как это было в 2000–2007 гг. Высокие цены на нефть лишь смягчили падение российской экономики в период мирового кризиса 2008–2009 гг.², а сейчас позволяют сохранить темп экономического роста на уровне незначительно выше нуля³.

Разложение темпов экономического роста на различные компоненты, в том числе обусловлен-

ные внешнеэкономической конъюнктурой, представляет собой трудоемкую задачу. Предлагаемая нами методика основана на методологии разложения макроэкономических показателей на структурную, внешнеторговую и конъюнктурную (деловые циклы и случайные шоки) составляющие, применяющейся в развитых странах (ОЭСР) и доработанной с учетом специфики российской экономики. Эта специфика заключается в высокой степени зависимости от условий внешней торговли, аппроксимирующихся при помощи динамики мировых цен на нефть.

В соответствии с логикой наших расчетов первым этапом разложения темпа роста ВВП на компоненты является выделение его структурной составляющей в соответствии с методикой, применяющейся в этих целях странами ОЭСР.

Структурная составляющая экономического показателя представляет собой его фундаментальную часть. Наиболее важным признаком структурной составляющей является ее медленное изменение во времени. В противоположность структурной составляющей ставится конъюнктурная составляющая, которая определяется текущей ситуацией на рынке и, соответственно, быстро изменяется.

Одним из наиболее частых примеров выделения структурной составляющей макроэкономического показателя является оценка потенциального (структурного) ВВП (а также разрыва в выпуске («output gap»)), который, согласно одному из существующих определений потенциального ВВП, представляет собой максимальный уровень выпуска при полном использовании всех факторов производства и нормальном уровне загрузки мощностей (60–65%). Отметим, что в рамках нашей методики разложения термины «структурный» и «потенциальный» будут использоваться как синонимы вви-

1 См., в частности, Дробышевский С., Кадочников П., Синельников-Мурылев С. Некоторые вопросы денежной и курсовой политики в России в 2000–2006 годах и на ближайшую перспективу // Вопросы экономики. 2007. № 2. С. 26–45; Улюкаев А., Кадочников П., Трунин П. Взаимосвязь фискальной и денежно-кредитной политики (анализ альтернативных способов управления средствами СФ РФ) // Экономическая политика. 2008. № 1. С. 29–38; Кнобель А. Риски бюджетной политики в странах, богатых природными ресурсами // Экономическая политика. 2011. № 5. С. 29–38.

2 Мау В.А. Между модернизацией и застоём: экономическая политика 2012 года // Вопросы экономики. 2013. № 2. С. 4–23.

3 Мау В.А. Экономическая политика 2009 года: между кризисом и модернизацией // Вопросы экономики. 2010. № 2. С. 4–25.

ду различных вариантов трактовки понятия потенциального ВВП.

Для оценки совокупной факторной производительности, потенциального (структурного) ВВП и разрыва в выпуске экономическим департаментом ОЭСР применяется метод производственной функции¹, который позволяет оценить величину потенциального ВВП путем выделения вклада факторов производства в темпы экономического роста. В основе этого метода лежит лог-линейное уравнение ВВП, затрат труда, капитала и совокупной факторной производительности (1)²:

$$\Delta \ln(Y_t) = \Delta \ln(E_t) + \alpha \Delta \ln(K_t) + (1 - \alpha) \Delta \ln(L_t) \quad (1)$$

где Y – фактический объем ВВП,
 K – фактический объем капитала,
 L – фактический объем труда,
 E – СФП,

α – эластичность затрат капитала по выпуску, предполагается постоянная отдача от масштаба, то есть $\alpha = 0,3$, а $1 - \alpha = 0,7$ ³.

При наличии оценки средней доли труда и капитала в ВВП (коэффициенты при логарифмах переменных затрат труда и капитала) рассчитывается совокупная факторная производительность, которая в дальнейшем сглаживается при помощи фильтра Ходрика-Прескотта в целях получения трендовой, или «потенциальной» факторной производительности. Затем последняя снова подставляется в производственную функцию наряду с фактическим запасом капитала и оцененным «потенциальным» объемом труда (на основе полученного ранее уровня безработицы NAIRU), откуда находится темп роста ВВП, который и считается потенциальным.

Полученная описанным выше способом структурная составляющая темпов роста российского ВВП была сглажена при помощи фильтра Ходрика-Прескотта в целях устранения колебаний, экономическая интерпретация которых вызывает затруднения.

Вторым этапом разложения темпов роста ВВП России является выделение их внешнеторговой со-

ставляющей, объясняемой условиями торговли, в частности, динамикой мировых цен на нефть.

Теоретическое обоснование гипотезы о влиянии прироста и уровня цены на нефть на темп роста ВВП включает механизм влияния нефтяных цен на темпы экономического роста в долгосрочном (коинтеграционное соотношение) и краткосрочном периоде (модель коррекции ошибок)⁴; а также анализ поведения домохозяйств с точки зрения изменения склонности к сбережению и потреблению при временном и постоянном увеличении их дохода (микроэкономический уровень).

Зависимость уровня ВВП от уровня нефтяных цен может быть описана при помощи инвестиционного механизма в рамках модели Солоу, который заключается в следующем: улучшение условий торговли вызывает трансферт дохода, который инвестируется, что соответственно, приводит к наращиванию объема капитала и росту ВВП. Таким образом, в долгосрочном периоде наблюдается зависимость между уровнем ВВП и уровнем цен на нефть (или, что эквивалентно, приростам ВВП и цен на нефть). Тем не менее на протяжении всего рассматриваемого в работе периода мы наблюдаем рост уровня мировых цен на нефть и, соответственно, переходную динамику между различными состояниями экономики, характеризующимися разными темпами роста ВВП. То есть, мы будем наблюдать зависимость между уровнем мировых цен на нефть и темпами (а не уровнем) ВВП, которая может быть оценена при помощи коинтеграционного соотношения и модели коррекции ошибок⁵.

Эта зависимость может усиливаться механизмом реагирования экономических агентов на изменения получаемого ими дохода. Логика анализа последствий временного и постоянного увеличения дохода соответствует гипотезе перманентного дохода, предложенной М. Фридманом в 1957 г.⁶ При неожиданном росте дохода индивидум считает это временным явлением и значительную часть такого увеличения сберегает, а не тратит на текущее потребление. Если в последующем доход остается на высоком уровне, индивид адаптируется (привыкает) к этому уровню и начинает больше потреблять, а норма сбережения при этом уменьшается. Следовательно,

1 *Giorno C., Richardson P., Roseveare D. and van der Noord P. Estimating Potential Output, Output Gaps and Structural Budget Balances//Economics Department Working Papers. 1995. No. 152. OECD.*

2 В целях наших расчетов данная функция выражена в приростах логарифмов, т.е. в темпах роста.

3 В расчетах нами используются полученные ранее эмпирическим путем для развитых стран оценки эластичностей затрат труда и капитала, не противоречащие данным российской статистики (подробнее см. Бессонов В.А. О динамике совокупной факторной производительности в российской переходной экономике// Экономический журнал ВШЭ. 2004. № 4. С. 542–587.).

4 Подробнее см. Казакова М., Синельников-Мурылев С. Конъюнктура мирового рынка энергоносителей и темпы экономического роста в России// Экономическая политика. 2009. № 5. С. 118–135.

5 Казакова М.В. Вклад нефтегазового сектора в динамику экономических показателей в России и в мировой практике// Российский внешнеэкономический вестник. 2009. № 8. С. 66–72.

6 *Friedman, M. A Theory of the Consumption Function. Princeton. NJ: Princeton University Press, 1957. Ch. 2, 3.*

склонность к потреблению при временном увеличении дохода является невысокой. Применительно к усилению вышеописанного механизма изменения дохода, это означает, что экономические агенты приспособляются к новым уровням цен на нефть, поскольку не верят, что более высокий уровень цен будет носить долгосрочный (перманентный) характер¹.

В данной модели логика оценки последствий изменения цен на нефть анализируется в относительных терминах, иными словами имеет значение то, каким был стартовый уровень нефтяных цен до его роста/снижения, то есть эффект масштаба изменения цены на нефть. Таким образом, для выделения внешнеторговой составляющей прироста ВВП, обусловленной отклонением фактической цены на нефть от среднесноголетнего уровня (то есть условиями торговли), целесообразно оценить зависимость между «остатками» после вычитания из фактического структурного прироста ВВП (темпы роста ВВП, не объясняемые динамикой фундаментальных факторов), Y_t^{resid} , и соотношением между фактической и среднесноголетней ценами:

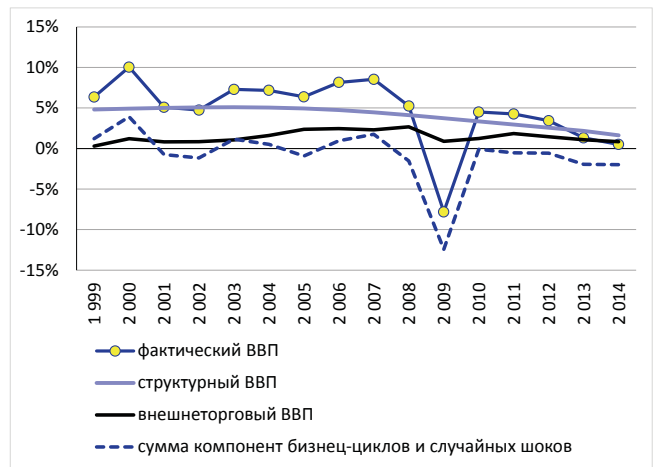
$$\Delta Y_t^{resid} = \gamma_0 + \gamma_1 \frac{P_{oil_t}}{P_{oil_t}} + \tau_t \quad (2)$$

Оценка уравнения (2) позволяет выделить прирост ВВП, обусловленный условиями торговли, с учетом масштаба отклонения фактической цены на нефть от среднесноголетней. Внешнеторговая компонента темпов роста ВВП, объясняемая благоприятными условиями торговли, оценивается как теоретическое значение объясняемой переменной из описанной выше регрессии (2) (т.е. теоретическое значение разницы между фактическим и структурным темпом роста ВВП при фактическом соотношении текущей и среднесноголетней цены на нефть).

Последним этапом разложения темпа роста ВВП на составляющие является выделение его конъюнктурной составляющей, включающей компоненту бизнес-цикла в сумме со случайными шоками. Данная составляющая может интерпретироваться как остатки уравнения (2), полученные после вычитания из фактического темпа роста ВВП его структурной и внешнеторговой составляющих.

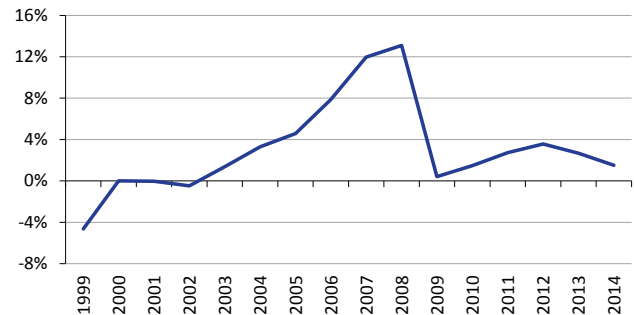
В итоге фактический, структурный и внешнеторговый темп роста российского ВВП, а также его конъюнктурная компонента (т.е. сумма компонент бизнес-циклов и случайных шоков), рассчитанная как остатки регрессии (2), выглядят следующим образом (рис. 1).

1 Подробнее см. Синельников-Мурылев С., Дробышевский С., Казакова М. Декомпозиция темпов роста ВВП России в 1999–2014 годах // Экономическая политика. 2014. № 5. С. 7–37.



Источник: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 1. Фактический, структурный, внешнеторговый темп роста ВВП, а также конъюнктурная компонента темпа роста ВВП (или сумма компонент бизнес-цикла и шоков), % к предыдущему году, 1999–2014 гг.



Источник: расчеты авторов.

Рис. 2. Разрыв в выпуске российской экономики (%), 1999–2014 гг.

Полученное нами разложение темпов роста ВВП на составляющие позволило провести оценку разрыва выпуска ВВП России, т.е. отклонения текущего объема ВВП от полученного на основании описанной методики структурного ВВП, который, как показано выше, при некоторых условиях может считаться потенциальным (рис. 2).

Как видно из рис. 1, в 2012–2014 гг. годах российская экономика перешла в нижнюю фазу цикла после перегрева и, соответственно, конъюнктурная компонента ушла в отрицательную область. Совокупные темпы экономического роста близки к нулю, поскольку отрицательная конъюнктурная компонента компенсируется положительной внешнеторговой.

В то же время в период с 2010 по 2014 г. при отрицательной конъюнктурной компоненте темпов экономического роста разрыв в выпуске положительный и составляет порядка 2–3% за счет того, что уровень фактического ВВП превышает структурный (см. рис. 2). Тем не менее при этом перегрева

в экономике, как можно ожидать, не наблюдается, поскольку темпы роста фактического ВВП меньше структурных: при высоких нефтяных ценах факторы производства используются на 100% и роста их объема не наблюдается.

Более подробно методика декомпозиции темпов роста российского ВВП, а также интерпретация

полученных нами результатов приведены в статье *Синельников-Мурылев С., Дробышевский С., Казакова М. Декомпозиция темпов роста ВВП России в 1999—2014 годах // Экономическая политика. 2014. № 5. С. 7–37*, а также <http://iep.ru/ru/publikacii/7125/publication.html>