
ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ РОССИИ

**Том 22. № 4
Апрель-май 2015 г.**

RUSSIAN ECONOMIC DEVELOPMENT

**Volume 22. № 4
April-May 2015**

ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

Ведев Алексей Леонидович — кандидат экономических наук, заведующий лабораторией финансовых исследований Научного направления «Макроэкономика и финансы», директор Центра структурных исследований Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

ЗАМЕСТИТЕЛЬ ГЛАВНОГО РЕДАКТОРА

Моргунов Вячеслав Иванович — доктор экономических наук, ведущий научный сотрудник РАНХиГС

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

Дробышевский Сергей Михайлович — доктор экономических наук, директор по научной работе Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

Золотарева Анна Борисовна — кандидат юридических наук, заведующий лабораторией экспертизы законодательства Института прикладных экономических исследований РАНХиГС

Кадочников Павел Анатольевич — кандидат экономических наук, проректор Всероссийской академии внешней торговли Министерства экономического развития РФ

Радыгин Александр Дмитриевич — доктор экономических наук, профессор, директор Института прикладных экономических исследований РАНХиГС

Стародубровская Ирина Викторовна — кандидат экономических наук, руководитель Научного направления «Политическая экономия и региональное развитие» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

РЕДАКЦИЯ

Ответственный секретарь: Ирина Дементьева

Редактор: Ирина Карясова

Компьютерная верстка: Ольга Белобородова

Адрес в Интернете: <http://www.edrussia.ru>

Электронный адрес: EDR-journal@iep.ru

Учредитель: Фонд «Институт экономической политики им. Е.Т. Гайдара»

Журнал зарегистрирован в Роскомнадзоре. Свидетельство о регистрации ПИ № ФС77-46259 от 17.08.11

Редакционно-издательский отдел: начальник Нина Главацкая, тел.: +7 (495) 629-43-21, факс: +7 (495) 697-88-16

Использованы данные Росстата, Межгосударственного статистического комитета СНГ, НИА «Юниверс», Департамента статистики ЦБ РФ, СИ ММВБ

© «Экономическое развитие России», 2015

Воспроизведение материалов в любой форме допускается только с письменного разрешения редакции

Содержание

МАКРОЭКОНОМИКА

Антикризисный бюджет: правительство поддержит потребление, оборону и государственный аппарат. Александр Дерюгин, Сергей Дробышевский, Павел Трунин, Арсений Мамедов, Василий Зацепин	3
Государственный бюджет. Татьяна Тищенко	9
Инфляция и денежно-кредитная политика. Александра Божечкова	15
Декомпозиция темпов роста ВВП России в 1999–2015 гг. и взгляд на его текущую динамику. Сергей Дробышевский, Мария Казакова	21
Реальный сектор экономики: факторы и тенденции. Ольга Изряднова	24
Инвестиции в основной капитал. Ольга Изряднова	29
Внешняя торговля. Надежда Воловик	35

ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

Российская промышленность в феврале 2015 г. Сергей Цухло	40
Хозяйственное обозрение. Сергей Аукуционек, Андрей Егоров	43
Финансы предприятий: прибыльны только нефть, газ и торговля. Ольга Березинская	51
Развитие нефтяного сектора экономики. Юрий Бобылев	55
Выигравшие и проигравшие: последствия изменения условий торговли для российской промышленности. Георгий Идрисов	62

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Банковский сектор в феврале 2015 г. – третий месяц нестабильности. Михаил Хромов	65
Банковское кредитование: сокращение и сегментация. Михаил Хромов	71
Рынок корпоративных облигаций. Елизавета Худько	75
Рынок недвижимости. Григорий Задонский	80

ОБРАЗОВАНИЕ

Заработная плата учителей – что изменилось? Татьяна Клячко	86
---	----

РЕГИОНЫ

Региональные финансы: трансферты заменят бюджетными кредитами. Александр Дерюгин	90
---	----

SUMMARY	93
----------------------	----

Макроэкономика

АНТИКРИЗИСНЫЙ БЮДЖЕТ: ПРАВИТЕЛЬСТВО ПОДДЕРЖИТ ПОТРЕБЛЕНИЕ, ОБОРОНУ И ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АППАРАТ*

Александр ДЕРЮГИН

Сергей ДРОБЫШЕВСКИЙ, д-р экон. наук

Павел ТРУНИН, канд. экон. наук

Арсений МАМЕДОВ

Василий ЗАЦЕПИН, канд. воен. наук

Внесенный в Госдуму проект антикризисного бюджета предполагает сохранение номинальных расходов практически на прежнем уровне (сокращение всего на 1,9%) и резкий рост бюджетного дефицита (до 3,7% ВВП), который будет покрыт преимущественно за счет средств Резервного фонда. Соответственно, расходы, в результате переоценки прогнозного уровня ВВП, вырастут с 20 до 20,8% ВВП. В целом ставка на поддержку внутреннего спроса, а не конкретных отраслей и предприятий представляется разумной — частное потребление поддержит рост социальных расходов (на 5,1% выше прежде запланированного значения).

Наиболее «пострадавшими» окажутся такие разделы бюджета, как национальная экономика (-9% от ранее запланированных расходов), ЖКХ (-11%), здравоохранение (-9%) и трансферты регионам (-9%), а наиболее защищенными — оборона, государственные вопросы и правоохранительная деятельность. Таким образом, в антикризисном бюджете усиливается «перекос» в сторону непроизводительных расходов, что указывает на его немодернизационный характер. В основу проекта положен достаточно консервативный прогноз, и поэтому план по доходам, скорее всего, будет выполнен или перевыполнен.

16 марта 2015 г. в Государственную Думу был внесен проект Федерального закона № 744090-6 «О внесении изменений в Федеральный закон "О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов"», первое чтение которого запланировано на 27 марта. Законопроект предусматривает существенное сокращение доходов федерального бюджета по сравнению с ранее прогнозировавшимися — на 16,9%, в результате чего объем доходов даже в номинальном выражении оказывается ниже уровня 2014 г. (12,5 трлн. руб. против 14,5 трлн. руб.). В то же время общий объем расходов снижается лишь на 1,9% — с 15,5 до 15,2 млрд. руб. В итоге доля расходов федерального бюджета увеличивается с 20,0 до 20,8% ВВП, а дефицит — с 431 до 2675 млрд. руб., или с 0,6 до 3,7% ВВП. (См. табл. 1.)

Таким образом, при существенной корректировке прогноза доходов (их снижение почти на 80% приходится на нефтегазовые доходы) никакого значимого секвестра расходов, вопреки прежним заявлениям представителей экономических властей, произведено не было.

Доходы

Объем налоговых доходов в 2015 г. в законопроекте сокращен на 2,5 трлн. руб. Это связано главным образом с общим ухудшением

* — Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 5 (март 2015 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

Таблица 1
Основные параметры федерального бюджета в 2014 и 2015 гг.

	Млрд. руб.				% ВВП			
	2014 г. (факт)	2015 г.			2014 г. (факт)	2015 г.		
		Закон № 384-ФЗ	Законопроект № 744090-6	Измене- ние		Закон № 384-ФЗ	Законопроект № 744090-6	Измене- ние
Доходы – всего	14 497	15 082	12 540	-2543	20,4	19,5	17,1	-2,4
Нефтегазовые доходы	7434	7717	5687	-2031	10,5	10,0	7,8	-2,2
Ненефтегазовые доходы	7063	7365	6853	-512	10,0	9,5	9,4	-0,1
Расходы – всего	14 831	15 513	15 215	-298	20,9	20,0	20,8	0,8
Дефицит (-) / Профицит (+)	-334	-431	-2675	-2245	-0,5	-0,6	-3,7	3,1

Источник: Пояснительная записка к проекту Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон от 01.12.2014 № 384-ФЗ "О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов"».

Таблица 2
Поступление основных налоговых доходов в федеральный бюджет в 2014 и 2015 гг.

	Млрд. руб.				% ВВП			
	2014 г. (факт)	2015 г.			2014 г. (факт)	2015 г.		
		Закон № 384-ФЗ	Законопроект № 744090-6	Измене- ние		Закон № 384-ФЗ	Законопроект № 744090-6	Измене- ние
1. НДСПИ	2857,96	4440,77	3118,02	-1322,7- 6	4,0	5,7	4,3	-1,4
2. Экспортные пошлины	4747,28	3374,48	2643,41	-731,07	6,7	4,4	3,6	-0,8
3. НДС – всего	3931,66	4104,57	3714,72	-389,86	5,5	5,3	5,1	-0,2
3.1. НДС внутренний	2181,42	2349,85	2006,47	-343,38	3,1	3,0	2,7	-0,3
3.2. НДС импортный	1750,24	1754,72	1708,25	-46,48	2,5	2,3	2,3	0,0
4. Налог на прибыль	411,32	415,52	421,70	6,18	0,6	0,5	0,6	0,1
5. Импортные пошлины	648,64	619,02	588,48	-30,55	0,9	0,8	0,8	0,0
6. Акцизы на импорт	71,55	55,97	51,41	-4,56	0,1	0,1	0,1	0,0
7. Акцизы внутренние	520,83	546,95	506,93	-40,02	0,7	0,7	0,7	0,0
7.1. Акцизы на нефтепродукты	64,44	0,00	0,00	0,00	0,1	0,0	0,0	0,0
7.2. Акцизы на алкогольную продукцию	87,01	89,48	81,75	-7,73	0,1	0,1	0,1	0,0
7.3. Акцизы на табачную продукцию	314,01	389,42	354,58	-34,85	0,4	0,5	0,5	0,0

Источник: Пояснительная записка к проекту Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон от 01.12.2014 № 384-ФЗ "О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов"».

ситуации в российской экономике и внешне-экономической конъюнктуры, тогда как общий эффект от законодательных изменений в 2015 г. составит лишь вычет в 126,6 млрд. руб. (См. табл. 2.)

Наибольшее снижение в абсолютном выражении наблюдается по поступлениям от НДСИ (-1322,8 млрд. руб.) и по экспортным пошлинам (-731 млрд. руб.). Также на 343,4 млрд. руб. сокращен объем внутреннего НДС. При корректировке параметров доходной части федерального бюджета на 2015 г. принят прогноз цены российской нефти на мировом рынке в размере 50 долл./барр. (прогнозы ведущих зарубежных организаций по мировым ценам на нефть на 2015 г. находятся в диапазоне 50–60 долл./барр.). Такой консервативный подход представляется оправданным. И здесь можно отметить как дополнительные риски при реализации прогноза, так и, напротив, факторы, которые могут привести к большему объему доходов в номинальном выражении.

Риски связаны как с возможным снижением курса рубля, не перекрывающим падения цен на нефть, так и с вероятностью более сильного снижения цен на газ (согласно прогнозу Минэкономразвития России, если цены на нефть снижаются в два раза, то цены на газ — лишь на 30%). Если же соотношение цен на нефть и обменного курса окажется более благоприятным с точки зрения компенсации одного эффекта другим, то объем нефтегазовых доходов может быть выше, чем это заложено в бюджетных корректировках.

НДС является вторым по значимости источником доходов федерального бюджета, а динамика его поступлений зависит от изменения объема и цен конечного потребления в экономике. Факторы риска связаны здесь с динамикой реальных доходов населения и реального товарооборота, а также с уровнем индекса дефлятора внутреннего потребления (наиболее близким к индексу потребительских цен). Заложенное в законопроекте снижение внутреннего НДС на 0,3% ВВП также основывается на достаточно консервативном прогно-

зе экономической динамики. Меньшее прогнозное значение номинального внутреннего потребления как следствие более низкого уровня инфляции выглядело бы менее реалистичным — скорее вероятны более высокие темпы роста цен и, соответственно, больший объем поступлений по внутреннему НДС.

Что касается НДС на импортные товары, то здесь риски реализации более пессимистичного сценария выше: прогноз Минэкономразвития предполагает снижение объема импорта на 40%, но нельзя исключить и более глубокого его падения — на 45–50%, особенно в категории товаров конечного потребления. Кроме того, сокращение номинальных объемов поступления импортного НДС может произойти из-за номинального укрепления рубля при среднегодовых ценах на нефть выше 55–60 долл./барр., а также из-за неполного переноса курса в конечные цены на импортную продукцию.

Несмотря на перечисленные риски, в целом представляется весьма вероятным, что прогнозируемый уровень доходов будет достигнут, или даже превышен относительно прогнозного значения, за счет более высокой инфляции или более высокого курса рубля при прогнозируемом уровне цен на нефть.

Расходы

Как уже было отмечено, «укрупненная» структура расходов в законопроекте относительно Федерального закона № 384-ФЗ меняется незначительно. Рост расходов в долях ВВП происходит здесь за счет снижения прогнозируемого номинального объема ВВП до 73 119,0 млрд. руб. В разрезе отдельных разделов проект бюджета предусматривает сокращение по разделам «Национальная экономика» (-0,1% ВВП) и «Межбюджетные трансферты общего характера» (-0,1% ВВП) и рост по разделам «Национальная оборона» (+0,1% ВВП), «Общегосударственные вопросы» (+0,1% ВВП), «Социальная политика» (+0,6% ВВП) и «Обслуживание государственного и муниципального долга» (+0,2% ВВП). (См. табл. 3.)

Запланированный рост расходов на социальную политику представляется оправданным в контексте стратегии поддержки совокупного потребительского спроса. В условиях экономического спада меры, направленные на поддержку спроса, как правило, бо-

лее эффективны, чем меры по поддержке отдельных отраслей, и тем более отдельных производителей.

В то же время при сопоставлении изменения номинальных расходов по отдельным направлениям нельзя не отметить, что при об-

Таблица 3
Динамика и структура расходов федерального бюджета в 2014 и 2015 гг.

	Млрд. руб.				2014 г. (факт)	% ВВП		
	2014 г. (факт)	Закон № 384-ФЗ	Законо- проект № 744090-6	Измене- ние, в % от ранее запланир- ованных расходов		2014 г. (факт)	Закон № 384-ФЗ	Законо- проект № 744090-6
Расходы – всего	14 831	15 513	15 215	-1,9	20,5	20	20,8	0,8
в том числе:								
Общегосударственные вопросы	935	1114	1080	-3,0	1,3	1,4	1,5	0,1
Национальная оборона	2479	3274	3117	-4,8	3,4	4,2	4,3	0,1
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	2086	2148	2068	-3,7	2,9	2,8	2,8	0
Национальная экономика	3063	2339	2133	-8,8	4,2	3	2,9	-0,1
Жилищно-коммунальное хозяйство	120	145	129	-10,8	0,2	0,2	0,2	0
Охрана окружающей среды	46	55	46	-16,0	0,06	0,1	0,1	0
Образование	638	633	602	-4,9	0,9	0,8	0,8	0
Культура и кинематография	98	99	92	-7,1	0,1	0,1	0,1	0
Здравоохранение	536	421	386	-8,2	0,7	0,5	0,5	0
Социальная политика	3452	4010	4214	5,1	4,8	5,2	5,8	0,6
Физическая культура и спорт	71	74	72	-2,6	0,1	0,1	0,1	0
СМИ	75	70	72	3,0	0,1	0,1	0,1	0
Обслуживание государственного и муниципального долга	416	449	585	30,3	0,6	0,6	0,8	0,2
Межбюджетные трансферты общего характера	816	683	619	-9,3	1,1	0,9	0,8	-0,1

Источник: Пояснительная записка к проекту Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон от 01.12.2014 № 384-ФЗ "О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов"».

щем сокращении расходов всего на 1,9% расходы на инфраструктуру уменьшаются на 12%, а на здравоохранение — на 8,3%, тогда как расходы на общегосударственные вопросы (-3%), оборону (-4,8%) и правоохранительную деятельность (-3,7%) сокращаются менее значительно¹.

Итак, вместо равномерного 10%-ного сокращения расходов на практике приоритет вновь отдан «непроизводительным расходам» (национальная оборона, правоохранительная деятельность, государственное управление) — в ущерб «производительным расходам» (образование, здравоохранение, производственная инфраструктура), способствующим обеспечению долгосрочного экономического роста². Этот дисбаланс в структуре расходов существовал и прежде, нынешняя же корректировка бюджета лишь усиливает его. В результате структура расходов федерального бюджета становится еще менее эффективной с точки зрения задач стимулирования долгосрочного экономического развития страны.

Реальные приоритеты выявляются и при анализе уровня «закрытости» бюджета (доли секретных статей по отдельным направлениям). В целом закрытость бюджета по сравнению с исходной версией не меняется: секретные и совершенно секретные ассигнования сокращены всего лишь на 66 млрд. руб. (-2,1%) и составят 20,5% всех расходов федерального бюджета. В то же время доля закрытых ассигнований в расходах по разделу «Национальная оборона» достигла максимума в 67,7% за период с 2004 г.

Максимум секретных расходов (7,0%, или 149 млрд. руб.) приходится на раздел «Национальная экономика», несмотря на их сокращение по сравнению с декабрьской версией

бюджета на 20 млрд. руб., или на 11,9%. Доля закрытых расходов в подразделе «Санаторно-оздоровительная помощь» раздела «Здравоохранение» возросла на 4 п.п. — до исторического максимума в 18,3% — в результате сокращения расходов этого подраздела в целом на 4,5 млрд. руб. (-11,8%), что свидетельствует о приоритете интересов пользователей закрытых средств.

Большую обеспокоенность вызывает сокращение общего объема межбюджетных трансфертов субъектам Российской Федерации на 145 млрд. руб., что составляет 9,2% их общего объема на 2015 г. (или 0,2% ВВП). В результате общий объем трансфертов регионам составит 1,95% ВВП — один из самых низких показателей с 2001 г. Отметим, что в 2009 г. — в ходе предыдущего кризиса — общий объем межбюджетных трансфертов регионам увеличился к уровню предыдущего года на 1,09% ВВП (до 3,83% ВВП), тогда как в 2015 г., напротив, предполагается их сокращение к предыдущему году на 0,31% ВВП.

Сокращение трансфертов сопровождается чистым увеличением объема бюджетных кредитов регионам на 212 млрд. руб., которое складывается из уменьшения объема возврата на 52 млрд. руб. и увеличения объема новых кредитов до 160 млрд. руб. Однако наращивание объема бюджетных кредитов лишь увеличивает долговую нагрузку на регионы. Непонятно, что может стать источником дополнительных доходов консолидированного бюджета субъектов РФ в среднесрочной перспективе при условии предоставления им возможности погашать бюджетные кредиты, кроме новых бюджетных кредитов. Но в таком случае бюджетные кредиты фактически являются дотациями на сбалансирован-

¹ Следует учитывать, что перевод финансирования высокотехнологической медицинской помощи из федерального бюджета в систему ОМС сопряжен с риском недофинансирования, если средств в системе ОМС окажется недостаточно (даже с учетом отмены порога взимания взносов на медицинское страхование). Таким образом, подобный «маневр» снижает как долгосрочную эффективность государственных расходов, так и несет краткосрочные социальные риски.

² Подробнее см.: Идрисов Г., Синельников-Мурылев С. Бюджетная политика и экономический рост // Вопросы экономики. 2013. № 8; Идрисов Г., Синельников-Мурылев С. Формирование предпосылок долгосрочного роста: как их понимать? // Вопросы экономики. 2014. № 3.

ность и, в итоге, не решают проблему мягких бюджетных ограничений субнациональных властей.

Дефицит

Основным источником финансирования резко выросшего дефицита бюджета должны стать средства Резервного фонда (объем фонда должен снизиться в 2015 г. с 6,4 до 3,4% ВВП), а не государственные заимствования, как это было предусмотрено Законом № 384-ФЗ. (См. табл. 4.)

Несмотря на сокращение чистых заимствований, показатели долговой устойчивости РФ ухудшаются в связи с падением доходов и ослаблением рубля. Однако пока низкий уро-

вень долговой нагрузки позволяет в перспективе существенно наращивать объем внутренних и внешних заимствований.

Обострение экономических проблем неизбежно вызывает сокращение доходов и влечет за собой необходимость увеличения антикризисных расходов российского бюджета. В такой ситуации, по мере исчерпания средств Резервного фонда, потребуются большие объемы заимствований, что поставит под вопрос долговую устойчивость страны. Результат такой политики можно видеть на примере ряда европейских государств. Поэтому основой долговой политики РФ должны стать недопущение быстрого роста государственного долга и оптимизация бюджета. ■

Таблица 4
Дефицит федерального бюджета в 2015 г. и основные источники его финансирования, млрд. руб.

	Закон № 384-ФЗ	Законопроект № 744090-6	Изменение
Дефицит федерального бюджета	430,7	2675,3	2244,6
Государственные заимствования	396,5	-61,6	-458,1
в том числе:			
Привлечение	1276,2	1018,4	-257,8
Погашение	-879,7	-1080	-200,3
Государственные внутренние заимствования	280,0	180,0	-100,0
в том числе:			
Привлечение	1000,8	1000,8	0
Погашение	-720,8	-820,8	-100,0
Государственные внешние заимствования	116,5	-241,6	-358,1
в том числе:			
Привлечение	275,4	17,6	-257,8
Погашение	-158,9	-259,2	100,3
Использование Резервного фонда	0	3074,1	3074,1
Использование Фонда национального благосостояния	19,7	19,7	0
Приватизация	158,5	15	-143,5
Прочие источники	-144,0	-371,9	-227,9

Источник: Пояснительная записка к проекту Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон от 01.12.2014 № 384-ФЗ "О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов"».

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ БЮДЖЕТ

Татьяна ТИЩЕНКО, канд. экон. наук

По предварительным данным Минфина России, по итогам января–февраля 2015 г. доходы федерального бюджета сократились по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 0,6 п.п. ВВП, в то время как расходы выросли на 7,1 п.п. ВВП. Данные по исполнению консолидированного бюджета субъектов РФ за январь текущего года показывают лучшую динамику: рост доходов на 0,2 п.п. ВВП и снижение расходов на 0,6 п.п. ВВП относительно января 2014 г. Дефицит федерального бюджета по итогам двух первых месяцев 2015 г. составил 7,4% ВВП, а консолидированный бюджет субъектов РФ за январь текущего года исполнен с дефицитом в 1,4% ВВП.

В марте 2015 г. Правительством России в Государственную Думу был внесен законопроект о поправках в Закон о федеральном бюджете¹. Основные параметры бюджета центрального правительства на 2015 г. скорректированы исходя из ухудшения прогноза динамики важнейших макроэкономических показателей – в частности, снижения цен на нефть до 50 долл./барр. при курсе рубля на уровне 61,5 руб./долл. и темпов инфляции, не превышающих 12,2% за год². В то же время возможности для существенного секвестирования расходов федерального бюджета ограничены, и в сложившейся ситуации при запланированном сокращении расходов на 298,0 млрд. руб. предусматривается значительный рост дефицита федерального бюджета – с 0,6 до 3,7% ВВП. Ключевая задача экономической политики в настоящее время – не допустить форми-

рования условий для так называемой «инфляционной спирали».

Предварительный анализ исполнения федерального бюджета за январь–февраль 2015 г.

По данным Минфина России, доходы федерального бюджета за январь–февраль 2015 г. составили 21,9% ВВП (2277,9 млрд. руб.), что на 0,6 п.п. ВВП ниже их значения за аналогичный период 2014 г. В абсолютном выражении доходы федерального бюджета за два первых месяца текущего года по сравнению с январем–февралем предыдущего сократились на 90,2 млрд. руб., или на 3,8%. Нефтегазовые доходы за рассматриваемый период относительно января–февраля 2014 г. также сократились на 1,7 п.п. ВВП и составили 10,0% ВВП (1046,3 млрд. руб.); в абсолютном выражении нефтегазовые доходы уменьшились на 187,5 млрд. руб., а нефтегазовый дефицит вырос на 6,0 п.п. ВВП – до 17,4% ВВП.

Расходы федерального бюджета за два первых месяца 2015 г. достигли 29,3% ВВП, на 7,1 п.п. ВВП превысив аналогичный показатель за предыдущий год. В абсолютном выражении расходы федерального бюджета выросли на 705,5 млрд. руб., или на 30,2%, что связано в первую очередь с опережающим выделением средств на оборону в начале года (как уже было отмечено в предыдущем выпуске «ЭРР»³). По итогам января–февраля 2015 г. федеральный бюджет исполнен с дефицитом в 7,4% ВВП (765,2 млрд. руб.), что на 7,7 п.п. ВВП ниже

¹ Подробнее см.: Оперативный мониторинг экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 5 (март 2015 г.): http://www.iep.ru/files/text/crisis_monitoring/2015-5-mar.pdf

² Параметры, заложенные в первоначальном варианте Закона о федеральном бюджете, – 87,6 долл./барр., курс рубля – 37,97 руб./долл., уровень инфляции – 5,5%.

³ См. Экономическое развитие России. 2015. № 3. С. 3–8.

профицитного сальдо исполнения федерального бюджета за аналогичный период 2014 г. (См. табл. 1.)

Доходы федерального бюджета в долях ВВП за январь–февраль 2015 г. по сравнению с аналогичным периодом 2014 г. изменялись разнонаправленно по отдельным компонентам. Поступления по доходам от внешнеэкономической деятельности за рассматриваемый период сократились на 2,1 п.п. ВВП и составили 5,9% ВВП; в абсолютном выражении сокращение здесь составило 26,7%. Поступления по НДС уменьшились на 0,2 п.п. ВВП, или на 4,5%.

По внутреннему и импортному НДС доходы федерального бюджета выросли относительно аналогичного периода предыдущего года на 0,4 и 0,2 п.п. ВВП соответственно (12,8 и 6,0%). Увеличились на 0,2 п.п. ВВП (11,7%) доходы по внутренним акцизам, в то время как поступления по импортным акцизам сократились на 0,02 п.п. ВВП (26,1%). Доходы по налогу на прибыль организаций в рассматриваемый период не изменились и составили 0,3% ВВП; в абсолютном выражении их сокращение по сравнению с аналогичным пе-

риодом предыдущего года было зафиксировано существенное – на 13,1%. (См. табл. 2.)

Расходы федерального бюджета в долях ВВП за два первых месяца 2015 г. относительно января–февраля предыдущего года изменились следующим образом:

- выросли расходы: на национальную оборону на 5,6 п.п. ВВП, или в 1,8 раза в абсолютном выражении (в результате опережающего выделения средств); по разделу «Социальная политика» – на 1,4 п.п. ВВП, или на 28,8%; по разделу «Национальная экономика» – на 0,6 п.п. ВВП, или на 29,4%; по разделу «Образование» – на 0,1 п.п. ВВП, или на 11,3%; на обслуживание государственного долга – на 0,2 п.п. ВВП (до 0,9% ВВП), или на 16,7% в абсолютном выражении;
- сократились расходы: по разделу «Национальная безопасность и правоохранительная деятельность» на 0,2 п.п. ВВП, в абсолютном выражении сокращение составило здесь 6,0%; по разделу «Общегосударственные вопросы» – на 0,2 п.п. ВВП, или 11,9%; расходы на здравоохранение и жилищно-коммунальное хозяйство уменьши-

Таблица 1
Основные параметры исполнения федерального бюджета в январе–феврале 2014 и 2015 гг.

	Январь-февраль 2015 г.		Январь-февраль 2014 г.		Изменение	
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	п.п. ВВП
Доходы	2277,9	21,9	2368,1	22,5	-90,2	-0,6
в том числе:						
Нефтегазовые	1046,3	10,0	1233,8	11,7	-187,5	-1,7
Ненефтегазовые	1231,6	11,9	1134,3	10,8	97,3	1,1
Расходы	3043,1	29,3	2337,6	22,2	705,5	7,1
в том числе:						
Процентные	89,5	0,9	76,7	0,7	12,8	0,2
Непроцентные	2953,6	28,4	2260,9	21,5	692,7	6,9
Профицит (+) / Дефицит (-)	-765,2	-7,4	30,5	0,3	-795,7	-7,7
Ненефтегазовый профицит (+) / дефицит (-)	-1811,5	-17,4	-1203,3	-11,4	-608,2	-6,0
<i>Справочно: оценка ВВП, млрд. руб.</i>	10 381		10 503			

Источник: Минфин России (предварительная оценка), Федеральное казначейство, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

лись на 0,4 и 0,3 п.п. ВВП соответственно, что в абсолютном выражении по разделу «Здравоохранение» составляет 45,3%, а по разделу «Жилищно-коммунальное хозяйство» сокращение составило несколько раз.

Расходы по разделу «Межбюджетные трансферты» в долях ВВП относительно прошлого года не изменились и составили 1,3% ВВП, увеличившись в абсолютном выражении на 4,6%. По остальным разделам расходы федерального бюджета изменились незначительно – в пределах 0,01–0,07 п.п. ВВП. (См. табл. 3.)

Воздействие негативных факторов социально-экономического развития России обусловило необходимость не только внесения поправок в Закон о федеральном бюджете, но и приостановления действия отдельных положений Бюджетного кодекса РФ⁴.

В частности, в БК РФ отменены требования по приведению государственных/муниципальных программ в соответствие с законом/решением о бюджете в трехмесячный срок. Предусмотрена возможность не расторгать заключенные договоры в связи с недоведением

лимитов бюджетных обязательств в 2015 г. получателям бюджетных средств на 2016 и 2017 гг. и заключать в соответствии с решениями Правительства РФ договоры/соглашения, обуславливающие возникновение расходных обязательств на период, превышающий срок действия утвержденных лимитов бюджетных обязательств. Несомненно, изменение этих правил позволит выполнять договорные обязательства субъектов бюджетного планирования на федеральном уровне в полном объеме, что снизит риски неплатежей для предприятий реального сектора экономики.

Анализ основных параметров исполнения консолидированного бюджета субъектов РФ за январь 2015 г.

По данным Федерального казначейства, доходы консолидированного бюджета субъектов РФ за первый месяц 2015 г. составили 310,2 млрд. руб., или 6,1% ВВП, что на 0,2 п.п. ВВП, или на 5,0%, выше уровня января предыдущего года. Расходы консолидированного бюджета субъектов РФ за первый месяц 2015 г. со-

Таблица 2
Динамика поступлений основных налогов в федеральный бюджет в январе–феврале 2014 и 2015 гг.

	Январь-февраль 2015 г.		Январь-февраль 2014 г.		Изменение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	
Налоговые доходы - всего	1822,9	17,5	2015,7	19,2	-1,7
в том числе:					
Налог на прибыль организаций	30,5	0,3	35,1	0,3	0,0
НДС на товары, реализуемые на территории РФ	351,3	3,4	317,3	3,0	0,4
НДС на товары, ввозимые на территорию РФ	249,1	2,4	235,2	2,2	0,2
Акцизы на товары, производимые на территории РФ	110,4	1,1	98,9	0,9	0,2
Акцизы на товары, ввозимые на территорию РФ	6,5	0,06	8,8	0,08	-0,02
НДПИ	460,7	4,4	482,1	4,6	-0,2
Доходы от внешнеэкономической деятельности	614,4	5,9	838,3	8,0	-2,1

Источник: Федеральное казначейство, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

⁴ Федеральный закон от 08.03.2015 г. № 25-ФЗ «О приостановлении действия отдельных положений Бюджетного кодекса Российской Федерации».

Таблица 3
Динамика расходов федерального бюджета за январь–февраль 2014 и 2015 гг.

	Январь-февраль 2015 г.		Январь-февраль 2014 г.		Изменение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	
Расходы – всего	3043,1	29,3	2337,6	22,2	7,1
в том числе:					
Общегосударственные вопросы	147,7	1,4	167,0	1,6	-0,2
Национальная оборона	1316,4	12,7	748,8	7,1	5,6
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	263,8	2,5	280,9	2,7	-0,2
Национальная экономика	269,3	2,6	208,6	2,0	0,6
Жилищно-коммунальное хозяйство	0,5	0,005	29,9	0,3	-0,3
Охрана окружающей среды	11,3	0,1	2,9	0,03	0,07
Образование	102,6	1,0	91,5	0,9	0,1
Культура и кинематография	14,3	0,1	10,6	0,1	0,0
Здравоохранение	49,5	0,5	90,6	0,9	-0,4
Социальная политика	615,9	5,9	478,2	4,5	1,4
Физическая культура и спорт	8,5	0,08	6,4	0,06	0,02
СМИ	14,7	0,1	12,8	0,1	0,0
Обслуживание государственного долга	89,5	0,9	76,7	0,7	0,2
Межбюджетные трансферты	138,9	1,3	132,8	1,3	0,0

Источник: Минфин России, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

Таблица 4
Основные параметры исполнения консолидированного бюджета субъектов РФ в январе 2014 и 2015 гг.

	Январь 2015 г.		Январь 2014 г.		Изменение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	
Доходы	310,2	6,1	295,6	5,9	0,2
в том числе:					
Налог на прибыль организаций	66,6	1,3	83,6	1,7	-0,4
НДФЛ	132,0	2,6	133,2	2,7	-0,1
Акцизы на товары, производимые на территории РФ	42,0	0,8	44,4	0,9	-0,1
Налог на совокупный доход	24,4	0,5	23,6	0,5	0,0
Налог на имущество	23,3	0,4	28,4	0,6	-0,2
Безвозмездные поступления	-26,7	-0,5	-60,3	-1,2	0,7
из них:					
безвозмездные поступления от других бюджетов бюджетной системы РФ	112,4	2,2	123,0	2,5	-0,3
возврат остатков субсидий, субвенций и иных межбюджетных трансфертов целевого назначения прошлых лет	-149,1	-2,9	-189,8	-3,8	0,9
Расходы	383,7	7,5	405,8	8,1	-0,6
Профицит (+) / Дефицит (-)	-73,5	-1,4	-110,2	-2,2	0,8

Справочно: оценка ВВП, млрд. руб.

5110*

4988

* – Оценка Экономической экспертной группы: <http://www.eeg.ru/pages/22>

Источник: Федеральное казначейство, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

кратились в долях ВВП по сравнению с соответствующим периодом 2014 г. на 0,6 п.п. ВВП — до 7,5% ВВП (или на 5,4%), составив 383,7 млрд. руб.. (См. табл. 4.)

Анализ структуры и динамики налоговых и неналоговых поступлений в консолидированный бюджет субъектов РФ за январь текущего и предыдущего годов выявил:

- сокращение поступлений по налогу на прибыль на 0,4 п.п. ВВП (1,3% ВВП), или на 20,3%; по НДФЛ — на 0,1 п.п. ВВП (2,6% ВВП) при незначительном их сокращении в номинальном выражении — на 0,9%; по налогу на имущество — на 0,2 п.п. ВВП (0,4% ВВП), или на 17,9%; по внутренним акцизам — на 0,1 п.п. ВВП (0,8% ВВП) при снижении их на 5,4%;
- незначительный прирост поступлений по налогу на совокупный доход — на 3,4% без изменения их объема относительно ВВП (0,5% ВВП).

Что касается безвозмездных поступлений в консолидированный бюджет регионов от других бюджетов бюджетной системы РФ, то

необходимо отметить, что в январе 2015 г. объем доходов составил здесь 112,4 млрд. руб., или 2,2% ВВП, что на 0,3 п.п. ВВП ниже уровня января предыдущего года. Кроме того, в январе 2015 г., как и год назад, зафиксирован масштабный возврат целевых трансфертов в объеме 149,1 млрд. руб., что говорит о сохраняющейся неэффективности процесса распределения целевых трансфертов (в первую очередь субсидий) — регионы не успевают использовать целевые трансферты, поступившие в их бюджеты ближе к концу бюджетного года, и вынуждены возвращать их в федеральный бюджет в январе следующего года.

Расходы консолидированного бюджета субъектов РФ по итогам января 2015 г. по большинству разделов в долях ВВП изменились незначительно или остались на уровне января предыдущего года. Сокращение расходов в основном связано со снижением объемов финансирования по разделам «Национальная экономика» — на 0,4 п.п. ВВП (на 36,7%) — до 28,1 млрд. руб. и «Образование» — на 0,2 п.п. ВВП (на 6,5%) — до 120,7 млрд. руб.

Таблица 5
Динамика расходов консолидированного бюджета субъектов РФ за январь 2014 и 2015 гг.

	Январь 2015 г.		Январь 2014 г.		Изменение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	
Расходы – всего	383,7	7,5	405,8	8,1	-0,6
в том числе:	0				
Общегосударственные вопросы	24,9	0,5	24,7	0,5	0,0
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	2,6	0,05	2,8	0,06	-0,01
Национальная экономика	28,1	0,5	44,9	0,9	-0,4
Жилищно-коммунальное хозяйство	19,8	0,4	24,6	0,5	-0,1
Охрана окружающей среды	0,5	0,01	0,4	0,008	0,002
Образование	120,7	2,4	129,1	2,6	-0,2
Культура и кинематография	15,8	0,3	16,4	0,3	0,0
Здравоохранение	81,4	1,6	76,8	1,5	0,1
Социальная политика	69,7	1,4	68,1	1,4	0,0
Физическая культура и спорт	7,7	0,1	7,6	0,1	0,0
СМИ	1,7	0,03	2,8	0,06	-0,03
Обслуживание государственного и муниципального долга	10,4	0,2	7,0	0,1	0,1

Источник: Федеральное казначейство, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

В январе текущего года сократились относительно января предыдущего также объемы финансирования за счет средств консолидированного бюджета субъектов РФ по разделам: «Национальная безопасность и правоохранительная деятельность» — на 0,01 п.п. ВВП, «Жилищно-коммунальное хозяйство» — на 0,1 п.п. ВВП, «СМИ» — на 0,03 п.п. ВВП. Расходы региональных бюджетов на здравоохранение и обслуживание государственного и муниципального долга за январь 2015 г. по сравнению с аналогичным периодом 2014 г. выросли на 0,1 п.п. ВВП — до 1,6 и 0,2% ВВП соответственно (81,4 и 10,4 млрд. руб.). (См. табл. 5.)

При общей негативной тенденции сокращения основных налоговых и неналоговых доходов консолидированного бюджета субъектов РФ за январь 2015 г. относительно первого месяца 2014 г. снижение объема возвращенных остатков субсидий, субвенций и иных межбюджетных трансфертов целевого назначения прошлых лет (на 0,9 п.п. ВВП — 149,1 млрд. руб. в январе 2015 г. против 189,8 млрд. руб. в январе 2014 г.) привело к уменьшению

дефицита региональных бюджетов соответственно с 2,2% ВВП (110,2 млрд. руб.) за первый месяц предыдущего года до 1,4% ВВП за аналогичный период текущего (73,5 млрд. руб.).

В настоящее время основные риски устойчивости национальной бюджетной системы связаны с возможным усилением темпов индексации бюджетных расходов (заработных плат бюджетников и пособий, других социальных выплат). В такой ситуации многое будет зависеть от региональных органов власти в поисках ими компромисса между предотвращением чрезмерного снижения реальных доходов отдельных категорий населения и сохранением уровня дефицита бюджета в допустимых, с точки зрения долговой устойчивости, пределах.

В то же время необходимы и действия со стороны федерального правительства — в первую очередь в плане изменения им ориентиров в рамках выполнения майских указов Президента от 2012 г. (которые возложили на регионы дополнительные расходные обязательства). ■

ИНФЛЯЦИЯ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Александра БОЖЕЧКОВА, канд. экон. наук

Вследствие смещения баланса рисков в сторону существенного «охлаждения» экономики 13 марта 2015 г. на очередном заседании Совета директоров Банка России было принято решение о снижении ключевой процентной ставки на 1 п.п. — до 14% годовых. В феврале 2015 г. индекс потребительских цен составил 2,2% (0,7% в феврале 2014 г.), т.е. оказался ниже аналогичного показателя января 2015 г. на 1,7 п.п. В результате инфляция в годовом выражении поднялась в феврале до 16,7%. За первые 23 дня марта текущего года ИПЦ достиг 0,7%.

В феврале 2015 г. инфляция в РФ вновь ускорилась: индекс потребительских цен (ИПЦ) по итогам месяца составил 2,2% (в январе 2015 г. — 3,9%), превысив соответствующий показатель предыдущего года на 1,5 п.п. В результате инфляция в феврале 2015 г. по отношению к февралю 2014 г. достигла 16,7% (См. рис. 1.) Базовая инфляция¹ составила в рассматриваемый период 2,4%, оказавшись выше аналогичного показателя предшествующего года на 1,9 п.п.

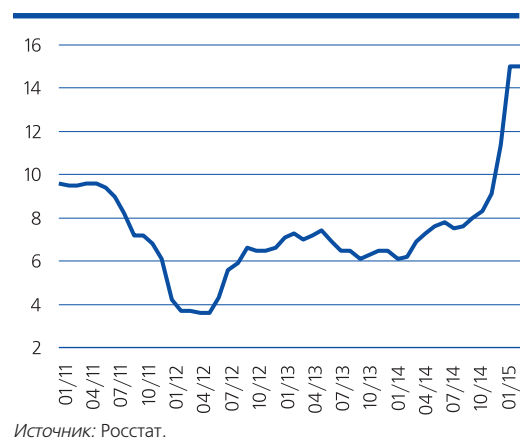
Темп прироста цен на продовольственные товары в феврале 2015 г. замедлился и составил 3,3% (в январе — 5,7%). (Напомним, что существенным фактором повышения цен стало введение ограничений на поставки некоторых видов сельскохозяйственной и продовольственной продукции из США, Канады, Австралии, Норвегии и ЕС.)

Значительно замедлились темпы прироста цен на плодоовощную продукцию (с 22,1% в январе до 7,2% в феврале) — при их увеличе-

нии за декабрь 2014 г. — январь 2015 г. в 1,4 раза. Темпы роста цен на сахар-песок после их повышения в 1,4 раза за декабрь 2014 г. — январь 2015 г. снизились в феврале до 1,2%. В этот период также уменьшились положительные темпы роста цен на яйца (-0,4%), увеличившись за декабрь 2014 г. — январь 2015 г. в 1,3 раза. Замедление темпов роста остальных видов продовольственных товаров происходило умеренно. Повысились темпы прироста цен на молоко и молочную продукцию (с 2,4% в январе до 2,8% в феврале).

Цены и тарифы на платные услуги населению в феврале текущего года выросли на 0,8%, тогда как по итогам предыдущего месяца данный показатель составил 2,2%. Тарифы на жилищно-коммунальные услуги в целом повысились в феврале на 0,4% (+0,6% в январе).

Рис. 1. Темп прироста ИПЦ в 2011–2015 гг., в % за год



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.

На фоне наблюдаемого укрепления рубля замедлились темпы прироста цен на услуги зарубежного туризма (с 6,0% в январе до 0,8% в феврале), услуги страхования (с 9,8 до 1,8%). Замедлением также характеризовались темпы прироста цена на услуги дошкольного воспитания (с 7,5 до 2,0%).

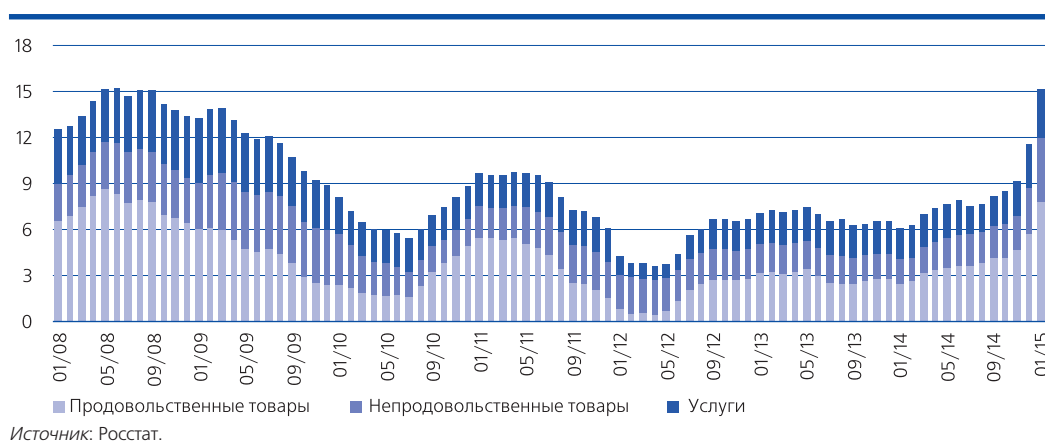
Темп прироста цен на непродовольственные товары в феврале 2015 г. составил 2,1%, оказавшись на 1,1 п.п. ниже аналогичного показателя января текущего года. В исследуемый период замедлились темпы роста цен на электротовары и другие бытовые приборы (с 6,1% в январе до 2,2% в феврале), телерадиотовары (с 3,6 до 0,7%). Положительные темпы роста цен на медикаменты несущественно (с 6,6 до 4,6%) уменьшились, продолжая снижать доступность лекарственных препаратов для населения. Еще более значительно, чем в январе, упали цены на автомобильный бензин (с -0,3 до -0,6%). (См. рис. 2.)

В целом в феврале в темп прироста инфляции в годовом выражении вклад продовольственных товаров составил 51,6%, непродовольственных товаров — 28,9%, цен и тарифов на платные услуги населению — 19,6%.

Следует отметить, что эффект переноса девальвации номинального курса рубля в цены преодолел пиковые значения, и в дальнейшем его влияние на ценовую динамику будет затухать. По итогам первых 23 дней марта ИПЦ составил 0,7% (1,0% в целом за март 2014 г.). Основными сдерживающими и инфляционными факторами по-прежнему остаются отсутствие давления на цены со стороны спроса, принятые Банком России меры, направленные на ужесточение денежно-кредитной политики, а также наметившаяся тенденция к укреплению рубля.

В феврале 2015 г. денежная база в широком определении уменьшилась на 2,3% — до 9665,5 млрд. руб. Среди сократившихся компонент широкой денежной базы можно выделить: объем наличных денег в обращении с учетом остатков в кассах кредитных организаций (снижение на 0,5% — до 7715,8 млрд. руб.), обязательные резервы (на 0,8% — до 493,3 млрд. руб.), депозиты банков (на 59,7% — до 309,7 млрд. руб.). Средства на корсчетах банков в Банке России увеличились на 30,2% — до 1146,7 млрд. руб. В целом сокращение широкой денежной базы в исследуемый период преимущественно было обусловлено

Рис. 2. Факторы инфляции в 2008–2015 гг., в % к соответствующему месяцу предыдущего года



снижением рублевой задолженности коммерческих организаций перед Банком России, однако частично этот эффект был компенсирован уменьшением остатков средств на счетах расширенного правительства.

Денежная база в узком определении (наличность плюс обязательные резервы) сократилась в феврале текущего года на 0,5% и достигла 8209,1 млрд. руб. (См. рис. 3.)

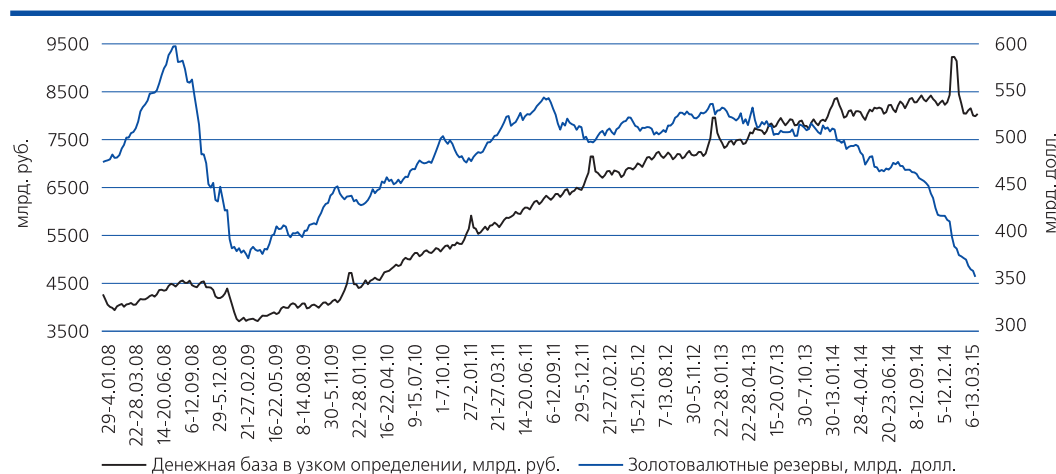
Среднедневной объем резервов коммерческих банков составил в феврале 1560 млрд. руб., увеличившись по сравнению с предыдущим месяцем на 7,4%; при этом обязательные резервы на спецсчетах в ЦБ РФ оказались равными 493,3 млрд. руб. (снижение по сравнению с январем на 0,8%), а усредненная величина резервов в период с 10.02.2015 по 10.03.2015 достигла 1066,7 млрд. руб. (+1,9%).

За период с 10.02.2015 по 10.03.2015 размер избыточных резервов коммерческих банков² в среднем составил 340 млрд. руб. (снижение

по сравнению с предыдущим периодом на 51,8%), из них сумма депозитов банков на счетах в ЦБ РФ в среднем оказалась равной 197 млрд. руб. (+60%), а размер корсчетов за вычетом усредняемой величины резервов в среднем за рассматриваемый период составил 143,4 млрд. руб. (-31,9%).

По состоянию на 1 марта 2015 г. величина кредитов, депозитов и прочих привлеченных средств, полученных кредитными организациями от Банка России, достигла 7,69 трлн. руб., снизившись с начала февраля на 0,5%. Задолженность банков по сделкам РЕПО упала за исследуемый период на 28,3% и составила 1,6 трлн. руб., задолженность по кредитам, обеспеченным нерыночными активами, достигла 3,9 трлн. руб., увеличившись на 0,5%. (См. рис. 4.) По данным на 27 марта, задолженность банков по сделкам РЕПО увеличилась до 1,8 трлн. руб., задолженность по другим кредитам составила 3,5 трлн. руб.

Рис. 3. Динамика денежной базы (в узком определении) и золотовалютных (международных) резервов РФ в 2008–2015 гг.



Источник: ЦБ РФ.

² 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.

Ставка MIACR по однодневным межбанковским кредитам в рублях не пересекала в феврале 2015 г. верхнюю границу процентного коридора и в среднем находилась на уровне в 15,1% годовых (17% в январе 2015 г.). С 1 по 25 марта средняя межбанковская ставка составила 14,9% годовых.

Объем сделок «валютный своп» по предоставлению валютной ликвидности банковской системе составил в анализируемый период 406,1 млн. долл., а за первые 27 дней марта — 70,5 млн. долл. Слабая востребованность данных операций банками обусловлена высоким уровнем процентных ставок (ставка по рублевой части сделки со 2 февраля составляла 14% годовых, с 16 марта — 13%, по валютной части сделки — 1,5% годовых).

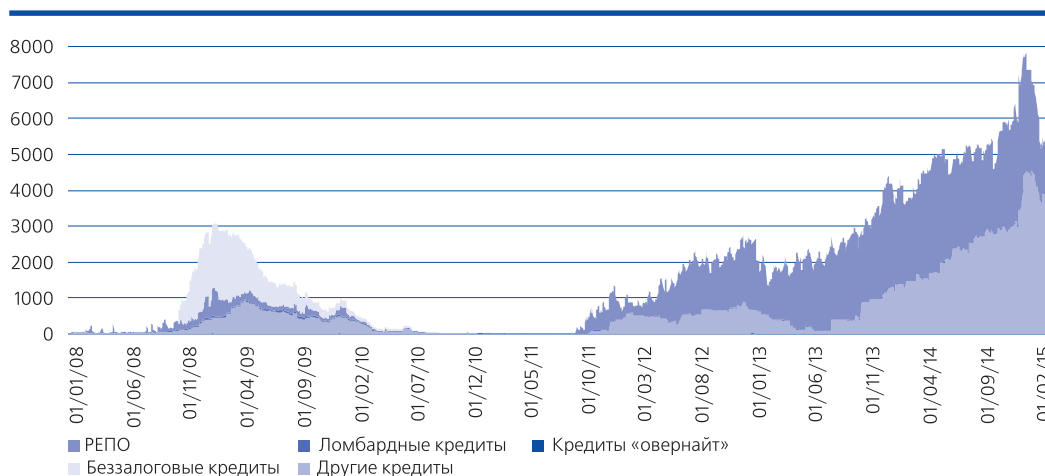
Объем иностранной валюты, предоставленной в феврале текущего года на валютном аукционе РЕПО, составил 6,2 млрд. долл. по средневзвешенной ставке 0,69% на срок 1 неделя, 10,4 млрд. долл. по средневзвешенной ставке 0,7% на срок 28 дней, 8,7 млрд. долл. по средневзвешенной ставке 1,2% на срок 12

месяцев. По данным на 24 марта, объем предоставленной иностранной валюты на валютном аукционе РЕПО оказался равным 7,3 млрд. долл. по средневзвешенной ставке 0,7% на срок 1 неделя, 9,3 млрд. долл. по средневзвешенной ставке 0,7% на срок 28 дней, 3,8 млрд. долл. по средневзвешенной ставке 1,2% на срок 12 месяцев.

Отметим, что рост популярности аукционов валютного РЕПО объясняется принятым Банком России в декабре 2014 г. решением об установлении минимальных ставок по данному аукциону, равных ставкам LIBOR в соответствующих валютах на сопоставимые сроки, увеличенным на 0,5 п.п.

Объем денежных средств, предоставленных регулятором на срок 28 дней, составил в рассматриваемый период 2500,6 млн. долл. по ставке 0,9235% годовых. Объем предоставленных средств на кредитном аукционе со сроком 365 дней равнялся 922,1 млн. долл. по процентной ставке 1,4309% годовых. 20 марта в рамках аналогичного аукциона регулятор предоставил 949,7 млн. долл. на срок 365 дней

Рис. 4. Рублевая задолженность коммерческих банков (по основным инструментам) перед Банком России в 2008–2015 гг., млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ.

по ставке 1,4469% годовых. Кредитный аукцион со сроком предоставления средств на 28 дней был признан несостоявшимся в связи с отсутствием заявок.

На 1 марта 2015 г. объем международных резервов ЦБ РФ составил 360,2 млрд. долл., сократившись с начала года на 6,6%. (См. рис. 3.) В феврале Банк России не проводил валютные интервенции. (См. рис. 5.) (Напомним, что регулятор не осуществлял валютных интервенций начиная с 17 декабря 2014 г., что в полной мере согласуется с принятым им 10 ноября решением об упразднении действовавшего ранее механизма курсообразования и о переходе с 2015 г. к режиму инфляционного таргетирования.)

Впервые с июня 2014 г. реальный эффективный курс рубля к иностранным валютам характеризовался в исследуемый период повышательной динамикой: в феврале текущего года данный показатель увеличился на 2,1% (-2,8% в январе 2015 г.). В целом в годовом выражении (февраль 2015 г. к февралю 2015 г.) снижение реального эффективного курса составило 26,8%. (См. рис. 6.) (Напомним, что

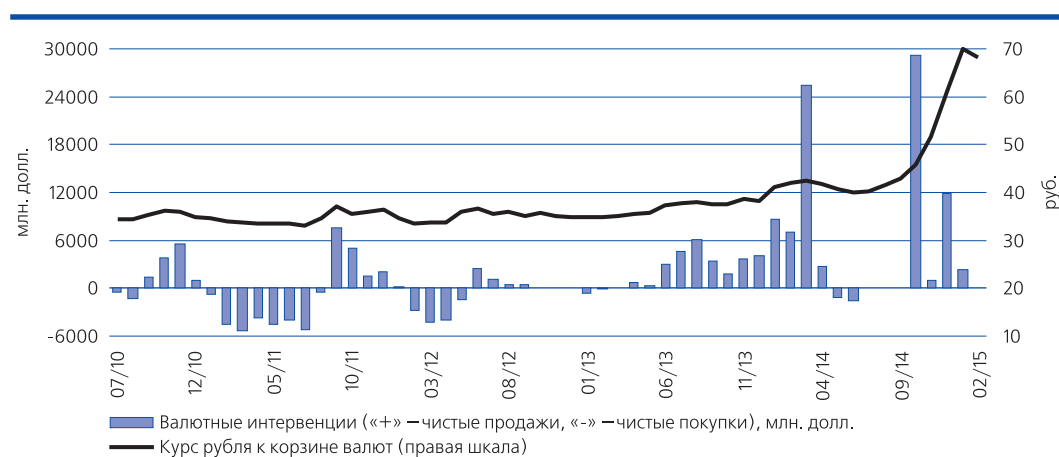
за второе полугодие 2014 г. реальный эффективный курс рубля снизился на 28,5%.)

Курс доллара к рублю в феврале 2015 г. снизился на 10,7% — до 62,2 руб., а курс евро к рублю — на 11,7% (до 69,5 руб.). Курс евро к доллару в среднем составлял в этот период 1,14. Стоимость бивалютной корзины снизилась в феврале на 11,2% — до 65,5 руб.

По итогам первых 27 дней марта курс доллара к рублю упал на 9,3% и достиг 56,4 руб., курс евро к рублю — на 10,7% и составил 62,1 руб.; в результате стоимость бивалютной корзины уменьшилась на 10% — до 59 руб. В среднем курс евро к доллару в марте оказался равным 1,08. Продолжавшееся в марте снижение курса евро к доллару было связано с реализацией программы количественного смягчения в еврозоне, а также с неопределенностью относительно ситуации с выплатами по внешнему долгу Греции и возможной необходимостью его реструктуризации.

Некоторое укрепление рубля, наблюдавшееся в феврале—марте, объяснялось ростом цен на нефть в феврале и во второй половине марта, наступлением налогового пе-

Рис. 5. Валютные интервенции Банка России и курс рубля к корзине валют в июле 2010 – феврале 2015 гг.



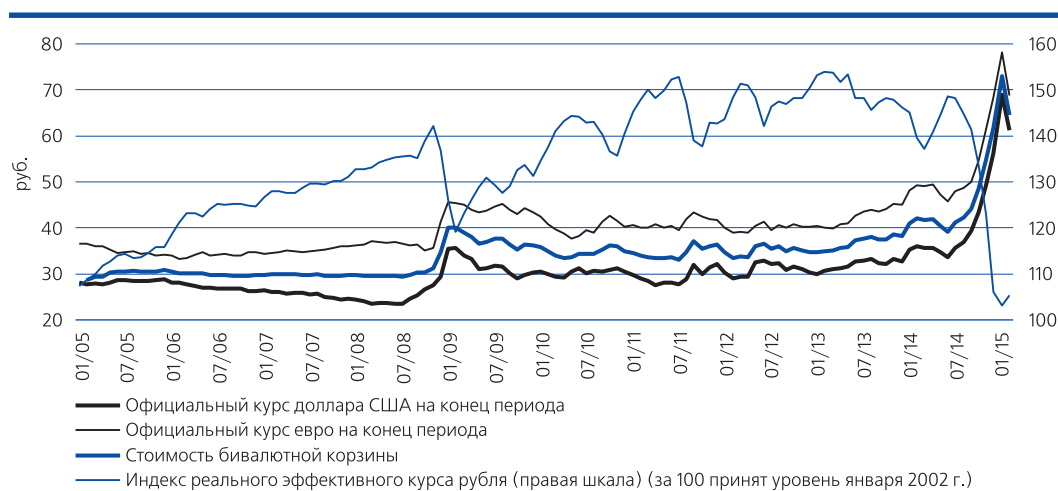
Источник: ЦБ РФ.

риода и повышением спроса на рублевую ликвидность со стороны российских корпоративных налогоплательщиков, а также сдвигом сроков повышения процентных ставок ФРС США, препятствующим ускоренному укреплению доллара.

13 марта 2015 г. на очередном заседании Совета директоров Банка России было принято решение о снижении ключевой процентной ставки на 1 п.п. — до 14% годовых. Основанием

для снижения ставки явилось смещение баланса рисков в сторону существенного «охлаждения» экономики. Отметим, что установление реальной ключевой процентной ставки — отрицательной или близкой к нулю — в условиях высоких инфляционных ожиданий и возникновения рисков раскручивания инфляционно-девальвационной спирали может быть расценено как непоследовательность денежно-кредитной политики. ■

Рис. 6. Показатели обменного курса рубля в январе 2005 – феврале 2015 гг.



Источник: ЦБ РФ.

ДЕКОМПОЗИЦИЯ ТЕМПОВ РОСТА ВВП РОССИИ В 1999–2015 гг. И ВЗГЛЯД НА ЕГО ТЕКУЩУЮ ДИНАМИКУ

Сергей ДРОБЫШЕВСКИЙ, д-р экон. наук

Мария КАЗАКОВА, канд. экон. наук

Согласно результатам расчетов, проведенных на основе разработанной Институтом экономической политики им. Е.Т. Гайдара методики декомпозиции темпов роста российского ВВП, в 2015 г. все составляющие темпов роста экономики переводят их в отрицательную область. При этом нынешний экономический спад носит главным образом структурный характер ввиду сокращения рабочей силы и капитала, а также стагнации совокупной факторной производительности.

Кроме того, в 2015 г. среднегодовой уровень цен на нефть, скорее всего, окажется ниже среднесрочного. Таким образом, внешнеторговая составляющая темпов прироста ВВП становится отрицательной. Конъюнктурная составляющая темпов прироста ВВП в 2015 г. останется отрицательной и даже снизится по сравнению 2014 г., что свидетельствует об усилении циклического спада российской экономики. В результате фактический ВВП окажется ниже потенциального.

Примерно с середины прошлого года экспертное сообщество активно корректировало прогноз по темпам экономического роста России в 2015 г. в сторону понижения. Так, если в июле 2014 г. эти прогнозы варьировались в пределах 1–2% к предыдущему году, то в настоящее время речь идет о спаде экономики, причем его прогнозы колеблются, по разным оценкам, от 0,2 до 5%.

На настоящий момент, в соответствии с январской версией официального прогноза Минэкономразвития России¹, ВВП РФ в нынешнем году упадет на 3% относительно прошло-

го года при среднегодовой цене на нефть в 50 долл./барр. Что касается факторов производства, то здесь также наблюдается отрицательная динамика: рабочая сила сократится на 0,9% (с 67,9 млн. человек в 2014 г. до 67,4 млн. человек в 2015 г.), а инвестиции упадут на 13,7%; чистый отток капитала при этом составит 115 млрд. долл.

На наш взгляд, прогноз экономического спада в 2015 г. не является излишне пессимистичным ввиду отрицательной динамики основных факторов, влияющих на изменение ВВП. Выделить влияние этих факторов позволяет предлагаемая нами методика, которая 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.

Фактический, структурный и внешнеторговый темпы роста российского ВВП, а также его конъюнктурная компонента (т.е. сумма компонент бизнес-циклов и случайных шоков) представлены на рис. 1. Указанные компоненты темпов роста ВВП были оценены нами исходя из первой оценки Росстатом темпов экономического роста в России и оценки МВФ уровня мировой цены на нефть в 2015 г.; кроме того, в расчетах нами использовался официальный январский прогноз Минэкономразвития России.

¹ <http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz>

По нашим оценкам, структурная компонента в текущем году сократится (с 1,3% в 2014 г. до 1% — см. рис. 1), что закономерно, поскольку сокращаются труд и инвестиции, деньги не приходят в экономику, а, наоборот, уходят из нее.

Отрицательная внешнеторговая компонента темпов прироста ВВП РФ в 2015 г. (-1,1%) объясняется логикой нашей методики разложения, а именно: в результате ухудшения условий торговли (падения цен на нефть до 50 долл./барр.) фактическая цена нефти оказывается ниже среднесноголетней (86 долл./барр.).

Как показано на рис. 1, конъюнктурная компонента темпов прироста российского ВВП в 2015 г. остается отрицательной, причем она сократится по сравнению с предыдущим годом, что позволяет сделать вывод об усилении циклического спада в российской экономике в нынешнем году.

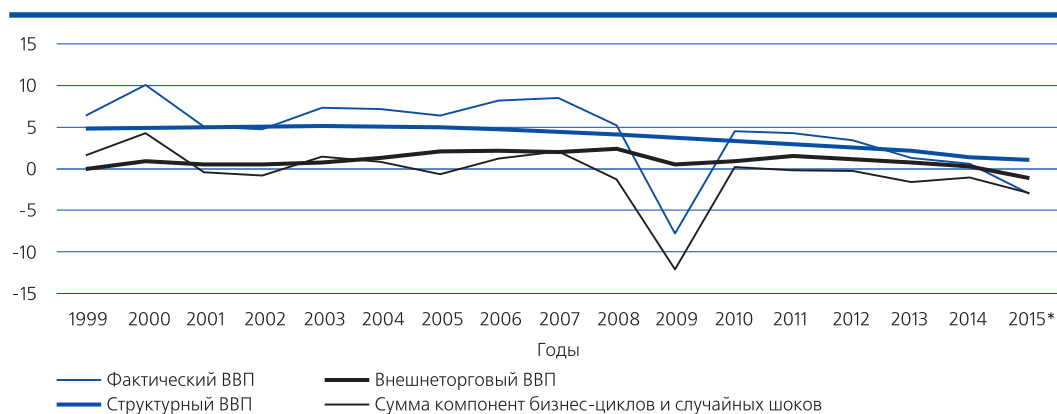
В 2015 г. разрыв в выпуске, полученный на основе разложения темпов прироста ВВП РФ, оказывается отрицательным. (См. рис. 2.) По-

следнее свидетельствует о том, что в настоящее время факторы экономического роста в РФ отсутствуют.

По нашим расчетам, в 2014 г. экономика приблизилась к порогу своих производственных возможностей (т.е. фактический темп прироста ВВП близок к своему потенциальному значению). В этих условиях стимулирующие меры бюджетной и денежно-кредитной политики неэффективны. Однако в 2015 г., при отрицательном разрыве в выпуске, фактический выпуск оказывается ниже потенциального.

В этом случае стимулирующие меры денежно-кредитной и бюджетной политики будут оказывать положительное воздействие на экономику с точки зрения повышения темпов ее роста². В то же время необходимо отметить, что данный эффект не будет носить долгосрочного характера. Поддержка импортозамещения, манипулирование процентными ставками или обменным курсом рубля, без сомнения, могут оказать некоторое позитивное влияние на темпы роста ВВП, однако оно будет очень краткосрочным, поскольку перечислен-

Рис. 1. Фактический, структурный, внешнеторговый и конъюнктурный темпы прироста ВВП в 1999–2015 гг., в % к предыдущему году



* — Прогноз.

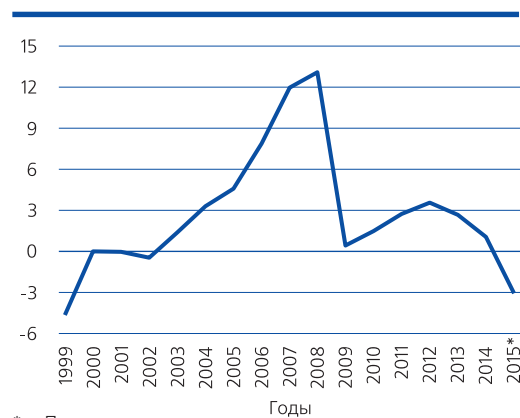
Источник: Росстат, Минэкономразвития России, МВФ, расчеты авторов.

² Более подробно методика декомпозиции темпов роста российского ВВП, а также интерпретация полученных нами результатов приведены в: 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 на <http://iep.ru/ru/publikacii/7125/publication.html>

ные факторы не являются фундаментальными с точки зрения экономического роста.

В связи с этим меры, направленные на рост совокупной факторной производительности, должны создать основу для структурных реформ, диверсификации российской экономики и, соответственно, для долгосрочного экономического роста. Указанные меры включают в себя повышение качества институтов и улучшение предпринимательского климата, в том числе: снижение уровня коррупции, реформу судебной и правоохранительной систем, снижение административных барьеров и монополизации рынков, инвестиции в транспортную инфраструктуру, качественную реформу социальной сферы (в частности, систем образования, здравоохранения и пенсионного обеспечения) и др. ■

Рис. 2. Разрыв в выпуске российской экономики в 1999–2015 гг., в %



* – Прогноз.

Источник: расчеты авторов.

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ: ФАКТОРЫ И ТЕНДЕНЦИИ

Ольга ИЗРЯДНОВА, канд. экон. наук

На внутренний рынок России в текущем году негативное влияние оказывает одновременное сокращение потребительского и инвестиционного спроса. Индекс оборота розничной торговли в феврале 2015 г. в годовом выражении составил 92,3%, платных услуг населению — 98,5% и инвестиций в основной капитал — 93,5%. Начало 2015 г. характеризуется резким ухудшением показателей реальных доходов населения.

Ситуация на внутреннем рынке в феврале 2015 г. определялась отрицательной динамикой и потребительского, и инвестиционного спроса.

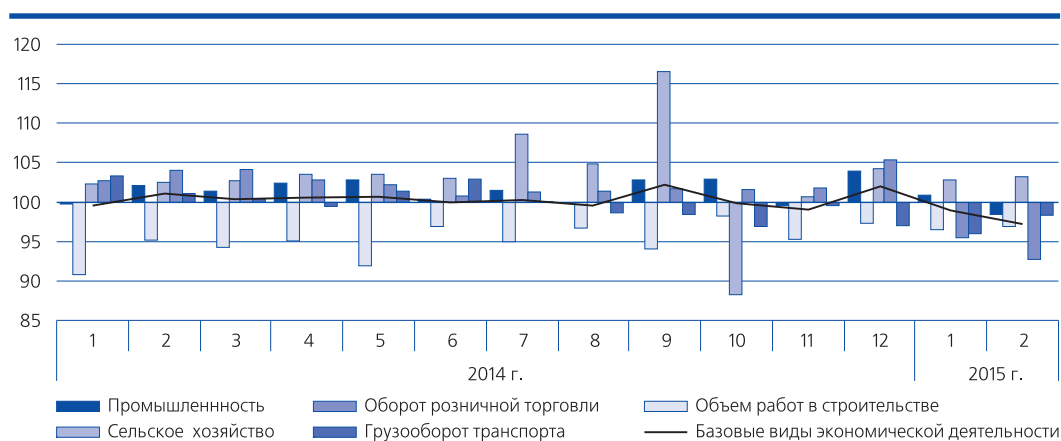
В начале текущего года негативное влияние на экономическую ситуацию в стране оказывала действующая на протяжении последних двух лет тенденция к снижению деловой активности в строительно-инвестиционном комплексе. Индекс инвестиций в основной

капитал в феврале 2015 г. по сравнению с февралем 2014 г. составил 93,5% при показателе 93,5%, зафиксированном годом ранее. Объем работ в строительстве систематически снижается с августа 2013 г. и в феврале 2015 г. по сравнению с тем же месяцем предыдущего года составил 96,9%. Ситуация в строительно-инвестиционном комплексе осложняется высокой стоимостью кредитных ресурсов, ростом цен приобретения машин и оборудования инвестиционного назначения в четвертом квартале 2014 г. по сравнению с предыдущим кварталом на 8,3%, а в январе 2015 г. — еще на 5,5%.

Динамика выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности показывает, что в начале 2015 г. потребительский рынок утратил позиции лидирующего фактора экономического роста, которые он занимал в течение трех предыдущих лет.

Замедление темпов роста потребительско-

Рис. 1. Динамика физического объема выпуска по базовым видам экономической деятельности в 2014 и 2015 гг., в % к соответствующему месяцу предыдущего года



Источник: Росстат.

го рынка, наблюдавшееся на протяжении 2014 г., в начале текущего года сменилось спадом оборота розничной торговли, в феврале 2015 г. по сравнению с февралем 2014 г. составившим 7,7%, и объемов платных услуг населению — соответственно на 1,5%. Следует отметить, что усиление сжатия оборота розничной торговли в начале 2015 г. было обусловлено, кроме прочих факторов, и реакцией на беспрецедентно высокие темпы потребительского спроса последних двух месяцев 2014 г. Неопределенность экономической ситуации и высокие инфляционные риски довольно существенно повлияли на потребительское поведение населения, на изменение структуры и объемов его текущих расходов. (См. рис. 1.)

Оборот розничного рынка продовольственных товаров в феврале 2015 г. в годовом выражении сократился на 7,9%, а непродовольственных товаров — на 7,7%. (См. рис. 2.) Вероятно, запасы населения, сделанные на волне ажиотажного спроса за два последних месяца 2014 г., в также достигнутый уровень насыщения потребительского спроса за предыдущие годы определили ситуацию в январе–феврале и будут оказывать влияние на динамику продаж в ближайшие месяцы. Кроме того, на состояние потребительского рынка значительное влияние

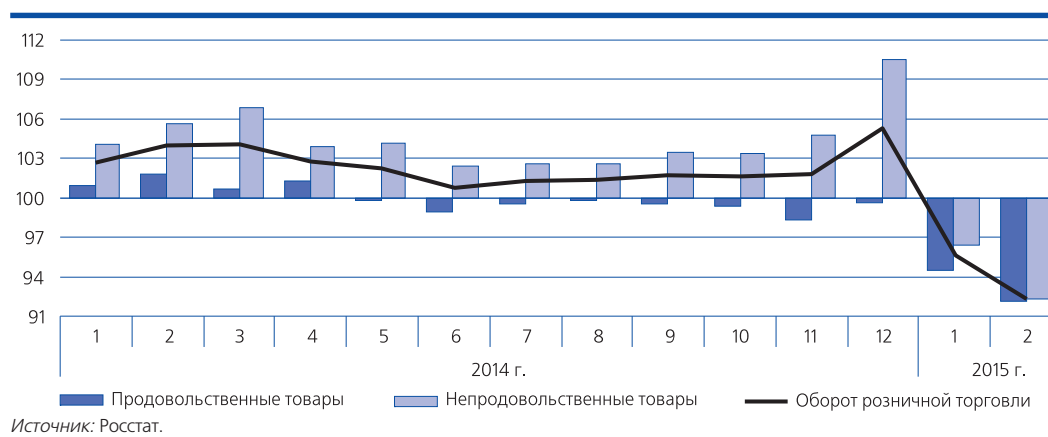
в рассматриваемый период оказывали высокий уровень инфляции и ослабление рубля относительно иностранных валют. В феврале 2015 г. цены на продукты питания увеличились относительно декабря предыдущего года на 10,6% и на 26,1% относительно февраля 2014 г., на одежду и обувь — соответственно на 2,8 и 8,5%, на предметы домашнего обихода, бытовую технику — на 6,4 и 15,6%.

Кроме того, на подобное изменение потребительского спроса существенное влияние оказывали постепенное ослабление динамики реальных доходов населения, повышение уровня нагрузки на домохозяйства по погашению задолженности по кредитам и сохранение высокой доли конвертации доходов в иностранную валюту.

В январе-феврале 2015 г. было зафиксировано снижение реальных доходов населения. В феврале текущего года реальная заработная плата составила 90,1%, а реальные располагаемые доходы населения — 99,4% от соответствующих показателей февраля 2014 г. (См. рис. 3.)

В начале текущего года усилились темпы падения промышленного производства: в феврале индекс промышленного производства составил 98,4% в годовом выражении. В до-

Рис. 2. Оборот розничной торговли в 2014 и 2015 гг., в % к соответствующему месяцу предыдущего года



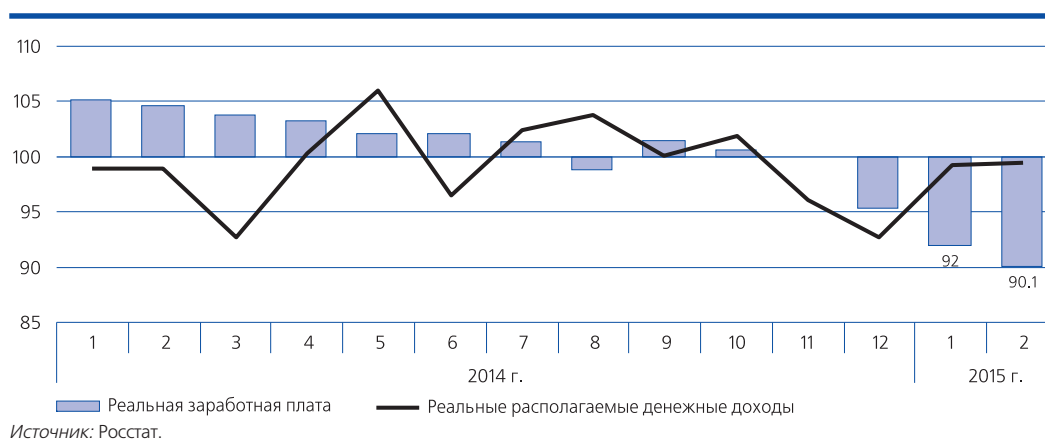
быче полезных ископаемых темпы прироста в годовом исчислении в начале 2015 г. оставались в области положительных значений при некотором ослаблении их динамики: темп прироста добычи полезных ископаемых в январе в годовом исчислении составил 1,3%, в феврале – 0,2%.

В обрабатывающих производствах в начале года фиксировалось сокращение выпуска:

в феврале 2015 г. индекс обрабатывающего сектора в годовом выражении составил 97,2% против 103,4% годом ранее. (См. рис. 4.)

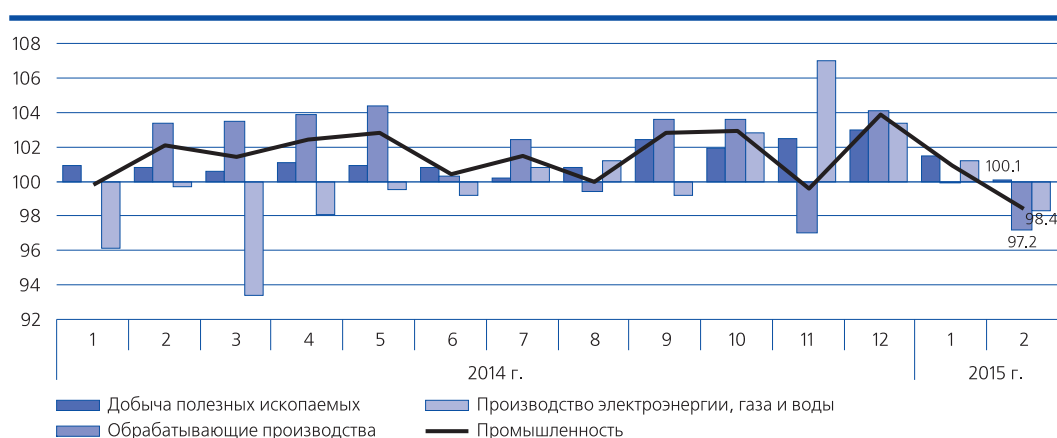
Динамика обрабатывающих производств в рассматриваемый период оказалась довольно существенно дифференцирована по видам экономической деятельности. Низкий инвестиционный спрос обусловил снижение производства капитальных товаров. В комплексе

Рис. 3. Реальные доходы населения в 2014 и 2015 гг., в % к соответствующему месяцу предыдущего года



Источник: Росстат.

Рис. 4. Индексы промышленного производства по видам экономической деятельности в 2014 и 2015 гг., в % к соответствующему месяцу предыдущего года



Источник: Росстат.

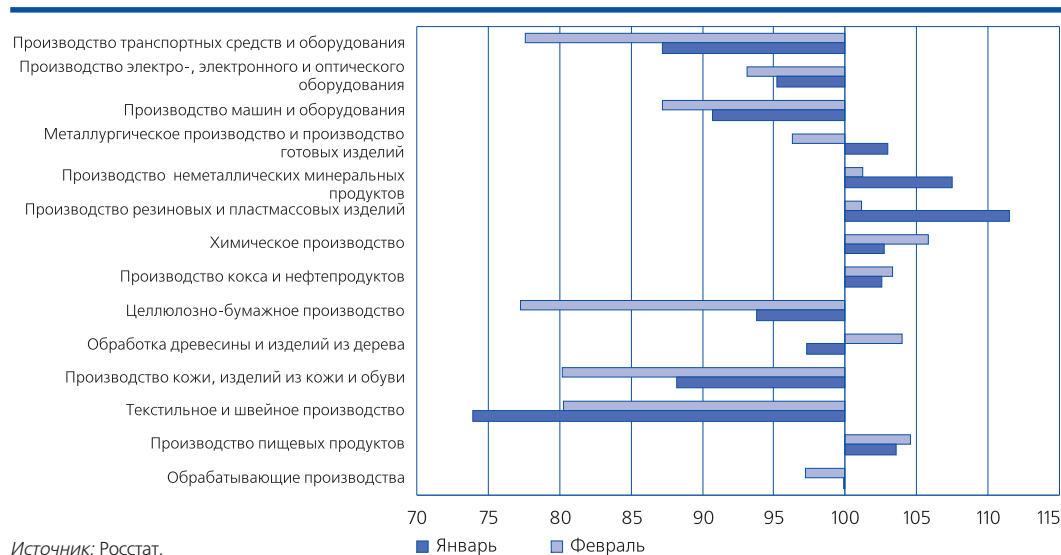
машиностроительных производств в феврале 2015 г. относительно аналогичного периода предыдущего года индекс производства машин и оборудования составил 87,2%, индекс производства электрооборудования, электронного и оптического оборудования – 93,1%. Учитывая негативные тенденции функционирования этих видов деятельности и в предыдущем году, ситуация, наблюдавшаяся здесь в течение первых двух месяцев 2015 г., вызывает определенную тревогу.

В производстве транспортных средств и оборудования падение выпуска в феврале 2015 г. составило 22,4%, в январе–феврале – 17,6% относительно соответствующих периодов предыдущего года; при этом в производстве автомобилей, прицепов и полуприцепов оно составило соответственно 27,8 и 20,2%. Выпуск легковых автомобилей в феврале 2015 г. составил 83%, грузовых автомобилей – 62,8% от соответствующих показателей 2014 г.

На динамику производства автомобилей существенное влияние оказывало ослабление спроса: продажи легковых автомобилей и легкого коммерческого транспорта в России за февраль 2015 г. в годовом выражении упали на 37,9%¹. Учитывая сложную ситуацию в отрасли, принято решение о продлении на второй квартал 2015 г. дополнительной поддержки здесь спроса в объеме 5 млрд. руб. к ранее выделенным 10 млрд. руб.; а также о реализации программы по поддержке лизинга; о компенсации процентов по кредитам, которые берутся предприятиями или физическими лицами для приобретения транспорта, без ограничения категории автомобилей. Дополнительно выделяются средства на закупку автотранспорта федеральными органами исполнительной власти (11 млрд. руб.).

В сегменте промежуточных товаров ускорились темпы производства нефтепродуктов до 103,3% относительно февраля 2014 г. В хи-

Рис. 5. Индексы производства по основным видам обрабатывающих производств в январе и феврале 2015 г., в % к соответствующему месяцу 2014 г.



Источник: Росстат.

¹ Информация Ассоциации европейского бизнеса: http://aebus.ru/ru/press/sales_of_cars.php?ELEMENT_ID=1746500

мическом производстве и в производстве резиновых и пластмассовых изделий в феврале 2015 г. также сохранился рост выпуска относительно аналогичного периода предыдущего года. Заметим, что в химическом производстве положительная динамика в годовом выражении в феврале 2015 г. была связана с расширением выпуска агрохимических продуктов (117,2%) и фармацевтической продукции (117,7%).

Положение в потребительском комплексе, сложившееся в начале 2015 г., определялось его структурными особенностями. В феврале усилилось падение текстильного и швейного производства до 80,2% и производства кожи, изделий из кожи и обуви — до 80,8% при увеличении выпуска бытовых приборов до 107,9% по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года. В производст-

ве пищевых продуктов в январе—феврале 2015 г. темпы роста составили 104,1% против 100,4%, зафиксированных годом ранее. (См. рис. 5.)

В начале текущего года потребность в рабочей силе снижалась. Численность безработных (по методологии МОТ) в феврале 2015 г. относительно соответствующего периода предыдущего года увеличилась на 1,5% и составила 4,4 млн. человек (5,8% экономически активного населения); в органах службы занятости было зарегистрировано 1,0 млн. безработных граждан (1,3% экономически активного населения против 1,5% годом ранее). В феврале по сравнению с январем 2015 г. общая безработица увеличилась на 5,8%, что является довольно тревожным показателем на фоне усиления спада производства и снижения параметров уровня жизни. ■

ИНВЕСТИЦИИ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ

Ольга ИЗРЯДНОВА, канд. экон. наук

В начале 2015 г. отмечается усиление падения инвестиционной активности. Инвестиции в основной капитал в январе–феврале 2015 г. составили 93,6%, объем работ в строительстве — 96,7% относительно соответствующих показателей предыдущего года.

Инвестиции в основной капитал в январе–феврале 2015 г. составили 93,6% и объем работ в строительстве — 96,7% относительно соответствующих показателей предыдущего года. Усиление спада в строительно-инвестиционном комплексе было вполне предсказуемым и определялось тенденциями, действующими в нем на протяжении последних двух лет.

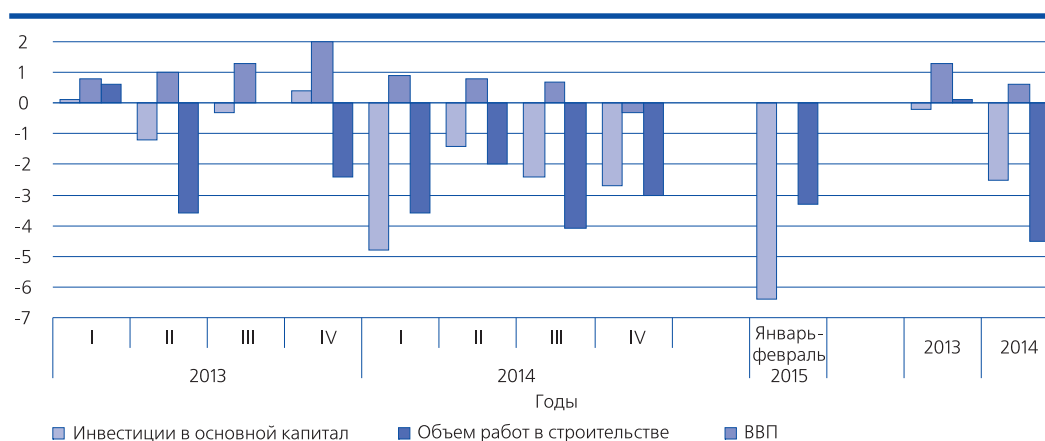
По итогам 2014 г. инвестиции в основной капитал составили 97,5%, а объем работ в строительстве — 95,5% от соответствующих показателей предыдущего года. (См. рис. 1.) Доля инвестиций в ВВП в 2014 г. составила 19,1%

и оказалась на 0,9 п.п. ВВП ниже значения, зафиксированного годом ранее.

Динамика инвестиций в основной капитал в истекшем году была дифференцирована по крупным и малым предприятиям: при снижении общего объема инвестиций в основной капитал в 2014 г. на 2,5% в сегменте крупных и средних предприятий инвестиции в основной капитал сократились на 4,7%. Таким образом, очевидно, что в условиях нарастающей непредсказуемости развития ситуации на внутреннем рынке крупный бизнес с большей осторожностью относился к принятию инвестиционных решений.

Структура инвестиций в основной капитал по видам основных фондов в 2011–2014 г. изменялась за счет увеличения объемов и доли вложений в строительство жилищ при снижении удельного веса инвестиций в нежилые здания и сооружения.

Рис. 1. Динамика инвестиций в основной капитал в 2013–2015 гг., в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: Росстат.

В 2014 г. изменение пропорций в инвестициях в жилищное и производственное строительство определило особенность развития строительно-инвестиционного комплекса, которая проявилась в абсолютном сокращении объемов инвестиций в машины, оборудование и транспортные средства. (См. табл. 1.)

Положительная динамика ввода в действие общей площади жилых домов фиксировалась со второй половины 2011 г. При этом в структуре инвестиций в строительство жилья по источникам финансирования в 2014 г. повысилась доля средств населения в долевом жилищном строительстве при сокращении доли средств организаций.

Изменение структуры произошло за счет увеличения абсолютных объемов средств населения: в 2014 г. они составляли 81,2% от суммарного объема средств организаций и населения, направленных на долевое участие в строительстве, что на 5,3 п.п. превысило показатель 2012 г., когда объемы ввода восстановились на докризисном уровне 2008 г. Усиление инвестиционной активности населения поддерживалось расширением масштабов кредитования: объем ипотечных кредитов по итогам 2014 г. составил 1806,9 млрд. руб., в 1,3 раза превысив соответствующий показатель предыдущего года.

В структуре финансирования инвестиционной деятельности по источникам финансирования в 2011–2014 гг. в течение всего периода отмечались увеличение доли собственных средств предприятий и сокращение доли бюджетных средств и кредитов банков. (См. табл. 2.)

По сравнению с 2013 г. объем финансирования инвестиций в основной капитал за счет бюджетных средств сократился в 2014 г. на 311,4 млрд. руб. при примерно равном участии средств федерального бюджета и бюджетов других уровней. Доля государственных инвестиций в истекшем году составила 2,25% ВВП и снизилась по сравнению с 2013 г. на 0,74 п.п. ВВП.

В условиях сокращения в 2014 г. объемов государственного финансирования инвестиций в основной капитал здесь заметно ослабло участие банковского сектора: доля банковских кредитов в структуре источников финансирования составила 9,3% при 10% годом ранее. Абсолютное сокращение кредитов банков по сравнению с 2013 г. связано с уменьшением кредитования российскими банками на 83,5 млрд. руб. В 2014 г. Банком России семь раз пересматривалась в сторону повышения ключевая процентная ставка — с 5,5 до 17,0% годовых, что привело к значительному удорожанию кредитов и сокращению спроса на них.

Таблица 1
Объем и структура инвестиций в основной капитал по видам основных фондов (без субъектов малого предпринимательства и параметров неформальной деятельности) в 2011–2014 гг.

	Млрд. руб.				В % к итогу			
	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Инвестиции в основной капитал	8445,2	8446,2	9493,4	9852,9	100	100	100	100
в том числе:								
Жилища	396,9	439,2	550,6	642,3	4,7	5,2	6,1	6,5
Здания (кроме жилых) и сооружения	4577,3	4417,4	4840,8	4909,6	54,2	52,3	50,2	49,8
Машины, оборудование, транспортные средства	2896,7	3006,8	3366,5	3358,5	34,3	35,6	35,1	34,1
Прочие	574,3	582,8	735,5	942,5	6,8	6,9	7,7	8,6

Источник: Росстат.

Иностранные инвесторы довольно остро отреагировали на политико-экономическую ситуацию в РФ, резко сократив масштабы вложений в российскую экономику, — инвестиции, поступившие в 2014 г. на внутренний рынок из-за рубежа, составили 83,6 млрд. руб. Прямые иностранные инвестиции в сектор нефинансовых российских предприятий в 2014 г. сократились по сравнению с предыдущим годом в 3,3 раза и составили 62% от кризис-

ного показателя 2009 г. После достижения максимального уровня в 2013 г. российские инвестиции за рубеж в 2014 г. уменьшились, однако сектор нефинансовых организаций остался чистым экспортером капитала. (См. рис. 2.)

В российской практике средства вышестоящих организаций — это чаще всего средства крупных холдингов, акционерных компаний и финансово-промышленных групп с государст-

Таблица 2
Объем и структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования (без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых статистическими методами) в 2011–2014 гг.

	Млрд. руб.				В % к итогу			
	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Инвестиции в основной капитал – всего	8445,2	9595,7	10047,5	9852,9	100	100	100	100
в том числе по источникам финансирования:								
Собственные средства	3539,5	4274,6	4548,5	4736,7	41,9	44,5	45,2	48,1
Привлеченные средства	4905,7	5321,1	5499	5116,2	58,1	55,5	54,8	54,8
из них:								
Кредиты банков	725,7	806,3	1000,9	918	8,6	8,4	10,0	9,3
из них кредиты иностранных банков	149,4	113,7	107,4	108,5	1,8	1,2	1,1	1,1
Заемные средства других организаций	485,8	588,2	625,1	632,6	5,8	6,1	6,2	6,4
Инвестиции из-за рубежа			78,8	83,6			0,8	0,9
Бюджетные средства	1622	1712,9	1909,7	1598,3	19,2	17,9	19,0	16,2
в том числе:								
из федерального бюджета	855,1	926,6	1004,8	846,5	10,1	9,7	10,0	8,6
из бюджетов субъектов РФ	665,7	677	752,1	622,9	7,9	7,1	7,5	6,3
из местных бюджетов		109,3	152,8	128,9		1,1	1,5	1,3
Средства внебюджетных фондов	18,2	33,3	27,9	20,9	0,2	0,4	0,3	0,2
Средства организаций и населения, привлеченные на долевое строительство	172,7	259,5	294,1	325,5	2,0	2,7	2,9	3,3
в том числе средства населения	111,6	197,1	233,8	264,5	1,3	2,1	2,3	2,7
Прочие	1881,3	1920,9	1562,5	1537,3	22,3	20,0	15,6	15,6
из них:								
средства вышестоящих организаций	1604,0	1611,3	1192,1	1248,4	19,0	16,8	13,0	12,7
средства от выпуска корпоративных облигаций	0,4	4,2	8,6	7,1	0,01	0,04	0,02	0,1
средства от эмиссии акций	82,0	95,6	98,3	84,7	1,0	1,0	1,0	0,9

Источник: Росстат.

венным участием. Падение активности этих институциональных инвесторов на протяжении 2013–2014 гг. крайне негативно отразилось на формировании общей динамики инвестиций в основной капитал: доля инвестиций за счет средств вышестоящих организаций в структуре источников финансирования сократилась в 2014 г. до 12,7% против 19,0% в 2012 г.

Основным источником финансирования инвестиций в основной капитал в 2014 г. оставались собственные средства предприятий и организаций. Следует отметить, что при общей тенденции к сокращению доходов и возрастающих рисках предприятия довольно сдержанно относились к инвестированию в производство.

Изменения в структуре инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности в 2014 г. были вызваны стабилизацией строительно-инвестиционной деятельности в промышленности и повышением активности в трубопроводном транспорте, на совокупную долю которых пришлось в этот период более половины инвестиций в экономику. Объем инвестиций в трубопроводный транспорт составил 104,7% к показателю 2013 г., что определялось продолжением работ по действующим инвестиционным проектам.

Следует отметить, что сложившаяся структура инвестиций в транспорт усиливает риски нарастающих диспропорций развития по его видам. На протяжении последних четырех лет сокращаются инвестиции в железнодорожный транспорт, что может в среднесрочной перспективе привести к ограничению общего транзитного потенциала, а также сказаться на развитии системы логистических услуг.

В промышленности инвестиции в основной капитал по физическому объему в 2014 г. остались примерно на уровне предыдущего года. Структура инвестиций в основной капитал в промышленности в 2014 г. изменялась под влиянием всплеска инвестиционной активности в добыче топливно-энергетических полезных ископаемых, который компенсировал провал, зафиксированный здесь в предыдущем году, и позволил стабилизировать положение в этом виде экономической деятельности. (См. табл. 3.)

Инвестиции в основной капитал в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды сократились по сравнению с 2013 г. на 7,1%. Особенность 2014 г. проявилась в приостановлении позитивной динамики инвестиций в основной капитал в обрабатывающем секторе производства, которая наблюдалась здесь в течение предыдущих четырех лет.

Рис. 2. Прямые иностранные инвестиции в российскую экономику и российские инвестиции за рубеж по сектору нефинансовых предприятий в 2004–2014 гг., млрд. долл.



В 2014 г. опережающими темпами относительно среднего уровня по обрабатывающим производствам в целом увеличивались инвестиции в основной капитал производства транспортных средств (117,9%) и производства кокса и нефтепродуктов (102,0%), на совокупную долю которых пришлось более 40% инвестиций в основной капитал обрабатывающего сектора.

Отметим, что инвестиционная активность в указанных видах деятельности сопровождалась одновременным нарастанием инвестиционных процессов, демонстрируемым со стороны сопряженных производств машиностроительного комплекса, производящих капитальные товары. В 2014 г темпы роста инвестиций в производство машин и оборудования составили 104,9% к предыдущему году. Инвестиции в производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования на протяжении последних шести лет были подвержены довольно существенным колебаниям, и хотя в этом

виде экономической деятельности инвестиции в основной капитал превысили докризисный уровень 2008 г., однако падение активности в 2013–2014 гг. не дает достаточных оснований для позитивных прогнозов здесь в краткосрочной перспективе.

При сложившейся в последние три года тенденции к суммарному сокращению объемов инвестиций в основной капитал в 2014 г. фиксировалось падение инвестиций в развитие сопряженных производств металлургического комплекса (89,1% к 2013 г.) и производств по выпуску конструкционных материалов (75,6%).

В 2014 г. сохранилась тенденция к повышению инвестиционной активности в производствах потребительского комплекса, что объяснялось интенсивным вовлечением в производство конкурентоспособных мощностей и активизацией процессов импортозамещения. В производстве пищевых продуктов прирост инвестиций к предыдущему году составил

Таблица 3
Инвестиции в основной капитал (без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами) по видам деятельности в 2011–2014 гг. в % к предыдущему году

	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Всего	108,3	106,6	99,8	95,7
Сельское хозяйство	114,6	92,8	96,0	93,0
Рыболовство, рыбоводство	137,4	127,4	77,4	83,3
Промышленность	110,9	107,4	96,8	99,9
добыча полезных ископаемых	113,8	111,8	93,6	105,9
обрабатывающие производства	105,3	106,7	101,4	98,6
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	114,7	101,7	95,8	92,9
Строительство	90,6	79,9	84,0	81,2
Оптовая и розничная торговля	90,0	107,1	103,1	110,7
Гостиницы и рестораны				108,4
Транспорт и связь	118,3	98,4	88,5	92,1
Финансовая деятельность	136,8	111,4	80,8	74,9
Операции с недвижимым имуществом	91,9	100,8	104,4	103,1
Государственное управление	112,4	98,7	93,7	84,4
Образование	122,0	85,2	77,9	97,4
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	113,0	93,6	98,8	71,9
Предоставление прочих услуг	103,5	111,8	75,0	72,7

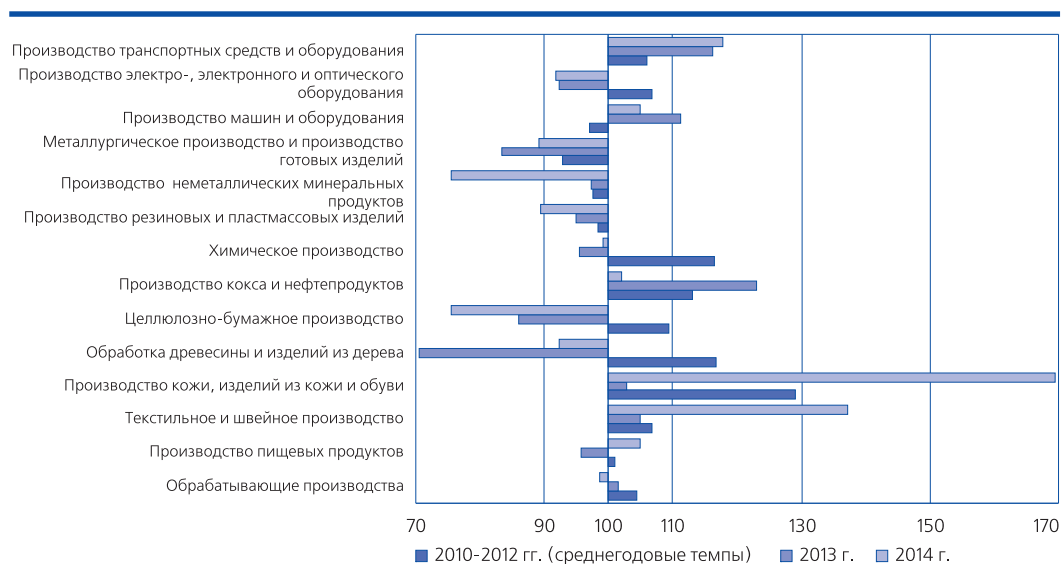
Источник: Росстат.

4,9%, в текстильном и швейном производстве — 37,2% и в производстве кожи и обуви — 69,5%. (См. рис. 3.)

Основными факторами, сдерживающими инвестиционную активность организаций, остаются недостаточный спрос на их продукцию,

высокие процентные ставки, а также неопределенность экономической ситуации. Ожидается, что в 2015 г. наибольшее отрицательное воздействие на уровень темпов роста экономики окажет именно динамика инвестиций в основной капитал. ■

Рис. 3. Динамика инвестиций по видам деятельности в обрабатывающих производствах в 2010–2014 гг., в % к предыдущему году



Источник: Росстат.

ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

Надежда ВОЛОВИК

В начале 2015 г. падение основных показателей российской внешней торговли достигло уровня кризисного 2009 г. Сохраняющиеся нетарифные барьеры существенно осложняют взаимную торговлю между Российской Федерацией и Республикой Беларусь.

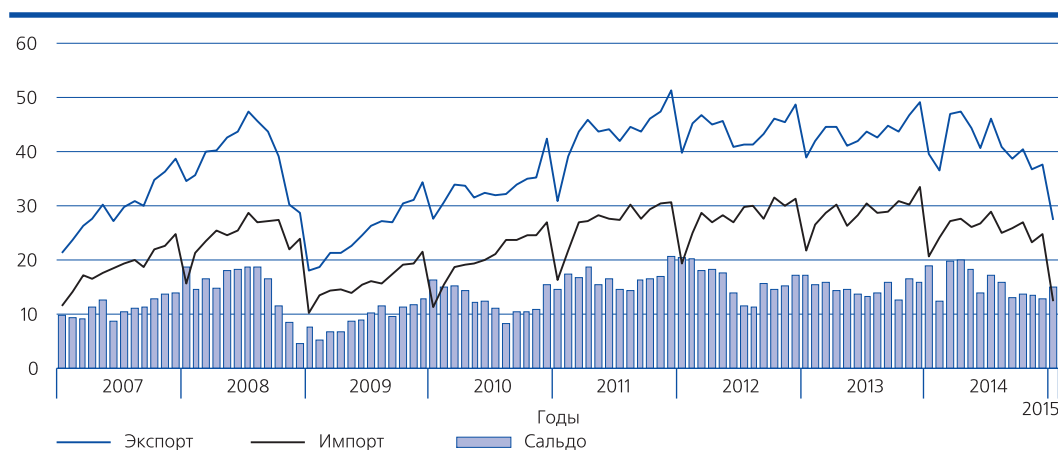
Внешнеторговый оборот России, рассчитанный по методологии платежного баланса, в январе 2015 г. сократился по сравнению с январем 2014 г. на 34% — до 40 млрд. долл. Это произошло в результате снижения объема импорта на 40,4% (12,5 млрд. долл.) и объема экспортных поставок — на 30,5% (27,5 млрд. долл.). Сальдо торгового баланса сложилось положительным в размере 15 млрд. долл., что на 19,3% меньше, чем в январе 2014 г. (См. рис. 1.)

В январе 2015 г. наблюдалась ярко выраженная отрицательная динамика цен на мировых рынках сырьевых товаров. Цены на

нефть марки Brent колебались в диапазоне от 55,38 до 45,13 долл./барр., средняя цена Brent составила в этот период 48,07 долл./барр., что на 55,3% ниже, чем в январе 2014 г. Цена на нефть марки Urals упала относительно января предыдущего года на 56,2% и составила 46,6 долл./барр., по сравнению с декабрем 2014 г. снизившись на 23,7%.

Согласно мониторингу, проводимому Министерством экономического развития России, за период с 15 февраля по 14 марта 2015 г. средняя цена на нефть марки Urals составила 58,15 долл./барр. (424,5 долл./т). Таким образом, ставка пошлины на нее с 1 апреля 2015 г. повысится до 130,8 долл./т. против 105,8 долл./т, действовавшей в марте 2015 г. Льготная ставка экспортной пошлины на нефть с месторождений Восточной Сибири, двух месторождений «ЛУКОЙЛа» на Каспии, а также Приразломного месторождения «Газпрома» останется на нулевом уровне (обну-

Рис. 1. Основные показатели российской внешней торговли, млрд. долл.



Источник: ЦБ РФ.

ление произошло здесь в феврале 2015 г., с 1 января пошлина соответствовала уровню в 11,9 долл./т).

Пошлина на высоковязкую нефть увеличится с 13,3 до 16,7 долл./т. Пошлина на светлые нефтепродукты и масла составит 62,7 долл./т (с 1 марта – 50,7 долл./т), на темные – 99,4 долл./т (80,4 долл./т). Пошлина на экспорт товарного бензина увеличится до 102 долл./т (с 1 марта – 82,5 долл./т), прямогонного (нафта) – до 111,1 долл./т (89,9 долл./т). Пошлина на сжиженный газ будет оставаться на нулевом уровне. Пошлина на кокс вырастет с 6,8 до 8,5 долл./т.

Укрепившийся доллар США и замедление экономического роста в Китае продолжали в начале 2015 г. оказывать соответствующее влияние на рынок цветных металлов, вызывая уменьшение их биржевых котировок. Снижению цен на металлы способствовали также итоги очередного заседания ФРС США, согласно которым в период с июня по сентябрь 2015 г. можно ожидать начала ужесточения американской кредитно-денежной политики.

По данным Лондонской биржи металлов, в январе 2015 г. относительно декабря 2014 г. цены на алюминий, медь и никель снизились соответственно на 5,5, 9,5 и 7,2%. По сравнению с январем 2014 г. никель подорожал на 4,9%, алюминий – на 4,7%, медь подешевела на 20,3%. Следует отметить, что цена на медь достигла минимального с июля 2009 г. уровня. (См. таблицу.)

Индекс продовольственных цен ФАО в январе 2015 г. продолжил тенденцию к снижению, начавшуюся еще в апреле 2014 г., и составил 182,7 пункта, что на 1,9% ниже аналогичного показателя декабря 2014 г. Падение цен было обусловлено хорошими прогнозами на урожай: ФАО объявила о рекордных урожаях зерновых в 2014 г. и отметила, что ранние прогнозы на урожай 2015 г. также являются благоприятными. Январское снижение цен на продовольствие частично объяснялось стабильными запасами, усилением доллара и низкими ценами на нефть.

В январе 2015 г. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года российский экспорт сократился по всем товарным группам расширенной номенклатуры, кроме продовольственных товаров и сельскохозяйственного сырья. Продажа за рубеж этих товаров выросла на 20% за счет увеличения почти в 3 раза физических объемов вывоза пшеницы при снижении средних контрактных цен на нее на 17%. Доля продовольственных товаров в общем объеме российского экспорта повысилась до 4,3% против 2,5% в январе 2014 г.

По всем остальным товарным группам произошло резкое сокращение экспорта. Сильнее всего снизились экспортные поставки машин, оборудования и транспортных средств: в январе 2015 г. этих товаров за рубеж было вывезено на 56,6% меньше, чем в январе предыдущего года. При этом их экспорт в страны дальнего зарубежья сократился на 60,7%, в

Среднемесячные мировые цены в январе соответствующего года

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Нефть (Brent), долл./барр.	54,8	92,4	45,7	76,2	96,29	111,16	112,97	107,4	48,07
Натуральный газ, долл./1 млн. БТЕ	8,59	10,7	13,89	8,8	9,61	11,45	11,77	11,59	9,25
Медь, долл./т	5668,7	7061,6	3220,7	7385	9556	8040,5	8047,4	7291,5	5830,5
Алюминий, долл./т	2808,3	2445,5	1413,1	2234,5	2440	2144,2	2037,8	1727,4	1814,7
Никель, долл./т	36795	27689	11307	18430	25646	19855	17473	14101	14849

Источник: рассчитано по данным Лондонской биржи металлов, Межконтинентальной нефтяной биржи (Лондон).

страны СНГ — на 49,4%. Доля машин и оборудования в общем объеме российского экспорта упала до 2,3% против 3,7% в январе 2014 г.

Экспорт минеральных продуктов уменьшился в январе 2015 г. по сравнению с январем 2014 г. на 32% — в основном из-за падения средних контрактных цен при росте физических объемов вывоза угля на 5,8%, нефти — на 8,5%, нефтепродуктов — на 28,4%, а также в результате снижения физического объема экспорта природного газа на 28,8%.

Экспорт продукции химической промышленности сократился на 15% как следствие снижения физических объемов вывоза и падения средних контрактных цен на основные виды данной продукции.

Экспорт металлов и изделий из них снизился на 14,9% — в основном за счет падения средних контрактных цен на черные металлы и медь; алюминий и никель продавались дороже, чем в январе 2014 г.

Экспорт древесины и целлюлозно-бумажных изделий сократился на 17,9% — главным образом в результате снижения средних контрактных цен.

В январе 2015 г. продолжали ухудшаться условия для российского импорта. По расчетам Минэкономразвития России, в январе 2015 г. ослабление номинального эффективного курса рубля составило 6,5%, снижение реального эффективного курса оценивается в 3,1%. Сокращение промышленного производства, с исключением сезонной и календарной составляющих, составило 1,7%. Реальные располагаемые денежные доходы в январе 2015 г. по сравнению с январем 2014 г. снизились на 0,8%. В результате произошло сужение внутреннего платежеспособного спроса, что привело к дальнейшему уменьшению закупок товаров за рубежом.

Падение импорта наблюдалось по всем товарным позициям. Наибольшее снижение испытала самая крупная категория импортируемых товаров — машины, оборудование и транспортные средства: их ввоз в стоимостном выражении сократился на 44,9%. Так, в

странах дальнего зарубежья в январе 2015 г. было закуплено механического оборудования меньше, чем в январе 2014 г., на 36,5%, электрооборудования — на 49,5%, средств наземного транспорта — на 57,7%, летательных аппаратов — на 34,3%, судов и плавучих средств — на 13,9%, инструментов и аппаратов оптических — на 26,6%.

Ускорились темпы падения импорта продовольственных товаров и сельскохозяйственного сырья: в январе 2015 г. их было закуплено за рубежом на 38,8% меньше, чем в январе 2014 г. Импорт продовольственных товаров из стран дальнего зарубежья сократился в рассматриваемый период на 40,5%, из стран СНГ — на 23,8%. Особенно «пострадали» при этом товары из «антисанкционного списка»: импорт рыбы из стран дальнего зарубежья уменьшился на 58,2%, овощей — на 40,6%, фруктов и орехов — на 47%, мяса — на 75,6%, молочных продуктов — на 78,4%.

На прошедшей 17 марта 2015 г. в Минске совместной коллегии министерств сельского хозяйства Российской Федерации и Республики Беларусь по большинству позиций Россия просила белорусскую сторону увеличить объемы поставок сельхозпродукции в 2015 г. Прежде всего речь идет о мясе и мясной продукции, а также о молоке и молочной продукции. В результате согласованные на 2015 г. прогнозные балансы позволяют Белоруссии в текущем году нарастить поставки молока и молочной продукции в Россию на 26,5%, а мяса и мясной продукции — на 11,5%. Таким образом, Белоруссия экспортирует в РФ 3,923 млн. т молока и молочной продукции (в пересчете на молоко) и 390,3 тыс. т мяса и мясной продукции (в балансах на 2014 г. эти цифры составляли 3,1 млн. т и 350 тыс. т соответственно).

В целях защиты производителей своих рынков Республика Беларусь и Российская Федерация подписывают прогнозные балансы взаимных поставок основных видов сельскохозяйственной продукции ежегодно начиная с 2008 г.

Следует отметить, что торгово-экономические отношения России и Белоруссии развиваются неравномерно — высокие темпы роста внешнеторгового оборота сменяются его резким падением. Особенно сильное сокращение российско-белорусского торгового оборота наблюдалось в январе 2009 г. (по отношению к январю 2008 г. он упал на 44,6%) и в январе 2015 г. (на 42,3%). (См. рис. 2.)

1 января 2015 г. вступил в силу Договор о Евразийском экономическом союзе. Статья 2 Договора предусматривает форму торгово-экономической интеграции государств-членов с единой таможенной территорией, в рамках которой во взаимной торговле не применяются таможенные пошлины, меры нетарифного регулирования, специальные защитные, антидемпинговые и компенсационные меры. Однако и в Российской Федерации, и в Республике Беларусь все еще применяются в отношении друг друга нетарифные меры.

Так, по состоянию на 1 марта 2015 г. Белоруссия ограничивает доступ российских производителей сельскохозяйственной техники к участию в закупках. Ввоз в страну табака, табачных изделий и алкогольной продукции производится исключительно через специмпортеров, определенных президентом Респуб-

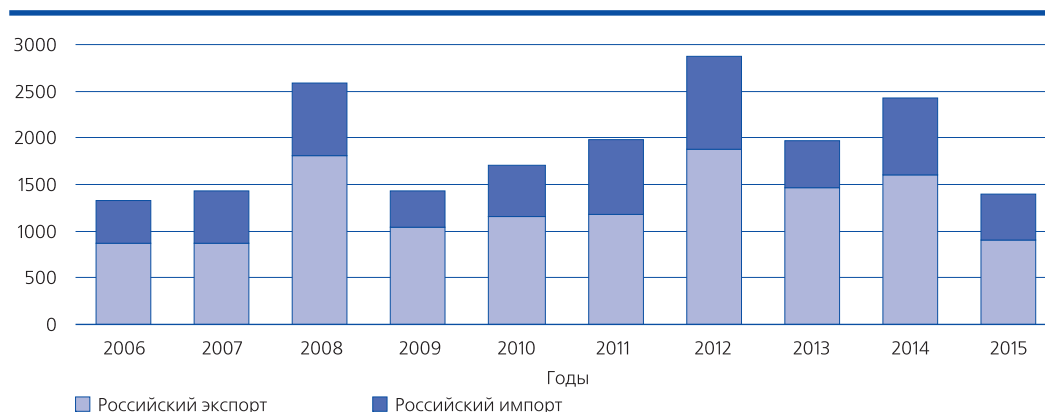
лики Беларусь. Проводится административное регулирование импорта республики, в том числе из России, через обязательное выполнение соответствующего параметра прогноза социально-экономического развития. Мера распространяется на все товары, в том числе сельскохозяйственные.

В конце 2014 г. — начале 2015 г. проблемы в российско-белорусских отношениях обострились. В целях противодействия ввозу продовольствия, подпадающего под действие временного эмбарго российского правительства, из стран ЕС через Белоруссию надзорная служба Россельхознадзора с 25 ноября 2014 г. ввела новую схему контроля за ввозом растительной продукции из республики, согласно которой все грузовики, как транзитные, так и следующие в Россию, подлежат досмотру на российской границе, даже если ранее их уже проверила белорусская сторона.

В ответ на последовавшие ограничения поставок белорусская погранслужба, МВД Республики Беларусь и представители Могилевской таможни ГТК страны начали выборочные проверки российских поставок в Белоруссию на госгранице двух стран.

21 ноября 2014 г. Россельхознадзор запретил поставки продукции ряда белорусских мя-

Рис. 2. Внешнеторговый оборот России с Республикой Беларусь (январь соответствующего года), млн. долл.



Источник: ФТС.

соперерабатывающих предприятий в Россию.

С 27 января 2015 г. Республика Беларусь в целях недопущения распространения африканской чумы свиней и других опасных заболеваний животных расширила перечень российских товаров, подлежащих ветеринарному контролю. В результате к российским товарам начали применять требования, предусматривающие необходимость оформления в Белоруссии дополнительных разрешительных документов, а

также обязательное проведение физического контроля (досмотр подконтрольных товаров, контроль упаковки, маркировки и др.).

Таким образом, нетарифные барьеры по-прежнему существенно осложняют взаимную торговлю между странами, что недопустимо в отношении развивающегося Евразийского экономического союза. В то же время в условиях экономического кризиса избавиться от всех нетарифных барьеров крайне сложно. ■

Промышленность

РОССИЙСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ В ФЕВРАЛЕ 2015 г.

Сергей ЦУХЛО, канд. экон. наук

В феврале 2015 г. согласно конъюнктурным опросам, проводимым Институтом экономической политики им. Е.Т. Гайдара¹, восстановление спроса не достигло обычных для этого периода масштабов, что, в условиях опережающей спрос динамики выпуска, привело к росту избыточности запасов готовой продукции. При этом прогнозы спроса остаются на минимальном уровне с 2009 г., а планы выпуска и инвестиций сохраняют «пессимистичный» тренд.

Спрос на промышленную продукцию

В феврале 2015 г. фактическая динамика спроса не показала традиционного после январских каникул восстановления продаж промышленной продукции: исходный баланс изменений остался «в минусе», причем очень значительном для этого месяца. В прошлые (межкризисные) годы данный показатель становился в этот период положительным или, по крайней мере, достигал значений вблизи нуля. Сейчас же он поднялся лишь до -14 пунктов, а после очистки от сезонности оказался почти абсолютным минимумом с июля 2009 г. (Худшее его значение было зафиксировано только в июле 2012 г. и было меньше текущего на 2 пункта.)

Однако такие изменения продаж не привели пока к существенной корректировке оце-

нок текущего объема спроса: доля ответов «нормальный» по-прежнему превышает долю ответов «ниже нормы», но теперь — только на 5 пунктов, хотя еще в ноябре 2014 г. это превышение составляло 11 п.п. Очевидно, таким образом, что даже снизившиеся объемы продаж, в условиях валютного и кредитных шоков и развертывания антикризисных мер правительства, устраивают большинство (хотя и минимальное) предприятий российской промышленности.

Не могут набрать традиционного оптимизма и прогнозы спроса: после крайне слабого январского роста в феврале этот показатель улучшился лишь на 5 пунктов и по-прежнему не достигает обычного уровня, отставая от него на 15–20 пунктов. После очистки от сезонности прогнозы спроса остались в феврале на уровне предыдущего месяца — т.е. дальнейшего ухудшения этого показателя не произошло, что можно считать несомненным плюсом на фоне предкризисной риторики. Однако январско-февральские (2015 г.) прогнозы продаж остаются худшими с апреля 2009 г.

Запасы готовой продукции

Запасы готовой продукции абсолютно адекватно отреагировали на негативную динамику спроса: баланс их оценок («выше нормы» минус «ниже нормы») в феврале текущего года ухудшился на 7 пунктов. Заметим, что в янва-

¹ Опросы руководителей промышленных предприятий проводятся Институтом экономической политики им. Е.Т. 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%.

ре этот показатель почти так же существенно улучшился, что выглядело совершенно логичным в обстановке совсем некризисной динамики и спроса, и выпуска, наблюдавшейся в первом месяце 2015 г.

Выпуск продукции

Официальные данные об объемах выпуска продукции в феврале 2015 г. вновь могут стать лишь предметом дискуссий о качестве сезонной очистки, поскольку и в этот раз опросы не зарегистрировали ничего катастрофически кризисного в изменении выпуска: исходный баланс вполне обычно для этого периода повысился на «полагающуюся» ему величину, а очистка от сезонности столь же традиционно выявила скромный рост показателя. Промышленность, таким образом, два месяца подряд удерживает в кризисном 2015 г. минимальный рост выпуска и не допускает его резкого снижения — правда, за счет ухудшения оценок запасов готовой продукции.

Впрочем, в феврале сузился и горизонт производственных планов предприятий: их (планов) исходный баланс остался на уровне января 2015 г. (достаточно слабом, если сравнивать с другими годами), а очищенный от сезонности показал его дальнейшее снижение (поскольку в феврале здесь обычно еще наблюдается рост оптимизма). В результате февральские планы выпуска опустились до двухлетнего минимума.

Издержки предприятий

В первом квартале 2015 г. в промышленности сохранился интенсивный рост издержек: за истекшие с момента предыдущего замера три месяца темп роста себестоимости продукции предприятий увеличился еще на 16 пунктов (рост четвертого квартала 2014 г. составил 22 пункта), достиг +51 пункта и вышел в итоге на семилетний максимум, т.е. так интенсивно издержки не росли с начала 2008 г.

Но в следующем квартале промышленность попытается остановить этот темп. Февральские прогнозы изменения показателя поч-

ти не повысились по сравнению с результатами ноября 2014 г. То есть увеличение себестоимости, по мнению предприятий, сохранится, но его темп они рассчитывают удержать на уровне первого квартала 2015 г. — самом, повторим, высоком за многие годы.

Лидер этого процесса — легкая промышленность — готовится к росту издержек с балансом в +70 пунктов, тогда как большинство других отраслей рассчитывают уложиться в интервал +55 — +59 пунктов. Пищевая промышленность ожидает роста издержек с балансом в +39 пунктов, а металлургическая — с балансом в +20 пунктов.

Цены предприятий

Намерение сдержать темп роста издержек во многом объясняется наступившим, похоже, переломом в динамике отпускных цен предприятий — после достижения в январе текущего года четырехлетнего максимума в феврале темп роста цен (баланс изменений) снизился на 5 пунктов.

Заметим, что в декабре—январе он вырос на 35 пунктов после пребывания в июне—ноябре 2014 г. практически на одном уровне. Тогда отпускные цены предприятий повышались с темпом +7 п.п., в январе 2015 г. темп достиг +42 п.п., сейчас же он составляет +35 п.п. (в феврале 2014 г. этот показатель был равен +5 п.п.). Таким образом, джинн инфляции, выпущенный из бутылки в августе с введением российских «антисанкций», пока слабо реагирует на разнонаправленные действия денежных властей.

Впрочем, ценовые прогнозы промышленности, взлетевшие в декабре—январе почти до межкризисного максимума, в феврале тоже стали снижаться — пока только на 6 пунктов после скачка на 33 пункта в предыдущие два месяца. Но слабое восстановление спроса и пессимизм в его прогнозах, скорее всего, заставят предприятия и дальше тормозить рост цен, даже при более интенсивном увеличении издержек. Последнее неизбежно приведет к снижению рентабельности

производства, дальнейшему сокращению инвестиционных планов и к другим негативным последствиям.

Инвестиционные планы предприятий

И действительно, инвестиционные планы предприятий в феврале 2015 г. рухнули еще на 12 пунктов, достигнув худшего значения с октября 2009 г. Всего же с сентября 2014 г. по февраль 2015 г. баланс инвестиционных планов «потерял» 45 пунктов. Такого глубокого падения этого показателя опросы еще не регистрировали (правда, его мониторинг начался только в мае 2009 г.). Другой «рекорд» также впечатляет — доля сообщений о намерении снизить инвестиции достигла в феврале в целом по промышленности 50%.

Основной помехой инвестированию предприятия считают нехватку собственных средств, поскольку именно прибыль остается важнейшим источником капиталовложений в российской промышленности.

Высокий процент по кредитам в 2015 г. считается помехой инвестированию почти половиной предприятий (в 2014 г. на него жалова-

лись лишь 21% предприятий, в 2013 г. — 19%). Дополняет картину оценка трудностей получения банковского кредита, даже если предложенная банком ставка окажется приемлемой для предприятия. Прочие барьеры на пути оформления инвестиционного кредита повышены банками в 2015 г. почти в два раза (с 10 до 19%).

После девальвации российским предприятиям наверняка придется отдавать больше рублей за импортное оборудование. Между тем инвестиционное импортозамещение для многих из них может оказаться невозможным, поскольку нужное отечественным предприятиям оборудование просто не производится на территории РФ.

Другая же часть российских покупателей импортного оборудования не сможет от него отказаться еще и в силу того, что производимое у нас оборудование сильно отличается от импортного по качеству (соотношению «цена-качество»). В результате высокие цены на оборудование и строительно-монтажные работы считают негативным фактором для инвестиций в начале 2015 г. 42% предприятий (в 2013 г. — 34%). ■

ХОЗЯЙСТВЕННОЕ ОБОЗРЕНИЕ¹

Сергей АУКУЦИОНЕК, канд. экон. наук

Андрей ЕГОРОВ, канд. экон. наук

Из-за длительных новогодних каникул цифры в январских «отчетах респондентов» по многим измеряемым показателям оказались значительно ниже среднегодовых. Но даже с учетом этого обстоятельства бросается в глаза заметное ухудшение ценовых пропорций между выпускаемой и приобретаемой продукцией: в январе 2015 г. неблагоприятный для своих предприятий сдвиг ценовых пропорций отметили около 63% респондентов, что прежде всего связано с повышением цен на покупаемую продукцию, на которое указали 88% респондентов. К апрелю текущего года респонденты ожидают прироста цен на уровне 6% для производимой и 15% — для покупаемой продукции.

В январе 2015 г. ощутимо «просели» диффузные индексы выпуска, портфеля заказов и закупок оборудования. Уровни загрузки производственных мощностей и загрузки наличной рабочей силы оказались ниже 70% впервые с 2010 и 2009 г. соответственно. Доля предприятий в «хорошем» и «нормальном» финансовом состоянии сократилась до 55%.

Позитивный сдвиг наблюдается в трехмесячных прогнозах выпуска, портфеля заказов, заработной платы и финансового состояния. По сравнению с предыдущим кварталом сократилось и ожидаемое число лет до окончания экономического кризиса.

Промышленные предприятия (январь-апрель 2015 г.)**ЯНВАРЬ 2015 г.****Цены**

Падение цен на свою продукцию отметили 7% предприятий, об их неизменности сообщили 32%, а о повышении — 62%.

Цены на приобретаемую продукцию росли у 88%, не менялись — у 12% и у ни у кого не снижались.

Соотношение цен и издержек

Неблагоприятный для своих предприятий сдвиг ценовых пропорций отметили около 63% респондентов, благоприятный — 0%. По мнению остальных 37%, соотношение «своих» и «чужих» цен практически не изменилось.

Чаще всего на неблагоприятный сдвиг ценовых пропорций указывали представители химической (100%), легкой промышленности (86%) и лесопромышленного комплекса (67%).

Заработная плата

О ее повышении сообщили 15% предприятий, о сохранении на прежнем уровне — около 50%, о снижении — 35%.

¹ Материал подготовлен сотрудниками Центра по изучению переходной экономики Института мировой экономики и международных отношений РАН специально для журнала «Экономическое развитие России» по результатам опроса 200 предприятий всех отраслей и регионов РФ.

В среднем по всем предприятиям выборки заработная плата за месяц сохранилась на прежнем уровне (в предыдущем месяце тоже не менялась). Для промышленных предприятий-респондентов ее средний уровень составил 21 300 руб., а для сельскохозяйственных — 14 400 руб.

Средние доходы высшего управленческого персонала предприятий составили в промышленности 41 400 руб., а в сельском хозяйстве — около 22 000 руб.

Занятость и производство

Около 71% респондентов сообщили о сохранении прежней занятости на своих предприятиях, 21% отметили ее сокращение и 7% — увеличение.

Об увеличении объемов производства по сравнению с предыдущим месяцем сообщили 13% руководителей, еще 30% отметили сохранение прежних объемов выпуска и 57% — уменьшение.

Инвестиции

Около 2% участников опроса отметили рост закупок оборудования, 34% указали на неизменность данного показателя и 17% — на его сокращение. Остальные 47% предприятий не закупили оборудование в течение двух и более месяцев подряд (в декабре 2014 г. — 41%).

Задолженность банкам

Задолженность банкам (у имеющих ее предприятий) составила 70% от уровня, который респонденты считают нормальным для этого месяца (месяц назад — 75%).

Портфель заказов

Портфель заказов у 31% предприятий остался неизменным, у 13% он пополнился и у 56% — «похудел». Рост заказов чаще всего отмечали представители пищевой отрасли (40%) и машиностроения (19%). Наибольшая доля предприятий с падающим объемом заказов отмечена в химической промышленности (100%)

и у производителей строительных материалов (88%).

В среднем по выборке объем заказов составил 74% от нормального месячного уровня (в декабре — 80%). Самый высокий уровень заказов в январе 2015 г. держался в лесопромышленном комплексе (97%), у представителей пищевой отрасли (89%) и в машиностроении (79%).

Запасы готовой продукции

Около 14% респондентов сообщили об увеличении таких запасов, 24% отметили их уменьшение и 62% не заметили перемен.

В среднем по выборке запасы готовой продукции составили 91% от нормального для этого месяца уровня (месяц назад — 96%). Самыми большими (в относительном выражении) были запасы у представителей металлургической и легкой промышленности (по 123%) и у производителей строительных материалов (114%). А самыми незначительными — в пищевой отрасли (64%) и в лесопромышленном комплексе (72%).

Загрузка производственных мощностей

В среднем она составила 68% от нормального уровня (в предыдущем опросе — 73%). Около 26% промышленных предприятий работали менее чем на 1/2 своей мощности, и 22% — более чем на 9/10.

Лидируют по загрузке мощностей представители лесопромышленного комплекса (97%) и пищевой отрасли (89%), а самой низкой она была у производителей строительных материалов (49%) и в химической промышленности (53%).

Загрузка рабочей силы

Она составила 78% от нормального уровня (в предыдущем месяце — 86%). У 18% предприятий рабочая сила была занята менее чем на 1/2, а у 39% ее загрузка составила более 9/10.

Продажа за наличные

Около 7% произведенной продукции было реализовано за наличные (в декабре – 9%). Лидировали по этому показателю предприятия пищевой отрасли (29%), легкой промышленности (11%) и производители строительных материалов (10%).

Финансовое положение

Около 3% респондентов смогли оценить финансовое положение своего предприятия как «хорошее», 52% посчитали его «нормальным» и 44% оценили его как «плохое». (См. табл. 1.)

Угроза банкротства

В ближайшие один-два года она представляется реальной руководителям 5% предприятий, нереальной ее считают 39%, остальные затруднились с оценкой.

Экономическая политика

Экономическую политику правительства последних трех-четырех месяцев понимали 25% руководителей промышленных предприятий,

а соглашались с ней – 13%. Не понимающих и не согласных было 33 и 32% соответственно. Остальные затруднились с оценкой. Около 62% опрошенных видят главную задачу правительства в стимулировании производства, а 17% – в замедлении инфляции.

Продолжительность кризиса

В январе 2015 г. никто из руководителей обследованных предприятий не считал, что идет экономический рост. По мнению респондентов, кризис будет продолжаться еще около 5,2 года. Это на 0,4 года меньше показателя квартальной давности (5,6 года).

ПРОГНОЗЫ НА АПРЕЛЬ 2015 г.**Цены**

Подорожание своей продукции к апрелю 2015 г. (по сравнению с январем 2015 г.) предсказывают 66% респондентов, 31% не ждут изменений, а у 3% цены снизятся.

Соответствующие оценки для приобретаемых товаров: 88, 11 и 2%.

Таблица 1**Отраслевые показатели за январь 2015 г., в % (нормальный месячный уровень=100%)**

	Загрузка производственных мощностей	Загрузка рабочей силы	Запасы готовой продукции	Заказы	Задолженность банкам	Финансовое положение*
Черная и цветная металлургия	69	67	123	61	105	60
Машиностроение и металлообработка	71	79	76	79	70	66
Химическая и нефтехимическая промышленность	53	75	94	71	68	40
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	97	98	72	97	100	67
Промышленность стройматериалов	49	59	114	53	5	38
Легкая промышленность	58	78	123	73	35	38
Пищевая промышленность	89	96	64	89	71	80
Прочие отрасли (без ТЭК)	-	-	-	-	-	-
ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	68	78	91	74	70	55
АГРОСЕКТОР	75	81	52	67	82	48

* – Доля предприятий с «хорошим» или «нормальным» финансовым положением, %.

Источник: опросы РЭБ.

Средний по выборке ожидаемый к апрелю 2015 г. прирост цен составит 10,5%, в том числе 6% для производимой и 15% для покупаемой продукции.

Больше всего неблагоприятных ценовых сдвигов опасаются представители легкой промышленности: оценки трехмесячного роста входящих цен здесь примерно на 19 п.п. превышают оценки роста выходящих цен. Для остальных отраслей этот разрыв колеблется от 5 до 12 пунктов, а в пищевой отрасли он даже оказался отрицательным (-3 п.п.).

Заработная плата

Ее повышения ожидают 38%, понижения — 15% и сохранения на прежнем уровне — около 48% предприятий, охваченных опросом.

Общий трехмесячный прогноз по выборке: уровень заработной платы увеличится на 1%.

Занятость и производство

Сокращения занятости на своих предприятиях ожидают 33% участников опроса, у 56% она не изменится и у оставшихся 11% — возрастет.

Падение производства на своих предприятиях предполагают 43% респондентов, рост — 38%, остальные 19% не предвидят особых изменений.

Портфель заказов

Ожидается, что он пополнится примерно у 28%, не изменится — у 52% и «похудеет» — у 20% предприятий. Чаще всего роста заказов ожидали представители легкой промышленности (50%), в химической и металлургической отраслях (по 40%).

Инвестиции

По сообщению 50% респондентов, оборудование на их предприятиях не закупалось и в ближайшие три месяца закупаться не будет. По остальной части выборки закупки увеличатся на 1 п.п.

Задолженность банкам

Ожидается, что через три месяца задолженность возрастет у 14% предприятий, не изменится — у 26% и у 12% — уменьшится. Остальные 47% производителей не пользуются банковским кредитом. Средняя ставка, по которой предвидится получение рублевых кредитов, — 16% годовых.

Финансовое положение

Через три месяца его улучшения ожидают 16% предприятий, 29% предполагают его ухудшение и примерно у 55% оно не изменится. (См. табл. 2.)

Сектора обрабатывающей промышленности

(Производство потребительских товаров — сектор 1, производство инвестиционных товаров — сектор 2)

Цены

В январе 2015 г. по сравнению с предыдущим месяцем ухудшение соотношения «своих» и «чужих» цен отметили 67% производителей потребительских товаров и 62% — инвестиционных, а улучшение не отметили ни в первом, ни во втором секторе. Предполагается, что к апрелю 2015 г. цены возрастут на 7% в секторе потребительских товаров и на 6% в секторе инвестиционных. Цены на покупаемую продукцию, по прогнозам руководителей предприятий, возрастут на 16% в первом и на 15% — во втором секторе.

Загрузка производственных мощностей

В январе она составила 72% в потребительском и 70% — в инвестиционном секторе.

Портфель заказов

Этот показатель составил 80% от нормального месячного уровня в первом и 76% — во втором секторе.

Роста заказов через три месяца ожидают 27% предприятий потребительского и 38% инвестиционного сектора, а уменьшения – 13% в первом и 19% во втором секторе.

Финансовое положение

Как «плохое» в январе его оценили 44% производителей потребительского и 35% инвестиционного сектора, как «нормальное» – 56 и 58% предприятий соответственно. В потребительском секторе никто из руководителей предприятий не считает финансовое состояние своего предприятия «хорошим», а в инвестиционном секторе таких предприятий оказалось 8%.

К апрелю 2015 г. ожидают улучшения своего финансового состояния 13% производителей потребительского и 24% предприятий инвестиционного сектора. Ухудшения ситуации опасаются 27% в первом и 28% во втором секторе. (См. табл. 2.)

Сравнение января 2015 г. с январем 2014 г.

Соотношение цен и издержек

Существенно ухудшился баланс оценок динамики входящих и выходящих цен: неблагоприятный для своих предприятий сдвиг ценовых пропорций год назад отметили 30% респондентов, а благоприятный – 2%; в январе 2015 г. таковых было 63 и 0% соответственно.

Заработная плата

Год назад о ее повышении сообщали 20%, о снижении – 28% предприятий; ныне – 15 и 35% соответственно.

Занятость и производство

Пропорция между предприятиями, где численность персонала сократилась и увеличилась, в 2014 г. составила 24:3, а в 2015 г. – 21:7.

Таблица 2
Отраслевые прогнозы на апрель 2015 г., в % (январь 2015 г.=100%)

	Цены «свои»	Цены «чужие»	Заработная плата	Занятость	Закупки оборудования	Банковский процент*	Финансовое положение**	Портфель заказов**
Черная и цветная металлургия	106	111	101	100	105	20	50	60
Машиностроение и металлообработка	107	114	101	99	102	16	48	58
Химическая и нефтехимическая промышленность	111	119	104	98	117	15	40	60
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	104	114	102	100	100	17	33	33
Промышленность стройматериалов	102	114	98	90	-	11	31	37
Легкая промышленность	106	125	98	99	83	13	50	69
Пищевая промышленность	106	103	104	101	101	16	37	50
Прочие отрасли (без ТЭК)	-	-	-	-	-	-	-	-
ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	106	115	101	98	101	16	43	54
АГРОСЕКТОР	-	-	-	-	88	16	32	53

* – Ожидаемый процент на привлекаемые банковские кредиты в годовом исчислении.

** – Диффузный индекс: доля предприятий (%), чей показатель к апрелю 2015 г. улучшится (увеличится).

Источник: опросы РЭБ.

Диффузные индексы, в %

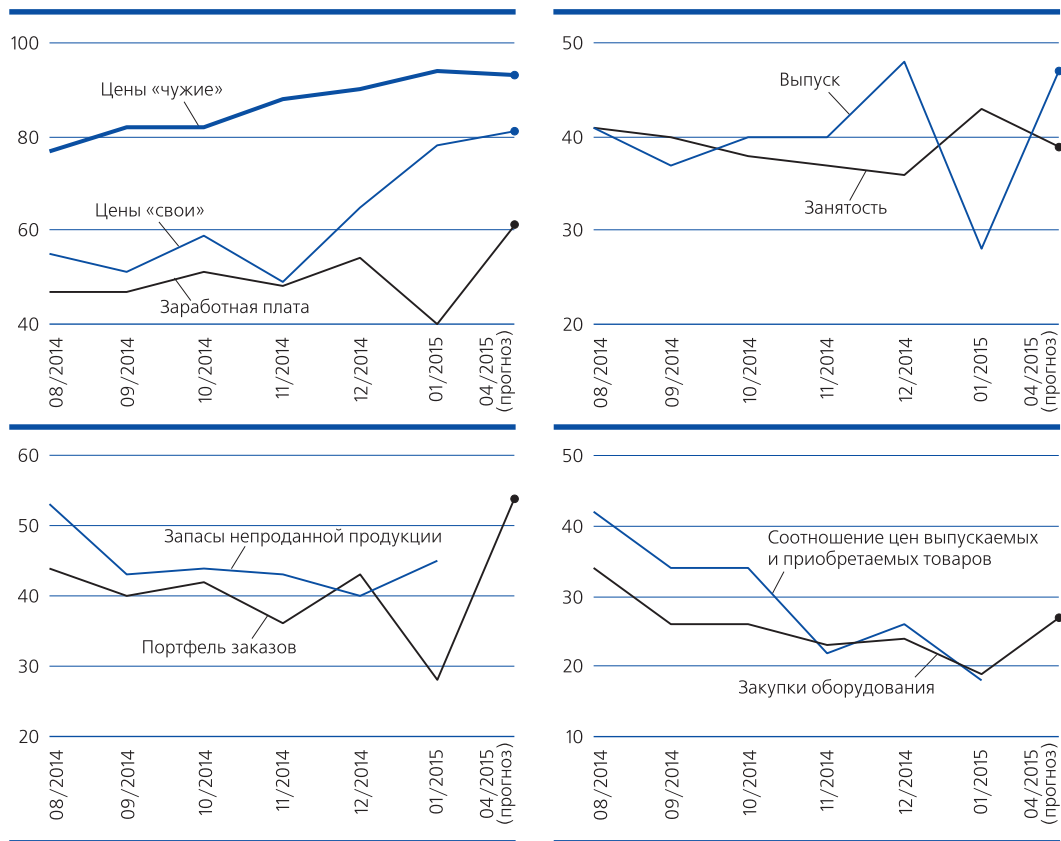


Таблица 3
Диффузные индексы: предприятия с растущими показателями
(по сравнению с предыдущим месяцем), в %*

	08/14	09/14	10/14	11/14	12/14	01/15	04/05 (прогноз)**
1. Цены «свои»	55	51	59	49	65	78	81
2. Цены «чужие»	77	82	82	88	90	94	93
4. Заработная плата	47	47	51	48	54	40	61
5. Занятость	41	40	38	37	36	43	39
6. Выпуск	41	37	40	40	48	28	47
7. Портфель заказов	44	40	42	36	43	28	54
8. Запасы непроданной продукции	53	43	44	43	40	45	-
10. Соотношение цен выпускаемых и приобретаемых товаров	42	34	34	22	26	18	-
14. Закупки оборудования	34	26	26	23	24	19	27

* – Диффузный индекс (D) определяется по формуле $D = (A + 0,5 \cdot B) \cdot 100\% / N$, где A – число предприятий, сообщивших об увеличении (для серий 10 и 11 – об улучшении) показателя; B – число предприятий, у которых он остался примерно на том же уровне (мало изменился); N – общее число ответивших.

** – Апрель 2015 г. по сравнению с январем 2015 г.

Аналогичные соотношения по выпуску составили: в 2014 г. — 67:13, а в 2015 г. — 57:13.

Инвестиции

Заметно увеличилась доля предприятий, не покупающих оборудование в течение двух и более месяцев подряд: с 38% в январе 2014 г. до 47% ныне.

Кредит

Относительная задолженность банкам предприятий-должников за год сократилась на 19 п.п.: с 89% (от нормального месячного уровня) в январе 2014 г. до 70% в январе 2015 г. При этом доля предприятий, регулярно пользующихся банковским кредитом, за это время уменьшилась на 14 п.п.: с 67% в 2014 г. до 53% ныне.

Портфель заказов

Ухудшилось распределение предприятий по динамике портфеля заказов: год назад пропорция между числом предприятий с попол-

нившимся портфелем и «похудевшим» составляла 11:38, а ныне — 13:56. Его относительная наполненность за это время сократилась на 10 п.п.: с 84% в 2014 г. до 74% в 2015 г. (считая от нормального месячного уровня, соответствующего 100%).

Запасы готовой продукции

Улучшилось соотношение числа предприятий, где происходило накопление и сокращение таких запасов: в январе 2014 г. оно было равно 26:17, а в январе 2015 г. — 14:24. При этом относительный объем запасов за год снизился на 2 п.п.: с 93% в 2014 г. до 91% в 2015 г.

Загрузка производственных мощностей

За минувший год она уменьшилась на 8 п.п.: с 76% (относительно нормального месячного уровня) в 2014 г. до 68% в 2015 г. При этом число предприятий, работающих менее чем на 1/2 своей мощности, выросло на 16 п.п.: с 10% в 2014 г. до 26% в 2015 г.; а доля предпри-

Таблица 4
Изменение трехмесячных прогнозов за 12 месяцев, в %*

	Цены «свои»	Цены «чужие»	Заработная плата	Занятость	Закупки оборудования**	Банковский процент***
Черная и цветная металлургия	9	7	6	3	5	8
Машиностроение и металлообработка	5	11	-1	-1	0	5
Химическая и нефтехимическая промышленность	10	16	1	-2	17	1
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	3	10	2	1	0	14
Промышленность стройматериалов	1	11	-2	-	-	3
Легкая промышленность	5	23	-2	0	-20	3
Пищевая промышленность	6	4	4	0	-7	5
Прочие отрасли (без ТЭК)	-	-	-	-	-	-
ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	5	12	0	-2	-2	5
АГРОСЕКТОР	-	-	-	-	-30	5

* — Приведены разности между оценками трехмесячных изменений, предсказанных респондентами в январе 2015 г. и в январе 2014 г.

** — Реальный объем закупок оборудования.

*** — Ожидаемый процент на привлекаемые банковские кредиты в годовом исчислении — изменения абсолютного уровня за 12 месяцев.

Источник: опросы РЭБ.

ятий, загруженных более чем на 9/10 своих мощностей, за год уменьшилась на 4 п.п.: с 26% в 2014 г. до 22% в 2015 г.

Загрузка рабочей силы

За год она уменьшилась на 11 п.п.: с 89% (от нормального уровня) в январе 2014 г. до 78% в январе 2015 г. В 2014 г. у 2% предприятий выборки рабочая сила была занята менее чем на 1/2; ныне таких предприятий 18%.

Продажа за наличные

Доля продаж за наличные увеличилась на 1 п.п.: с 6% в январе 2014 г. до 7% в январе 2014 г.

Финансовое положение

Сократилось число финансово благополучных предприятий: с 63% в 2014 г. до 55% в 2015 г.

Трехмесячные прогнозы

Ожидаемый ежемесячный темп прироста цен

увеличился: с +0,7% в январе 2014 г. до +3,5% в январе 2015 г.

Ухудшились прогнозы, связанные с объемом портфеля заказов: год назад его пополнения ожидали 41% и 13% предполагали его сокращение; ныне — соответственно 28 и 20%.

Показатели инвестиционной активности предприятий заметно ухудшились: год назад 38% предприятий не закупали и не собирались (в течение трех месяцев) закупать оборудование; ныне их доля составила 50%.

Что касается банковской задолженности, то год назад 15% предприятий ожидали ее роста и 18% — сокращения; в январе 2015 г. эти показатели составили 14 и 12% соответственно.

И наконец, ухудшились прогнозы финансового состояния: год назад его улучшения в течение трех месяцев ожидали 24% и ухудшения — 19% предприятий; ныне эти показатели составили 16 и 29% соответственно. (См. табл. 4.) ■

ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЙ: ПРИБЫЛЬНЫ ТОЛЬКО НЕФТЬ, ГАЗ И ТОРГОВЛЯ*

Ольга БЕРЕЗИНСКАЯ

В январе 2015 г. в экономике России были зафиксированы убытки: сальдированный финансовый результат деятельности предприятий составил -152 млрд. руб. по сравнению с 532 млрд. руб. прибыли в январе 2014 г. Таким образом, положительные эффекты от ослабления национальной валюты оказались существенно ниже, чем эффекты от роста затрат, связанных с импортными материалами и оборудованием.

В значительной мере это было обусловлено тенденциями предыдущих лет: рентабельность деятельности предприятий после завершения коррекционного роста неуклонно снижалась — с 7,2% в 2012 г. до 4,6% в 2014 г. При этом все большая доля прибыли формировалась в двух секторах — нефтегазовом и торговом. Такая динамика связана как с углубляющейся инвестиционной паузой и общим снижением активности в экономике, так и с постоянным ростом затрат.

Сальдированный финансовый результат деятельности предприятий в целом по экономике РФ в январе 2015 г. оказался отрицательным и составил -152,5 млрд. руб. Положительный сальдированный финансовый результат зафиксирован только в нефтегазовом и сельскохозяйственном секторах, а также в торговле. (См. табл. 1.)

В нефтегазовом секторе положительный сальдированный финансовый результат по итогам января 2015 г. был обеспечен исключительно показателем добычи топливно-энергетических полезных ископаемых; в производ-

стве нефтепродуктов и в транспортировке по трубопроводам в этот период был зафиксирован чистый убыток (-308 и -21 млрд. руб. соответственно). В сырьевом секторе ухудшение финансовых результатов было фронтальным: еще в январе 2014 г. только в металлургии, химическом производстве, обработке древесины, производстве изделий из дерева и стройматериалов был зафиксирован чистый убыток (-39 млрд. руб.), но в январе 2015 г. все сырьевые производства демонстрировали дальнейшее ухудшение результатов.

Высокие доходы в торговле сохранялись, несмотря на существенное ухудшение финансовых показателей в производствах продукции потребительского спроса (-33 млрд. руб.). Сектор торговли все больше аккумулирует прибыль, формирующуюся в российской экономике.

Сельскохозяйственный сектор в январе 2015 г. стал единственным бенефициаром сложившейся в экономике ситуации: в условиях сокращения потребительского спроса его сальдированный финансовый результат увеличился по сравнению с январем 2014 г. в 3,5 раза.

Чистый убыток в строительном секторе определялся главным образом спадом на рынке жилья. В сегменте операций с недвижимостью убыток составил 39 млрд. руб., который не компенсировал рост чистой прибыли в строительстве до 6,1 млрд. руб. В инфраструктурном секторе критическая ситуация сложилась в железнодорожном транспорте, чистый убыток деятельности предприятий которого превысил в январе 2015 г. 60 млрд. руб.

* — Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 6 (апрель 2015 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

Резкое увеличение убытков в *инновационном секторе* обусловлено прежде всего критическим ростом убытков в производстве транспортных средств и оборудования (-42 млрд. руб. в январе 2015 г.); более 9 млрд. руб. составил чистый убыток в производстве машин и оборудования. При этом чистая прибыль наблюдалась в производстве электрооборудования, электронного и оптического оборудования (+1 млрд. руб.), в секторе связи (+2,1 млрд. руб.) и в научных исследованиях и разработках (+6,6 млрд. руб.).

Таким образом, положительные эффекты от ослабления национальной валюты оказались в январе 2015 г. менее значимы, чем эффекты от роста затрат, связанных с импортными материалами и оборудованием. В значительной мере это объясняется теми структурными тен-

денциями, которые сформировались на протяжении предыдущих лет.

В течение двух последних лет сальдированный финансовый результат деятельности предприятий экономики снижался даже в номинальном выражении. С учетом динамики выпуска и затрат, т.е. как отношение к обороту, ухудшение финансового результата выражено еще более наглядно: если в наиболее благополучном для экономики России 2007 г. при номинально сопоставимом финансовом результате деятельности предприятий (5,7 трлн. руб.) рентабельность оборота составляла 9,7%, то в 2014 г. она стала вдвое ниже (4,6%). (См. рисунок.)

В посткризисный период, вплоть до торможения роста экономики России в 2013 г., оборот и прибыль предприятий увеличивались

Таблица 1
Сальдированный финансовый результат деятельности секторов экономики России,
млрд. руб.

	Январь 2014 г.	Январь 2015 г.
Всего в экономике	532	-152,5
Нефтегазовый сектор	353,9	103,4
Сырьевой сектор	-26,9	-138,6
Инфраструктурный сектор	57,3	-20,2
Строительный сектор	3,2	-32,9
Инновационный сектор	-1,8	-41,9
Сельскохозяйственный сектор	3,1	10,9
Производства потребительского спроса	-3,6	-32,6
Торговля	153,3	117,3

Примечание. Здесь и далее:

Нефтегазовый сектор – добыча топливно-энергетических полезных ископаемых, производство кокса и нефтепродуктов, транспортирование по трубопроводам.

Сырьевой сектор – добыча прочих полезных ископаемых, химическое производство, производство резиновых и пластмассовых изделий, производство прочих неметаллических минеральных продуктов, металлургическое производство и производство готовых металлических изделий, обработка древесины и производство изделий из дерева.

Инфраструктурный сектор – производство и распределение электроэнергии, газа и воды, деятельность железнодорожного транспорта.

Строительный сектор – строительство и операции с недвижимостью (без учета сегмента «Научные исследования и разработки»).

Инновационный сектор – машиностроение, связь, научные исследования и разработки.

Сельскохозяйственный сектор – сельское хозяйство, рыболовство и рыбоводство.

Производства потребительского спроса – производство пищевых продуктов, текстильное и швейное производство, производство кожи, изделий из кожи и производство обуви, целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность.

синхронно: на протяжении трех лет отношение сальдированного финансового результата к обороту было стабильным (порядка 7,3%). Но в 2013–2014 гг. рентабельность оборота прогрессивно снижалась, и эти изменения носили структурный характер.

Все большая часть прибыли формируется сегодня всего в двух секторах экономики – нефтегазовом и в торговле. Если рассматривать 2014 г. в сравнении с 2007 г. (лучший предкризисный год) и 2011 г. (год завершения коррекционного роста), то доля этих двух секторов в номинальном объеме прибыли экономики поступательно увеличивалась – соответственно с 42 до 64% и до 71% в 2014 г.

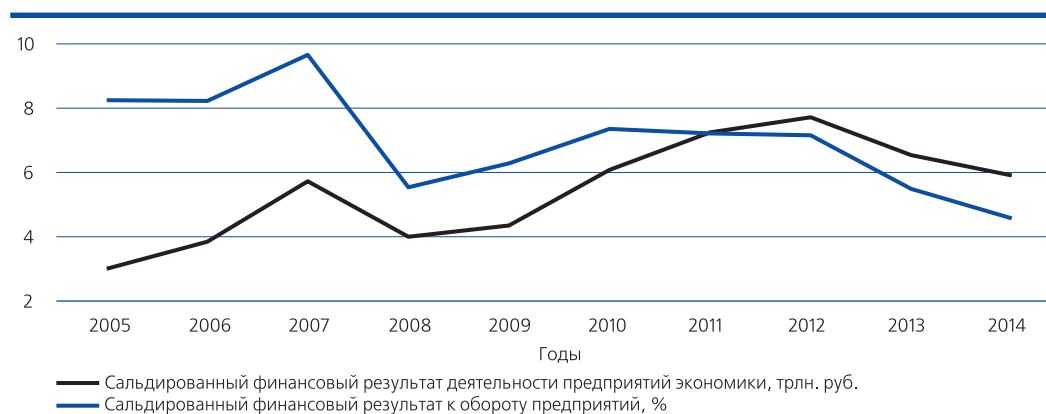
Это означает, что относительное ухудшение финансового положения других секторов началось еще в период коррекционного роста (до 2012 г.), а в последние годы резко усилилось. Так, доля строительного сектора в сальдированном финансовом результате предприятий снизилась с 14 до 3–4%. Падение доли инновационного и сырьевого секторов до 6–8%, а также доли широкого набора остальных видов деятельности до 11% означает заметное ухудшение финансового положения и снижение рентабельности большинства предприятий экономики. (См. табл. 2.)

По итогам 2014 г. удачными можно считать результаты нефтегазового и сельскохозяйственного секторов: сальдированный финансовый результат в масштабе их деятельности составил 13,7 и 9,4% соответственно, что заметно выше средних по экономике 4,6%. Улучшение финансовых показателей сельскохозяйственного сектора связано с введенными контрсанкциями и с ростом спроса на продукцию отечественного производства в условиях девальвации. В нефтегазовом секторе также девальвация рубля обеспечила финансовую устойчивость в ситуации снижения мировых цен на нефть и сдерживания роста цен на топливо в России.

В производствах потребительского спроса и торговле рентабельность хотя и снизилась в 2014 г., но это снижение вполне соответствует общей экономической ситуации. На стабильно низком уровне в последние годы находится финансовый результат строительного сектора – менее 3% в 2011–2014 гг. Однако с учетом большого объема строительных проектов с государственным финансированием этот показатель может рассматриваться как приемлемый.

Гораздо сложнее положение в инновационном и сырьевом секторах, где сальдирован-

Сальдированный финансовый результат деятельности предприятий экономики России в 2005–2014 гг.



Источник: ФТС.

ный финансовый результат снизился в 2014 г. до 3,6–4,6% после 10–18% в предкризисный период и 7–12% по завершении коррекционного роста. Наконец, как наиболее сложное можно оценить финансовое положение в инфраструктурном секторе — электроэнергетике и железнодорожном транспорте, где снижение рентабельности до 1,4% (2,9% в 2011 г., 6% в 2007 г.) определялось выбранной тарифной политикой.

Таким образом, по итогам 2014 г. стабильно высокие или приемлемые результаты отмечены в нефтегазовом секторе, а также в секторах, ориентированных на потребительский спрос (сельскохозяйственном секторе, производстве продукции потребительского спроса, торговле), в то время как сектора, ориентиро-

ванные на промежуточный и инвестиционный спрос, находятся в весьма сложном финансовом положении. Оно радикально ухудшилось в сырьевом и инновационном секторах. Эта динамика объясняется как углубляющейся инвестиционной паузой и общим снижением активности в экономике России, так и ростом затрат предприятий на импортируемые материалы и комплектующие.

Собственные ресурсы предприятий, формируемые в значительной степени за счет прибыли, являются основным источником инвестиций в основной капитал. В результате описанные динамические и структурные сдвиги в финансовом положении секторов экономики обостряют проблему спада инвестиций в экономике в целом. ■

Таблица 2
Финансовое состояние секторов экономики России

	2007 г.	2011 г.	2013 г.	2014 г.
Рентабельность оборота, %				
Всего в экономике	9,7	7,2	5,5	4,6
Нефтегазовый сектор	19,9	18,0	12,3	13,7
Сырьевой сектор	18,2	12,3	7,7	4,6
Инфраструктурный сектор	6,0	2,9	1,9	1,4
Строительный сектор	15,5	2,9	0,7	2,1
Инновационный сектор	10,1	7,0	6,3	3,6
Сельскохозяйственный сектор	11,1	8,0	5,8	9,4
Производства потребительского спроса	4,7	4,2	4,3	3,5
Торговля	4,1	5,0	3,9	2,7
Сальдированный финансовый результат, млрд. руб.				
Всего в экономике	5726	7246	6542	5906
Нефтегазовый сектор	1387	2562	2273	2797
Сырьевой сектор	1081	1100	723	473
Инфраструктурный сектор	255	234	169	131
Строительный сектор	829	237	69	222
Инновационный сектор	490	523	559	341
Сельскохозяйственный сектор	98	116	97	193
Производства потребительского спроса	136	190	233	208
Торговля	1011	2081	1849	1408

РАЗВИТИЕ НЕФТЯНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ

Юрий БОБЫЛЕВ, канд. экон. наук

В 2014 г. добыча нефти в России достигла максимального уровня за период с 1990 г. Вместе с тем происходит очевидное замедление темпов роста добычи нефти и нефтяного экспорта. Появились дополнительные негативные факторы, ограничивающие развитие сектора: значительное снижение мировых цен на нефть и введенные по отношению к России финансовые и технологические санкции. С 2015 г. начата структурная перестройка системы налогообложения нефтяного сектора, предусматривающая значительное снижение экономической роли экспортных пошлин.

Нефтяной комплекс остается базовым сектором экономики России, играющим ведущую роль в формировании доходов государственного бюджета и торгового баланса страны. В 2014 г. добыча нефти в России достигла 526,7 млн. т, что является максимальным уровнем за период с 1990 г. (См. табл. 1.)

Позитивное влияние на динамику нефтедобычи в 2014 г. оказали осуществленный в последние годы ввод в эксплуатацию нескольких новых крупных месторождений в Восточной Сибири и на севере Европейской части страны, а также произведенные изменения в налоговой системе, стимулирующие освоение

новых регионов добычи и углубленную разработку эксплуатируемых месторождений.

В то же время в последние годы наблюдается заметное снижение темпов роста производства нефти, которое объясняется прежде всего объективным ухудшением условий ее добычи. (См. табл. 2.) Значительная часть эксплуатируемых месторождений вступила в стадию падающей добычи, а новые месторождения в большинстве случаев характеризуются худшими горно-геологическими и географическими параметрами, их разработка требует повышенных капитальных, эксплуатационных и транспортных затрат.

В настоящее время российская нефтедобывающая промышленность приблизилась к пределу своих производственных возможностей. Для компенсации падения добычи нефти на эксплуатируемых месторождениях необходимо освоение как новых месторождений в регионах с неразвитой или отсутствующей инфраструктурой, так и не вовлеченных в разработку запасов худшего качества в освоенных регионах.

Вместе с тем в 2014 г. сохранились более высокие темпы роста переработки нефти по сравнению с ее добычей, что было обусловлено более быстрым ростом экспорта нефтепро-

Таблица 1
Производство и переработка нефти в Российской Федерации в 2000–2014 гг.

	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Добыча нефти, включая газовый конденсат, млн. т	323,2	470,0	505,1	511,4	518,0	523,3	526,7
Первичная переработка нефти, млн. т	173,0	208,0	249,3	258,0	270,0	278,0	294,4
Доля переработки нефти в ее добыче, %	53,5	44,3	49,4	50,4	52,1	53,1	55,9
Глубина переработки нефтяного сырья, %	71,0	71,6	71,1	70,8	71,5	71,7	72,4

Источник: Росстат, Министерство энергетики РФ.

дуктов, который стимулировался более низкими экспортными пошлинами на них по сравнению с экспортными пошлинами на сырую нефть. В результате доля переработки нефти в ее добыче повысилась с 42,5% в 2004 г. до 55,9% в 2014 г. При этом глубина переработки нефти за этот период фактически не увеличилась и в 2014 г. составила лишь 72,4%, что значительно ниже уровня развитых стран, где глубина переработки нефти достигает 90–95%. Повышение технологического уровня нефтеперерабатывающей промышленности по-прежнему остается одной из наиболее акту-

альных задач развития нефтяного сектора экономики России.

Наибольшие объемы нефти производятся компаниями «Роснефть», «ЛУКОЙЛ», «Сургутнефтегаз» и «Газпром» — в 2014 г. доля этих четырех компаний составила 73,8% общей добычи нефти в стране. На долю компаний среднего размера («Татнефть», «Башнефть», «Славнефть» и «РуссНефть») пришлось 13,1% общей добычи нефти. Некоторая часть добычи приходится на операторов соглашений о разделе продукции (2,7%) и компанию «НОВАТЭК» (0,8%). Доля прочих производителей,

Таблица 2
Производство нефти и нефтепродуктов в 2000–2014 гг., в % к предыдущему году

	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Нефть, включая газовый конденсат	106,0	102,2	102,1	100,8	101,3	100,9	100,7
Первичная переработка нефти	102,7	106,2	105,5	103,3	104,9	102,7	104,9
Автомобильный бензин	103,6	104,8	100,5	102,0	104,3	101,3	98,8
Дизельное топливо	104,9	108,5	104,2	100,3	98,7	103,1	107,4
Топочный мазут	98,3	105,8	108,5	104,6	101,6	103,3	102,0

Источник: Росстат, Министерство энергетики РФ.

Таблица 3
Структура производства нефти в 2010–2014 гг.

	2010 г.		2012 г.		2013 г.		2014 г.	
	Добыча нефти, млн. т	Доля в общей добыче, %	Добыча нефти, млн. т	Доля в общей добыче, %	Добыча нефти, млн. т	Доля в общей добыче, %	Добыча нефти, млн. т	Доля в общей добыче, %
Всего	505,1	100,0	518,0	100,0	523,3	100,0	526,7	100,0
Роснефть	112,4	22,3	117,5	22,7	192,6	36,8	190,9	36,2
ЛУКОЙЛ	90,1	17,8	84,6	16,3	86,7	16,6	86,6	16,4
ТНК-ВР	71,7	14,2	72,5	14,0	-	-	-	-
Сургутнефтегаз	59,5	11,8	61,4	11,9	61,5	11,8	61,4	11,7
Газпром, включая Газпромнефть	43,3	8,6	46,1	8,9	48,5	9,3	49,8	9,5
Татнефть	26,1	5,2	26,3	5,1	26,4	5,0	26,5	5,0
Башнефть	14,1	2,8	15,4	3,0	16,1	3,1	17,9	3,4
Славнефть	18,4	3,6	17,9	3,5	16,8	3,2	16,2	3,1
РуссНефть	13,0	2,6	13,9	2,7	8,8	1,7	8,6	1,6
НОВАТЭК	3,8	0,8	4,2	0,8	4,3	0,8	4,3	0,8
Операторы СРП	14,4	2,9	14,1	2,7	14,0	2,7	14,4	2,7
Прочие производители	38,2	7,6	44,1	8,5	47,6	9,1	50,1	9,5

Источник: Министерство энергетики РФ, расчеты автора.

к которым относятся более 100 мелких нефтедобывающих организаций, составляет 9,5%. (См. табл. 3.)

В последние годы в российской нефтяной отрасли произошло существенное расширение государственного сектора. В 2013 г. государственной компанией «Роснефть» была поглощена компания «ТНК-ВР», на которую с учетом ее доли в «Славнефти» приходилось 15,7% общероссийской добычи. В 2014 г. была возвращена в государственную собственность компания «Башнефть», на которую приходится 3,4% общероссийской добычи. В результате в 2014 г. доля государственных компаний в общероссийской добыче нефти, по нашим расчетам, достигла 58,6%. При этом доля «Роснефти» с учетом ее доли в добыче других организаций составила 38,1%. (См. табл. 4.)

На фоне замедления роста добычи нефти наблюдается стабилизация объемов нефтяного экспорта: в 2014 г. суммарный экспорт нефти и нефтепродуктов составил 388,2 млн. т, лишь на 0,05% превысив уровень предыдущего года. Как и ранее, рост нефтяного экспорта был достигнут за счет увеличения экспорта нефтепродуктов при сокращении экспорта сырой нефти. В результате нефтеперерабатывающий сектор в последние годы стал более экспортно ориентированным, чем нефтедобывающий: доля экспортируемой продукции достигла в нем 56%, тогда как в нефтедо-

бывающем – снизилась до 42,4%. Доля экспорта в производстве мазута составила более 90%, дизельного топлива – 61,6%, автомобильного бензина – 10,9%. (См. табл. 5.)

Действовавшая до последнего времени система экспортных пошлин обеспечивала субсидирование неэффективной российской нефтепереработки, консервировала ее низкий технологический уровень и стимулировала экспорт темных нефтепродуктов. Как следствие, сформировался ряд устойчивых тенденций, заключающихся в сокращении экспорта сырой нефти, росте ее переработки и реализации основной части дополнительно производимых нефтепродуктов на экспорт. При этом глубина переработки оставалась крайне низкой, а большая часть в экспорте нефтепродуктов приходилась на мазут – наименее ценный продукт переработки, более дешевый, чем сырая нефть. В Европе российский мазут используется как сырье для дальнейшей переработки и получения светлых нефтепродуктов.

Анализ динамики российского нефтяного экспорта за длительный период свидетельствует о существенном усилении экспортной ориентации нефтяного сектора: удельный вес чистого экспорта нефти и нефтепродуктов в производстве нефти повысился с 47,7% в 1990 г. до 73,2% в 2014 г. Это, однако, связано не только с увеличением абсолютных объемов экспорта, но и со значительным сокращением внутреннего потребления нефти в результате

Таблица 4
Доля государственных компаний в добыче нефти в России в 2014 г.

	Добыча нефти, млн. т	Доля в общей добыче, %
Роснефть, включая ее долю в добыче других организаций	200,5	38,1
Газпром, включая Газпромнефть и их долю в добыче других организаций	60,6	11,5
Татнефть	26,5	5,0
Башнефть	17,9	3,4
Зарубежнефть (добыча на территории России)	3,2	0,6
Государственные компании – всего	308,7	58,6

Источник: Росстат, Министерство энергетики РФ.

рыночной трансформации российской экономики, повышения эффективности использования нефти и замещения топочного мазута природным газом.

Одновременно можно отметить увеличение в нефтяном экспорте доли нефтепродуктов, удельный вес которых повысился с 18,2% в 1990 г. до 42,2% в 2014 г. Следует, однако, учитывать, что из-за низкой глубины нефтепереработки основная часть в российском экспорте нефтепродуктов приходится на мазут (в 2014 г. доля мазута в общем экспорте нефтепродуктов составила 53%).

С 2015 г. начата структурная перестройка системы налогообложения нефтяного сектора. В 2014 г. Федеральным законом от 24.11.2014 г. № 366-ФЗ «О внесении изменений в часть вто-

рую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации» было принято решение о так называемом «налоговом маневре», предусматривающем значительное снижение вывозных таможенных пошлин на нефть и нефтепродукты и компенсирующем повышение налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ)¹.

В соответствии с принятыми решениями базовая ставка НДПИ при добыче нефти поэтапно повышается с 493 руб./т в 2014 г. до 919 руб./т в 2017 г. При этом предельная ставка вывозной таможенной пошлины на нефть (коэффициент в формуле расчета предельной ставки) снижается с 59% в 2014 г. до 30% в 2017 г. Одновременно по отношению к ставке

Таблица 5
Соотношение производства, потребления и экспорта нефти и нефтепродуктов в 2000–2014 гг.

	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Нефть, млн. т	323,2	470,0	505,1	511,4	518,0	523,3	526,7
Производство	323,2	470,0	505,1	511,4	518,0	523,3	526,7
Экспорт – всего	144,5	252,5	250,4	244,6	239,9	236,6	223,4
Экспорт в страны–не члены СНГ	127,6	214,4	223,9	214,4	211,6	208,0	199,3
Экспорт в страны СНГ	16,9	38,0	26,5	30,2	28,4	28,7	24,1
Чистый экспорт	138,7	250,1	249,3	243,5	239,1	235,8	222,6
Внутреннее потребление	123,0	123,1	125,9	140,7	142,1	137,5	141,3
Чистый экспорт, в % к производству	42,9	53,2	49,4	47,6	46,2	45,1	42,3
Нефтепродукты, млн. т							
Экспорт – всего	61,9	97,0	132,2	130,6	138,1	151,4	164,8
Экспорт в страны–не члены СНГ	58,4	93,1	126,6	120,0	121,2	141,1	155,2
Экспорт в страны СНГ	3,5	3,9	5,6	10,6	16,9	10,3	9,6
Чистый экспорт	61,5	96,8	129,9	127,2	136,8	150,0	162,8
Нефть и нефтепродукты, млн. т							
Чистый экспорт	200,2	346,9	379,2	370,7	375,9	385,8	385,4
Чистый экспорт, в % к производству нефти	61,9	73,8	75,1	72,5	72,6	73,7	73,2

Источник: Росстат, Министерство энергетики РФ, ФТС, расчеты автора.

¹ Основные концептуальные положения данной реформы были разработаны в Институте экономической политики им. Е.Т. Гайдара, РАНХиГС и ВАВТ и развиты при разработке социально-экономической стратегии России на период до 2020 г. См.: Бобылев Ю.Н., Идрисов Г.И., Синельников-Мурылев С.Г. Экспортные пошлины на нефть и нефтепродукты: необходимость отмены и сценарный анализ последствий. – М.: Изд-во ИЭП им. Гайдара, 2012; Стратегия-2020: новая модель роста – новая социальная политика: Итоговый доклад о результатах экспертной работы по актуальным проблемам социально-экономической стратегии России на период до 2020 года. Книга 1 / Науч. ред. В.А. Мау, Я.И. Кузьминов. – М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2013.

вывозной таможенной пошлины на нефть повышается ставка экспортной пошлины на темные нефтепродукты (до 100% от ставки экспортной пошлины на нефть в 2017 г.) и снижаются ставки экспортных пошлин на светлые нефтепродукты. (См. табл. б.)

На наш взгляд, такие изменения экономически необходимы, соответствуют принципам рентного налогообложения и международной практике. Основную роль в налоговой системе нефтяного сектора должен выполнять НДС, а роль вывозных таможенных пошлин должна быть значительно снижена (вплоть до их полной отмены в перспективе).

Между тем в настоящее время именно экспортная пошлина фактически является основным налогом на нефтяной сектор. В 2014 г. в структуре цены экспортируемой нефти, при стандартных ставках налогов, размер экспортной пошлины составлял почти 50% и более чем вдвое превышал размер НДС. Высокий уровень экспортной пошлины на нефть приводит к необходимости регулировать эффективную ставку данного налога (устанавливать для отдельных месторождений пониженные ставки пошлины и продолжительность их применения) с целью приведения налоговой нагрузки в соответствие с реальными условиями добычи нефти, т.е. придавать экспортной пошлине функции, которые должен выполнять НДС. НДС же не может в полной мере вы-

полнять свою регулирующую функцию из-за наличия высокой экспортной пошлины.

В результате реализации «налогового маневра» произойдет существенное перераспределение налоговой нагрузки: доля НДС в рентных налогах на нефтяной сектор значительно повысится, а вывозных таможенных пошлин — резко снизится. НДС, таким образом, станет основным рентным налогом и будет выполнять ключевые функции налогового регулирования в секторе. Снижение же экспортных пошлин сократит происходящее субсидирование нефтеперерабатывающего сектора, создаст реальные стимулы к его модернизации и повышению глубины переработки нефти, уменьшит субсидирование Россией других стран, входящих в Таможенный союз, связанное с беспошлинными поставками российской нефти и нефтепродуктов, а также создаст для субъектов рынка правильные ценовые ориентиры и повысит стимулы к росту энергоэффективности.

Дальнейшее развитие российского нефтяного сектора в значительной степени будет зависеть от динамики мировых цен на нефть. Если в 2011 — первой половине 2014 г. положение на мировом нефтяном рынке характеризовалось устойчиво высокими ценами, то во второй половине 2014 г. ситуация существенно изменилась — рост мирового производства нефти в условиях относительно слабого спро-

Таблица 6
Ставки НДС и экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты в 2014–2017 гг.

	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
НДС при добыче нефти: базовая ставка, руб./т	493	766	857	919
Экспортная пошлина на нефть: коэффициент в формуле расчета ставки экспортной пошлины	0,59	0,42	0,36	0,30
Экспортные пошлины на нефтепродукты: коэффициенты по отношению к ставке экспортной пошлины на нефть				
Бензины	0,90	0,78	0,61	0,30
Дизельное топливо	0,65	0,48	0,40	0,30
Мазут	0,66	0,76	0,82	1,00

Источник: Налоговый кодекс РФ, Федеральный закон от 24.11.2014 г. № 366-ФЗ.

са привел к значительному падению мировых цен на нефть. (См. табл. 7.)

Мировая добыча нефти в 2014 г. увеличилась на 2,1%, что было обусловлено главным образом ростом ее добычи в США за счет разработки месторождений сланцевой нефти, расширение же мирового спроса на нефть составило лишь 0,7%. ОПЕК при этом не предприняла мер по сокращению производства нефти для балансировки мирового нефтяного рынка, оставив действующей установленную ранее квоту добычи и отдав приоритет сохранению своей рыночной доли. В результате значительного превышения мирового предложения нефти над спросом цена российской нефти сорта Urals на мировом рынке снизилась со 108,9 долл./барр. в июне 2014 г. до 46,9 долл./барр. в январе 2015 г., или более чем в 2 раза.

Новым фактором, способным негативно повлиять на дальнейшее развитие российского нефтяного сектора, стали экономические санкции, введенные в 2014 г. США, ЕС и некоторыми другими странами по отношению к РФ из-за событий на Украине. Помимо финансовых санкций, ограничивающих доступ российских компаний к внешним источникам финансирования, рядом развитых стран был введен запрет на поставку в РФ оборудования и технологий для разработки трех категорий месторождений: месторождений на арктическом шельфе, глубоководных месторождений и месторождений сланцевой нефти. Между тем все три категории проектов критически зависят от зарубежных технологий.

В то же время для проектов освоения месторождений на арктическом шельфе и глу-

боководных месторождений инвестиционный цикл является достаточно длительным, поэтому с точки зрения нефтедобычи негативный эффект от блокировки таких проектов может проявиться лишь в долгосрочной перспективе. При этом в случае сохранения низких нефтяных цен реализация многих проектов этой категории будет отложена из-за их экономической неэффективности.

С технологиями для разработки месторождений сланцевой нефти ситуация сложнее. По оценкам Администрации энергетической информации США, Россия занимает первое место в мире по технически извлекаемым запасам сланцевой нефти. Разработка этих месторождений при применении современных технологий экономически более эффективна по сравнению с месторождениями на шельфе. Кроме того, и срок освоения этих запасов значительно меньше. Однако в условиях санкций российские запасы сланцевой нефти не смогут быть вовлечены в разработку и компенсировать падение добычи на истощающихся действующих месторождениях.

Следует также учитывать, что технологии, используемые для разработки сланцевых месторождений (горизонтальное бурение, гидроразрыв пласта), применяются и при разработке месторождений традиционной нефти, прежде всего на месторождениях с высокой степенью выработанности запасов для более полного извлечения нефти. Соответственно, запрет на поставку оборудования для горизонтального бурения и гидроразрыва может также привести к преждевременному закрытию действующих месторождений из-за ог-

Таблица 7
Мировые цены на нефть в 2010–2015 гг., долл./барр.

	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	Январь-февраль 2015 г.
Цена нефти Brent (Великобритания)	79,6	111,0	112,0	108,8	98,9	53,2
Цена нефти Urals (Россия)	78,3	109,1	110,3	107,7	97,7	52,1

Источник: IMF, OECD/IEA.

раничения возможностей их более углубленной разработки.

Вместе с тем можно ожидать, что падение мировых цен на нефть и введенные по отношению к России финансовые и технологические санкции в 2015 г., вследствие значительной инерционности развития нефтяного сектора и концентрации деятельности нефтяных компаний преимущественно на поддержании добычи на действующих месторождениях, не окажут выраженного негативного влияния на развитие сектора и показатели физических объемов добычи нефти и суммарного экспорта нефти и нефтепродуктов будут близки к уровню предыдущего года. Негативное влияние низких цен и санкций в текущем году проявится в первую очередь в сокращении инвестиций, прежде всего в новые проекты. Если

падение инвестиционной активности в секторе будет достаточно длительным, это неизбежно приведет к снижению добычи нефти в последующие годы.

Существенную роль будут играть и темпы технологического прогресса в отрасли. В условиях действия технологических санкций, фактически блокирующих разработку глубоководных, арктических и сланцевых месторождений, приоритетное значение для поддержания добычи и экспорта нефти приобретает углубленная разработка традиционных месторождений. В связи с этим технологии повышения уровня нефтеизвлечения, включая горизонтальное бурение и гидроразрыв пласта, должны стать приоритетом при формировании и реализации программ импортозамещения. ■

ВЫИГРАВШИЕ И ПРОИГРАВШИЕ: ПОСЛЕДСТВИЯ ИЗМЕНЕНИЯ УСЛОВИЙ ТОРГОВЛИ ДЛЯ РОССИЙСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ**Георгий ИДРИСОВ**, канд. экон. наук

Развитие российской промышленности в конце 2014 — начале 2015 гг. оказалось поляризовано: в зависимости от динамики производства отрасли экономики можно условно разделить на две группы. В одной из них, несмотря на существенный рост цен, в большей степени вызванный эффектом переноса обменного курса в цены, наблюдается стагнирующая динамика выпуска — это «проигравшие» отрасли; в другой группе при сопоставимом росте цен отмечается положительная динамика выпуска — это условно «выигравшие».

Основными признаками разделения отраслей на две группы в текущей ситуации являются их зависимость от импорта и ориентация на экспорт. Отрасли, сильно зависящие от импорта и поставляющие неторгуемую продукцию на внутренний рынок, пострадали в настоящих условиях больше всего.

Оперативное наблюдение за ситуацией в российской промышленности в конце 2014 — начале 2015 гг. представляет собой важную часть содержания новостных лент, выпусков аналитических и экспертных агентств, заседаний Правительства России. Оценка влияния изменившихся условий торговли, введения новых или продления ранее введенных финансовых или технологических санкций, сохранения геополитической напряженности на Востоке Украины на цены и выпуск российских отраслей, а в более общем смысле — на динамику развития российской экономики в целом¹,

является предметом глубокой аналитической работы по подготовке содержательных рекомендаций для принятия решений в экономической политике².

Разработанный и утвержденный Правительством РФ «План первоочередных мероприятий по обеспечению устойчивого развития экономики и социальной стабильности в 2015 году» является вершиной данной работы и содержит первоочередные мероприятия по поддержке российской экономики, однако не включает более сложную повестку структурных мероприятий, т.е. тех действий по диверсификации и повышению конкурентоспособности российской экономики, которые и ускорили бы ее развитие, и сделали бы его более стабильным.

Основные сюжеты, оказывающие влияние на изменения, происходящие в реальном секторе российской экономики, можно условно разделить на три крупные группы (в хронологическом порядке):

1. Рост геополитической напряженности, усиление рисков в экономической деятельности (весна 2014 г.).
2. Последовавшее за тем введение финансовых и технологических санкций ряда стран в отношении России и продовольственных санкций в ответ (весна–лето 2014 г.).
3. Существенное изменение условий торговли (осень 2014 г.).

Летом 2014 г. ситуация рассматривалась многими как временная, предположения на

¹ Сравнение текущих прогнозов социально-экономического развития см. в: Дробышевский С., Петренко В., Турунцева М., Хромов М. Прогнозы социально-экономического развития на 2015 г.: МЭР ожидает «-3», ИЭП — «-7» // Оперативный мониторинг экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 3 (март 2015 г.). С. 5–7.

² В начале 2015 г. практически в еженедельном режиме заместители председателя Правительства РФ И.И. Шувалов и А.В. Дворкович проводят обсуждение наиболее острых отраслевых вопросов.

будущее основывались на необходимости преждать недолгий период геополитической напряженности. Этот период характеризовался небольшим сжатием инвестиций, незначительным оживлением производства в результате падения импорта с Украины, санкций и контрсанкций.

Однако после резкого изменения условий торговли и девальвации, отсутствия скорых перспектив восстановления внешних условий и внутреннего спроса, фактического перекрытия доступа к кредитным ресурсам и начавшегося ускорения инфляции промышленность в полной мере была вынуждена подстраиваться к новым макроэкономическим условиям, а не «переждать» их.

В результате сложного переплетения различных факторов³ некоторые из отраслей российской экономики в новых условиях торговли можно считать условно выигравшими, а какие-то — условно проигравшими. При этом для упрощенного, но достаточно точного выявления выигравших и проигравших достаточно всего два фактора — зависимость отрасли от импорта промежуточных товаров и отношение экспорта к импорту в отрасли до изменений условий торговли.

Механизм того, как эти два показателя разделяют отрасли на выигравшие и проигравшие, легко проиллюстрировать на примере закона единой цены для торгуемых товаров. Согласно ему внутренние цены на российские товары, поставляемые на экспорт, должны достаточно хорошо объясняться мировыми ценами за вычетом транспортных и внешнеторговых издержек, а цены на импортируемые товары — мировыми ценами в сумме с транспортными и внешнеторговыми издержками⁴.

То есть в новых условиях отрасли, несущие значительные затраты на импортную промежуточную продукцию и в основном произво-

дящие неторгуемую продукцию для внутреннего рынка, будут испытывать наибольшие сложности из-за ценового давления «снизу». И действительно, автомобилестроение, машиностроение, фармацевтика, производство электрооборудования — отрасли, которые в наибольшей степени апеллируют к необходимости поддержки. Их можно считать условно проигравшими.

Напротив, отрасли, ориентированные на экспорт и мало зависящие от импорта, оказываются в наиболее выигрышном положении. Даже небольшие колебания/падения мировых цен на продукцию таких отраслей, как черная и цветная металлургия, химия и нефтехимия, производство кожи, несравнимы с эффектом от произошедшей девальвации рубля, в результате — ослабление ценового давления «сверху», рост привлекательности экспортных поставок и хорошая производственная динамика. Исключение тут составляет только производство нефти, нефтепродуктов и отчасти газа, ситуацию в которых вследствие падения мировых долларовых цен сложно назвать положительной.

Следующая группа отраслей — это в большей степени отрасли промышленности, производящие по тем или иным причинам неэкспортируемые товары, но и расходы которых в основном связаны с приобретением отечественных товаров. Так, например, промышленность строительных материалов, кабельная промышленность и судостроение испытывают на себе в первую очередь разноскоростной рост цен других отечественных производителей, апеллируют к необходимости замораживания внутренних цен на металлы и химическую продукцию. Выигрыш или проигрыш этих отраслей зависит от силы их переговорной позиции при нерыночных формах контроля над ценами.

³ Подробнее см.: Оперативный мониторинг экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 1–4 (январь–март 2015 г.).

⁴ В реальной экономике закон единой цены может не выполняться — как правило, это связано с разным уровнем конкуренции на различных рынках, разной наценкой торговых посредников, дискриминацией производителем различных потребителей.

Наиболее интегрированные в мировые цепочки торговли отрасли — сильно зависящие от импорта и много поставляющие на экспорт (производство табачных изделий или производство рыбной продукции), — с одной стороны, испытывают на себе давление цен «снизу», с другой — характеризуются повышенной рентабельностью при поставках на экспорт.

Естественный стимул для таких отраслей, который встречает сопротивление потребителей, это, согласно закону единой цены на торгуемые товары, — повышать внутренние отпускные цены примерно в той же пропорции, в какой ослабевает рубль. Если это получается, то отрасль чувствует себя относительно неплохо в новых условиях торговли; если нет, то возникает разрыв в доходности поставок на внутренний и внешний рынки. Важно отметить, что в рыночной экономике, когда отсутствуют нерыночные формы контроля за ценами и протекционизм, именно такие отрасли, глубоко интегрированные в мировые цепочки добавленной стоимости, наименее чувствительны к динамике российских условий торговли, что приводит к их долгосрочному и устойчивому развитию.

Сказанное означает, что для более стабильного развития российской экономики как при низких, так и при высоких ценах на нефть необходимо, чтобы как можно больше отраслей становились сильно зависящими от импорта и много поставляющими на экспорт. В настоящее время интеграция в международные цепочки добавленной стоимости — одно из немногих «окон возможностей» для устойчивого развития отечественной промышленности⁵.

Безусловно, конкретное финансовое самочувствие отдельной отрасли, уровень ее выпуска и цен подвержены влиянию множества факторов, но при текущем ухудшении условий торговли проведенный анализ позволяет определить как сами «группы интересов» в промышленности, так и их мотивацию, просьбы и требования, которые они высказывают на различных площадках — от экспертных сообществ до заседаний Правительства. А это один из важнейших шагов в выработке взвешенных рыночных мер по диверсификации и повышению конкурентоспособности российской экономики в нынешних условиях. ■

⁵ О необходимости интеграции российской промышленности в мировые цепочки добавленной стоимости см.: Каукин А. Конкурентоспособность и перспективы развития легкой промышленности России // Экономическое развитие России. 2015. № 3. С. 39–45.

Финансовый сектор

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР В ФЕВРАЛЕ 2015 г. – ТРЕТИЙ МЕСЯЦ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

Михаил ХРОМОВ

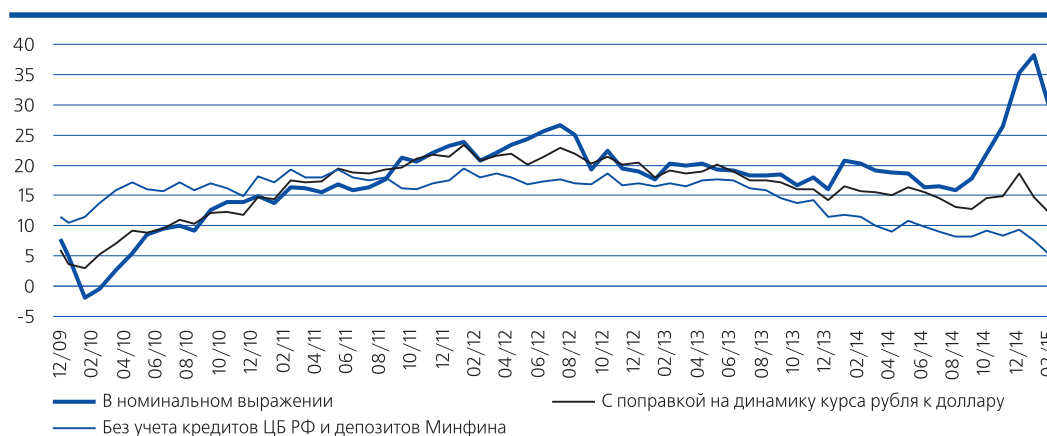
В феврале 2015 г. в банковском секторе сохранились почти все тенденции последних месяцев: темпы роста розничного кредитного портфеля остаются отрицательными, качество кредитного портфеля ухудшается как в корпоративном, так и в розничном сегменте рынка, задолженность перед нерезидентами снижается, а финансовый результат сектора свидетельствует об убыточности банковской деятельности. Единственный перелом в негативных трендах случился на рынке вкладов, который вырос впервые за несколько последних месяцев.

Динамика номинального объема банковских активов в последние месяцы по-прежнему сильно коррелирует с динамикой курса руб-

ля. Девальвация национальной валюты увеличивала рублевый эквивалент активов банков к иностранным валютам, а укрепление рубля, наоборот, приводило к сокращению его номинального объема.

В феврале 2015 г. официальный курс рубля вырос к доллару на 11,1%, и это внесло значительный отрицательный вклад в изменение активов банков, поскольку около 1/3 их объема сформировано активами в иностранной валюте. Так, номинальный объем банковских активов сократился в рассматриваемый период на 5,4%, а темп их прироста снизился с 38,2% по состоянию на 01.02.2015 до 28,2% на 01.03.2015. При этом, с поправкой на переоценку валютной части активов, их февральское сокращение было

Рис. 1. Динамика активов банковского сектора, в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: Банк России, отчетность банков, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

более скромным — 1,5%¹, а годовой темп их прироста снизился до 11,9% по состоянию на 01.03.2015 по сравнению с 14,7% месяцем ранее. (См. рис. 1.)

Финансовый результат банковского сектора в феврале 2015 г. третий месяц подряд продолжает оставаться отрицательным — за месяц банки получили убыток в 12 млрд. руб., что, впрочем, стало лучшим результатом за три убыточных месяца (минимальная абсолютная величина убытков). Финансовый результат февраля сложился из значительных убытков, вызванных укреплением рубля. Превышение валютных активов банков над их валютными пассивами, обеспечивавшее прибыль в периоды девальвации рубля, в исследуемый временной интервал принесло убытки в 107 млрд. руб. В то же время банки распустили часть резервов на возможные потери, что может быть также связано с укреплением рубля, сократившим рублевый номинал валютных активов.

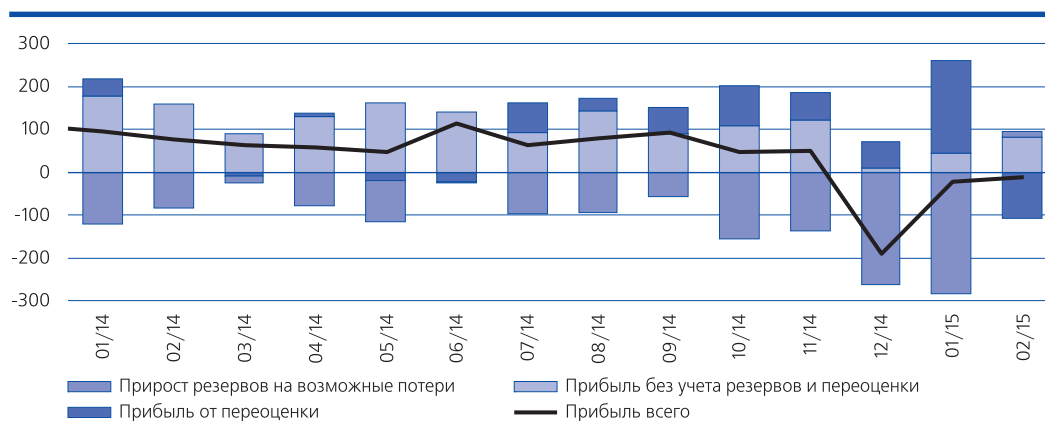
Вместе с тем позитивной тенденцией является восстановление объема прибыли без учета

формирования резервов и переоценки счетов в иностранной валюте: если в декабре 2014 г. ее величина упала до 8 млрд. руб., а в январе 2015 г. она составляла 45 млрд. руб., то в феврале ее объем вырос до 80 млрд. руб., что, правда, остается все еще ниже среднемесячных значений предшествующих месяцев (выше 120 млрд. руб. в среднем за 12 месяцев по ноябрь 2014 г.). (См. рис. 2.)

Привлеченные средства

Средства на счетах и депозитах физических лиц в феврале 2015 г. продемонстрировали положительную динамику впервые с октября 2014 г. — за месяц их объем вырос на 2,0% (382 млрд. руб.). Более того, это увеличение компенсировало январский отток, и суммарное изменение объема вкладов населения за первые два месяца года стало положительным (0,4% к началу 2015 г., или 65 млрд. руб.). Тем не менее 12-месячный приток вкладов всё еще остается в отрицательной зоне — за период с марта 2014 г. по февраль 2015 г. отток вкладов составил 1,1% (185 млрд. руб.).

Рис. 2. Основные компоненты прибыли банковского сектора за месяц, млрд. руб.



Источник: Банк России, отчетность банков, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

¹ Здесь и далее, если не указано иное, темпы роста балансовых показателей приведены с поправкой на переоценку в иностранной валюте, но без поправки на банки с отозванными лицензиями. Для устранения эффекта изменения курса рубля все компоненты баланса банковского сектора в иностранной валюте пересчитываются в доллары США по курсу на соответствующую дату, изменения рассчитываются в долларах США, а рублевый эквивалент этих изменений оценивается на основе среднемесячного курса рубля к доллару США.

Февральский рост средств населения на банковских счетах и депозитах затронул как рублевые, так и валютные счета: средства в рублях увеличились за месяц на 2,7%, а средства в иностранной валюте – на 0,5% в долларовом эквиваленте. При этом объем рублевых вкладов впервые за три месяца превысил их величину на соответствующую дату прошлого года (13,7 трлн. руб. на 1 марта 2015 г. против 13,4 трлн. руб. на 1 марта 2015 г.). На две предыдущие отчетные даты величина рублевых средств населения в банках была меньше, чем годом ранее. Объем средств в иностранной валюте оказался заметно меньше, чем в начале 2014 г.: по состоянию на 01.03.2015 их величина составила 85 млрд. долл., тогда как годом ранее она достигала 94 млрд. руб. (См. рис. 3.)

Объем средств на счетах и депозитах корпоративных клиентов банков в феврале 2015 г. увеличился на 0,6% (126 млрд. руб.). Годовой темп их прироста по итогам этого периода чуть снизился – до 16,5% с 17,8%, зафиксированных месяцем ранее.

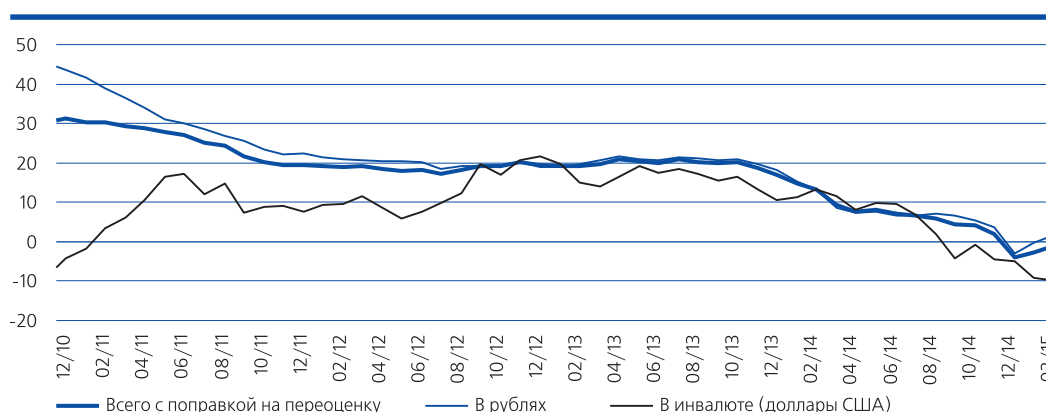
Предприятия в феврале наращивали преимущественно средства на счетах в иностранной валюте: если величина рублевых остатков выросла за месяц на 0,3%, то валютных – на

1,3% в долларовом эквиваленте. Объем валютных средств корпоративных клиентов достиг рекордной величины в 116 млрд. долл. (См. рис. 4.)

В структуре средств, распределенных между текущими счетами и срочными депозитами корпораций, в феврале наблюдались разнонаправленные движения. Объем и одной и другой категории средств за месяц вырос (счета – на 0,1%, срочные депозиты – на 0,4%). При этом на текущих счетах увеличился объем рублевых средств (на 167 млрд. руб.) и сократился объем валютных (на 2,4 млрд. долл.). Срочные депозиты, наоборот, накапливались в иностранной валюте (3,5 млрд. долл.), а в рублевых депозитах наблюдался отток (-141 млрд. руб.).

Доля срочных депозитов корпоративных клиентов в общем объеме средств банковского сектора на 01.03.2015 составила 58%, что ниже рекордного значения в 63%, зафиксированного 01.01.2015, но все равно свидетельствует о значительном выводе средств корпоративного сегмента из текущей деятельности. Объем срочных депозитов на указанную дату примерно соответствовал 8,5–9% годового оборота организаций, рассчитываемого ФСГС.

Рис. 3. Динамика вкладов населения, в % к соответствующему периоду предыдущего года



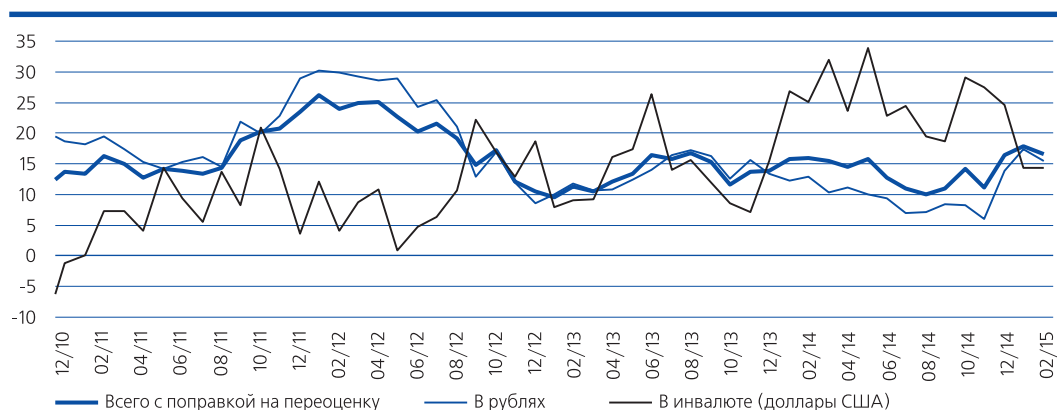
Источник: Банк России, отчетность банков, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

В феврале 2015 г. задолженность банков перед денежными властями снизилась на 0,4 трлн. руб. – с 8,7 до 8,3 трлн. руб. Большая часть этого сокращения пришлось на уменьшение депозитов Минфина России (0,37 трлн. руб.), а номинальный объем средств, привлеченных у Банка России, практически не изменился.

В результате того, что с конца 2014 г. заметная часть задолженности кредитных организаций перед Банком России выражена в дол-

ларах, на ее номинальные объемы в рублевом исчислении влияет динамика обменного курса. В феврале с поправкой на переоценку объем задолженности банковского сектора перед Банком России все-таки увеличился, причем в первую очередь за счет роста операций РЕПО в иностранной валюте. По оценкам Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара, на 1 марта 2015 г. общий объем задолженности банков перед ЦБ РФ в иностранной валюте превысил 30 млрд. долл.

Рис. 4. Динамика счетов корпоративных клиентов, в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: Банк России, отчетность банков, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

Таблица 1
Структура пассивов кредитных организаций России (на конец месяца), в % к итогу

	12.12	06.13	12.13	03.14	06.14	09.14	12.14	01.15	02.15
Пассивы, млрд. руб.	49 510	52 744	57 423	59 377	61 385	64 073	77 663	80 753	76 378
Собственные средства	16,2	16,3	16,0	16,0	15,8	16,1	13,6	13,3	14,2
Кредиты Банка России	5,4	4,4	7,7	7,9	8,7	8,8	12,0	9,6	10,1
Межбанковские операции	5,6	5,2	5,1	4,7	5,9	5,5	6,1	4,7	4,6
Иностраннные пассивы	10,8	10,8	9,9	10,6	9,4	9,6	10,2	11,2	10,2
Средства физических лиц	28,9	29,6	29,4	27,8	27,4	26,9	23,7	23,7	24,7
Средства предприятий и организаций	24	23,5	23,8	23,9	22,9	22,6	23,8	24,9	25,4
Счета и депозиты органов государственного управления и местных органов власти	1,6	2,4	0,9	1,8	2,3	2,9	1,4	2,1	1,8
Выпущенные ценные бумаги	4,9	5,1	4,5	4,2	3,9	3,8	3,5	3,4	3,4

Источник: Банк России, отчетность банков, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

В депозитах Минфина России сокращение произошло главным образом за счет возврата депозитов в долларах, в результате чего их объем уменьшился с 6,6 до 1,2 млрд. долл.

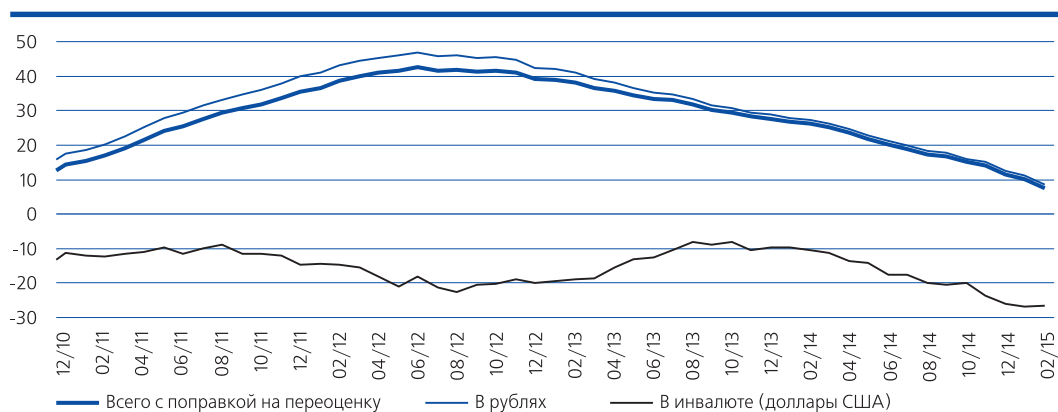
Суммарная задолженность банковского сектора перед регуляторами денежного рынка по-прежнему превышает 10% его совокупных активов, что свидетельствует о значительном недостатке традиционных пассивов для финансирования активных банковских операций. (См. табл. 1.)

Размещенные средства

Розничный сегмент банковского кредитного портфеля продолжает сокращаться. Февраль 2015 г. стал третьим месяцем подряд, когда новых кредитов физическим лицам было выдано меньше, чем заплачено заемщиками по основному долгу. Объем задолженности сократился за месяц на 1,2%, а годовой темп ее прироста снизился до 7,5%. (См. рис. 5.)

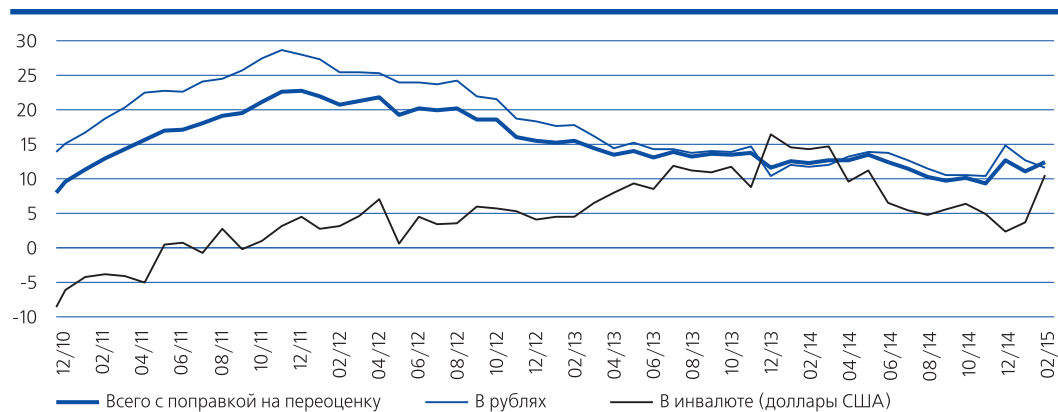
Качество задолженности физических лиц продолжает ухудшаться: по состоянию на

Рис. 5. Динамика кредитов населению, в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: Банк России, отчетность банков, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

Рис. 6. Динамика кредитов предприятиям и организациям, в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: Банк России, отчетность банков, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

01.03.2015 доля просроченной задолженности в общем объеме кредитов населению выросла до 6,8% (6,0% на начало года, 4,9% годом ранее). (Максимум, достигнутый в ходе кризиса 2008–2010 гг., составляет здесь 7,7%.) Отношение резервов на возможные потери к величине задолженности физических лиц также увеличилось, достигнув 9,6% (8,9% в начале года, 7,7% годом ранее). (Максимальный уровень этого отношения фиксировался в 2010 г., когда оно достигло значения в 10,9%.)

Кредитование корпоративных заемщиков в феврале 2015 г. продемонстрировало положительные темпы роста: объем задолженности увеличился за месяц на 1,2%, а годовой темп ее прироста сохраняется в интервале 10–13% (12,4% по состоянию на 1 марта 2015 г.). Февральский положительный темп роста был

обеспечен здесь исключительно кредитованием в иностранной валюте — при небольшом сжатии рублевого сегмента кредитного рынка. Объем задолженности в рублях сократился за месяц на 0,8% (-163 млрд. руб.), а задолженность в иностранной валюте выросла на 6,2% в долларовом выражении (7,5 млрд. долл.). (См. рис. 6 и табл. 2.)

Качество корпоративного кредитного портфеля ухудшается уже третий месяц подряд. Доля просроченной задолженности в общем объеме кредитов к 1 марта 2015 г. выросла до 4,5% с минимума в 4,0% по состоянию на 1 декабря 2014 г. Отношение резервов на возможные потери к общему объему ссудной задолженности предприятий увеличивается с 1 октября прошлого года, когда оно составляло 6,5%, а по состоянию на 01.03.2015 достигло 7,3%. ■

Таблица 2
Структура активов кредитных организаций России (на конец месяца), в % к итогу

	12.12	06.13	12.13	03.14	06.14	09.14	12.14	01.15	02.15
Активы, млрд. руб.	49 510	52 744	57 423	59 377	61 385	64 073	77 663	80 753	76 378
Наличные деньги и драгметаллы	3,1	2,4	2,8	2,8	2,4	2,3	3,5	2,7	2,5
Средства, размещенные в Банке России	4,4	3,3	3,9	3,5	3,3	3,4	4,2	3,0	2,8
Межбанковские операции	6,8	6,0	5,7	5,3	6,9	7,4	7,5	6,7	6,7
Иностранные активы	13,0	15,1	13,3	14,4	14,1	13,1	13,8	16,6	15,7
Население	16,8	17,9	18,5	18,4	18,5	18,4	15,5	14,8	15,4
Корпоративный сектор	41,3	40,8	39,3	39,6	38,8	39,3	35,9	36,5	38,0
Государство	3,2	3,2	3,1	3,0	3,4	3,2	3,1	3,5	4,0
Имущество	2,2	2,2	2,0	1,9	1,9	1,9	1,6	1,5	1,6

Источник: Банк России, отчетность банков, расчеты Института экономической политики им. Е. Т. Гайдара.

БАНКОВСКОЕ КРЕДИТОВАНИЕ: СОКРАЩЕНИЕ И СЕГМЕНТАЦИЯ*

Михаил ХРОМОВ

Повышение процентных ставок привело к сокращению рублевой задолженности нефинансовых организаций по банковским кредитам и к ухудшению их качества — росту просроченной задолженности. Одновременно со стороны корпоративного сектора увеличился спрос на кредиты в иностранной валюте — как альтернатива зарубежным заимствованиям.

Объем кредитов, выдаваемых корпоративным заемщикам, в январе—феврале 2015 г. сократился относительно показателя, зафиксированного годом ранее, почти на четверть — с 5,18 до 3,98 трлн. руб. Наиболее сильно кредитная активность снизилась в строительстве (на 63%) и в деревообработке, на 40% замедлилось привлечение кредитов машиностроительными и металлургическими предприятиями. В то же время более чем в два раза выросло банковское кредитование в пищевой отрасли, нефтепереработке, химическом производстве и в секторе добычи полезных ископаемых.

На протяжении второй половины 2014 г. темп роста совокупной задолженности в корпоративном сегменте кредитного рынка можно было характеризовать как замедляющийся¹. И вплоть до ноября 2014 г. замедление темпов роста кредитной задолженности сопровождалось улучшением формальных показателей качества кредитного портфеля.

С начала же 2015 г. ситуация на кредитном рынке изменилась: стал сокращаться объем рублевой задолженности предприятий перед банками, до этого сохранявший все же поло-

жительные ежемесячные темпы роста. Достигнув максимума к 1 января 2015 г. (19,5 трлн. руб.), объем рублевой задолженности уменьшился к 1 марта текущего года до 19,2 трлн. руб. (на 1,6% за два месяца).

Такая динамика стала следствием резкого роста кредитных ставок вслед за резким повышением ключевой ставки Банком России в декабре 2014 г. В результате средневзвешенная процентная ставка по рублевым кредитам нефинансовым организациям на срок до одного года² в феврале 2015 г. оказалась на 6 п.п. выше, чем в ноябре 2014 г. (18,3% против 12,4% годовых), и на 8,5 п.п. выше, чем в феврале 2014 г.

Одновременно с сокращением рублевых кредитов заметно выросла задолженность по кредитам в иностранной валюте: за два первых месяца года ее объем в долларовом выражении увеличился на 7,1 млрд. долл., а с начала декабря — почти на 10 млрд. долл. Спрос на валютные кредиты, в условиях резко усилившейся волатильности обменного курса, можно объяснить потребностью корпоративного сектора в валюте для выплат внешнего долга. Рост спроса на валютные кредиты также выступает одной из основных причин спроса кредитных организаций на валютную ликвидность, предоставляемую Банком России. (См. рис. 1.)

В результате темп годового прироста корпоративной задолженности увеличился с 9,3% по итогам ноября 2014 г. до 12,4% по итогам февраля 2015 г.

Качество корпоративного сегмента кредитной задолженности с конца 2014 г. стало

* — Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 6 (апрель 2015 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

¹ Оценка темпов роста осуществлена с поправкой на изменение обменного курса рубля к доллару США и с соответствующей корректировкой изменения кредитной задолженности в иностранной валюте.

² Без учета Сбербанка; данные о процентных ставках в феврале 2015 г. по всем кредитным организациям на момент подготовки обзора еще не были опубликованы.

ухудшаться: просроченная задолженность и сформированные резервы на потери по этому сегменту начали расти опережающими темпами, что привело к ухудшению формальных показателей качества кредитов. Минимальные (после периода 2009–2010 гг.) показатели доли просроченных кредитов и отношения сформированных резервов на возможные потери к объему кредитной за-

долженности были пройдены здесь 1 декабря и 1 октября 2014 г. соответственно. К 1 марта 2015 г. доля просроченной задолженности корпораций выросла с минимума в 4,0 до 4,5%, а отношение резервов к кредитной задолженности – с минимума в 6,5 до 7,3%. (См. рис. 2.)

Если проанализировать отдельно просроченную задолженность в рублях и в иностран-

Рис. 1. Процентные ставки и темп роста рублевой задолженности нефинансовых организаций

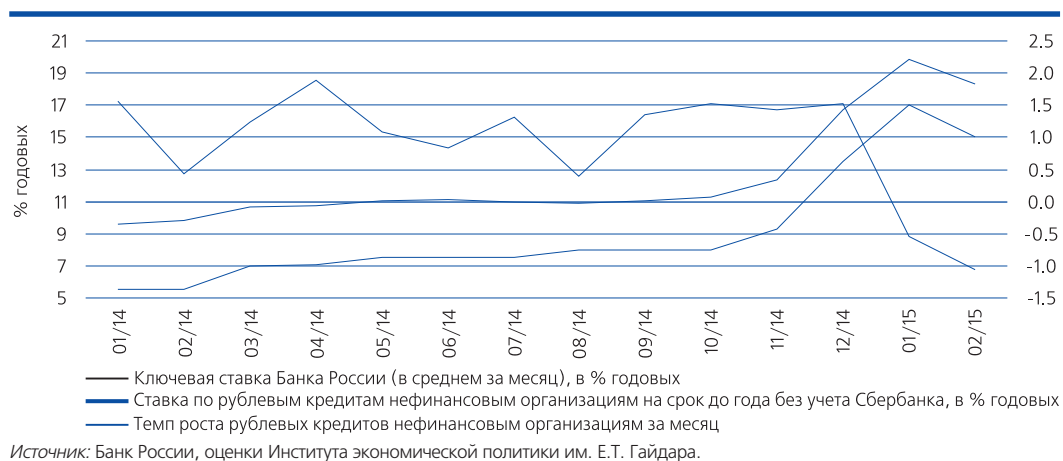
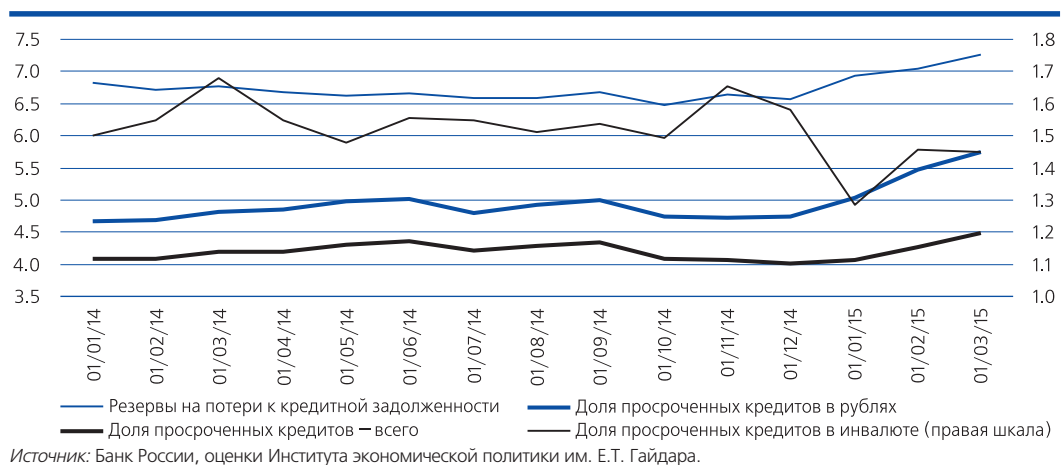


Рис. 2. Показатели качества кредитной задолженности юридических лиц перед банками, в %



ной валюте³, то окажется, что общий рост просроченной задолженности обусловлен исключительно ухудшением качества рублевых кредитов: доля просроченных рублевых кредитов за три месяца — с 1 декабря 2014 г. по 1 марта текущего года — выросла с 4,7 до 5,7%; в то же время доля просроченных кредитов в иностранной валюте оставалась относительно стабильной — за те же три месяца она даже сократилась с 1,6 до 1,5%.

В начале 2015 г. объем кредитов, выдаваемых корпоративным заемщикам, сократился почти на четверть по сравнению с соответствующим периодом 2014 г.: за январь–февраль 2015 г. банки предоставили юридическим лицам новых кредитов в объеме 3,98 трлн. руб., тогда как годом ранее — 5,18 трлн. руб. Наиболее заметно кредитная активность снизилась в строительстве, где объем вновь выданных кредитов сократился на 63%, и в деревообработ-

Отдельные показатели кредитной задолженности юридических лиц по видам деятельности

Вид деятельности	Объем выданных кредитов в январе-феврале 2015 г., в % к январю-февралю 2014 г.	Доля просроченных кредитов в общем объеме задолженности по состоянию на 1 марта 2015 г., в %		
		Всего	В рублях	В инвалюте
Добыча полезных ископаемых	159,4	2,9	3,9	2,2
Обрабатывающие производства	113,3	4,2	5,4	2,1
производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	206,3	8,4	9,1	1,2
обработка древесины и производство изделий из дерева	32,3	13,0	21,9	1,2
целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	64,6	10,1	12,8	5,5
производство кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов	215,5	1,1	3,2	0,1
химическое производство	136,5	2,6	2,3	2,7
производство прочих неметаллических минеральных продуктов	63,0	6,6	5,7	10,3
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	55,4	3,1	6,3	0,1
производство машин и оборудования	58,5	3,9	3,4	6,5
производство транспортных средств и оборудования	54,9	2,0	1,4	3,9
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	44,0	0,7	0,7	0,0
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	73,3	10,6	9,9	18,4
Строительство	36,7	10,7	13,2	1,4
Транспорт и связь	90,7	2,9	3,4	1,5
Оптовая и розничная торговля	54,5	6,8	6,9	6,2
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	47,6	3,4	4,3	1,9
Прочие виды деятельности	101,8	4,3	5,6	0,7

Источник: Банк России, оценки Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

³ Для показателя резервов на возможные потери такой анализ на раскрываемых данных банковской отчетности провести невозможно вследствие отсутствия разбивки резервов на резервы по рублевым и по валютным кредитам.

ке — на 68%. Более чем на 40% замедлилось привлечение кредитов машиностроительными и металлургическими предприятиями.

Одновременно в ряде отраслей, наоборот, объемы привлечения банковских кредитов оказались выше, чем годом ранее. Более чем в два раза выросло привлечение банковских кредитов пищевой отраслью и нефтепереработкой; заметно увеличилась выдача кредитов предприятиям, занятым в добыче полезных ископаемых (более чем в 1,5 раза) и в химическом производстве (более чем на треть).

Динамика выдачи новых кредитов ощутимо коррелирует с качеством кредитной за-

долженности. В отраслях, в которых наиболее сильно замедлилось привлечение новых кредитов, наблюдается максимальная доля просроченной задолженности. Так, у деревообрабатывающих предприятий доля просроченной задолженности достигает 13,0%, в строительстве — 10,7%. Нарращивают же кредитную активность те отрасли, где уровень просроченной задолженности минимален: у добывающих предприятий она составляет лишь 2,9% от общего объема задолженности перед банками, в химическом производстве — 2,2%, в нефтепереработке — 1,1%. (См. таблицу.) ■

РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Елизавета ХУДЬКО, канд. экон. наук

В марте 2015 г. на внутрироссийском рынке корпоративных облигаций стали появляться признаки стабилизации, а именно: рост зафиксировали такие ключевые показатели рынка, как его объем и индекс, активность эмитентов; снижение продемонстрировала средневзвешенная доходность эмиссий, хотя ее уровень по-прежнему остается весьма высоким. Основным негативным явлением на рынке в исследуемый период стала низкая инвестиционная активность. Также сохраняется сложная ситуация с исполнением эмитентами своих обязательств перед держателями облигаций.

В начале текущего года объем внутрироссийского рынка корпоративных облигаций (по номинальной стоимости ценных бумаг, находящихся в обращении и выпущенных в национальной валюте, в том числе нерезидентами РФ), несмотря на сложную ситуацию в экономике, продолжал расти, хотя темп его расширения существенно снизился. К концу марта 2015 г. этот показатель обновил исторический максимум и составил 7059,3 млрд. руб., что всего лишь на 0,6% выше его значения на конец предыдущего месяца¹.

В истекший период (с 21 февраля по 23 марта 2015 г.) несколько сократилось количество эмиссий (1083 выпуска корпоративных облигаций, зарегистрированных в национальной валюте, против 1088 эмиссий за период с 23 января по 20 февраля текущего года), тогда как число эмитентов, представленных в долгом сегменте, наоборот, возросло (359 эмитентов против 354 компаний). Также в об-

ращении по-прежнему находятся 16 выпусков облигаций, выпущенных российскими эмитентами в валюте США (совокупным объемом свыше 2,2 млрд. долл.), и один выпуск облигаций, номинированный в японских иенах.

Инвестиционная активность на вторичном рынке корпоративных облигаций, после неожиданного роста в начале февраля, вновь ослабла, что можно объяснить сезонным снижением показателя в связи с меньшим количеством торговых дней в рассматриваемый период. Так, с 21 февраля по 23 марта текущего года объем биржевых сделок на Московской бирже составил 77,4 млрд. руб. (для сравнения: с 23 января по 20 февраля 2015 г. торговый оборот здесь был равен 118,2 млрд. руб.). При этом количество сделок за анализируемый период, несмотря на некоторое уменьшение, осталось на весьма высоком уровне — 30 тыс. (в предыдущий период было заключено 36,1 тыс. биржевых сделок)², что говорит об особом интересе к бумагам со стороны розничных инвесторов.

Индекс российского рынка корпоративных облигаций IFX-Cbonds в марте текущего года продолжал расти и к концу месяца повысился по сравнению со значением на конец предыдущего периода на 5,6 пункта (или на 1,5%). В динамике средневзвешенной доходности корпоративных облигаций также укрепилась позитивная тенденция — ставки снизились с 15,91% годовых в конце февраля до 15,13% к концу рассматриваемого периода. (См. рис. 1.)³.

Дюрация портфеля корпоративных облигаций после продолжительного снижения рез-

¹ По данным информационного агентства Rusbonds.

² По данным инвестиционной компании «Финам».

³ По материалам информационного агентства Cbonds.

ко возросла и на конец марта составила 501 день, что на 208 дней больше значения показателя по состоянию на конец предыдущего месяца. Такое изменение можно связать с действиями финансового регулятора по смягчению кредитно-денежной политики: в середине марта Банк России, вполне ожидаемо для инвесторов, снизил ключевую ставку на 1 п.п.

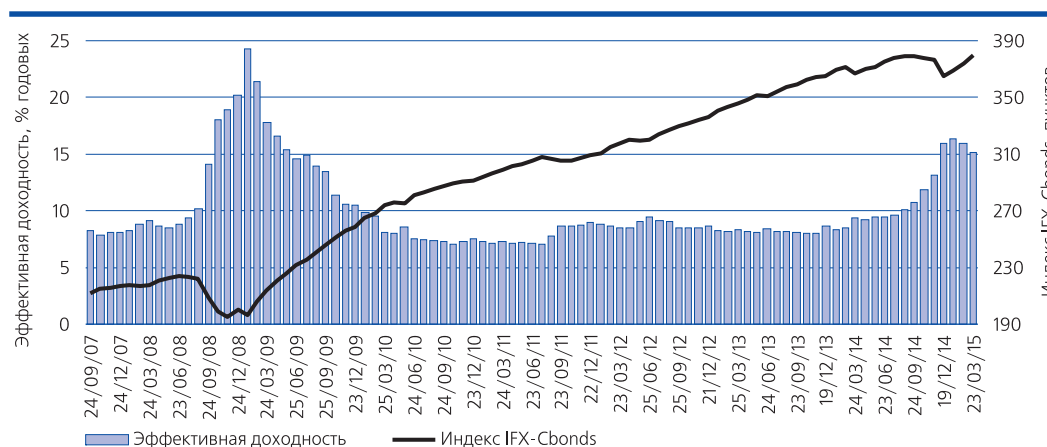
В конце февраля – марте 2015 г. фундаментальные факторы российской экономики демонстрировали тенденции, весьма благоприятные для внутреннего финансового рынка, – рост цен на нефть, стабилизацию и даже признаки укрепления национальной валюты, инвестиционные ожидания замедления инфляции, успешное решение проблемы дефицита ликвидности в банковской системе (банки активно привлекали на свои депозиты средства Федерального казначейства, Фонда ЖКХ, Внешэкономбанка, Агентства кредитных гарантий⁴).

Вместе с тем сохраняется негативное влияние на долговой рынок внешних факторов. В частности, международные рейтинговые

агентства продолжают пересматривать в негативную сторону корпоративные рейтинги/прогнозы по российским эмитентам, особенно после снижения суверенного рейтинга России еще одним агентством – Moody's (вслед за агентством S&P) в конце февраля до «спекулятивного» уровня. Среди компаний, рейтинги/прогнозы по рейтингам которых были пересмотрены в негативную сторону, оказались «Сбербанк России», Банк «ВТБ», Газпромбанк, Россельхозбанк, ОАО «АИЖК», Внешэкономбанк, «Альфа-Банк», Банк «ФК Открытие», Промсвязьбанк, Банк «Санкт-Петербург», Банк «Возрождение», Банк «ЗЕНИТ», Райффайзенбанк, Росбанк, «Газпром», «Газпромнефть», НК «Роснефть», «ЛУКОЙЛ», «Норильский никель», НЛМК, «Уралкалий», «Мегафон», «РусГидро», «Атомэнергопром», «Транснефть» и др.⁵

Это формирует соответствующие ожидания статистических данных по оттоку капитала из страны, так как вложения многих инвестиционных фондов связаны с рейтинговыми оценками. Также аналитики Moody's прогнозируют в

Рис. 1. Динамика индекса российского рынка корпоративных облигаций и средневзвешенной доходности последних



Источник: по материалам информационного агентства Cbonds.

⁴ По материалам информационного агентства Cbonds.

⁵ Там же.

РФ инфляцию по итогам 2015 г. на рекордном уровне в 22%, а эксперты ОЭСР – замедление экономического роста в России. Оценки отечественных экспертов более оптимистичны: Минфин России и ЦБ РФ прогнозируют инфляцию на уровне около 12%, а Минэкономразвития заявляет о кратковременном характере рецессии в экономике.

Несмотря на пока еще сложную ситуацию на финансовом рынке, ЦБ РФ продолжил «зачистку» банковского и страхового секторов. В частности, регулятор отозвал лицензии у небанковской кредитной организации «Дельта Кей» и у нескольких страховых компаний – «Созидание», «Социум», «СТОЛА», «Промстрахрезерв»⁶.

В рассматриваемый период в наиболее ликвидном сегменте рынка корпоративных облигаций продолжалось снижение доходностей ценных бумаг. Максимальное снижение процентной ставки (более чем на 2 п.п.) было зафиксировано у компаний ООО «Вымпелком-Инвест», ОАО «Газпромнефть», Внешэкономбанк, ОАО «Банк "ЗЕНИТ"». По отдельным эмиссиям некоторых производственных компаний отмечалась разнонаправленная динамика доходности (в частности, у компаний «Российские железные дороги», «Вымпел-Коммуникации»). В отличие от предыдущих месяцев максимальное снижение доходности среди ликвидных бумаг продемонстрировали финансовые и энергетические компании (в среднем почти на 1 п.п.), тогда как в высокотехнологичном и производственном секторах снижение ставок не превысило 0,6 п.п., т.е. оказалось меньше, чем снижение ключевой ставки ЦБ РФ⁷.

Примечательно, что в марте сохранился значительный интерес инвесторов к производственным компаниям и к крупным энергетическим операторам, особенно ввиду достаточ-

но позитивных оценок финансового состояния последних со стороны международных рейтинговых агентств⁸.

Относительная стабилизация ситуации на облигационном рынке обусловила повышение активности эмитентов в привлечении новых займов. Так, за период с 21 февраля по 23 марта текущего года 12 эмитентов зарегистрировали 70 выпусков облигаций совокупным номиналом 333,1 млрд. руб. (для сравнения: с 23 января по 20 февраля 2015 г. было зарегистрировано 33 серии облигаций на общую сумму 109,0 млрд. руб.)⁹. Крупные выпуски зарегистрировали ОАО «РЖД» (11 серий облигаций на общую сумму 145 млрд. руб.), ООО «ВТБ Лизинг Финанс» (6 серий биржевых облигаций на сумму 95 млрд. руб.), ОАО «Сбербанк России» (34 серии биржевых облигаций на сумму 50 млрд. руб.). Более половины зарегистрированных эмиссий составили биржевые облигации.

С учетом сезонного фактора инвестиционная активность упала не только на вторичном, но и на первичном рынке. Так, за период с 21 февраля по 23 марта текущего года 9 эмитентов разместили 10 рублевых облигационных займов совокупным номиналом 34 млрд. руб. и один эмитент – валютный заем номиналом 153 млн. долл. США (для сравнения: с 23 января по 20 февраля 2015 г. было размещено 26 серий облигаций на сумму 478,7 млрд. руб., хотя столь высокие показатели были обусловлены действиями одного из самых крупных игроков рынка). (См. рис. 2.)

Крупные облигационные займы разместили ОАО «ВЭБ-лизинг» (две серии биржевых облигаций на общую сумму 10 млрд. руб.), ОАО «Российский сельскохозяйственный банк» (одна серия биржевых облигаций на сумму 5 млрд. руб.), ПАО «АКБ "Связь-Банк"» (одна серия биржевых облигаций на сумму 5

⁶ По материалам ЦБ РФ.

⁷ По данным инвестиционной компании «Финам».

⁸ По материалам информационного агентства Cbonds.

⁹ По данным информационного агентства Rusbonds.

млрд. руб.) и ПАО «Государственная транспортная лизинговая компания» (одна серия биржевых облигаций на сумму 5 млрд. руб.)¹⁰. Все размещенные в рассматриваемый период рублевые займы составили биржевые облигации со сроком обращения не более 10 лет.

Также следует отдельно отметить, что Росбанк разместил структурные облигации со ставкой купона в 0,01% годовых и дополнительным доходом, который зависит от динамики стоимости акций компании «Яндекс». Это не первый опыт размещения структурных облигаций Росбанка. Кроме того, подобные облигационные программы уже реализовали, например, «ЮниКредит Банк», Банк «ВТБ», «Сбербанк России». По мнению эмитентов, интерес к таким облигациям в будущем будет только расти.

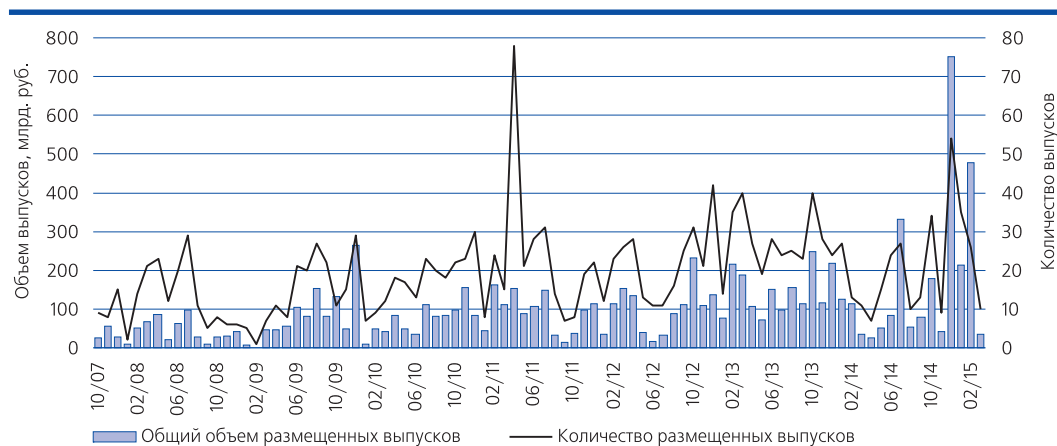
В конце февраля – марте текущего года по причине неразмещения ни одной ценной бумаги Банком России не было признано несостоявшимся ни одного выпуска корпоратив-

ных облигаций (в предыдущие периоды аннулировалась регистрация более 10 серий ежемесячно, поскольку сами эмитенты пересматривали планы по внешнему финансированию)¹¹.

Несмотря на сложное положение в экономике, в период с 21 февраля по 23 марта 2015 г. все 12 эмитентов, которые должны были это сделать, погасили 18 облигационных займов совокупным номиналом 84,2 млрд. руб. (в предыдущий период также все эмитенты исполнили свои обязательства в положенный срок). В апреле 2015 г. ожидается погашение 33 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 100,7 млрд. руб.¹².

Ситуация с исполнением эмитентами своих обязательств пока остается непростой: один эмитент объявил технический дефолт по оферте (досрочному выкупу облигаций у их владельцев) в отношении трех своих эмиссий, другой – несколько технических и реальных¹³ дефолтов по выплате купонного дохода (в

Рис. 2. Динамика первичного размещения выпусков корпоративных облигаций, номинированных в национальной валюте



Источник: по данным компании Rusbonds.

¹⁰ По данным информационного агентства Rusbonds.

¹¹ По данным Банка России.

¹² По данным компании Rusbonds.

¹³ То есть когда эмитент не в состоянии осуществить выплаты владельцам ценных бумаг даже в течение «льготного» периода.

предыдущий период также было объявлено несколько технических и реальных дефолтов)¹⁴. При этом в рассматриваемый период, как и во все последние месяцы, на облигационном рынке обошлось без реальных дефолтов по погашению всего займа. ■

¹⁴ По данным компании Rusbonds.

РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

Григорий ЗАДОНСКИЙ

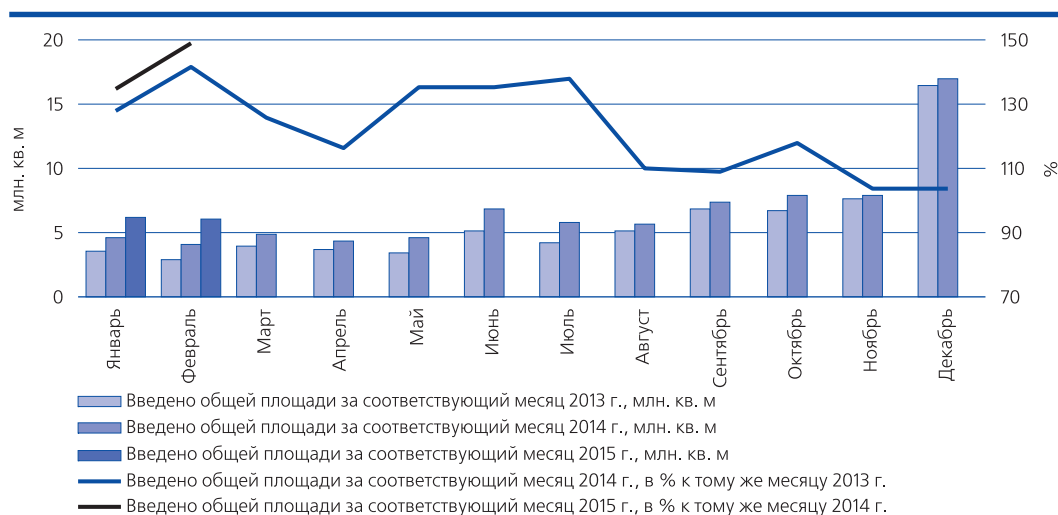
В январе–феврале 2015 г. введено 155,9 тыс. квартир, общая площадь которых (12,3 млн. кв. м) превысила соответствующий показатель января–февраля 2014 г. на 40,6%. По данным Росреестра, в 2014 г. объем зарегистрированных прав собственности на земельные участки (6735 253 регистрационных акта), включая права физических лиц, превысил результат 2013 г. на 1,69%. Впервые с 2010 г. рост ипотечного кредитования сменился в 2015 г. его снижением: предоставленные в январе текущего года 43 025 ИЖК на сумму 70,52 млрд. руб. оказались меньше на 9,85% по количеству и на 11,07% в денежном выражении, чем в январе 2014 г.

На 1 февраля 2015 г. просроченная задолженность по ИЖК в рублях в процентах к остаточной задолженности уменьшилась относительно 1 февраля 2014 г. на 0,12 п.п. и составила 0,87%. Средневзвешенная ставка по ИЖК в

рублях за январь 2015 г. составила 14,16% годовых, что на 2,19 п.п. выше наименьшего значения ставки за 2014 г.

В январе–феврале 2015 г. организациями всех форм собственности введено 155,9 тыс. квартир общей площадью 12,3 млн. кв. м, или 140,6% к показателю за январь–февраль 2014 г. Из этих квартир в январе 2015 г. построено 72,2 тыс. квартир общей площадью 6,2 млн. кв. м, или 134,0% к январю 2014 г. В январе–феврале 2015 г. индивидуальными застройщиками построено 6,34 млн. кв. м общей площади жилых домов, или 51,6% от общего объема жилья, введенного в январе–феврале 2015 г. В январе 2015 г. индивидуальными застройщиками построено 2,7 млн. кв. м общей площади жилых домов, или 43,7% от общего объема жилья, введенного в январе 2015 г. (См. рис. 1.)

Рис. 1. Динамика ввода жилья



Источник: по данным Росстата.

В 2014 г. средняя площадь вновь построенных квартир (75,0 кв. м) снизилась относительно 2013 г. на 1,46%. Средняя площадь квартир, построенных в январе–феврале 2015 г., составила 78,9 кв. м, на 5,46% превысив соответствующий показатель за январь–февраль предыдущего года. (См. рис. 2.)

В 2014 г. общая площадь вновь введенного жилья на 1 тыс. человек населения составила 564 кв. м, превысив аналогичный показатель

за 1990 г. на 35,17%. Наряду с этим, по данным за 2013 г., ветхий и аварийный жилищный фонд, приходящийся на 1 тыс. человек населения, превысил в 3 раза соответствующий показатель за 1990 г. и в 1,33 раза – площадь жилья, вновь введенного в 2013 г. Аварийный жилищный фонд в 2013 г. в 7,5 раза превысил показатель 1990 г., и если в 1990 г. аварийное жилье составляло 1/19 часть от вновь введенного жилья, то в 2013 г. – уже 1/3 часть. (См. рис. 3.)

Рис. 2. Средняя площадь вновь построенных квартир

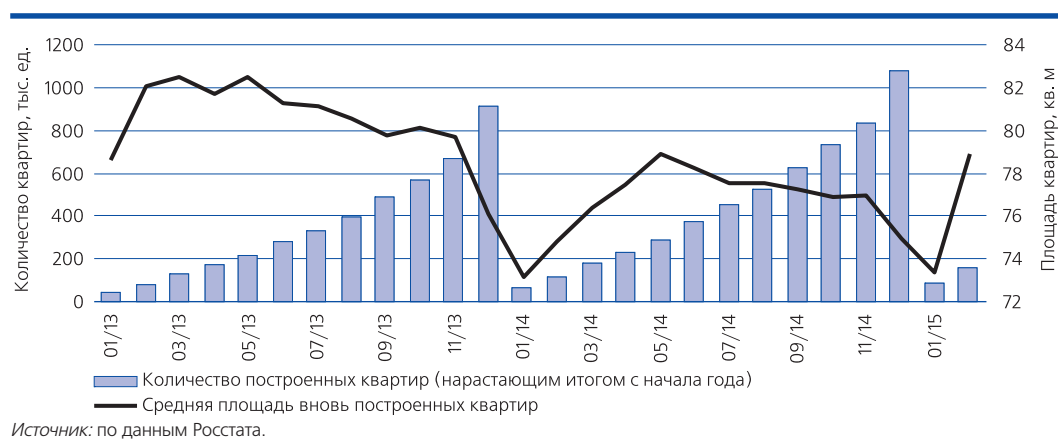
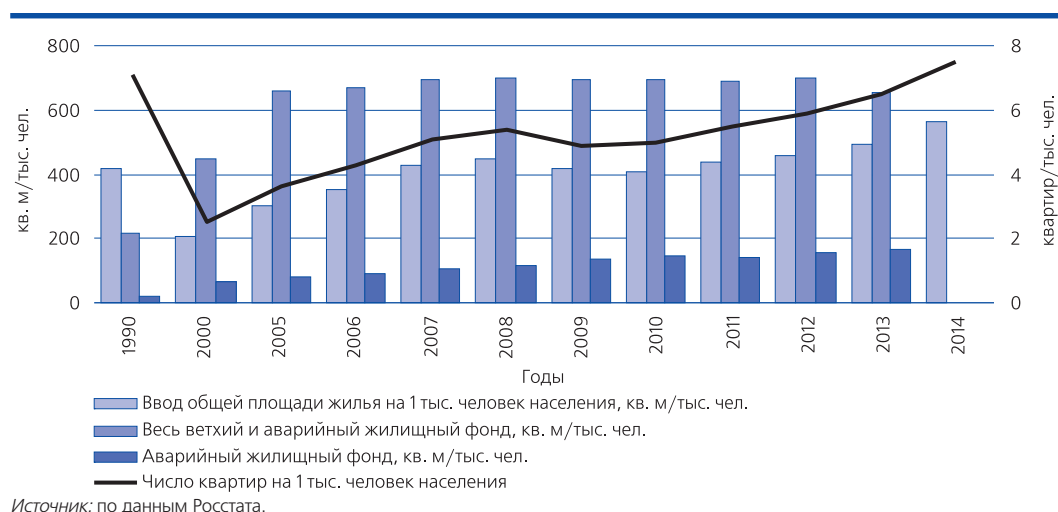


Рис. 3. Ввод квартир и общей площади жилья на 1 тыс. человек населения



По данным Росреестра, в 2014 г. объем зарегистрированных прав на земельные участки (6735 253 регистрационных акта), включая права физических лиц, превысил показатель 2013 г. на 1,69%. При этом регистрационные акты физических лиц составили 91,32% от общего объема регистрации, или 6150 952 акта. Рост количества регистрационных актов, фиксирующих изменение прав на земельные участки, свидетельствует об увеличении их оборота.

В 2014 г. продолжился рост числа регистраций земельных ипотек физическими лицами при снижении темпа роста. Объем регистрации земельных ипотек физическими лицами в истекшем году на 26,11% превысил объем 2013 г. и составил 77,88% от общего количества ипотек земельных участков, или 891 940 регистрационных актов. (См. рис. 4.)

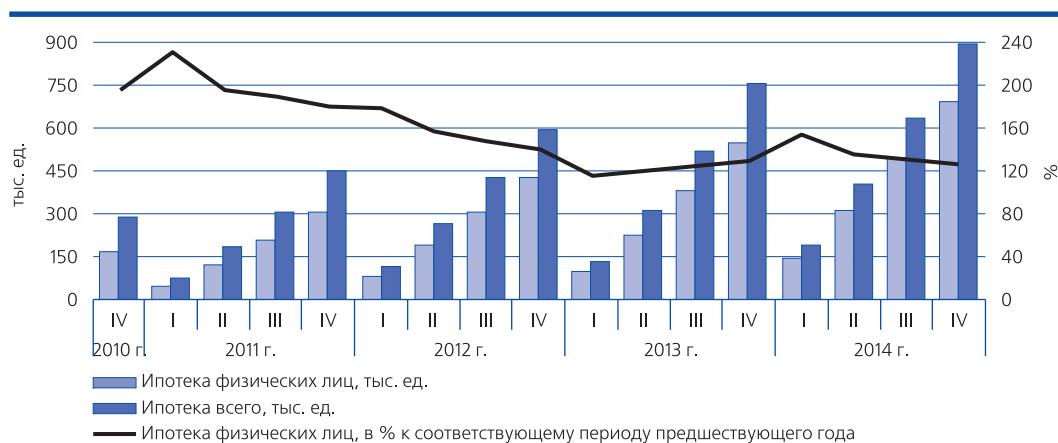
По данным ЦБ РФ, в январе 2015 г. предоставлено 44 937 жилищных кредитов (ЖК) на сумму 73,33 млрд. руб., из которых 43 025 — ипотечные жилищные кредиты (ИЖК) на сумму 70,52 млрд. руб. В январе 2015 г. по сравнению с тем же месяцем предшествующего года впервые с 2010 г. предоставлено ИЖК меньше на 9,85% по количеству кредитов и на 11,09%

— в денежном выражении; при этом ИЖК в рублях выдано меньше на 9,75% по количеству и на 11,07% — в денежном выражении, а ИЖК в иностранной валюте — меньше на 85,94% по количеству и на 15,24% — в денежном выражении (0,267 млрд. руб.).

На 1 февраля 2015 г. остаточная задолженность по ИЖК в рублях увеличилась относительно 1 февраля 2014 г. на 32,38% и составила 3,39 трлн. руб., а по кредитам в иностранной валюте — увеличилась на 38,78% и составила 164,95 млрд. руб.

Просроченная задолженность по ИЖК на 1 февраля 2015 г. составила 50,6 млрд. руб. (29,634 млрд. руб. по кредитам в рублях и 20,962 млрд. руб. по кредитам в иностранной валюте). Просроченная задолженность по ИЖК в иностранной валюте к остаточной задолженности в иностранной валюте на 1 февраля 2015 г. увеличилась относительно 1 февраля 2014 г. на 0,20 п.п. и составила 12,71%, но при этом уменьшилась относительно 1 декабря 2014 г. (14,49%) на 1,78 п.п. Доля просроченной задолженности по ИЖК в рублях в остаточной задолженности уменьшилась за тот же период на 0,12 п.п. и составила 0,87%. Суммарная просроченная задолженность по ИЖК

Рис. 4. Динамика регистрации ипотеки земельных участков (накопленным итогом с начала года)



Источник: данные Росреестра.

на 1 февраля 2015 г. составила 1,42% от общей задолженности, что на 0,09 п.п. меньше, чем на 1 февраля 2014 г. (См. рис. 5.)

По данным ЦБ РФ, на 1 февраля 2015 г. задолженность по дефолтным ИЖК (со сроком задержки платежей более 180 дней) составила 67,61 млрд. руб., или 1,9% от общей суммы задолженности, что больше на 0,14 п.п. относительно 1 января 2015 г. и на 0,11 п.п. — относительно 1 февраля 2014 г. Доля задолженности по ИЖК без просроченных платежей уменьшилась по сравнению с 1 января 2015 г. на 0,11 п.п. — до 95,4% и на 1,0 п.п. — относительно 1 февраля 2014 г.

Средняя величина ИЖК в рублях за январь 2015 г. составила 1,63 млн. руб., что на 1,47% меньше, чем за январь 2014 г., а средняя величина кредита в иностранной валюте — 29,67 млн. руб. — в 5 раз больше, чем за январь 2014 г.

Средневзвешенная ставка за январь 2015 г. по выданным в течение месяца ИЖК в рублях составила 14,16% годовых, на 2,19 п.п. превысив наименьшее значение ставки (март — 11,97% годовых) за 2014 г., а средневзвешенный срок кредитования достиг 14,7 года. По

ИЖК в иностранной валюте, выданным с начала года, средневзвешенная ставка на 1 февраля 2015 г. составила 10,42% годовых, что на 1,11 п.п. больше, чем наименьшее значение ставки (апрель — 9,31% годовых) за 2014 г. Средневзвешенный срок кредитования на 1 февраля 2015 г. составил всего 6,0 года против 12,2 года на 1 января 2015 г.

Доля ИЖК в иностранной валюте в общем объеме выданных за месяц кредитов в денежном выражении в январе 2015 г. составила 0,38% против 1,01% за декабрь 2014 г. Задолженность по ИЖК в иностранной валюте в процентах от общей задолженности по выданным кредитам на 1 февраля 2015 г. составила 4,64%, превысив наименьшее значение показателя, зафиксированное в июле 2014 г., на 1,33 п.п.

Объем досрочно погашенных средствами заемщиков ИЖК за второе полугодие 2014 г. составил 199,13 млрд. руб., превысив соответствующее значение за 2013 г. на 32,73%, а за 2014 г. в целом эта величина составила 353,78 млрд. руб., превысив соответствующую величину за 2013 г. на 34,47%. Годовой объем досрочно погашенных средствами заемщиков

Рис. 5. Динамика просроченной задолженности по ипотечным жилищным кредитам



Источник: по данным ЦБ РФ.

ИЖК в объеме предоставленных в 2014 г. ИЖК составил 20,07%. Весь объем досрочно погашенных в 2014 г. ИЖК в денежном выражении вырос по сравнению с предыдущим годом на 30,36% и достиг 542,67 млрд. руб. (См. рис. 6.)

В 2014 г. объем взысканных с заемщиков средств в результате реализации заложенного имущества составил 4,32 млрд. руб., что на 30,46% превысило показатель за 2013 г. Во втором полугодии 2014 г. объем взысканных с заемщиков средств в результате реализации заложенного имущества составил 2,34 млрд. руб. — на 43,11% больше, чем за аналогичный период 2013 г. За указанный временной отрезок 2014 г. доля объема взысканных с заемщиков средств в просроченной задолженности по ИЖК увеличилась на 0,95 п.п. и составила 5,07%, а в объеме предоставленных ИЖК — на 0,04 п.п. — до 0,24%.

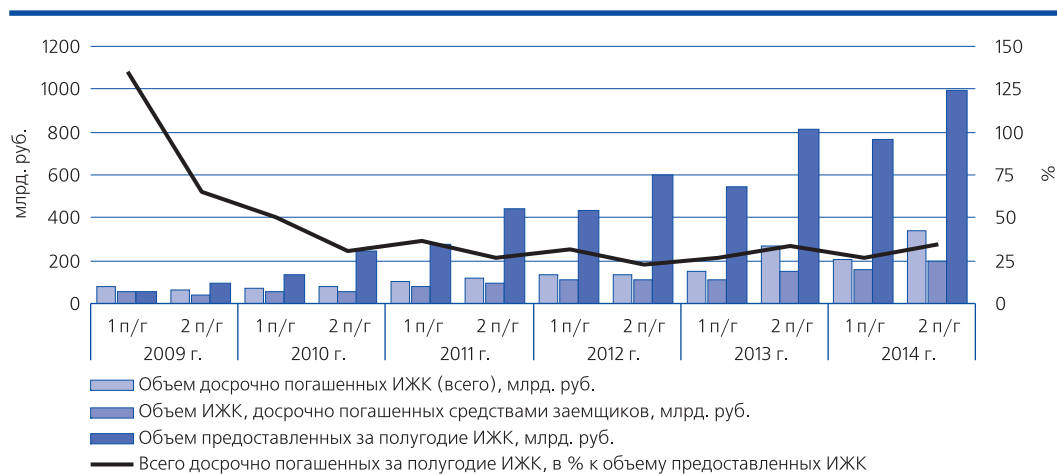
По данным ЦБ РФ, объем рефинансированных ИЖК, включающий как продажу пула кредитов, так и сохранение актива на балансе кредитной организации, за 2014 г. составил 270,53 млрд. руб., или 15,35% от объема предоставленных за тот же период ИЖК. За второе полугодие 2014 г. объем рефинансирован-

ных ИЖК составил 206,42 млрд. руб., или 20,79% от объема предоставленных за это же время ИЖК, что на 21,53% больше по объему рефинансированных ИЖК по сравнению со вторым полугодием 2013 г. и на 0,15 п.п. меньше от объема предоставленных за тот же период ИЖК. (См. рис. 7.)

На вторичном рынке ИЖК за январь—февраль 2015 г. осуществлено пять выпусков жилищных облигаций с ипотечным покрытием на общую сумму 33,86 млрд. руб. При этом четыре выпуска — на сумму 31,4 млрд. руб. — проведены с той или иной формой участия ОАО «АИЖК».

В связи со снижением ЦБ РФ ключевой ставки с 15 до 14% годовых на заседании правительственной комиссии решено ставку по ипотечным кредитам, субсидируемым государством банкам в объеме 20 млрд. руб., снизить с 13 до 12% годовых. Получить рублевый кредит по льготной ставке по-прежнему смогут заемщики, которые заключили кредитный договор со сроком действия не более 30 лет с 1 марта 2015 г. по 1 марта 2016 г. и оплатили не менее 20% общей стоимости жилья. При этом максимальный размер выдаваемых на льготных условиях кредитов определен в 8 млн.

Рис. 6. Динамика досрочного погашения ипотечных жилищных кредитов



Источник: по данным ЦБ РФ.

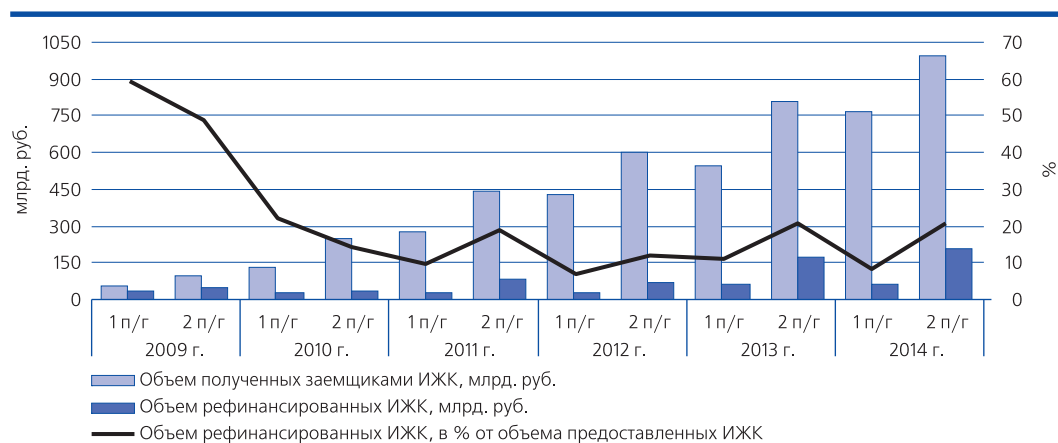
руб. для Москвы, Санкт-Петербурга и Московской области и до 3 млн. руб. — в остальных регионах.

Субсидии будут возможны после внесения поправки в Закон о бюджете, однако Банк «ВТБ 24», «Сбербанк России» и Банк Москвы уже запустили программы «Ипотека с государственной поддержкой». ВТБ 24 при 12% годовых планирует выделить на программу 100 млрд. руб., а Сбербанк при ставке 11,9% намерен выдать в течение года кредиты общим объемом 200 млрд. руб.

ОАО «АИЖК» совместно с дочерней компанией ОАО «Агентство финансирования жи-

лищного строительства» (АФЖС) запустило пилотный проект «Наем с правом выкупа» по оказанию помощи заемщикам ОАО «АИЖК», которые не имеют возможности исполнять обязательства по ипотечному кредиту, но хотели бы сохранить свою квартиру. ОАО «АФЖС» будет выкупать у таких заемщиков недвижимость по рыночной цене, сохраняя у заемщика и членов его семьи право проживать и использовать квартиру на условиях долгосрочного найма и предоставляя в будущем возможность выкупить ее обратно по фиксированной цене. К настоящему времени уже заключены первые сделки. ■

Рис. 7. Динамика рефинансирования ипотечных жилищных кредитов (прав требования)



Источник: по данным ЦБ РФ.

Образование

ЗАРАБОТНАЯ ПЛАТА УЧИТЕЛЕЙ – ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ?

Татьяна КЛЯЧКО, д-р экон. наук

В статье рассматривается влияние, которое повышение средней заработной платы учителей оказало на эффективность деятельности школы. Показано, что бюджетные расходы на реализацию Указа Президента России № 597 г. от 12.05.2012 г. только по системе общего (школьного) образования (повышение средней заработной платы учителей до средней заработной платы по экономике соответствующего региона) превысили с 2012 г. 150 млрд. руб.

Однако столь значительные расходы не привели к заметным изменениям в самооощущении учителей. Как показал проведенный РАНХиГС мониторинг эффективности деятельности школы в связи с повышением заработ-

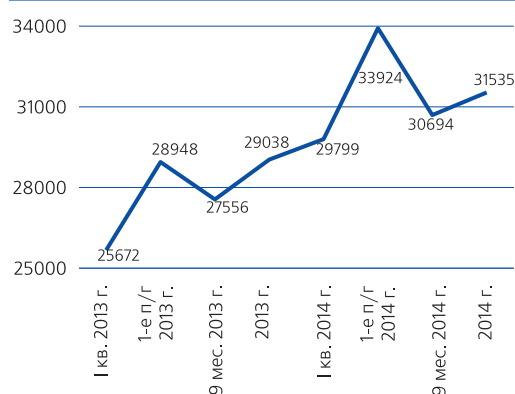
ной платы педагогических работников, более 50% учителей – участников опроса не почувствовали роста их заработной платы и только 6% оценили его как значительный.

Указ Президента России № 597 г. от 12.05.2012 г. предусматривал «доведение в 2012 году средней заработной платы педагогических работников образовательных учреждений общего образования до средней заработной платы в соответствующем регионе». С тех пор данная задача постоянно стоит в повестке дня. (См. рис. 1.)

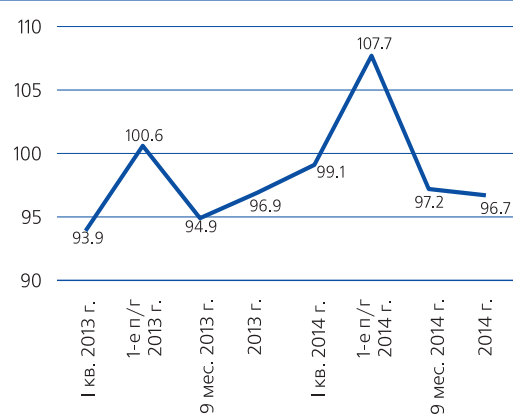
В первом квартале 2013 г. средняя заработная плата учителей по отношению к средней заработной плате в России составляла 93,9%.

Рис. 1. Величина средней заработной платы педагогических работников государственных и муниципальных школ и ее отношение к средней заработной плате в РФ в 2013 и 2014 г.

Величина, руб.



Отношение, в %



Источник: Росстат, http://www.gks.ru/free_doc/new_site/PublishOTKR_8/index.html

Следовательно, президентский указ от 2012 г. не был выполнен. По итогам первого полугодия 2013 г. удалось наконец достичь поставленной цели: средняя заработная плата учителей превысила среднюю заработную плату в российской экономике, составив 100,6%. Но затем она вновь опустилась ниже 100% – по итогам первых девяти месяцев 2013 г. ее уровень составил 94,9%. После этого спада начался достаточно длительный рост, хотя по итогам 2013 г. средняя заработная плата учителей так и не «дотянула» до 100% от средней заработной платы в экономике РФ.

В 2014 г. история повторилась: рост средней заработной платы учителей до конца первого полугодия и превышение ею 100%, а затем и спад до 96,7% в конце рассматриваемого периода. С 2012 г. средняя заработная плата учителей в России выросла на 9400 руб., или на 42,5% относительно ее величины в 2012 г. За два года на повышение заработной платы учителей и ее удержание на достигнутом уровне было израсходовано почти 150 млрд. руб.

Это достаточно большая сумма, для того чтобы задаться вопросом об отдаче от этих вложений. Было бы крайне наивно считать, что повышение заработной платы учителей автоматически приведет к качественному улучшению образования – тем более что в России до сих пор нет его признанного измерителя. Эту функцию некоторое время пытались приписать Единому государственному экзамену (ЕГЭ), но многочисленные нарушения данной процедуры «избавили» его от указанной роли. В 2014 г. после ужесточения контроля при сдаче ЕГЭ средний балл по большинству предметов снизился на 8–10. Вместе с тем снижение средних баллов по предметам не позволяет говорить о том, что качество образования в России в последние годы падает. Но вот растет ли оно?

Между тем реакцию учителей на происходящее повышение заработной платы можно представить. Можно также оценить объективное положение, которое в настоящее время складывается в системе общего обра-

зования в целом, а также в школах того или иного региона.

В 2013–2014 гг. Центр экономики непрерывного образования РАНХиГС провел две волны мониторинга (в Свердловской, Воронежской и Ивановской областях, а также в Москве) эффективности деятельности школы в связи с повышением заработной платы педагогических работников, которые, в частности, включали опросы учителей. Ответы последних относительно того, почувствовали ли они повышение заработной платы, представлены на рис. 2.

Итак, только 6% учителей ощутили значительное увеличение заработной платы. И всего 47% респондентов почувствовали некоторое улучшение ситуации с оплатой учительского труда, при этом 53% (т.е. больше половины) позитивных сдвигов не ощутили. Это означает, что:

- 1) значительные финансовые вливания государства в систему общего образования не дали, к сожалению, ожидавшегося эффекта;
- 2) растет дифференциация заработной платы внутри учительских коллективов.

Соответственно, основные проблемы – улучшения социального и профессионального са-

Рис. 2. Распределение ответов учителей на вопрос: «Повысилась ли заработная плата учителя по сравнению с прошлым учебным годом?», в %

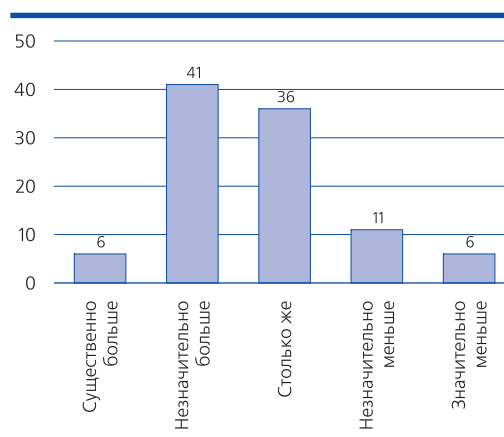
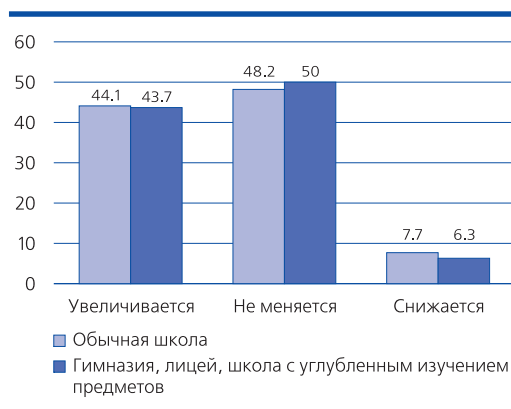


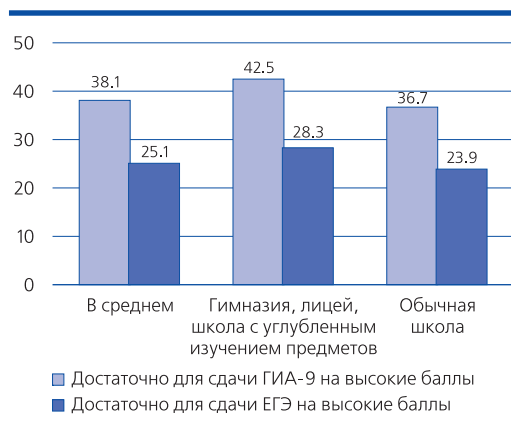
Рис. 3. Оценка педагогическими работниками динамики базовой почасовой нагрузки, в %



мочувствия педагогических работников школ, а также усиления их мотивированности на рост качества преподавания, — повышение средней заработной платы учителей не решило.

Одновременно значительная часть учителей отметили, что у них увеличилась нагрузка, т.е. повышение средней заработной платы со-

Рис. 4. Мнение родителей о достаточности школьной подготовки детей для сдачи ГИА-9 и ЕГЭ на высокие баллы, в %



¹ ОГЭ — основной государственный экзамен (независимый экзамен по окончании основной школы). Раньше он назывался ГИА-9, т.е. «государственная итоговая аттестация девятиклассников».

проводилось ростом интенсивности труда. В настоящее время большинство учителей работают на полторы-две ставки. (См. рис. 3.)

Вместе с тем в 2014 г. повышение средней заработной платы учителей даже в таком экономически благополучном регионе, как г. Москва, привело к серьезным дисбалансам в экономике школы. Так, по данным, размещенным на сайтах московских школ (в столице была проведена большая работа по обеспечению прозрачности распределения бюджетных средств), в бюджетах многих московских школ оплата труда превысила 95%. Следовательно, дальнейший рост средней заработной платы учителей в Москве возможен только за счет сокращения в школах вспомогательного персонала, что приведет к еще большему росту нагрузки учителей, что, в свою очередь, может повлечь за собой снижение качества образования.

Следует отметить, что родители учащихся школ в целом положительно оценивают ситуацию с образованием своих детей: если в отношении школьного образования оценки родителей, как правило, негативны, то оценка той конкретной школы, где учится их ребенок, напротив, позитивна. Однако, при всем благоприятном отношении к школам своих детей, родители тем не менее, если речь идет о подготовке к независимой аттестации знаний учащихся — ЕГЭ и ГИА-9 (ОГЭ¹), — мало им доверяют. (См. рис. 4.)

Таким образом, только около 40% родителей считают, что школа позволяет учащимся сдать ГИА-9 без дополнительной подготовки, и всего 25% полагают, что школа может хорошо подготовить их детей к сдаче ЕГЭ. Точно такие же результаты были получены и в 2013 г., т.е. за год мнение родителей в лучшую сторону не изменилось. Другими словами, родители не почувствовали, что повышение заработной платы учителей привело к улучшению качества школьного образования.

Важно, что повышение учительской заработной платы широко обсуждалось в обществе (прежде всего в СМИ) и родители учащихся перестали считать учителей бедными людьми, а начали относить их к «среднему классу». Можно сказать, что это изменение в отношении родителей к учителям «дорогого стоит»:

учитель перестает быть «обслужгой», а становится равным партнером. И именно переход к партнерским отношениям указанных участников образовательного процесса, выстраивание новых отношений между семьей и школой может привести в среднесрочной перспективе к повышению качества образования. ■

РЕГИОНАЛЬНЫЕ ФИНАНСЫ: ТРАНСФЕРТЫ ЗАМЕНЯТ БЮДЖЕТНЫМИ КРЕДИТАМИ*

Александр ДЕРЮГИН

Рост доходов консолидированного бюджета субъектов РФ в январе 2015 г. не будет иметь продолжения: в дальнейшем доходы будут расти темпами ниже темпов инфляции. Расходы регионов в 2015 г. сократятся и составят 98,5% от уровня предыдущего года, что ниже текущей динамики доходов. При этом изменение структуры расходов предполагает рост доли расходов на общегосударственные вопросы и обслуживание долга при снижении расходов на инфраструктуру.

Еще одной тенденцией региональных финансов в рассматриваемый период стало активное замещение коммерческих кредитов бюджетными. На фоне предполагаемого сокращения трансфертов это не решит проблемы: по исчерпанию кредитного лимита (310 млрд. руб.) рост коммерческих кредитов в структуре государственного долга регионов возобновится.

Восстановление в декабре 2014 г. положительных темпов роста доходов консолидированного бюджета субъектов Российской Федерации сменилось их снижением в январе текущего года. Оно затронуло практически все основные собственные доходные источники региональных и местных бюджетов — налог на прибыль (79,6%¹), налог на доходы физических лиц (НДФЛ) (98,8%), акцизы (94,3%), а также налог на имущество (82,0%). Положительная динамика поступлений сохранилась лишь у налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ) (113,8%) и у неналоговых доходов (104,2%). В

целом налоговые доходы в январе 2015 г. составили 92,2% от прошлогоднего уровня.

Динамика трансфертов оказала в рассматриваемый период двойное влияние на финансовое положение регионов: снижение общего объема межбюджетных трансфертов из федерального бюджета (87,3%) было компенсировано снижением на 26,5% возвратов (т.е. перечислений из региональных бюджетов в федеральный бюджет) остатков субсидий и субвенций прошлых лет. Низкий уровень межбюджетных трансфертов регионам в январе текущего года объясняется планируемым сокращением соответствующих расходов федерального бюджета, которые, согласно поправкам к Закону о федеральном бюджете, могут составить (включая регионы Крымского федерального округа) 88,9% от уровня 2014 г.

В результате совокупные доходы консолидированного бюджета субъектов РФ в январе 2015 г. оказались даже выше соответствующего уровня 2014 г. (105,2%). Однако этот рост в основном явился следствием сокращения возвратов остатков субсидий и субвенций прошлых лет в федеральный бюджет, которые по своей природе не являются текущими доходами региональных бюджетов. Если исключить возвраты, доходы от них, а также субвенции, то доходы, которые направлены на решение вопросов регионального и местного значения в данном конкретном году и не связаны с межвременными переносами расходных обязательств, за январь 2015 г. по отношению к январю 2014 г. составят 96,8%.

* — Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 6 (апрель 2015 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

¹Здесь и далее, если не оговорено иное, все данные в этой статье приведены без учета регионов Крымского федерального округа.

Кроме того, в целом было бы неверно делать выводы о тех или иных тенденциях в формировании доходной части бюджета, основываясь лишь на январских данных, ввиду значимого влияния календарных факторов и переноса налоговых платежей на следующий месяц.

Последний вывод подтверждается предварительными сведениями об исполнении бюджета в феврале 2015 г.: за исключением налога на прибыль организаций все перечисленные выше налоговые доходы стали демонстрировать положительные темпы роста номинального объема. Резкое падение поступлений налога на прибыль в исследуемый период (почти в 5 раз), видимо, связано с переносом обязательств по уплате этого налога на более поздний период².

Дальнейшие перспективы динамики доходов консолидированного бюджета РФ не выглядят обнадеживающими: поступления по двум из трех основных доходных источников (НДФЛ и межбюджетные трансферты) будут расти темпами ниже темпов инфляции. Так, темпы роста среднемесячной номинальной начисленной заработной платы снижаются

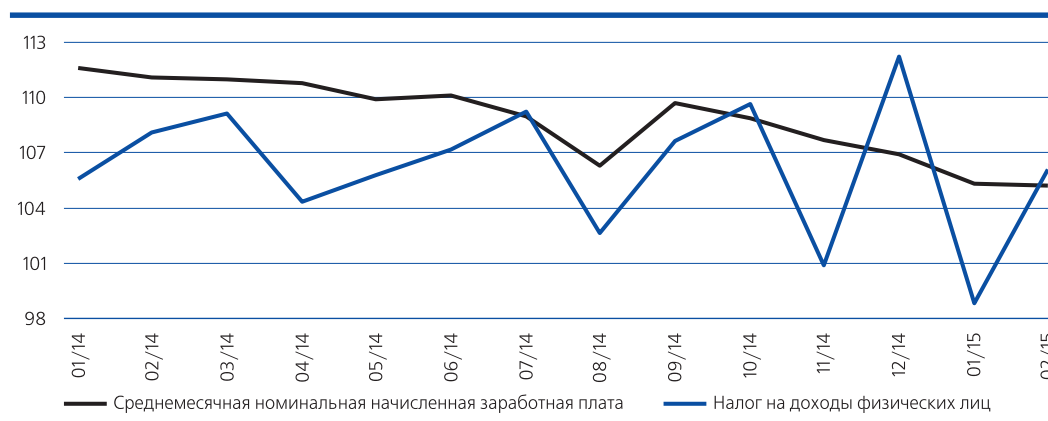
пятый месяц подряд и в феврале составили 105,2%.

С учетом ожидаемого роста безработицы, а также отсутствия факторов, стимулирующих рост численности экономически активного населения, увеличение фонда оплаты труда, а вместе с ним и налоговой базы НДФЛ, также будет существенно ниже ИПЦ. (См. рисунок.) Что касается трансфертов из федерального бюджета, то, как указывалось выше, их объем должен составить 88,9% от уровня 2014 г.

Что касается налога на прибыль организаций, то, с одной стороны, на протяжении последних трех месяцев прибыль прибыльных организаций демонстрирует высокий, хотя и крайне неравномерный по регионам, рост (около 150%), с другой – еще сильнее выросли убытки, сделав общий сальдированный финансовый результат отрицательным. Тем не менее значительное снижение поступлений налога в январе–феврале текущего года, скорее всего, было нетипичным, и в марте–апреле средние темпы роста ожидаются здесь выше.

Сокращение бюджетных расходов, которые в 2015 г. должны составить 98,5% от уров-

Темпы роста НДФЛ и среднемесячной номинальной начисленной заработной платы, в %



² Данное предположение базируется на том, что темпы роста поступлений налога на прибыль организаций в федеральный и консолидированный бюджет регионов РФ в феврале 2015 г. очень сильно различались.

ня предыдущего года, сопровождается изменением их структуры. Как показывает сравнение сводной бюджетной росписи на 2015 г. с предварительным отчетом об исполнении бюджета за 2014 г., при общем уменьшении номинального объема расходов (-1,5%) наблюдаются значительный рост доли расходов на общегосударственные вопросы (с 6,25 до 8,04% от общего объема расходов консолидированного бюджета регионов, включая Крымский федеральный округ) и на обслуживание государственного и муниципального долга (с 1,3 до 2,1%), а также снижение доли расходов на национальную экономику (с 19,02 до 17,03%) и жилищно-коммунальное хозяйство (с 9,69 до 8,79%).

При этом сокращение коснется главным образом оплаты работ, услуг, а также расходов капитального характера, в то время как финан-

сирование учреждений в большинстве субъектов РФ вырастет в номинальном выражении. Таким образом, бюджетная политика регионов в 2015 г. в основном будет ориентирована на сохранение текущих расходов в ущерб качественному развитию инфраструктуры.

Еще одной тенденцией исследуемого периода стал активный процесс замещения бюджетными кредитами кредитов, выданных банками, — темпы предоставления бюджетных кредитов в начале 2015 г. существенно превысили прошлогодние. Такое замещение коммерческих кредитов бюджетными будет происходить до исчерпания соответствующего лимита, установленного Законом о бюджете (с учетом ожидаемых поправок — 310 млрд. руб.), после чего рост дорогих в обслуживании коммерческих кредитов в структуре государственного долга регионов возобновится. ■

Summary

Anti-crisis Budget: the Government Support Consumption, Defense and Government Apparatus

Александр Дерюгин — директор Центра исследований региональных реформ Института прикладных экономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации. Окончил МГУ им. М.В. Ломоносова, НИУ ВШЭ (магистр экономики).

E-mail: deryugin@ranepa.ru

Сергей Дробышевский — директор по научной работе Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; директор Центра макроэкономических исследований Института прикладных экономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, д-р экон. наук, доцент.

Окончил МГТУ им. Н.Э. Баумана (бакалавр факультета «Энергомашиностроение»), НИУ ВШЭ (магистр экономики), Университет Эразмус (Роттердам, Нидерланды, магистерская программа Master of Art (Economics) экономического факультета) и Университет «Пьер Мендес-Франс» (Гренобль, Франция, PhD по направлению «Экономика»).

E-mail: dsm@iep.ru

Павел Трунин — руководитель Научного направления «Макроэкономика и финансы» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук.

Окончил МГУ им. М.В. Ломоносова.

E-mail: pt@iep.ru

Арсений Мамедов — и.о. заведующего лабораторией бюджетной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; старший научный сотрудник лаборатории исследований бюджетной политики Института прикладных экономи-

ческих исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации.

Окончил МГУ им. М.В. Ломоносова (магистр экономики).

E-mail: mamedov@iep.ru

Василий Зацепин — заведующий лабораторией военной экономики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. воен. наук.

Окончил Военную академию тыла и транспорта.

E-mail: zatsepin@iep.ru

Alexander Derugin — Director of the Center for Regional Reforms Studies, Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration.

Graduate Lomonosov Moscow State University (Master of Economics).

Sergey Drobyshevsky — Scientific Director of the Gaidar Institute; Director of the Center for Macroeconomic Research, Institute for Applied Economic Studies. Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Doctor of Economic Sciences, Associate Professor.

Graduate Bauman Moscow State Technical University (Faculty of Power Engineering), National Research University «Higher School of Economics» (Faculty of Economics), Erasmus University Rotterdam (Rotterdam, Netherlands, Master of Art (Economics) and Pierre Mendes-France University (Grenoble, France, PhD in Economics, Docteur en Sciences Economiques).

E-mail: dsm@iep.ru

Pavel Trunin — Head of Center for Macroeconomics and Finance of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Lomonosov Moscow State University.

Arseny Mamedov — Acting Head of the Budget Policy Department of the Gaidar Institute; Senior Researcher of the Budget Policy Studies Department, Institute

for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration.

Graduate Lomonosov Moscow State University (Master of Economics).

Vasily Zatsepin – Head of Military Economy Department of the Gaidar Institute, Candidate of Military Sciences.

Graduate Logistics and Transport Military Academy. Draft anti-crisis budget submitted to the State Duma envisages continuation of nominal expenses practically on the previous level (reduction only by 1.9%) and a sharp growth of the budget deficit (up to 3.7% of GDP) which will be covered mainly at the expense of the Reserve Fund. Consequently, expenses resulted from the reevaluation of the forecast GDP level will increase from 20% up to 20.8% GDP. On the whole, focus on the support of the domestic demand and not on given sectors and enterprises seems to be reasonable: individual consumption will prop up the growth of social expenses (by 5.1% above the previously planned level). Most 'vulnerable' will be such budget items as national economy (-9% against previously planned expenses), housing and utilities (-11%), health care (-9%), and transfers to regions (-9%). Most protected items will be defense, state issues and law enforcement activity. Thus, 'imbalance' in favor of non-productive outlays is being strengthened in the anti-crisis budget which points out to its non-modernization character. Rather conservative forecast has been placed in the basis of the draft and that is why the revenue plan, most likely, will hit the target or exceed it.

Key words: federal budget, anti-crisis budget, budget planning.

State Budget

Татьяна Тищенко – старший научный сотрудник Центра макроэкономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации; старший научный сотрудник лаборатории бюджетной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. Окончила Уральский политехнический университет (г. Екатеринбург).

E-mail: tishenko@iep.ru

Tatyana Tischenko – Senior Research fellow, Center for Macroeconomic Research, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration; Senior fellow, Laboratory of Budget Policy of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Ural Polytechnical University (Ekaterinburg). According to data released by the RF Ministry of Finance, the period-end results for January–February 2015 demonstrate that federal budget revenue shrank by 0.6 pp. of GDP, while expenditure increased by 7.1 pp. of GDP on the same period of the previous year. The data on the execution of the consolidated budget of RF subjects in January 2015 point to a somewhat better dynamics: the upward movement of revenue by 0.2 pp. of GDP and a decline in the amount of expenditure by 0.6 pp. of GDP on January 2014. The amount of federal budget deficit for the first two months of 2015 (as shown by the period-end results is 7.4% of GDP, while the consolidated budget of RF subjects for January 2015 has been executed with a deficit of 1.4% of GDP.

In March 2015, the RF Government submitted to the State Duma a draft law on amendments to the federal law on the federal budget. The main parameters of the central government's budget for 2015 have been adjusted with due regards for the worsening forecasts of the main macroeconomic indices – in particular, the decline of oil prices to the level of \$ 50 per barrel, the ruble's foreign exchange rate at the level of \$ 61.5, and the inflation rate no higher than 12.2%. At the same time, the possibilities for federal budget spending sequestration are limited, and in the current situation, in view of the planned cut in expenditure by Rb 298.0bn, federal budget deficit is expected to increase from 0.6% to 3.7% of GDP. At present, the major economic policy goal is to avoid the emergence of conditions triggering the so-called 'inflationary spiral'.

Key words: public finances, budget policy, strategic planning.

Inflation and Monetary Policy

Александра Божечкова – научный сотрудник Института экономической политики имени Е.Т.

Гайдара, Научное направление «Реальный сектор», канд. экон. наук.

Окончила МГУ им. М.В. Ломоносова (магистр экономики).

E-mail: bojehkova@iep.ru

Alexandra Bozhechkova — Researcher, Center for Real Sector of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Lomonosov Moscow State University (Master of Economics).

Due to the fact that the balance of risks has moved towards a substantial cooling down of the economy, the Bank of Russia Board of Directors decided at its regular meeting on 13 March 2015 to lower by 1 p.p. the key interest rate to 14% p.a.. In February 2015, the Consumer Price Index stood at 2.2% (0.7% in February 2014), i.e., making it 1.7 p.p. below the value seen in January 2015. As a result, inflation increased to 16.7% year-over-year in February 2015. The CPI reached 0.7% in the first 23 days of March 2015.

Key words: monetary policy, central bank, inflation, exchange rate policy, money supply, exchange rate.

Decomposition of Russia's GDP Growth Rates in 1999–2015 and View of Its Current Development

Сергей Дробышевский — директор по научной работе Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; директор Центра макроэкономических исследований Института прикладных экономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, д-р экон. наук, доцент.

Окончил МГТУ им. Н.Э. Баумана (бакалавр факультета «Энергомашиностроение»), НИУ ВШЭ (магистр экономики), Университет Эразмус (Роттердам, Нидерланды, магистерская программа Master of Art (Economics) экономического факультета) и Университет «Пьер Мендес-Франс» (Гренобль, Франция, PhD по направлению «Экономика»).

E-mail: dsm@iep.ru

Мария Казакова — заместитель заведующего международной лабораторией изучения бюджетной устойчивости Научного направления «Макро-

экономика и финансы» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; заведующий лабораторией исследований проблем экономического роста Института прикладных экономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук.

Окончила НИУ ВШЭ (бакалавр и магистр экономики) и Университет «Париж-1 Пантеон-Сорбонна» (магистр экономики).

E-mail: kazakova@iep.ru

Sergey Drobyshevsky — Scientific Director of the Gaidar Institute; Director of the Center for Macroeconomic Research, Institute for Applied Economic Studies. Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Doctor of Economic Sciences, Associate Professor.

Graduate Bauman Moscow State Technical University (Faculty of Power Engineering), National Research University «Higher School of Economics» (Faculty of Economics), Erasmus University Rotterdam (Rotterdam, Netherlands, Master of Art (Economics) and Pierre Mendes-France University (Grenoble, France, PhD in Economics, Docteur en Sciences Economiques).

Maria Kazakova — Deputy Head of International Department for Fiscal Sustainability Studies, Scientific Direction «Macroeconomics and Finance» of the Gaidar Institute; Head of Department for Economic Growth Studies, Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Economic Sciences.

Graduate National Research University «Higher School of Economics» (Faculty of Economics) and University of Paris-1 Pantheon-Sorbonne (Master in Economics, Diplome d'Etudes Approfondies en Economie).

The results of the estimates obtained using the Gaidar Institute method of decomposing Russia's GDP growth rates show that in 2015 all of the components of economic growth rates will make them negative. Furthermore, the current economic contraction is mostly of structural nature induced by the contraction of labor force and capital, as well as the stagnation of the total factor productivity. Additionally, in 2015, the average annual price of crude oil is more

likely to fall below the long-time average annual, thereby making negative the foreign trade component of GDP growth rates. The market-determined component of GDP growth rates in 2015 will remain negative and even lower than that in 2014, being indicative of a stronger cyclical economic contraction in Russia. Therefore, the actual GDP appears to be below the potential value.

Key words: economic growth, total factor productivity, the gap in output, oil prices, terms of trade, environment.

Real Economy: Factors and Trends

Ольга Изряднова — заведующий лабораторией структурных проблем экономики Научного направления «Реальный сектор» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. Окончила Российскую академию экономики.
E-mail: izryad@iep.ru

Olga Izryadnova — Head of Structural Policy Department, Center for Real Sector of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Russian Academy of Economics.

In early 2015, Russia's domestic market was strongly affected by the simultaneous shrinkage of consumer and investment demand. In February 2015, the retail trade turnover index amounted to 92.3% in annual terms; the index of paid services delivered to the population amounted to 98.5%; and the index of investment in fixed assets — to 93.5% in annual terms. The beginning of 2015 was characterized by a profound deterioration of the indices of the population's real incomes.

Key words: GDP, industrial production, manufacturing industry output, retail trade,

Investments in Capital Assets

Ольга Изряднова — заведующий лабораторией структурных проблем экономики Научного направления «Реальный сектор» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. Окончила Российскую академию экономики.
E-mail: izryad@iep.ru

Olga Izryadnova — Head of Structural Policy Department, Center for Real Sector of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Russian Academy of Economics.

Early in 2015, a further drop in investment activities was registered. In January-February 2015, investments in capital assets and the volumes of jobs in the building industry amounted to 93.6% and 96.7%, respectively, as compared to the relevant indices of the previous year.

Key words: investments in fixed assets, amount of construction work, housing deployment.

Foreign Trade

Надежда Воловик — заведующий лабораторией внешнеэкономической деятельности Научного направления «Реальный сектор» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара.

Окончила МГУ им. М.В. Ломоносова.

E-mail: volovik@iep.ru

Nadezhda Volovik — Head of Foreign Trade Department, Center for Real Sector of the Gaidar Institute.

Graduate Lomonosov Moscow State University.

Early in 2015, a drop in the main indices of the Russian foreign trade amounted to the 2009 crisis level. The existing non-tariff barriers between the Russian Federation and the Republic of Belarus highly complicate trade.

Key words: foreign trade, export, import, balance of payment.

Russian Industry in February 2015

Сергей Цухло — заведующий лабораторией конъюнктурных опросов Научного направления «Реальный сектор» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук.

Окончил МГУ им. М.В. Ломоносова.

E-mail: tsukhlo@iep.ru

Sergey Tsukhlo — Head of Business Surveys Department, Center for Real Sector of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Lomonosov Moscow State University.

According to business surveys carried out by the Gaidar Institute, in February recovery of growth failed to attain the normal extent which situation resulted in surplus of stocks of finished products in conditions where the dynamics of output was ahead of demand. It is to be noted that forecasts of demand remain at

the minimum level from 2009; output and investment plans continue to gain pessimism.

Key words: Russian industry, demand, output, employment, stocks of finished goods, crediting of manufacturing, actual trends and expectations.

Survey of Current Business

Сергей Аукуционек — руководитель Центра по изучению переходной экономики Института мировой экономики и международных отношений РАН, руководитель научно-исследовательской программы «Российский экономический барометр», канд. экон. наук.

Окончил МГУ им. М.В. Ломоносова.

E-mail: reb@imemo.ru

Андрей Егоров — научный сотрудник Центра по изучению переходной экономики Института мировой экономики и международных отношений РАН, канд. экон. наук.

Окончил Всероссийскую академию внешней торговли.

E-mail: andresegorov@rambler.ru

Sergey Aukutsionek — Head of the Center for Transition Economy Studies, Institute of World Economy and International Relations, Russian Academy of Sciences; Head of the Russian Economic Barometer research program, Candidate of Economic Sciences. Graduate Lomonosov Moscow State University.

Andrey Yegorov — Research associate of the Center for Transition Economy Studies, Institute of World Economy and International Relations, Russian Academy of Sciences, Candidate of Economic Sciences. Graduate Russian Foreign Trade Academy.

Due to the long New Year holidays in the January reports, made by the respondents, many measurable indicators are always significantly below average. But even with this in mind, the deterioration of ratios between the output prices and prices for purchase products is significant: in January 2015 about 63% of the respondents indicated an unfavorable shift in price ratios for their enterprises, which is primarily due to the increase in prices for purchased products (which is indicated by 88% of respondents). By April, REB's respondents expect price increase of 6% for produced and 15% for purchased production.

In January 2015 remarkably decreased the diffusion indexes of output, order-book level and expenditures for equipment. Levels of capacity utilization rate and labour utilization rate turned out to be below 70% for the first time since 2010 and 2009, respectively. The share of enterprises in the "good" and "normal" financial condition reduced to 55%.

A positive shift is observed in the three-month expectations for output, order-book level, wages and financial condition. In comparison with the previous quarter, the expected number of years left till the end of the economic crisis — reduced.

Key words: industry, industrial enterprises, price level, wages, employment, output, investment, indebtedness to banks, order-book level, stocks of finished products, capacity utilization rate, risk of bankruptcy, economic policy, crisis duration.

Enterprises' Finances: Oil, Gas and Commerce are Solely Profitable

Ольга Березинская — ведущий эксперт Центра структурных исследований Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара.

Окончила МГУ им. М.В. Ломоносова.

E-mail: bob@vedi.ru

Olga Berezinskaya — Senior expert, Structural Research Center of the Gaidar Institute.

Graduate Lomonosov Moscow State University.

In January 2015, the Russian economy posted losses: balanced financial result of the enterprises constituted Rub152 bn compared with Rub 532 bn profits in January 2014. Thus, positive effects resulting from the devaluation of the national currency turned out to be less significant than the effects of costs growth due to the imported materials and equipment.

To a considerable extent, this is determined by the latest trends: enterprises' profitability constantly fell when the correctional growth ended from 7.2% in 2012 to 4.6% in 2014. At the same time, greater part of the profit was forming in two sectors: oil and gas and commerce. These changes are due both to deepening investment pause and general fall of economic activity and constant cost escalation.

Key words: corporate finance, real sector of the economy, sectors of the economy.

Oil Sector's Development

Юрий Бобылев – заведующий лабораторией экономики минерально-сырьевого сектора Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук.

Окончил МГУ им. М.В. Ломоносова.

E-mail: bobylev@iep.ru

Yuri Bobylev – Head of the Mineral Sector Economics Department of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Lomonosov Moscow State University.

In 2014, Russia's crude oil output hit its record high since 1990. At the same time, the growth rates of oil production and oil exports are displaying an obvious slowdown. Besides, some additional negative factors have emerged that impose still more constraints of the oil sector's further development: the plummeting world prices for oil and the financial and technological sanctions introduced against Russia. Since 2015, the oil sector's taxation system has been undergoing structural transformations designed to significantly play down the economic role of export duties.

Key words: oil-sector, oil and gas prices, export of petrochemicals, extraction tax incentives.

Winners and the Losers: the Effects of New Terms of Trade on Russia's Industry

Георгий Идрисов – руководитель Научного направления «Реальный сектор» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук.

Окончил Московский физико-технический институт (магистр экономики), Российскую экономическую школу.

E-mail: idrisov@iep.ru

Georgiy Idrisov – Head of Center for Real Sector of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences. Graduate Moscow Institute of Physics and Technology (Master of Economics), Russian Economic School. Russia's industrial development late in 2014 – early in 2015 has been polarized: industries can be conventionally divided into two groups according to their output dynamics. One group (the "losers") shows a stagnating output dynamics despite the substantial growth in prices triggered chiefly by the effect of the exchange rate pass-through to prices, whereas the other group

(the "winners") has a positive output dynamics, facing a comparable price rise. The main feature of the division in the current situation is the groups' dependence on imports and focus on exports. Industries that depend heavily on imports and supply non-tradable products to the domestic market have been hit most. *Key words:* Russian industry, trade, terms of trade, imported intermediate goods, export-import ratio.

Banking Sector in February 2015 – a Third Straight Month of Instability

Михаил Хромов – старший научный сотрудник лаборатории финансовых исследований Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; старший научный сотрудник Центра структурных исследований Института прикладных экономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации.

Окончил МГУ им. М.В. Ломоносова (магистр экономики).

E-mail: khromov@iep.ru

Michael Khromov – Senior Research fellow, Department of Financial Studies of the Gaidar Institute; Senior Research fellow, Center of Structural Research, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration.

Graduate Lomonosov Moscow State University (MSc Degrees in Math Economics).

February 2015 saw almost all of the trends prevailing over the recent months: the retail credit portfolio saw negative growth rates, the quality of the credit portfolio kept deteriorating both in the corporate and retail segments of the credit market, the debt owed to non-residents kept declining, while the banking sector financial performance result was indicative of banks running at a loss. The only reversal in the adverse trends took place in the bank deposit market facing an uptrend for the first time over the past few months.

Key words: Russian banking system, personal savings, capital outflow, bank liquidity.

Bank Credits: Reduction and Segmentation

Михаил Хромов – старший научный сотрудник лаборатории финансовых исследований Институ-

та экономической политики имени Е.Т. Гайдара; старший научный сотрудник Центра структурных исследований Института прикладных экономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации.

Окончил МГУ им. М.В. Ломоносова (магистр экономики).

E-mail: khromov@iep.ru

Michael Khromov — Senior Research fellow, Department of Financial Studies of the Gaidar Institute; Senior Research fellow, Center of Structural Research, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration.

Graduate Lomonosov Moscow State University (MSc Degrees in Math Economics).

Interest rates growth resulted in the contraction of the ruble liabilities of non-financial institutions on bank loans and to their falling quality: overdue payment growth. Simultaneously, the corporate sector increased its demand for credits in foreign currency, which was an alternative to foreign borrowings.

The volume of credits granted to corporate entities in January-February 2015 fell against the index posted a year before by about a quarter from Rub 5.18 trillion to Rub 3.98 trillion. Most strongly, credit activity fell in construction (by 63%) and wood processing, by 40% fell the amount of credits requested by machine building and metallurgical enterprises. At the same time, twofold went up crediting food processing sector, oil refining, petro chemical production and natural resources extraction.

Key words: Russian banking sector, bank loans, credit indebtedness, loan arrears.

Corporate Bond Market

Елизавета Худько — научный сотрудник Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, Научное направление «Макроэкономика и финансы», канд. экон. наук.

Окончила Московский государственный горный университет (магистр экономики).

E-mail: hydko@iep.ru

Elizaveta Khudko — Researcher, Center for Macroeconomics and Finance of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Lomonosov Moscow State University (Master of Economics).

In March, the situation on Russia's domestic corporate bond market began to show some signs of stabilization, displayed by key market indicators, such as the market volume and the market index, as well as issuer activity; the weighted average effective yield on bond issues declined, although its level remains quite high. The main negative market manifestation was the low investment activity. The situation with regard to fulfillment, by bond issuers, of their obligations to bondholders was also rather precarious.

Key words: corporate bond market dynamics and the volume and index of the corporate bond market.

Real Estate Market

Григорий Задонский — ведущий научный сотрудник Центра макроэкономических исследований Института прикладных экономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации.

Окончил МВТУ им. Баумана.

E-mail: gzadonsky@gmail.com

Grigory Zadonsky — Leading Research fellow, Center for Macroeconomic Research, Institute for Applied Economic Research, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration. Graduate Bauman Moscow Higher Technical School. In January-February 2015, 155,900 apartments were commissioned and their total floor space of 12.3m sq. meters exceeded by 40.6% the result of January-February 2014. According to the data of the Rosreestr, in 2014 the volume of registered titles to land plots (6735253 registration certificates), including the individuals' titles exceeded by 1.69% the result of 2013. For the first time since 2010, growth in mortgage housing lending gave way in 2015 to a decrease: 43025 loans for the total amount of Rb 70.52bn extended in January 2015 were 9.85% and 11.07% lower in quantitative and monetary terms, respectively, than in January 2014. As of 1 February 2015, the overdue debt on MHL in rubles as percentage of the outstanding debt fell 0.12 p.p. as compared to 1 February 2014 and amounted to 0.87%. In January 2015, the weighted average rate on MHL in rubles amounted to 14.16%,

which is 2.19 p.p. higher than the lowest value of the rate in 2014.

Key words: the mortgage housing loans (MHL), number of loans and the volume in money of MHL, debt on MHL, the overdue debt on MHL, the average weighted monthly rate on MHL, the total amount of the debt on MHL without overdue payments and with payments overdue, volume of MHL paid in advance by borrowers, the volume of funds collected from borrowers through realization of mortgaged property, refinanced mortgages.

Teachers' Salaries: Any Change?

Татьяна Клячко — директор Центра экономики непрерывного образования Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации; профессор НИУ ВШЭ, д-р экон. наук.

Окончила МГУ им. М.В. Ломоносова.

E-mail: tatlk@bk.ru

Tatiana Klyachko — Head of Economics LLL Center, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration; Professor of National Research University Higher School of Economics, Doctor of Economic Sciences.

Graduate Lomonosov Moscow State University.

The article deals with the effect of average teachers' salary level increase on the efficiency of schools performance. The author demonstrates that the budget expenses on the implementation of the Presidential executive order No 597 of 12 May 2012 solely in the system of general (school) education (increase of the average education worker salary level in general education establishments to the average salary level in a given region) exceeded Rub 150 bn from 2012.

However, such significant expenses have not resulted in the noticeable changes in the teachers' self-sentiment. RANEPА's monitoring of the efficiency of schools performance as a result of the education workers' salaries increase demonstrates that over

50% of the survey participants have not noticed increase in their salaries and solely 6% named it as significant.

Key words: salary, teachers, school.

Regional Finance: Transfers Will Be Replaced by Budget Credits

Александр Дерюгин — директор Центра исследований региональных реформ Института прикладных экономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации. Окончил МГУ им. М.В. Ломоносова, НИУ ВШЭ (магистр экономики).

E-mail: deryugin@ranepa.ru

Alexander Derugin — Director of the Center for Regional Reforms Studies, Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration.

Graduate Lomonosov Moscow State University (Master of Economics).

Growth of the expenses of the RF consolidated budget in January 2015 will not have legs: in the future revenues' growth rates will be below the inflation rates. Regions' outlays in 2015 will contract and constitute 98.5% against last year which is below the current revenues rate. At the same time, change in the outlays structure envisages growth of outlays growth on federal needs and debt service with a cut of expenses on infrastructure.

Another trend in regional finances in the current period was active replacement of commercial credits with the budget ones. On the background of anticipated contraction of transfers, this will not resolve the problem: on run-out of the credit limit (Rub 310 bn) growth of commercial credits in the structure of regions' state debt will renew.

Key words: RF regions, consolidated budget of the RF regions, budget revenues and expenses, finances, credits, transfers.