
ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ РОССИИ

**Том 23. № 3
Март–апрель 2016 г.**

RUSSIAN ECONOMIC DEVELOPMENT

**Volume 23. № 3
March–April 2016**

ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

Ведев Алексей Леонидович — кандидат экономических наук, заместитель министра экономического развития РФ

ЗАМЕСТИТЕЛЬ ГЛАВНОГО РЕДАКТОРА

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

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, руководитель Научного направления «Правовые исследования» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

Кадочников Павел Анатольевич — кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник Научного направления «Реальный сектор» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

Радыгин Александр Дмитриевич — доктор экономических наук, профессор, руководитель Научного направления «Институциональное развитие, собственность и корпоративное управление» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

Синельников-Мурылев Сергей Германович — доктор экономических наук, профессор, научный руководитель Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

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

29 декабря 2015 г. Высшая аттестационная комиссия при Минобрнауки России включила журнал «Экономическое развитие России» в Перечень рецензируемых научных изданий ВАК

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», 2016

Воспроизведение материалов в любой форме допускается только с письменного разрешения редакции

Содержание

МАКРОЭКОНОМИКА

Инфляция и денежно-кредитная политика. Александра Божечкова	4
Курс рубля близок к равновесному значению. Александра Божечкова, Павел Трунин	9
Государственный бюджет. Татьяна Тищенко	13
Федеральный бюджет: риск ухудшения структуры расходов. Арсений Мамедов, Евгения Фомина	19
Реальный сектор экономики: факторы и тенденции. Ольга Изряднова	25
Внешняя торговля. Надежда Воловик	31

ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

Факторы роста добавленной стоимости промышленного сектора в 2015 г. Екатерина Астафьева	35
Промышленная трансформация при ухудшении условий торговли. Георгий Идрисов	40
Импортозамещение в обрабатывающей промышленности. Андрей Каукин, Павел Павлов	45
Российская промышленность приспособилась к кризису. Сергей Цухло	49
Российская промышленность в январе 2016 г. Сергей Цухло	52
Хозяйственное обозрение. Сергей Аукуционек, Андрей Егоров	55

СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО

Импортозамещение в сельском хозяйстве. Наталья Шагайда, Василий Узун	63
---	----

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Сокращение структурного дефицита ликвидности: вызовы и возможные решения. Вячеслав Моргунов	68
Государственная поддержка банковской системы. Михаил Хромов	72
Финансовые рынки. Евгений Горбатиков, Елизавета Худько	76
Ипотека. Георгий Задонский	83

РЫНОК ТРУДА

Рынок труда: особенности национальной адаптации. Виктор Ляшок 86

РЕГИОНАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ

Тренды в развитии кризиса в регионах. Наталья Зубаревич 89

Бюджетные кредиты и дотации регионам в 2015 г.

Арсений Мамедов, Евгения Фомина 93

SUMMARY 101

Макроэкономика

ИНФЛЯЦИЯ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Александра БОЖЕЧКОВА

Заведующий лабораторией денежно-кредитной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. E-mail: bojchkova@ier.ru

В январе 2016 г. темп прироста индекса потребительских цен (ИПЦ) составил 1,0% (3,9% в январе 2015 г.), при этом медианное значение ожидаемой инфляции на год увеличилось в первый месяц года на 0,3 п.п. и составило 16,7%. Это максимальное значение данного показателя с февраля 2015 г., когда в результате обесценения национальной валюты в конце 2014 – начале 2015 гг. медианное значение ожидаемой инфляции составило 18,1%. В целом реальный эффективный курс рубля в настоящее время находится примерно на фундаментально обоснованном уровне, что является следствием рыночного курсообразования на валютном рынке РФ без вмешательства Банка России и отсутствия панических настроений экономических агентов. При отсутствии новых шоков мы не ожидаем дальнейшего значительного ослабления национальной валюты.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, Центральный банк, инфляция, валютная политика, денежное предложение, обменный курс.

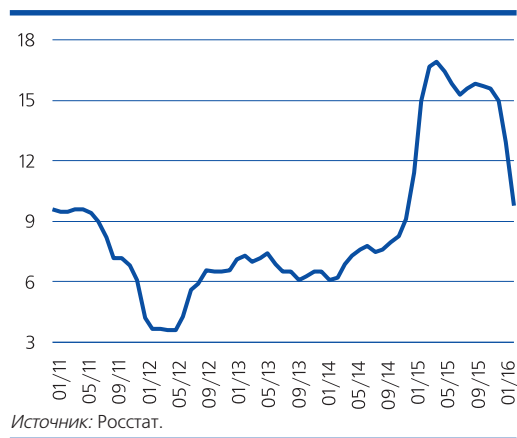
Темп прироста индекса потребительских цен в январе 2016 г. составил 1,0% (0,8% в декабре 2015 г.), а по отношению к аналогичному периоду предыдущего года он оказался равным 9,8%, снизившись по сравнению с декабрем на 3,1 п.п. (См. рис. 1.) В январе базовая инфляция¹ составила 100,8%, увеличившись по сравнению с предыдущим месяцем на 0,2 п.п.

Темп роста цен на продовольственные товары, как и месяцем ранее, составил в январе текущего года 101,2%. Лидером подорожания оказалась плодоовощная продукция (6,6% в декабре и 6,2% в январе). Существенно выросли цены на сахар-песок (с -0,9 до 2,4%). Замедлился рост цен на яйца (с 6,4 до 2,1%).

Январский прирост цен в группе непродовольственных товаров составил 0,7% (0,4% в декабре). Несколько ускорились темпы роста цен на табачные изделия (с 1,2% в декабре до 1,7% в январе), телерадиотовары (с 1,0 до 1,1%), электротовары и другие бытовые при-

боры (с 0,8 до 1,0%), строительные материалы (с 0,2 до 0,5%), медикаменты (с 0,2 до 0,5%), что свидетельствует о новом витке эффекта переноса валютного курса в цены для

Рис. 1. Темп прироста ИПЦ в 2011–2016 гг., в % за год



Источник: Росстат.

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.

данной группы товаров в результате обесценения рубля в конце 2015 — начале 2016 гг.

Цены и тарифы на платные услуги населению увеличились за первый месяц года на 1,0%, тогда как в декабре они выросли на 0,7%. Наблюдалось повышение цен на жилищно-коммунальные услуги (0,4%), услуги пассажирского транспорта (1,3%), санаторно-оздоровительные (1,5%) и медицинские (1,9%) услуги, а также на услуги зарубежного туризма (5,1%). (См. рис. 2.)

По данным опроса населения ООО «ИНФОМ», ежемесячно публикуемым Банком России, медианное значение ожидаемой инфляции на год в январе 2016 г. увеличилось на 0,3 п.п. и составило 16,7%. Это максимальное значение данного показателя с февраля 2015 г., когда в результате обесценения валютного курса в конце 2014 — начале 2015 гг. медианное значение ожидаемой инфляции составило 18,1%. На наш взгляд, учитывая масштабное ослабление национальной валюты в декабре 2015 — январе 2016 гг., велика вероятность превышения инфляцией по итогам текущего года отметки в 10%.

За первые 20 дней февраля прирост ИПЦ составил 0,6%. Сдерживающее влияние на инфляцию продолжают оказывать монетарные

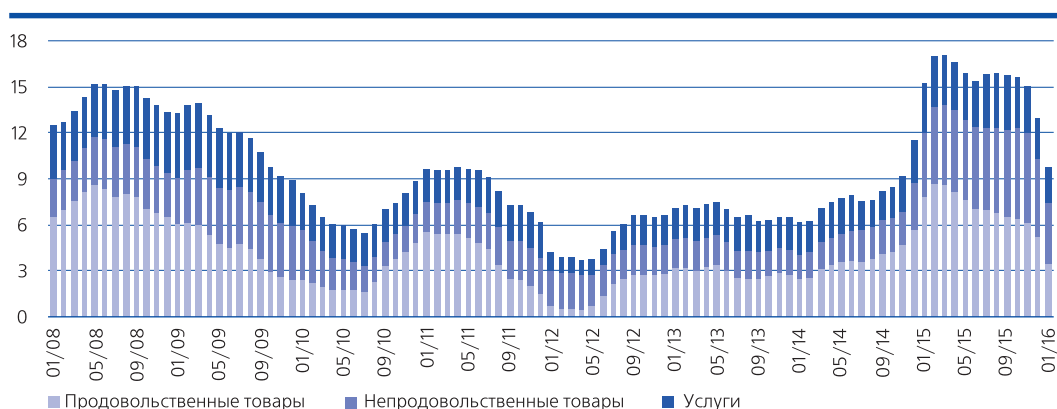
факторы. Основной вклад в формирование относительно низких темпов роста денежной массы продолжает вносить слабый рост объемов банковского кредитования.

В январе 2016 г. денежная база в широком определении уменьшилась, составив на начало февраля 10 507,1 млрд. руб. Снизились величина наличных денег в обращении с учетом остатков в кассах кредитных организаций (-6,5% — до 7971,6 млрд. руб.) и депозиты банков в Банке России (-27,2% — до 406,2 млрд. руб.). Средства на корсчетах банков в Банке России увеличились на 9,6% — до 1747,0 млрд. руб., а обязательные резервы коммерческих банков выросли на 3,4% — до 382,3 млрд. руб.

Денежная база в узком определении (наличность плюс обязательные резервы) сократилась в январе на 6,3% — до 8197,7 млрд. руб. (См. рис. 3.)

Среднедневной объем резервов коммерческих банков увеличился в январе текущего года по сравнению с декабрем предыдущего на 3,6% и составил 1749,4 млрд. руб., а усредненная величина резервов в период с 10.01.2016 по 10.02.2016 составила 1367,1 млрд. руб. (увеличение на 3,7% по сравнению с предыдущим периодом). За указанный временной интервал размер избыточных резервов коммерче-

Рис. 2. Вклад основных компонент в ИПЦ в годовом выражении в 2008–2016 гг., в %



Источник: Росстат.

ских банков² в среднем составил 481,4 млрд. руб. (сокращение на 28% по сравнению с предыдущим периодом), из них сумма депозитов банков на счетах в ЦБ РФ в среднем оказалась равной 333,4 млрд. руб., увеличившись по сравнению с предыдущим периодом на 1,9%, а размер корсчетов за вычетом усредняемой величины резервов в среднем за рассматриваемый период составил 148,1 млрд. руб. (сокращение на 57%).

По состоянию на 1 февраля 2016 г. величина кредитов, депозитов и прочих привлеченных средств, полученных кредитными организациями от Банка России, выразилась значением в 4,6 трлн. руб., сократившись с начала декабря 2015 г. на 14,4%. Задолженность банков по сделкам РЕПО сократилась на 48,9% и составила 0,9 трлн. руб. При этом задолженность по кредитам, обеспеченным нерыночными активами, снизилась на 8,9% и составила 1,8 трлн. руб. (См. рис. 4.) В феврале задолженность банков по сделкам РЕПО уменьшилась на 38,2% — до 0,6 трлн. руб., а задолженность по другим кредитам — на 38,9%, соста-

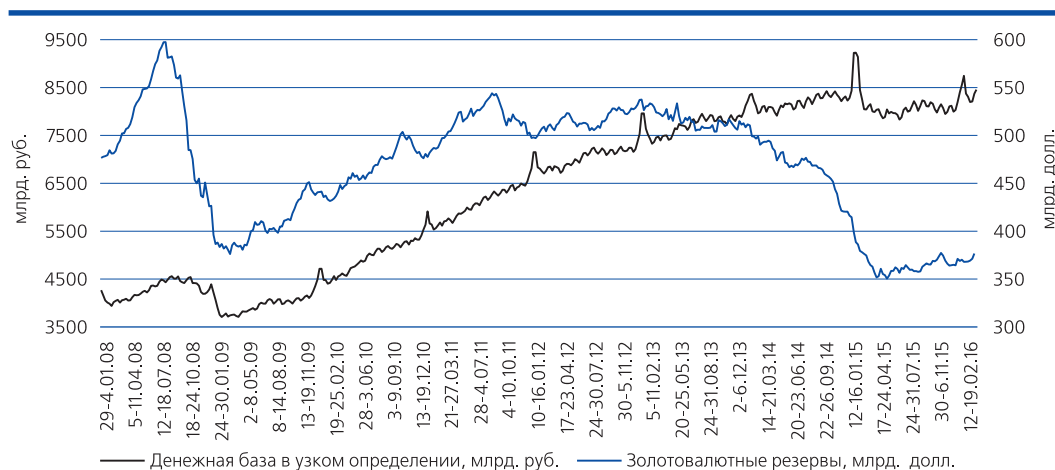
вив 1,2 трлн. руб., что свидетельствует о существенном падении спроса кредитных организаций на средства ЦБ РФ.

В январе 2016 г. ставка MIACR по однодневным межбанковским кредитам в рублях не пересекала верхнюю границу процентного коридора и в среднем находилась на уровне в 10,9% годовых (11,1% в декабре 2015 г.). В феврале средняя межбанковская ставка составила 10,5% годовых.

Задолженность банков перед ЦБ РФ по операциям валютного РЕПО сократилась в первый месяц года на 2,9% и составила 24,2 млрд. долл., в том числе 18,9 млрд. долл. — по операциям сроком 1 год и 5,2 млрд. долл. — по операциям сроком 28 дней. (Напомним, что 27 ноября 2015 г. ЦБ РФ объявил о возобновлении начиная с 14 декабря проведения аукционов РЕПО в иностранной валюте на срок 12 месяцев. При этом Банк России увеличил минимальную процентную ставку по данному виду аукционов до LIBOR + 3 п.п. (ранее — LIBOR + 2,5 п.п.).)

В январе аукционы валютного РЕПО сроком 12 месяцев проводились трижды и оказа-

Рис. 3. Динамика денежной базы (в узком определении) и золотовалютных (международных) резервов РФ в 2008–2016 гг.



Источник: ЦБ РФ.

² Под избыточными резервами коммерческих банков в ЦБ РФ понимается сумма депозитов коммерческих банков на счетах в Банке России и корреспондентских счетов за вычетом усредненной величины обязательных резервов.

лись не востребованными, что объяснялось высокой стоимостью фондирования. Гораздо более привлекательным для коммерческих банков стал валютный аукцион РЕПО сроком 28 дней: в январе в его рамках было предоставлено 5,2 млрд. долл. при средней ставке в 2,5% годовых.

Подобная процентная политика ЦБ РФ будет способствовать изменению структуры валютной задолженности банковского сектора перед ЦБ РФ в пользу месячных аукционов РЕПО. Отметим, что, по данным на 26 февраля текущего года, размер задолженности банков перед ЦБ РФ по операциям валютного РЕПО сократился еще на 15,1% — до 20,5 млрд. долл. за счет уменьшения задолженности банковского сектора по сделкам валютного РЕПО сроком 1 год до 10,3 млрд. долл. при одновременном увеличении задолженности по сделкам РЕПО сроком 28 дней до 10,2 млрд. долл.

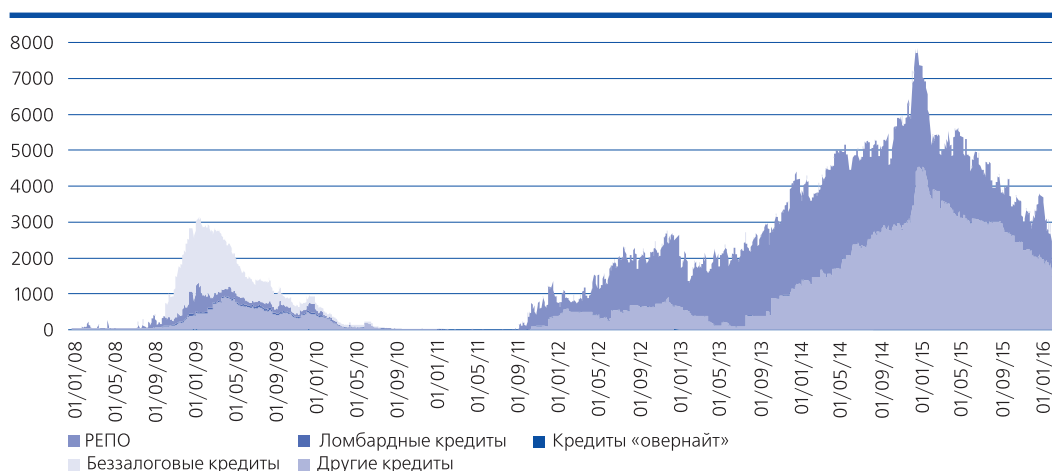
Таким образом, несмотря на новое снижение курса рубля, значительные выплаты по внешнему долгу в декабре (21,9 млрд. долл. — выплаты основного долга, 2 млрд. долл. — выплаты процентов в соответствии с графиком погашения внешнего долга) и повышение ста-

вок ФРС США, спрос банков на валютное рефинансирование сокращается. По всей видимости, у кредитных организаций пока достаточно валютных ресурсов, накопленных ими за предыдущий год.

В августе 2015 — январе 2016 гг. Банк России не проводил валютных интервенций. (См. рис. 5.) При этом за январь международные резервы ЦБ РФ увеличились с 368,4 до 371,6 млрд. долл. (См. рис. 3.) Рост международных резервов произошел главным образом в результате возврата банками-резидентами ликвидности в иностранной валюте и монетизации золота при отрицательном влиянии курсовой и рыночной переоценки.

В январе 2016 г. курс рубля снизился в реальном выражении. Реальный эффективный курс рубля к иностранным валютам сократился на 6,7% (-5,9% в декабре 2015 г.), что соответствует уровню сентября 2003 г. (См. рис. 6.) Отметим, что в целом реальный эффективный курс рубля в настоящее время находится примерно на фундаментально обоснованном уровне, что является следствием рыночного курсообразования на валютном рынке РФ без вмешательства Банка России и отсутствия па-

Рис. 4. Рублевая задолженность коммерческих банков (по основным инструментам) перед Банком России в 2008–2016 гг., млрд. руб.



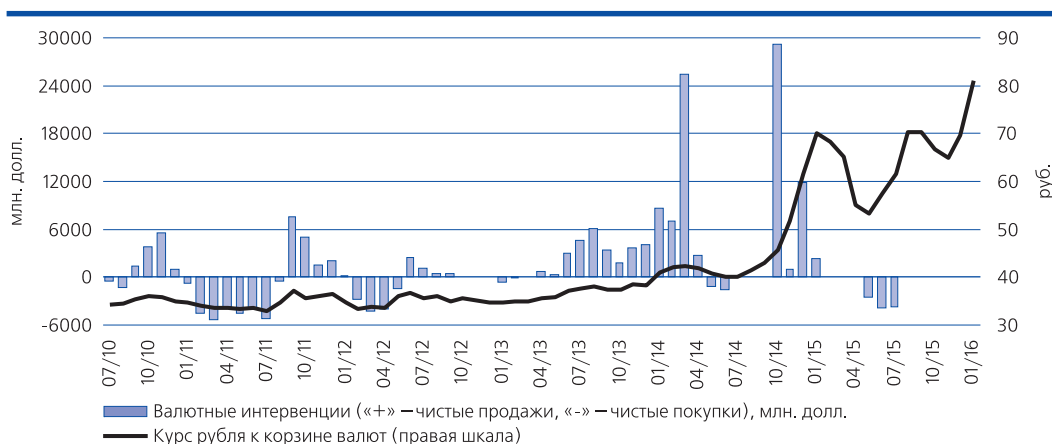
Источник: ЦБ РФ.

нических настроений экономических агентов. При отсутствии новых шоков мы не ожидаем дальнейшего значительного ослабления национальной валюты.

По отношению к доллару в январе рубль ослабел на 4,7% – с 72,9 до 76,3 руб./долл., курс евро к рублю вырос на 4,0% – до 82,8 руб./евро, а стоимость бивалютной корзины

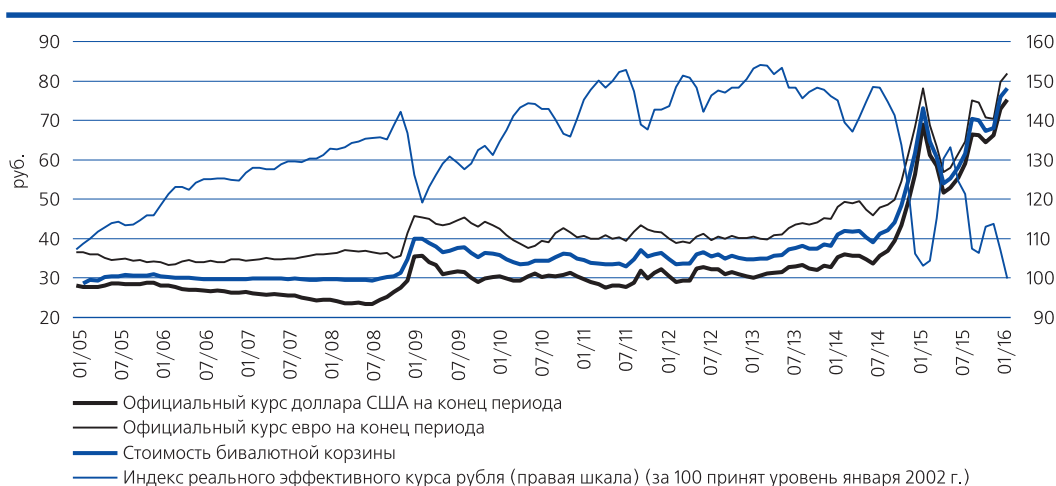
увеличилась на 4,3% – до 79,2 руб. 22 января официальный курс доллара достиг исторического максимума в 83,6 руб./долл. Январское ослабление рубля преимущественно связано с ухудшением ситуации на рынке нефти. Обесценение рубля в феврале по отношению к доллару на 0,1% – до 76,4 руб. обусловлено продолжающимся снижением цен на нефть. ■

Рис. 5. Валютные интервенции Банка России и курс рубля к корзине валют в июле 2010 – январе 2016 гг.



Источник: ЦБ РФ.

Рис. 6. Показатели обменного курса рубля в январе 2005 – январе 2016 гг.



Источник: ЦБ РФ.

КУРС РУБЛЯ БЛИЗОК К РАВНОВЕСНОМУ ЗНАЧЕНИЮ***Александра БОЖЕЧКОВА**

Заведующий лабораторией денежно-кредитной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. E-mail: bojchckova@iep.ru

Павел ТРУНИН

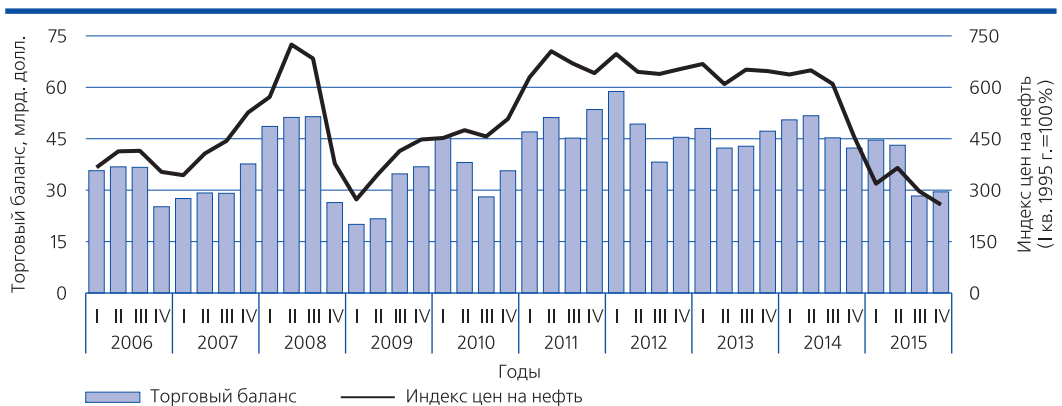
Ведущий научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук. E-mail: pt@iep.ru

Данные платежного баланса за 2015 г. демонстрируют увеличение профицита счета текущих операций, связанное со снижением дефицита балансов услуг, инвестиционных доходов и оплаты труда при снижении профицита торгового сальдо. Ускоренное ослабление рубля в реальном выражении по сравнению с валютами развивающихся стран в отдельные периоды 2014–2015 гг. было связано с существенными геополитическими рисками и масштабным падением цен на нефть.

Ключевые слова: курс рубля, платежный баланс, счет текущих операций, торговое сальдо, отток капитала.

Как следует из опубликованной Банком России предварительной оценки платежного баланса РФ за 2015 г., положительное сальдо счета текущих операций составило 65,8 млрд. долл., увеличившись по сравнению с 2014 г. на 12,7%. Положительное сальдо торгового баланса уменьшилось на 23,2% (со 189,7 до 145,6 млрд. долл.) в связи с масштабным падением цен на основные товары российского экспорта. (См. рис. 1.) За год экспорт товаров снизил-

ся на 31,8% (с 498 до 340 млрд. долл.). При этом сокращение импорта товаров, обусловленное снижением курса рубля и доходов экономических агентов, оказалось еще более значительным: за год импорт в стоимостном выражении упал на 37,0% (с 308 до 194 млрд. долл.). По всей видимости, падение импорта в 2016 г. также будет существенным из-за продолжения ослабления рубля в конце 2015 – начале 2016 гг.

Рис. 1. Торговый баланс РФ и индекс мировых цен на нефть в 2006–2015 гг.

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

* — Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 2 (20) (февраль 2016 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

Увеличению профицита сальдо счета текущих операций способствовало снижение дефицита трех балансов — услуг, инвестиционных доходов и оплаты труда. Так, дефицит баланса услуг за 2015 г. составил 37,1 млрд. долл. и снизился (по абсолютной величине) по сравнению с предыдущим годом на 32,9%. Импорт услуг за 2015 г. стал меньше аналогичного показателя 2014 г. на 28,3% и составил 86,8 млрд. долл., что в первую очередь обусловлено падением расходов россиян на поездки за границу. Баланс оплаты труда за 2015 г. сократился на 57,4% и составил -4,3 млрд. долл. (в 2014 г. он равнялся -10,1 млрд. долл.) — по всей видимости, в результате уменьшения оплаты труда мигрантов из-за падения спроса на их услуги. Дефицит баланса инвестиционных доходов в 2015 г. по сравнению с предыдущим годом уменьшился на 44,7% и выразился значением в 32,0 млрд. долл. в связи со снижением расходов по обслуживанию сократившегося внешнего долга. Таким образом, в 2015 г., несмотря на масштабное падение цен на нефть, счет текущих операций обеспечил большой приток валюты в РФ, чем в 2014 г.

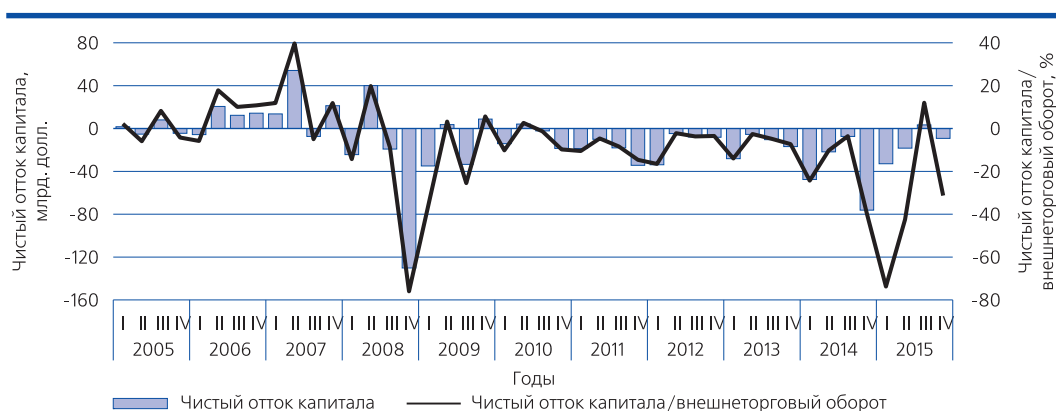
По оценке Банка России, чистый отток капитала из нефинансового сектора за 2015 г. составил 56,9 млрд. долл., что в 2,7 раза меньше, чем за 2014 г. За 2015 г. чистый вывоз капи-

тала банками достиг 33,4 млрд. долл., частным нефинансовым сектором — 23,5 млрд. долл. С поправкой на валютные операции кредитных организаций с Банком России чистый отток капитала составил лишь 50,2 млрд. долл. (См. рис. 2.)

Банковский сектор в 2015 г. продолжал снижать обязательства перед внешним миром — за год они сократились на 61,6 млрд. долл. (на 37 млрд. долл. в 2014 г.). Небанковский сектор за 2015 г. сократил величину внешних обязательств на 2,7 млрд. долл., в то время как в 2014 г. они увеличились на 1 млрд. долл.

Приток прямых иностранных инвестиций в нефинансовый сектор составил 6,7 млрд. долл. против 18,5 млрд. долл. в 2014 г., достигнув минимального значения с 2003 г. Прочие внешние обязательства (портфельные инвестиции, ссуды и займы и прочие пассивы) в 2015 г. сократились на 9,5 млрд. долл. — после снижения в 2014 г. на 17,8 млрд. долл. Отметим, что в 2015 г. погашения внешних обязательств по графику должны были составить 82,6 млрд. долл., однако фактически они сократились лишь на 2,7 млрд. долл. Это может быть связано с проведением внутригрупповых операций по управлению внешней задолженностью, в результате которых банки выплачивают долг связанным кредиторам, используя

Рис. 2. Динамика чистого оттока капитала в 2005–2015 гг.



Источник: Банк России; расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

щим затем полученные средства для погашения «реального» внешнего долга.

Напомним, что в третьем квартале 2015 г. впервые за длительный период Банк России зафиксировал чистый приток капитала в частный сектор российской экономики, составивший 1,8 млрд. долл. с поправкой на операции банков с регулятором. (В последний раз до этого чистый приток капитала был зафиксирован во втором квартале 2010 г. в размере 4,1 млрд. долл.) Чистый приток капитала в третьем квартале 2015 г. был обусловлен ростом внешних обязательств прочих секторов в связи с привлечением новых займов, что свидетельствует о некоторой стабилизации ситуации в экономике в этот период.

Иностранные активы резидентов (обязательства иностранных экономических агентов перед российскими) снизились за 2015 г. на 8,6 млрд. долл. (в 2014 г. наблюдался рост данного показателя на 81,3 млрд. долл.). Иностранные активы банковского сектора сократились за 2015 г. на 28,2 млрд. долл. (рост на 48,5 млрд. долл. в 2014 г.). Отметим, что, по данным за январь-сентябрь 2015 г., снижение активов банков в результате проведения операций с наличной иностранной валютой с нерезидентами составило 7,8 млрд. долл. (за аналогичный период 2014 г. они выросли на 50,4 млрд. долл.).

При этом в результате операций с населением сокращение активов банков в наличной иностранной валюте составило лишь 0,6 млрд. долл. (-38,1 млрд. долл. за 2014 г.). Иными словами, в 2015 г. население предъявляло значительно меньший спрос на наличную иностранную валюту, чем годом ранее. По оценкам Банка России, за первые девять месяцев 2015 г. объем наличной иностранной валюты на руках у населения снизился на 11,8 млрд. долл. и составил 40,5 млрд. долл.

Иностранные активы частного нефинансового сектора экономики выросли за 2015 г. лишь на 17,8 млрд. долл. по сравнению с их увеличением на 72,6 млрд. долл. в 2014 г. В абсолютном выражении сильнее всего сокра-

тились прямые инвестиции российских резидентов за рубеж (с 54,5 млрд. долл. в 2014 г. до 20,5 млрд. долл. в 2015 г.). Также отметим продолжение тенденции сокращения сомнительных операций, величина которых снизилась на 2,8 млрд. долл. — до 4 млрд. долл.

Ослаблению оттока капитала способствовала также политика Банка России, перешедшего к плавающему курсу рубля и отказавшегося от валютных интервенций. По итогам 2015 г. величина международных резервных активов России снизилась на 17,1 млрд. долл. (-4,4%) и на начало января 2016 г. составила 368,4 млрд. долл. За 2015 г. объем валютных резервов уменьшился на 19,9 млрд. долл. (-5,9%), что в основном было связано с проведением операций валютного РЕПО с банками. Запасы монетарного золота увеличились за год на 2,5 млрд. долл. (+5,4%), что объяснялось покупкой золота Банком России.

В результате официальный курс доллара США к рублю за 2015 г. вырос на 12,9% — с 61,7 руб./долл. в среднем в январе 2015 г. до 69,7 руб./долл. в среднем в декабре 2015 г. При этом курс евро к рублю в декабре в среднем составил 75,8 руб./евро, увеличившись за год на 4,4%.

В январе 2016 г. вследствие продолжающегося падения цен на нефть рубль обесценился по отношению к доллару на 4,7% — с 72,9 до 76,3 руб./долл., курс евро к рублю за аналогичный период вырос на 4,0% — до 82,8 руб./евро, а стоимость бивалютной корзины увеличилась на 4,3% — до 79,2 руб. В итоге 22 января 2016 г. официальный курс доллара достиг исторического максимума в 83,6 руб./долл.

Отметим, что, по нашим оценкам, эффект переноса обменного курса в цены потребительских товаров в России составляет от 10 до 20% в зависимости от валюты и периода оценки. Иными словами, ослабление рубля за декабрь 2015 — январь 2016 гг. на 14,4% приведет к дополнительному росту инфляции в 2016 г. на 1,4–2,9 п.п.

Несмотря на снижение цен на основные товары российского экспорта и обесценение

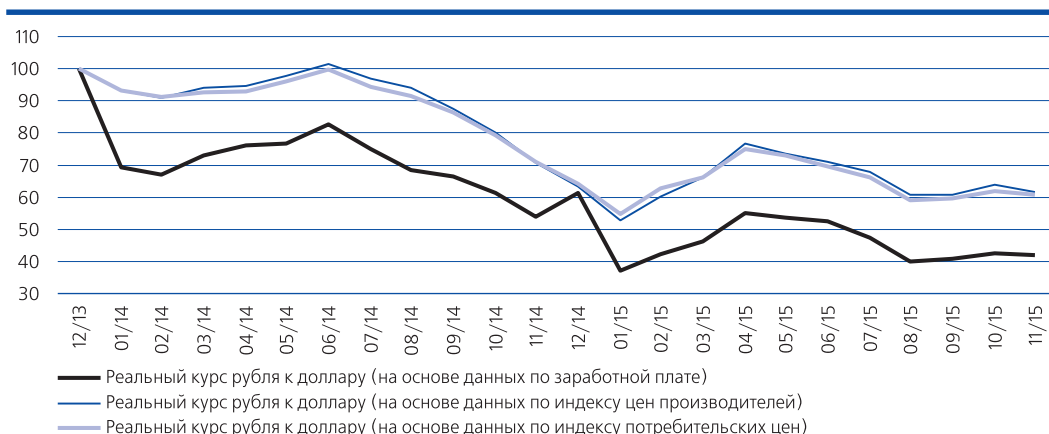
рубля в номинальном выражении, из-за высокой инфляции в России за 2015 г. реальный эффективный курс рубля увеличился на 1% (за 2014 г. было зафиксировано его снижение на 27,4%) и достиг уровня декабря 2014 г., что также соответствует уровню января 2005 г.

Анализ различий в динамике реального курса рубля к доллару (рассчитанного на основе таких ценовых показателей, как индексы потребительских цен, цен производителей, среднемесячной номинальной начисленной заработной платы работников организаций) показывает рост конкурентоспособности российских товаров на мировом рынке. (См. рис. 3.) По данным на ноябрь 2015 г., базисный курс рубля к доллару в реальном выражении, рассчитанный с учетом относительной динамики заработных плат в России и США, был в 1,5 раза ниже аналогичного показателя, рассчитанно-

го на основе относительных ИПЦ. Этот факт свидетельствует о том, что конкурентоспособность российских производителей в кризисных условиях растет — в результате сокращения затрат на рабочую силу.

В целом по итогам 2014–2015 гг. реальный эффективный курс российского рубля снизился значительно сильнее, чем валюты других стран–экспортеров сырья. Для сравнения: за 2014–2015 гг. реальный курс российского рубля к декабрю 2013 г. снизился на 31,1%, тогда как норвежской кроны — на 12,2%, канадского доллара — на 16,3%, мексиканского песо — на 14,3%. Темпы обесценения российского рубля во второй половине 2014 г., а также в июне–сентябре 2015 г. в реальном выражении оказались более существенными, отражая в том числе последствия геополитических рисков и введенных против РФ международных санкций. ■

Рис. 3. Динамика реального курса рубля к доллару, рассчитанного на основе разных ценовых индексов (декабрь 2013 г.=100%)



Источник: OECD, Банк России, Росстат, расчеты авторов.

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ БЮДЖЕТ

Татьяна ТИЩЕНКО

Старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации; старший научный сотрудник лаборатории бюджетной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. E-mail: tishenko@ier.ru

По оперативным данным Федерального казначейства, по итогам января 2016 г. доходы федерального бюджета составили 20,6% ВВП, что на 5,3 п.п. ВВП ниже их значения за первый месяц 2015 г. Сокращение расходов федерального бюджета в январе текущего года относительно января предыдущего на 16,9 п.п. ВВП – до 13,2% ВВП позволило исполнить январский бюджет с профицитом в 7,4% ВВП и с нефтегазовым положительным балансом в 0,4% ВВП. За 2015 г. доходы консолидированного бюджета субъектов РФ выросли относительно предыдущего года на 0,1 п.п. ВВП – до 12,6% ВВП, а расходы сократились на 0,3 п.п. ВВП – до 12,9% ВВП.

На заседании Правительства РФ по вопросам разработки антикризисного плана было отмечено, что за время, прошедшее с принятия федерального бюджета на 2016 г., произошли драматичные изменения на сырьевых рынках и на глобальных финансовых рынках, что обозначило существенные риски для российской экономики¹ и, как следствие, дополнительные угрозы для устойчивости национальной бюджетной системы.

Ключевые слова: государственные финансы, бюджетная политика, стратегическое планирование.

Предварительный анализ исполнения федерального бюджета за январь 2016 г.

Доходы федерального бюджета по итогам января 2016 г. составили 20,6% ВВП (1088,3 млрд. руб.), что на 5,3 п.п. ВВП ниже их значения за аналогичный период 2015 г.; в абсолютном выражении сокращение составило 235,9 млрд. руб., или 17,8%. Нефтегазовые доходы снизились при этом на 3,2 п.п. ВВП – до 7,0% ВВП и составили 371,0 млрд. руб., нефтегазовые доходы также сократились – на 2,1 п.п. ВВП – до 13,6% ВВП (717,3 млрд. руб.).

Расходы федерального бюджета за январь текущего года относительно января предыдущего существенно сократились – на 16,9 п.п. ВВП, или на 822,7 млрд. руб., – до 13,2% ВВП; в номинальном выражении они снизились более чем в два раза. По итогам первого месяца текущего года федеральный бюджет исполнен с профицитом в 7,4% ВВП (391,2 млрд. руб.), что на 11,0 п.п. ВВП больше отрицательного сальдо исполнения федерального бюджета за

январь 2015 г.; нефтегазовый баланс впервые с кризиса 2008 г. стал положительным и достиг 20,2 млрд. руб., или 0,4% ВВП, на 14,2 п.п. ВВП превысив отрицательное значение января предыдущего года. (См. табл. 1.)

За январь 2016 г. по отдельным видам доходов федерального бюджета в долях ВВП по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года была отмечена следующая динамика:

- сокращение поступлений по доходам от внешнеэкономической деятельности на 3,5 п.п. ВВП – до 3,4% ВВП, или почти в два раза в номинальном выражении, что объясняется снижением цены на нефть: за январь 2015 г. при среднемесячной цене на нефть марки Urals в 46,6 долл./барр. в доходную часть федерального бюджета поступило 310,5 млрд. руб. от вывозных таможенных пошлин на нефть и товары, выработанные из нефти, в то время как в январе 2016 г. при среднемесячной цене на нефть в 28,7 долл./барр. – 126,1 млрд. руб.;
- увеличение поступлений по НДС на 0,6

¹ <http://government.ru/meetings/21836/stenograms/>

п.п. ВВП — до 3,7% ВВП; в номинальном выражении их рост составил 21,2%;

- увеличение доходов по внутреннему и импортному НДС на 1,5 и 0,1 п.п. ВВП соответственно — до 5,7 и 2,2% ВВП, при их росте в номинальном выражении на 39,5 и 7,5% соответственно;
- рост поступлений по внутренним акцизам на 0,8 п.п. ВВП — до 2,4% ВВП (увеличение в номинальном выражении более чем в 2 раза), в то время как поступления по импортным акцизам сократились на 0,02 п.п. ВВП — до 0,04% ВВП;
- рост доходов по налогу на прибыль организаций на 0,1 п.п. ВВП, или на 3,7 млрд. руб. (См. табл. 2.)

Расходы федерального бюджета за первый месяц 2016 г. относительно января предыдущего года изменились следующим образом:

- расходы на национальную оборону сократились на 13,0 п.п. ВВП — до 0,2% ВВП. Это сокращение связано с форсированным расходованием средств по статье «Вооруженные силы» в январе 2015 г., когда кассовое исполнение по расходам по данной статье составило 23,5% от годовых утвержденных объемов бюджетных ассигнова-

ний; в январе текущего года кассовое исполнение по статье «Вооруженные силы» составило 0,2% от утвержденных годовых расходов на 2016 г.;

- выросли расходы по разделу «Социальная политика» на 0,2 п.п. ВВП, или на 5,2%;
- сократились расходы по разделу «Национальная безопасность и правоохранительная деятельность» на 0,1 п.п. ВВП; в абсолютном выражении сокращение составило 5,1 млрд. руб.;
- существенно, более чем в 7,5 раза в номинальном выражении и на 2,3 п.п. ВВП, снизились расходы по разделу «Национальная экономика». При этом только по трем, наиболее финансово емким статьям — «Транспорт», «Дорожное хозяйство» и «Другие вопросы в области национальной экономики» — расходы сократились со 117,9 до 14,6 млрд. руб. Кассовое исполнение по разделу «Национальная экономика» за январь 2016 г. составило 0,7% от годовых утвержденных объемов бюджетных ассигнований против 5,3% за январь предыдущего года. Возможно, что замораживание расходов на экономику связано с разработкой антикризисного

Таблица 1
Основные параметры исполнения федерального бюджета в январе 2015 и 2016 гг.

	Январь 2016 г.		Январь 2015 г.		Изменение	
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	п.п. ВВП
Доходы	1088,3	20,6	1324,2	25,9	-235,9	-5,3
в том числе:						
Нефтегазовые	371,0	7,0	520,7	10,2	-520,7	-3,2
Ненефтегазовые	717,3	13,6	803,5	15,7	-432,5	-2,1
Расходы	697,1	13,2	1540,0	30,1	-822,7	-16,9
в том числе:						
Процентные	25,9	0,5	31,4	0,6	665,7	-0,1
Непроцентные	671,2	12,7	1508,6	29,5	-1508,6	-16,8
Профицит (+) / Дефицит (-)	391,2	7,4	-184,4	-3,6	210,3	11,0
Ненефтегазовый профицит (+) / дефицит (-)	20,2	0,4	-705,1	-13,8	1376,3	14,2
<i>Справочно: оценка ВВП, млрд. руб.</i>	5274		5110			

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

плана правительства², в рамках которого должны быть внесены корректировки в федеральный бюджет, связанные с поддержкой отдельных отраслей реального и финансового секторов;

- сократились в 2,2 раза в номинальном выражении и на 0,8 п.п. ВВП расходы по разделу «Общегосударственные вопросы»;
- расходы по разделу «Образование» уменьшились на 0,7 п.п. ВВП – до 0,7% ВВП, или в 1,9 раза, – в основном за счет сокращения финансирования высшего и послевузовского профессионального образования с 68,6 до 35,8 млрд. руб.;
- расходы по разделу «Здравоохранение» выросли на 0,2 п.п. ВВП, или более чем в 2 раза. При этом структура расходов по данному разделу претерпела существенные изменения из-за снижения доли и объемов финансирования по статьям, связанным с предоставлением услуг. В частности, произошло сокращение расходов по статьям: «Стационарная медицинская помощь» с 2,6 до 1,9 млрд. руб., «Амбулаторная помощь» с 0,4 до 0,2 млрд. руб., «Санаторно-оздоровительная помощь» с 2,2 до 0,8 млрд. руб., а их доля в общем объеме финансирования раздела «Здравоохранение» снизилась с 39,0 до 9,9%. В то же время выросли расходы по статье «Другие вопросы в области здравоохранения» с 4,1 до 26,0 млрд. руб., а их доля в общем объеме расходов по разделу «Здравоохранение» увеличилась с 30,1 до 89,0%;
- расходы по разделам «Обслуживание государственного долга» и «Межбюджетные трансферты» сократились на 0,1 п.п. ВВП, или на 17,5 и 1,5% соответственно;
- по остальным разделам расходы федерального бюджета в долях ВВП и в абсолютном выражении изменились незначительно, однако совокупный объем расходов по данным разделам сократился на 0,2 п.п. ВВП, или на 14,3 млрд. руб. (См. табл. 3.)

Основные параметры исполнения федерального бюджета за январь текущего года относительно января предыдущего свидетельствуют о том, что Минфин России в условиях падения доходов бюджета и до принятия антикризисного плана замораживает бюджетные

Таблица 2
Динамика поступлений основных налогов в федеральный бюджет в январе 2015 и 2016 гг.

	Январь 2016 г.		Январь 2015 г.		Изменение	
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	п.п. ВВП
Налоговые доходы – всего	937,5	17,8	936,0	18,3	1,5	-0,5
в том числе:						
Налог на прибыль организаций	19,0	0,4	15,3	0,3	3,7	0,1
НДС на товары, реализуемые на территории РФ	300,6	5,7	215,8	4,2	84,8	1,5
НДС на товары, ввозимые на территорию РФ	114,5	2,2	106,5	2,1	8,0	0,1
Акцизы на товары, производимые на территории РФ	127,4	2,4	81,8	1,6	45,6	0,8
Акцизы на товары, ввозимые на территорию РФ	2,4	0,04	3,0	0,06	-0,6	-0,02
НДПИ	194,9	3,7	160,7	3,1	34,2	0,6
Доходы от внешнеэкономической деятельности	178,7	3,4	352,9	6,9	-174,2	-3,5

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

² Окончательный вариант плана поддержки экономики будет подготовлен до 25 февраля, сообщил глава Минфина России Антон Силуанов. Окончательное финансирование плана будет оформлено в поправках к бюджету-2016, которые планируется представить в апреле. (Информация с официального сайта Министерства финансов Российской Федерации: http://www.minfin.ru/ru/press-center/?id_4=34387&area_id=4&page_id=2119&popup=Y##ixzz41D0GSaRj)

расходы. По итогам исполнения федерального бюджета за первый квартал 2016 г. будут сформированы предложения о повышении ответственности руководителей федеральных органов исполнительной власти и компаний с государственным участием за неэффективное использование бюджетных средств и рост дебиторской задолженности³.

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

По данным Федерального казначейства, доходы консолидированного бюджета субъектов РФ за 2015 г. составили 9308,1 млрд. руб., или 12,6% ВВП, что на 0,1 п.п. ВВП, или на 4,5% в номинальном выражении, выше уровня предыдущего года. Расходы консолидированного бюджета субъектов РФ за истекший год в долях ВВП по сравнению с 2014 г. сократились на 0,3 п.п. ВВП – до 12,9% ВВП (9479,7 млрд.

руб.); в номинальном выражении они выросли на 1,3%. (См. табл. 4.)

Анализ структуры и динамики поступлений налоговых и неналоговых доходов в консолидированный бюджет субъектов РФ за 2015 и 2014 гг. выявил, что в долях ВВП налог на прибыль, НДФЛ и внутренние акцизы остались неизменными; рост произошел только по налогу на совокупный доход и налогу на имущество – на 0,1 п.п. ВВП по каждому и сокращение – на 0,1 п.п. ВВП – по безвозмездным поступлениям от других бюджетов. В номинальном выражении наибольший прирост поступлений был зафиксирован по налогу на имущество и по налогу на совокупный доход – на 11,6 и 10,4% соответственно – при сокращении доходов по безвозмездным поступлениям от других бюджетов на 3,8%.

Расходы консолидированного бюджета субъектов РФ по итогам 2015 г. относительно предыдущего года по большинству разделов

Таблица 3
Динамика расходов федерального бюджета за январь 2015 и 2016 гг.

	Январь 2016 г.		Январь 2015 г.		Изменение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	
Расходы – всего	697,1	13,2	1540,0	30,1	-16,9
в том числе:					
Общегосударственные вопросы	33,6	0,6	73,6	1,4	-0,8
Национальная оборона	12,6	0,2	673,4	13,2	-13,0
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	104,6	2,0	109,7	2,1	-0,1
Национальная экономика	17,4	0,3	132,0	2,6	-2,3
Образование	37,0	0,7	71,3	1,4	-0,7
Здравоохранение	29,2	0,5	13,6	0,3	0,2
Социальная политика	341,8	6,5	324,3	6,3	0,2
Обслуживание государственного долга	25,9	0,5	31,4	0,6	-0,1
Межбюджетные трансферты	92,3	1,7	93,7	1,8	-0,1
Прочие расходы, в том числе жилищно-коммунальное хозяйство, охрана окружающей среды, культура и кинематография, физическая культура и спорт, СМИ	2,7	0,2	17,0	0,4	-0,2

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

³ http://government.ru/dep_news/21931/

в долях ВВП не изменились. Сократились расходы по четырем разделам: «Жилищно-коммунальное хозяйство» – на 0,2 п.п. ВВП, «Образование» – на 0,2 п.п. ВВП, «Социальная политика» – на 0,1 п.п. ВВП и «Охрана окружающей среды» – на 0,01 п.п. ВВП; выросли расходы по разделу «Национальная экономика» на 0,2 п.п. ВВП. (См. табл. 5.)

В номинальном выражении наибольший рост расходов консолидированного бюджета субъектов РФ за 2015 г. относительно предыдущего года был отмечен по разделу «Обслуживание государственного и муниципального долга» – на 22,3% и по разделу «Национальная экономика» – на 10,5%. По остальным разделам расходы в номинальном выражении изменились следующим образом: сократились на 14,0% по разделу «Охрана окружающей среды» и увеличились на 3,1% по разделу «Общегосударственные вопросы».

Кассовое исполнение региональных бюджетов за 2015 г. составило 92,6% от утвержденного годового объема расходов (за 2014 г. – 91,9%). Наиболее низкий уровень кассового исполнения был зафиксирован по разделам

«Охрана окружающей среды», «Общегосударственные вопросы» и «Жилищно-коммунальное хозяйство» – 82,1, 84,6 и 86,1% соответственно, а наибольший уровень кассового исполнения был достигнут по разделам «СМИ», «Образование» и «Социальная политика» – 98,2, 96,5 и 96,0% соответственно.

По итогам 2015 г. консолидированный бюджет субъектов РФ исполнен с дефицитом в 0,2% ВВП (171,6 млрд. руб.), что на 0,4 п.п. ВВП выше, чем за предыдущий год.

Объем государственного долга региональных бюджетов увеличился за 2015 г. на 229,1 млрд. руб. и по состоянию на 1 января 2016 г. составил 2318,6 млрд. руб. Рост произошел в основном за счет увеличения объема кредитов, полученных от кредитных организаций, с 888,1 до 965,4 млрд. руб. и объема бюджетных кредитов с 647,4 до 808,7 млрд. руб. – при сокращении долговых обязательств бюджетов субъектов РФ по государственным гарантиям со 111,3 до 102,9 млрд. руб.

Для реализации Плана действий правительства по обеспечению стабильного социально-экономического развития Российской Феде-

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

	2015 г.		2014 г.		Изменение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	
Доходы	9308,1	12,6	8905,4	12,5	0,1
в том числе:					
Налог на прибыль организаций	2107,6	2,8	1963,3	2,8	0,0
НДФЛ	2807,8	3,8	2691,5	3,8	0,0
Акцизы на товары, производимые на территории РФ	486,5	0,7	479,2	0,7	0,0
Налог на совокупный доход	347,7	0,5	315,0	0,4	0,1
Налог на имущество	1068,6	1,4	957,5	1,3	0,1
Безвозмездные поступления от других бюджетов бюджетной системы РФ	1616,7	2,2	1670,8	2,3	-0,1
Расходы	9479,7	12,9	9353,3	13,2	-0,3
Профицит (+) / Дефицит (-)	-171,6	-0,2	-447,9	-0,6	0,4
<i>Справочно: оценка ВВП, млрд. руб.</i>	73 708		70 976		

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

рации в 2016 г. предусматривается прямое выделение бюджетных средств, предоставление государственных гарантий, выделение средств из Фонда национального благосостояния, что потребует внесения изменений в Закон о федеральном бюджете уже в апреле те-

кущего года. Однако следует признать, что возможный устойчивый рост мировых цен на нефть окажет большее положительное воздействие на устойчивость национальной бюджетной системы и экономики в целом, чем очередной антикризисный план правительства. ■

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

	2015 г.			2014 г.			Изменение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	кассовое исполнение, %	млрд. руб.	% ВВП	кассовое исполнение, %	
Расходы – всего	9479,7	12,9	92,6	9353,3	13,2	91,9	-0,3
в том числе:							
Общегосударственные вопросы	603,2	0,8	84,6	585,0	0,8	86,5	0,0
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	107,6	0,1	91,4	107,8	0,1	90,7	0,0
Национальная экономика	1965,9	2,7	89,5	1779,3	2,5	89,3	0,2
Жилищно-коммунальное хозяйство	854,9	1,1	86,1	906,3	1,3	84,7	-0,2
Охрана окружающей среды	22,1	0,03	82,1	25,7	0,04	82,4	-0,01
Образование	2472,5	3,3	96,5	2474,3	3,5	96,3	-0,2
Культура и кинематография	310,6	0,4	93,6	320,7	0,4	93,8	0,0
Здравоохранение	1355,8	1,8	95,2	1316,2	1,8	93,9	0,0
Социальная политика	1497,0	2,0	96,0	1473,3	2,1	93,8	-0,1
Физическая культура и спорт	193,1	0,3	92,3	191,1	0,3	91,8	0,0
СМИ	43,6	0,06	98,2	42,5	0,06	97,2	0,0
Обслуживание государственного и муниципального долга	148,9	0,2	91,4	121,7	0,2	89,6	0,0

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

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ: РИСК УХУДШЕНИЯ СТРУКТУРЫ РАСХОДОВ*

Арсений МАМЕДОВ

И.о. заведующего лабораторией бюджетной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации. E-mail: mamedov@iep.ru

Евгения ФОМИНА

Научный сотрудник лаборатории бюджетной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации. E-mail: efomina@iep.ru

В 2015 г. федеральный бюджет сведен с дефицитом в 2,7% ВВП (в 2014 г. — 0,5% ВВП). По сравнению с 2014 г. доходы бюджета существенно сократились — на 2,0 п.п. ВВП, объем расходов незначительно вырос — на 0,2 п.п. ВВП. 2016 г. и последующий среднесрочный период при отсутствии своевременного принятия оперативных и стратегических мер по адаптации бюджетной системы к новым реалиям могут оказаться гораздо более сложными для бюджета и отечественной экономики в целом. Сокращение доходной части федерального бюджета в среднесрочной перспективе неизбежно ставит вопрос о сокращении и его расходов. В то же время повторение технического десятипроцентного секвестра при наличии защищенных статей бюджета (социальные обязательства, оборона, зарплата бюджетников) несет в себе риски дальнейшего ухудшения структуры его расходов с уменьшением доли расходов, способствующих экономическому росту в долгосрочной перспективе (на человеческий капитал и инфраструктуру).

Ключевые слова: федеральный бюджет, доходы бюджета, расходы бюджета, бюджетное сальдо.

По оперативным данным Федерального казначейства, доходы федерального бюджета за 2015 г. составили 18,3% ВВП, что на 2,0 п.п. ВВП ниже их значения за 2014 г., причем данное сокращение было обусловлено падением нефтегазовых доходов: в 2015 г. их величина оказалась на 2,6 п.п. ВВП ниже соответствующего параметра за 2014 г. В то же время нефтегазовые доходы достигли порядка 10,3% ВВП, на 0,6 п.п. ВВП превысив соответствующее значение за предыдущий год. Объем расходов федерального бюджета вырос незначительно — на 0,2 п.п. ВВП и составил 21,0% ВВП. Федеральный бюджет за 2015 г. исполнен с дефицитом в размере 2,7% ВВП, что на 2,2 п.п. ВВП выше относительно предыдущего года. При этом нефтегазовый дефицит составил

10,7% ВВП — на 0,4 п.п. ВВП ниже его значения за 2014 г. (См. табл. 1.)

По мере ухудшения макроэкономической ситуации уже в течение 2015 г. были скорректированы параметры федерального бюджета на этот год¹. Учитывая волатильность основных макроэкономических индикаторов и трудности их прогнозирования, на 2016 г. принят однолетний федеральный бюджет (как уже было с бюджетом на 2010 г.). Осенью 2015 г. параметры федерального бюджета на 2016 г. уже претерпели существенные изменения относительно первоначального варианта, утвержденного в рамках Закона о федеральном бюджете на 2015–2017 гг. В значительной степени корректировка произошла по ресурсной базе федерального бюджета — сокращение

* — Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 2 (20) (февраль 2016 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

¹ В марте 2015 г. были приняты поправки в Закон о федеральном бюджете, связанные с изменением основных макроэкономических индикаторов, заложенных в основу бюджетных проектировок на 2015 г. В соответствии с корректировками цена нефти была снижена с 87,6 до 50 долл./барр., курс рубля к доллару — с 37,97 до 61,5 руб./долл., уровень инфляции повышен с 5,5 до 12,2%. В результате принятых изменений прогноз по доходам сократился на 0,6 п.п. ВВП, план по расходам вырос на 0,8 п.п. ВВП, а дефицит бюджета увеличился до 3,7% ВВП (прирост на 3,1 п.п. ВВП).

достигло 1,5 п.п. ВВП (до отметки в 17,5% ВВП) относительно первоначальных параметров. Это изменение было обусловлено ожиданием дальнейшего сокращения нефтегазовых доходов бюджета до 7,7% ВВП (против 9,7% ВВП) вследствие падения мировых цен на нефть.

В первоначальном среднесрочном варианте прогноза доходы федерального бюджета на 2016 г. были рассчитаны на основе цены на нефть в 96 долл./барр., в то время как однолетний документ рассчитывался исходя из цены в 50 долл./барр. Утвержденный объем расходов достиг 20,5% ВВП, почти на 1 п.п. ВВП превысив первоначальное ориентировочное значение. В результате дефицит федерального бюджета увеличился до 3% ВВП против 0,6% ВВП в первоначальном варианте. Однако, учитывая, что в январе 2016 г. стоимость нефти опускалась ниже 30 долл./барр., суще-

ствует большая вероятность того, что даже при однолетнем бюджете не удастся избежать корректировок его параметров в течение бюджетного года.

Главной особенностью бюджета-2016 станет необходимость адаптироваться к новым реалиям очень низких цен на нефть — порядка 30–40 долл./барр. (а возможно, и ниже), при том что федеральный бюджет утвержден из расчета цены на нефть в 50 долл./барр., а его балансировка, по оценкам Минфина России, достигается при 82 долл./барр.².

В отсутствие адекватных мер оперативно (в 2016 г.) и стратегического (2017–2019 гг.) реагирования и в условиях сохранения в среднесрочном периоде текущих цен на нефть дефицит бюджета может увеличиться в 2016 г. вдвое при полном исчерпании средств Резервного фонда.

Таблица 1
Основные параметры федерального бюджета за 2008–2016 гг., в % ВВП

	Фактическое исполнение								2016 г.		Изменения в Законе на 2016 г. относительно исполнения в 2015 г., п.п. ВВП
	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	ФЗ о ФБ на 2015-2017 гг.	Закон о ФБ на 2016 г.*	
Доходы	22,3	18,9	17,9	20,3	20,7	19,7	20,3	18,3	19,0	17,5	-0,8
в том числе:											
Нефтегазовые	10,8	7,8	8,3	10,4	10,7	10,1	10,6	8,0	9,7	7,7	-0,3
Ненефтегазовые	11,5	11,1	9,6	9,9	10,0	9,6	9,7	10,3	9,3	9,8	-0,5
Расходы	18,2	24,8	21,8	19,5	20,7	20,2	20,8	21,0	19,6	20,5	-0,5
Дефицит (-) / профицит (+)	4,1	-5,9	-3,9	0,8	0	-0,5	-0,5	-2,7	-0,6	-3,0	-0,3
Ненефтегазовый дефицит	-6,7	-13,7	-12,2	-9,6	-10,7	-10,6	-11,1	-10,7	-10,3	-10,7	0,0
<i>Справочно:</i>											
ВВП, млрд. руб.	41 277	38 807	46 309	55 967	62 177	66 190	71 406	73 708	83 208	78 673	
Цена нефти марки Urals, долл./барр.**	93,6	60,7	78,1	109,6	110,6	108,0	97,6	51,0	96,0	50,0	

* – Федеральный закон от 14.12.2015 г. № 359-ФЗ «О федеральном бюджете на 2016 год».

** – Среднегодовое значение.

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

² <http://www.minfin.ru/ru/#ixzz3yTTiNKR>

На согласовании находится инициатива Минфина России, предусматривающая блокирование и отзыв бюджетных средств при отсутствии на 1 октября контрактов в рамках финансирования бюджетных расходов. Эта мера должна повысить дисциплину расходования средств в течение финансового года, с тем чтобы исключить практику расходования до 25% от годовых лимитов в последние месяцы года. (Бюджетные траты конца года обычно оказываются наименее эффективными, что нередко связано со стремлением к «освоению» в этот период бюджетных средств любой ценой.)

Для поддержки в 2016 г. ключевых отраслей экономики предусмотрен антикризисный план, объем финансирования которого оценивается Правительством РФ более чем в 827 млрд. руб. Согласно этому документу предполагается продолжить поддержку отраслей экономики с высоким потенциалом импортозамещения. В первую очередь в январе 2016 г. обсуждались меры поддержки трех отраслей – автопрома (предварительно 20 млрд. руб. на первое полугодие 2016 г. и 5 млрд. руб. в целом на год дополнительных субсидий³), транспортного машиностроения и легкой промышленности (около 600 млн. руб.). Меры поддержки в основном направлены на стимулирование производства и поддержание спроса на продукцию этих отраслей. Кроме того, речь шла о поддержке сфер строительства и сельского хозяйства (5,1 млрд. руб.). Перечень мер поддержки, отраслей – реципиентов поддержки, а также объемы финансирования окончательно не утверждены; в январе 2016 г. осуществлялись процедуры согласования возможных объемов дополнительного финансирования⁴.

В рамках корректировки расходных обязательств в 2016 г. Правительство РФ планирует провести секвестирование утвержденных объемов расходов. Так, планы по оптимиза-

ции федеральных расходов могут включать десятипроцентное сокращение по всем незащищенным статьям бюджета, что позволит сэкономить, по оценкам Правительства, порядка 500–700 млрд. руб. Официально речь идет не просто о пропорциональном сокращении объемов по всем статьям, а только об их неэффективной составляющей. Распространение технического секвестра расходов, например, на учреждения образования и здравоохранения может привести к тому, что отдельным учреждениям может не хватить средств на покрытие всех текущих расходов (помимо зарплаты). Соответственно, без реформирования бюджетной сети простое сокращение ее финансирования содержит в себе большие риски.

В связи с этим самое важное при новой корректировке бюджетных расходов – избежать повторения «технического секвестра» (при всей его относительной простоте) и действительно выявить неэффективные расходы бюджета. Важно внедрить в практику бюджетного планирования вариативный подход, когда заранее определены те направления расходов, которые подлежат сокращению в случае, если макроэкономические условия оказываются хуже прогнозных (в российской практике это могло бы быть реализовано в рамках государственных программ с выделением «обязательной» и «дополнительной» частей в каждой программе).

Рассмотрим более подробно параметры исполнения федерального бюджета за 2015 г. В целом величина налоговых доходов в бюджете-2015 заметно снизилась относительно уровня 2014 г., составив -2,6 п.п. ВВП.

Анализируя структуру фактического поступления налоговых доходов в федеральный бюджет в 2015 г., можно отметить рост поступлений в относительном выражении по НДС (+0,3 п.п. ВВП), по НДС на товары, реализуемые на территории РФ (+0,2 п.п. ВВП), и по

³ Из объема дополнительных средств, зарезервированных в бюджете на точечную поддержку отдельных отраслей.

⁴ <http://bujet.ru/article/288770.php>

налогу на прибыль организаций (+0,1 п.п. ВВП). Рост поступлений по НДС связан с радикальным увеличением с начала 2015 г. базовой ставки НДС на нефть – с 493 до 766 руб./т, которое было проведено в рамках налогового маневра.

Поступления таможенных пошлин по итогам 2015 г. значительно сократились – на 3,2 п.п. ВВП, что связано с падением цен на нефть и снижением объемов импорта. Кроме того, таможенные поступления сократились из-за снижения с начала 2015 г. предельных ставок (ко-

Таблица 2
Поступления основных налогов в федеральный бюджет в 2014 и 2015 гг.

	2015 г.		2014 г.		Изменение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	
Налоговые доходы – всего	11 877	16,1	13 385	18,7	-2,6
в том числе:					
Налог на прибыль организаций	491	0,7	411	0,6	0,1
НДС на товары, реализуемые на территории РФ	2 443	3,3	2 181	3,1	0,2
НДС на товары, ввозимые на территорию РФ	1 838	2,5	1 750	2,5	0,0
Акцизы на товары, производимые на территории РФ	528	0,7	521	0,7	0,0
Акцизы на товары, ввозимые на территорию РФ	54	0,1	72	0,1	0,0
НДПИ	3 160	4,3	2 858	4,0	0,3
Доходы от внешнеэкономической деятельности (таможенные пошлины)	3 294	4,5	5 463	7,7	-3,2

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

Таблица 3
Расходы федерального бюджета за 2014 и 2015 гг.

	2015 г.		2014 г.		Изменение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	
Расходы – всего	15 500,8	21,0	14 830,6	20,8	0,2
в том числе					
Общегосударственные вопросы	1 01,4	1,5	934,7	1,3	0,2
Национальная оборона	3 81,2	4,3	2 479,1	3,5	0,8
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	1 966,0	2,7	2 086,2	2,9	-0,2
Национальная экономика	2 160,9	2,9	3 062,9	4,3	-1,4
Жилищно-коммунальное хозяйство	141,9	0,2	119,6	0,2	0
Охрана окружающей среды	49,7	0,07	46,4	0,06	0,01
Образование	610,6	0,8	638,3	0,9	-0,1
Культура и кинематография	89,2	0,1	97,8	0,1	0
Здравоохранение	516,2	0,7	535,6	0,8	-0,1
Социальная политика	4 264,6	5,8	3 452,4	4,8	1,0
Физическая культура и спорт	72,9	0,1	71,0	0,1	0
СМИ	82,1	0,1	74,8	0,1	0
Обслуживание государственного долга	581,9	0,8	415,6	0,6	0,2
Межбюджетные трансферты	682,0	0,9	816,1	1,1	-0,2

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

эффициента в формуле) вывозных таможенных пошлин на нефть до 42% против 59% в 2014 г. Эта мера была реализована в рамках налогового маневра. Объем поступлений по НДС на товары, реализуемые на территории РФ, в 2015 г. продемонстрировал незначительный рост – на 0,2 п.п. ВВП. При этом доходы от НДС на товары, ввозимые на территорию РФ, и от акцизов (как «ввозных», так и «внутренних») сохранились в долях ВВП на уровне 2014 г. (См. табл. 2.)

В табл. 3 представлены результаты исполнения федерального бюджета за 2015 г. в разрезе функциональной классификации расходов.

В целом уровень расходов федерального бюджета за 2015 г. на 0,2 п.п. ВВП превысил их объем за 2014 г. Увеличение объема расходов зафиксировано по следующим статьям: «Социальная политика» (+1,0 п.п. ВВП), «Национальная оборона» (+0,8 п.п. ВВП), «Общегосударственные вопросы» (+0,2 п.п. ВВП) и «Обслуживание государственного долга» (+0,2 п.п. ВВП).

Наиболее ощутимое сокращение расходов произошло по статье «Национальная экономика» (-1,4 п.п. ВВП). Значительный разрыв в объемах бюджетных трат на поддержку экономики в 2014 и 2015 гг. связан с

произведенным в конце 2014 г. имущественным взносом в Агентство по страхованию вкладов (АСВ) в размере 1 трлн. руб.⁵. Выделение средств было предусмотрено мерами господдержки банковского сектора. Без учета средств, переданных АСВ, объем расходов по статье «Национальная экономика» за 2014 г. в долях ВВП сопоставим с его величиной в 2015 г. (2,9% ВВП).

Снижение расходов федерального бюджета за 2015 г. произошло также по статьям «Национальная безопасность и правоохранительная деятельность» (-0,2 п.п. ВВП), «Межбюджетные трансферты» (-0,2 п.п. ВВП) и «Образование» (-0,1 п.п. ВВП).

В табл. 4 представлена динамика расходов федерального бюджета в разрезе операций сектора государственного управления.

Как видно из таблицы 4, расходы федерального бюджета за 2015 г. относительно уровня 2014 г. в реальном выражении снизились существенно – на 9,5%. Поскольку расходы текущего характера занимают большую долю в структуре расходов федерального бюджета, в значительной степени именно их падение (-12,6%) стало причиной реального сокращения общей суммы расходов.

Таблица 4
Расходы федерального бюджета в 2011–2015 гг. в разрезе операций сектора государственного управления

	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Расходы – всего, млрд. руб.	10 935	12 891	13 343	14 832	15 501
прирост в реальном выражении, в %	-0,3	12,2	-3,0	3,1	-9,5
в том числе:					
Расходы инвестиционного характера, млрд. руб.	1660	1753	1659	1773	2313
прирост в реальном выражении, в %	7,5	0,5	-11,4	-0,9	13,0
В том числе увеличение стоимости акций и иных форм участия в капитале, млрд. руб.	410	505	315	264	226
прирост в реальном выражении, в %	14,4	17,3	-41,6	-22,3	-25,9
Текущие расходы, млрд. руб.	9275	11 137	11 684	13 059	13 188
прирост в реальном выражении, в %	-1,6	14,3	-1,7	3,7	-12,6

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

⁵ В декабре 2014 г. указанные средства, через выпуск ОФЗ, были направлены на докапитализацию банков. За счет этого взноса АСВ получило право пополнять капитал системно значимых банков – с капиталом не менее 100 млрд. руб.

Расходы инвестиционного характера, напротив, выросли за 2015 г. в реальном выражении на 13% против их падения на 0,9% за 2014 г. Существенное увеличение бюджетных инвестиций было обеспечено ростом (около 38%) по статье «Увеличение стоимости основных средств», что, в свою очередь, по-видимому, во многом было обусловлено увеличением

расходов по линии государственного оборонного заказа. Точную количественную оценку здесь произвести сложно в силу наличия закрытой составляющей финансирования оборонных расходов. Однако даже в части финансирования открытой составляющей оборонных расходов за первые девять месяцев 2015 г. рост инвестиционной компоненты достиг порядка 48%. ■

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ: ФАКТОРЫ И ТЕНДЕНЦИИ

Ольга ИЗРЯДНОВА

Заведующий лабораторией структурных проблем экономики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; ведущий научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации. E-mail: izryad@ier.ru

На внутренний рынок в январе 2016 г. существенное влияние оказало падение оборота розничной торговли в годовом выражении на 7,3% и инвестиций в основной капитал – на 8,4%. Динамика потребительского рынка определялась одновременным сокращением по сравнению с январем 2015 г. спроса на продовольственные товары на 6,3% и на непродовольственные – на 7,2%. Рынок инвестиционных товаров и услуг в рассматриваемый период характеризовался уменьшением объема работ в строительстве на 4,2% в годовом выражении.

Промышленное производство в январе текущего года относительно января предыдущего составило 97,3%, при этом в добыче полезных ископаемых наблюдался рост на 0,4%, а в обрабатывающих производствах фиксировалось падение выпуска продукции на 5,6%. Общая численность безработных относительно января 2015 г. увеличилась на 6,2%, а официально зарегистрированных безработных – на 10,1%.

Ключевые слова: ВВП, промышленное производство, добыча полезных ископаемых, обрабатывающие производства, оборот розничной торговли, инвестиции в основной капитал.

Ухудшение экономической ситуации в январе 2016 г. было вполне предсказуемым и определялось тенденциями и факторами, действующими со второй половины 2014 г. (См. табл. 1.)

Резкие геополитические изменения, произошедшие в 2014–2015 гг., усилили негативное

воздействие на экономическую обстановку в стране, оказываемое внутренними ограничениями развития. По итогам 2015 г. национальный ВВП составил 96,3% к предыдущему году, снизившись впервые после кризиса 2008–2009 гг. Неустойчивая динамика внешнего спроса

Таблица 1

Основные макроэкономические индикаторы социально-экономического развития РФ в 2011–2016 гг., в % к предыдущему году

	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	Январь 2016 г. в % к январю 2015 г.
ВВП	104,3	103,5	101,3	100,7	96,3	
Индекс промышленного производства	105	103,4	100,4	101,7	96,6	97,3
Добыча полезных ископаемых	101,8	101	101,1	101,4	100,3	100,4
Обрабатывающие производства	108	105,1	100,5	102,1	94,6	94,4
Продукция сельского хозяйства	123,0	95,2	105,8	103,7	103,0	102,5
Объем работ в строительстве	105,1	102,5	100,1	97,7	93,0	95,8
Инвестиции в основной капитал	110,8	106,8	100,8	97,3	91,6	91,6
Оборот розничной торговли	107,1	106,3	103,9	102,5	90,0	92,7
Объем платных услуг населению	103,0	103,7	102,0	101,3	97,9	97,3
Реальные располагаемые денежные доходы населения	100,5	104,6	104,0	99,3	96,0	93,7
Реальная начисленная заработная плата	102,8	108,4	104,8	101,2	90,5	93,9

Источник: Росстат.

соответствующим образом влияла на характер экономического развития. Хотя в целом по итогам 2015 г. динамика экспорта и чистого экспорта осталась в области положительных значений, это не компенсировало резкого падения потребительского и инвестиционного спроса и сокращения масштабов промышленного производства.

Негативное влияние на макроэкономические показатели оказывало сжатие внутреннего спроса, наблюдавшееся на протяжении последних восьми кварталов. Падение реальных доходов населения при резком ослаблении рубля и всплеск инфляции привели к масштабному сокращению потребительского спроса, сужению оборота розничной торговли и ослаблению кредитной активности физических лиц. (См. рис. 1.)

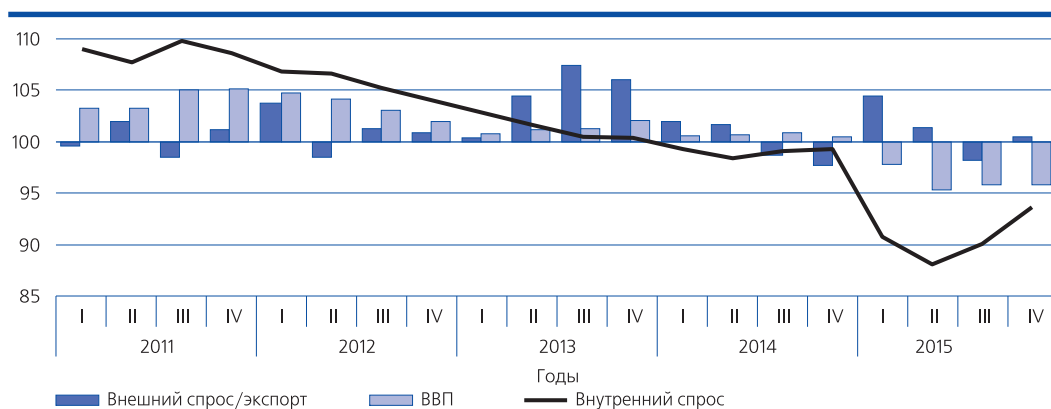
Высокая доля импорта в обороте розничной торговли, в объеме промежуточного потребления и инвестиций в основной капитал усилила зависимость баланса валовых ресурсов экономики от изменений внешнеэкономической конъюнктуры. Структура импорта изменялась под влиянием более глубокого

падения поставок потребительских и инвестиционных товаров относительно товаров промежуточного потребления. Следует отметить, что уменьшение доли потребительских товаров в структуре импорта объясняется как формированием процессов импортозамещения¹ по продовольственным товарам, так и общим сжатием спроса населения при опережающем росте цен на импортную продукцию по сравнению с отечественной.

В 2014–2015 гг. падение инвестиций в основной капитал привело к одновременному сокращению спроса на отечественные и импортные капитальные товары и активизировало развитие неблагоприятных тенденций на внутреннем рынке. Дополнительные сложности возникли из-за введенных ограничений на поставки в страну отдельных видов технологического оборудования, необходимых для реализации инвестиционных планов добывающих и обрабатывающих производств и инфраструктурных проектов.

Основные показатели внутреннего рынка определялись соотношением темпов роста отечественного производства для внутренне-

Рис. 1. Динамика ВВП по компонентам внутреннего и внешнего спроса в 2011–2015 гг., в % к соответствующему кварталу предыдущего года



Источник: Росстат.

¹ Подробнее см. статью Г. Идрисова «Промышленная трансформация при ухудшении условий торговли» в этом номере.

го потребления и внешнего рынка, с одной стороны, и динамики и структуры импорта — с другой. (См. рис. 2.)

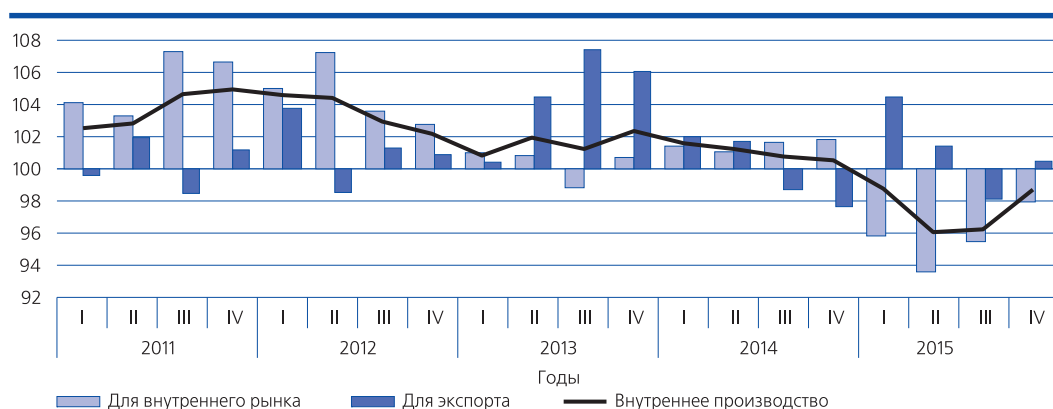
Замедление темпов роста внутреннего производства было обусловлено как низкой конкурентоспособностью отечественных товаров и услуг по сравнению с импортными аналогами, так и низкой эффективностью производства в сегменте неторгуемых товаров и услуг по сравнению с экспортно ориентированным сектором экономики. В 2015 г. сокращение на 6,2% выпуска товаров и услуг для внутреннего потребления, не компенсированное ростом экспорта, привело к усилению спада производства до 3,6% относительно предыдущего года. Одновременное падение выпуска и в торгуемых, и в неторгуемых секторах экономики в 2015 г. было зафиксировано впервые после 2009 г. Сокращение объемов производства валовой добавленной стоимости в неторгуемых секторах экономики на 3,7% по сравнению с предыдущим годом определялось усилением спада строительно-инвестиционной деятельности и уменьшением доходов от операций с недвижимым имуществом. Наиболее существенным в 2015 г. стало снижение темпов роста

оптовой и розничной торговли как результат сужения платежеспособного спроса.

Анализ динамики и структуры произведенного ВВП показал, что торгуемые сектора (добывающая, обрабатывающая промышленность и сельское хозяйство) оставались фактором, сдерживающим негативное развитие событий в экономике. Это объясняется различной динамикой в разных видах экономической деятельности: рост добавленной стоимости, произведенной в сельском хозяйстве и в добыче полезных ископаемых в 2015 г., на 1,8% по сравнению с предыдущим годом ослаблял влияние замедления темпов производства валовой добавленной стоимости в обрабатывающей промышленности на 4,5%. Как следствие, выпуск в торгуемом секторе экономики составил 98,0% и в неторгуемом — 96,3% от соответствующих показателей 2014 г. (См. рис. 3.)

Достигнув со второй половины 2012 г. предкризисного уровня 2007 г., экономика начала демонстрировать признаки замедления роста. В этой ситуации решающее влияние на ее динамику стали оказывать внутренние ограничения, связанные с тем, что структура экономики не претерпела существенных измене-

Рис. 2. Динамика производства товаров и услуг по компонентам в 2011–2015 гг., в % к соответствующему кварталу предыдущего года



Источник: Росстат.

ний, а потенциал воздействия факторов, способствующих ее росту, оказался фактически исчерпанным.

Положительная динамика в годовом выражении в 2015 г. фиксировалась только в химическом производстве, производстве кокса и нефтепродуктов, а также в производстве пищевых продуктов.

Сложившиеся в 2015 г. тенденции определили стартовые условия для 2016 г.: спад в обрабатывающих производствах в январе 2016 г. составил 5,6% в годовом выражении. Как и в январе 2015 г., рост производства наблюдался в пищевом и химическом производствах. Производство кокса и нефтепродуктов сократилось на 3,2% в годовом выражении, при этом доминирующее влияние на это изменение оказало падение объемов переработки нефти на 4,1% относительно января 2015 г.

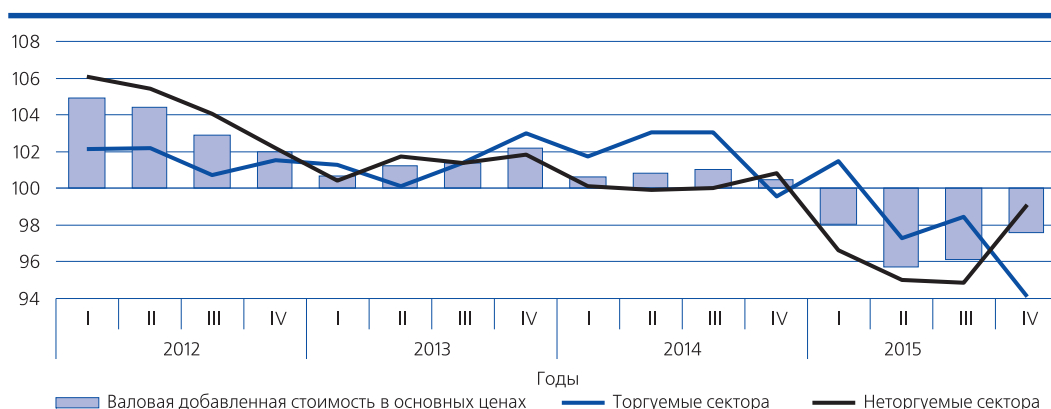
Под влиянием ожидаемого расширения спроса на сельхозмашины производство машин и оборудования увеличилось на 2,2% в годовом выражении, но, учитывая прошлогоднее падение выпуска здесь почти на 10%, это не отменяет негативных оценок перспектив развития данного вида деятельности в краткосрочном периоде. На динамику машино-

строительного комплекса крайне отрицательное влияние оказало снижение объемов производства транспортных средств на 10,7% в годовом выражении. Ситуация усугубляется сохранением тенденции к уменьшению спроса на легковые и коммерческие автомобили. (См. табл. 2.)

В январе 2016 г. инвестиции в основной капитал сократились относительно показателя, зафиксированного годом ранее, на 8,4%, объем работ в строительстве – на 4,2% и ввод в действие жилой площади – на 12,7%. Оценка динамики функционирования строительно-инвестиционного комплекса в краткосрочной перспективе негативна, поскольку уровень обеспеченности строительных организаций договорами и заказами низок, выпуск и импорт капитальных товаров падают, стоимость кредитных ресурсов за пределами высока, а инвестиционное поведение субъектов экономической деятельности – сдержанное.

В условиях ухудшения экономической динамики население в стремлении минимизировать риски довольно сдержанно относилось в исследуемый период к приобретению многих видов товаров и услуг. Падение реальных доходов, повышение нагрузки на домохозяйства по

Рис. 3. Динамика ВВП по торгуемым и неторгуемым секторам экономики в 2012–2015 гг., в % к соответствующему кварталу предыдущего года



Источник: Росстат.

погашению задолженности по кредитам и рост инфляционных ожиданий привели в январе 2016 г. к сокращению оборота розничной торговли на 7,3% и платных услуг населению — на 2,7% в годовом выражении. Сжатие потребительского спроса сопровождалось уменьшением объемов рынка и продовольственных, и непродовольственных товаров: первый в январе 2016 г. составил 93,7%, второй — 91,8% от соответствующих показателей января 2015 г.

Оплата труда играет доминирующую роль (66,0%) в формировании доходов населения, и обозначившаяся к концу 2015 г. тенденция к дальнейшему снижению реальной заработной платы становится основным фактором, определяющим социальные параметры уровня жизни населения в 2016 г. Реальные доходы

населения в январе 2016 г. составили 93,7% и реальная заработная платы — 93,9% от показателей января 2015 г.

Изменения на рынке труда характеризуются ростом общей и зарегистрированной безработицы: в январе 2016 г. число безработных (по методологии МОТ) оценивалось на уровне в 4428 тыс. человек, а уровень безработицы составил 5,8% от экономически активного населения, на 0,6 п.п. превысив аналогичный показатель, зафиксированный годом ранее. Общая численность безработных в 4,4 раза превысила численность безработных, зарегистрированных в государственных учреждениях службы занятости. В государственных учреждениях службы занятости населения в январе 2016 г. состояло на учете в качестве безра-

Таблица 2
Индексы производства по основным видам обрабатывающих производств в 2011–2016 гг., в % к предыдущему году

	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	Январь 2016 г. в % к январю 2015 г.
Обрабатывающие производства	108,0	105,1	100,5	102,1	94,6	94,4
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	103,9	104,1	100,6	102,5	102	102
Текстильное и швейное производство	100,8	100,7	104,3	97,5	88,3	98,6
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	105,7	98,1	95,6	97,2	88,6	99,7
Обработка древесины и производство изделий из дерева	110,2	96,2	108,0	94,7	96,6	96,0
Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	106,5	105,8	94,8	100,4	93,7	98,4
Производство кокса и нефтепродуктов	103,8	103,1	102,3	105,7	100,3	96,8
Химическое производство	109,5	104,1	105,4	100,1	106,3	103,9
Производство резиновых и пластмассовых изделий	111,4	112,8	105,9	107,5	96,3	97,3
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	107,4	110,7	98,0	101,8	92,2	82,8
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	107,0	104,8	100,0	100,6	93,5	93,5
Производство машин и оборудования	111,1	102,7	96,6	92,2	88,9	102,2
Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	111,9	106,4	99,0	99,5	92,1	97,5
Производство транспортных средств и оборудования	117,2	110,3	102,2	108,5	91,5	89,3
Прочие производства	105,3	102,6	95,4	102,7	94,0	87,8

Источник: Росстат.

ботных 1017 тыс. человек, что на 10,1% больше по сравнению с январем 2015 г.

Адаптация рынка труда к неблагоприятным экономическим условиям происходит с использованием традиционных схем неполной занятости и предоставления неоплаченных отпусков, что позволяет сохранять квалифицированные кадры в ожидании восстановления роста производства, а также частично снимает социальное напряжение. Возможности расширения занятости и роста затрат на оплату труда в текущем году жестко ограничиваются изменениями конкурентной среды и результатами финансовой деятельности предприятий и организаций.

Характер развития российской экономики отражает снижающийся потенциал ее развития. Подтверждениями этого являются высокая загрузка производственных мощностей, отсутствие масштабных инвестиций, низкий уровень безработицы. По прогнозам, в первом полугодии 2016 г. ситуация в экономике будет определяться нисходящей тенденцией развития промышленности при углублении падения выпуска обрабатывающих производств². Прогнозируемое в 2016 г. сокращение инвестиций в основной капитал на 7,0% и оборота розничной торговли на 7,0% определит дальнейшее сжатие внутреннего спроса. ■

² Модельные расчеты краткосрочных прогнозов социально-экономических показателей РФ: Ежемесячный бюллетень. 2016. Февраль: <http://www.iep.ru/ru/ob-izdanii.html>

ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

Надежда ВОЛОВИК

Заведующий лабораторией внешнеэкономической деятельности Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара. E-mail: volovik@iep.ru

В декабре 2015 г. ситуация в российской внешней торговле определялась продолжавшимся снижением мировых цен на сырьевые товары, главным образом на нефть, и связанным с этим ослаблением рубля. Стоимостный объем импорта сокращался более высокими по сравнению с объемами экспорта темпами под влиянием замедления экономического роста и произошедшего ослабления рубля, а также в условиях действия международных торговых санкций. В результате сальдо торгового баланса в 2015 г. осталось положительным.

Ключевые слова: внешняя торговля, экспорт, импорт, сальдо торгового баланса.

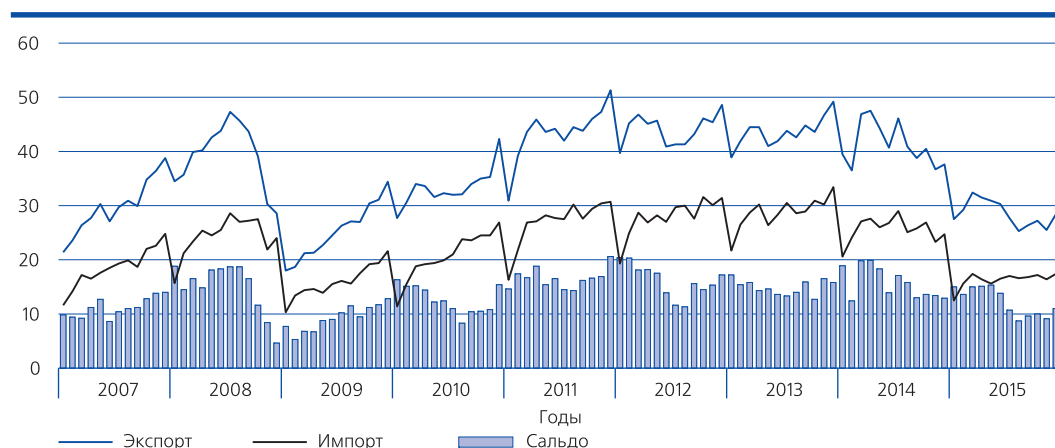
В декабре 2015 г. российский внешнеторговый оборот составил 45,9 млрд. долл., что ниже аналогичного показателя 2014 г. на 27,1%. За рубеж было вывезено товаров на сумму 28,4 млрд. долл. — на 26% меньше, чем в декабре 2014 г. За рубежом было закуплено товаров на сумму 17,4 млрд. долл. — на 28,8% ниже соответствующего показателя 2014 г. Сальдо торгового баланса сократилось на 21% — до 11 млрд. долл. (См. рисунок.)

Сокращение экспорта по-прежнему было обусловлено падением цен на основные товары российского экспорта на мировых рынках.

Товарный индекс Bloomberg Commodity Index с начала года снизился на 24,4% (с 103,86 пункта на 2 января 2015 г. до 78,56 пункта на 31 декабря 2015 г.), что стало худшим показателем с 2008 г.

Bloomberg Petroleum Index (BCOMPE) опустился в декабре 2015 г. по сравнению с предыдущим месяцем на 13%, а за год потерял 39%. Мировой рынок нефти перенасыщен — превышение предложения над спросом оценивается здесь примерно в 2 млн. барр. в сутки. Нефтяные котировки находятся на самом низком с начала 2009 г. уровне. По прогнозам Международного энергетического агентства

Основные показатели российской внешней торговли, млрд. долл.



Источник: ЦБ РФ.

(МЭА)¹, общий переизбыток добываемой нефти между 2014-м и 2017 г. достигнет 1,5 млрд. барр. МЭА полагает также, что в 2017 г. спрос на мировом нефтяном рынке превысит предложение на 1,1 млн. барр. в день.

В декабре 2015 г. среднемесячная цена нефти марки Brent сложилась на уровне 37,72 долл./барр., что на 39,5% ниже, чем в декабре 2014 г., среднемесячная цена нефти марки WTI снизилась на 37,2% — до 37,23 долл./барр.

Цена на нефть марки Urals в декабре 2015 г. снизилась относительно декабря предыдущего года на 40,4% и составила 36,42 долл./барр. Среднегодовая цена на Urals в 2015 г. уменьшилась по сравнению с 2014 г. на 47,5% — до 51,23 долл./барр.

Средняя цен на нефть за период мониторинга с 15 января по 14 февраля 2016 г. включительно составила 28,38 долл./барр., или 207,2 долл./т. Таким образом, по информации Минэкономразвития России от 18.02.2016 г., с 1 марта 2016 г. пошлина на экспорт нефти из РФ снизится на 24% и составит 39,5 долл./т против 52 долл./т месяцем ранее. Экспортная пошлина на высоковязкую нефть с 1 марта сократится на 1,7 долл. — с 5,9 до 4,2 долл./т. Пошлина на прямогонный бензин (нафту) уменьшится с 36,9 до 28 долл./т, на автомобильный (товарный) бензин — с 31,7 до 24 долл./т. Пошлина на другие светлые нефтепродукты и смазочные масла снизится с 20,8 до 15,8 долл./т, на темные нефтепродукты без

масел и кокса — с 42,6 до 32,3 долл./т, пошлина на кокс — с 3,3 до 2,5 долл./т.

По данным Лондонской биржи металлов, в декабре 2015 г. относительно предыдущего месяца медь подешевела на 3,7%, никель — на 5,8%, а алюминий подорожал на 2%. По сравнению с декабрем 2014 г. цена на никель снизилась на 45,4%, на алюминий — на 21,9%, на медь — на 27,9%. В 2015 г. среднегодовая цена на алюминий уменьшилась относительно предыдущего года на 10,9%, на медь — на 19,7%, на никель — на 26,6%. (См. табл. 1.)

Среднее значение индекса продовольственных цен ФАО (ИПЦФ) в декабре 2015 г. составило 154,1 пункта, что оказалось на 1,5 пункта (1,0%) ниже его пересмотренного ноябрьского значения; пересмотр же явился следствием снижения международных цен практически на все продовольственные сырьевые товары, которые используются при его расчете, за исключением сахара и растительных масел. Среднегодовое значение индекса составило 164,1 пункта — почти на 19% ниже, чем в 2014 г. Таким образом, уменьшение ИПЦФ продолжается уже четвертый год подряд. Снижение цен на продовольствие, зафиксированное в 2015 г., объясняется прежде всего наличием его значительных запасов и слабым спросом на него на мировых рынках, а также укреплением курса доллара США.

Российский экспорт в 2015 г. сократился по сравнению с 2014 г. на 31,6% — до 340,3 млрд.

Таблица 1
Среднемесячные мировые цены в декабре соответствующего года

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Нефть (Brent), долл./барр.	90,64	72,77	75,26	91,8	107,91	109,68	110,67	62,33	37,72
Натуральный газ*, долл./1 млн. БТЕ	9,49	15,5	8,01	8,74	11,53	11,47	11,55	9,83	6,10
Медь, долл./т	6580,5	3072	6982,0	9111	7565	7966,8	7214,9	6446,5	4638,8
Алюминий, долл./т	2380,2	1490,4	2179,7	2321,5	2022	2086,8	1739,8	1909,5	1497,2
Никель, долл./т	26003	9686,4	17066	24946	18267	17449	13925	15962	8707,8

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

Источник: Всемирный банк.

¹ <https://www.iea.org/newsroomandevents/pressreleases/2016/february/global-oil-supply-growth-plunging-with-us-taking-biggest-hit-for-now.html>

долл. Повышение эффективности экспорта вследствие девальвации рубля способствовало росту физических объемов вывоза товаров за рубеж. Так, в 2015 г. по сравнению с 2014 г. вырос физический объем экспорта нефти на 9,4%, нефтепродуктов — на 4,1%, газа природного — на 7,5%, удобрений минеральных калийных — на 6,9%, удобрений минеральных смешанных — на 7,1%, лесоматериалов обработанных — на 10,7%, фанеры клееной — на 12,2%, целлюлозы древесной — на 10,1%, тканей хлопчатобумажных — на 6,6%, черных металлов — на 7,5%, меди рафинированной — на 94,1%, алюминия необработанного — на 18,9%.

Однако рост физических объемов российского экспорта не смог компенсировать потерь от падения средних экспортных цен практически на все товары, вывозимые за рубеж. Значительное сокращение стоимостных объемов экспорта наблюдалось по всем товарным группам расширенной номенклатуры. Больше всех «пострадала» основная группа товаров российского экспорта «Минеральные продукты», объем которой уменьшился по сравнению с 2014 г. на 37,4%. При этом доля данной товарной группы в общей структуре российского экспорта снизилась на 6,7 п.п. — до 63,8%. Экспорт металлов и изделий из них сократился на 18,6%, древесины и целлюлозно-бумажных изделий — на 15,5%, продукции химической промышленности — на 13%.

В структуре российского экспорта по итогам 2015 г. по сравнению с предыдущим годом произошли изменения: при снижении доли минеральных продуктов вырос удельный вес металлов и изделий из них, машин, оборудования и транспортных средств, продукции химической промышленности и каучука, продовольственных товаров и сельскохозяйственного сырья, древесины и целлюлозно-бумажных изделий. До 10,1% от общего объема экспорта повысилась доля высокотехнологичной продукции (в 2014 г. она составляла 8,5%).

Российский импорт в 2015 г. сократился по сравнению с 2014 г. на 37% — до 194,1 млрд. долл. Уменьшение объемов импорта наблюдалось по

всем основным укрупненным позициям товарной номенклатуры. Наиболее сильное снижение произошло в отношении импорта легковых (на 50,5%) и грузовых (на 57%) автомобилей, летательных аппаратов (на 56,2%), частей моторных транспортных средств (на 45,1%).

В начале августа 2014 г. Россия ввела запрет на импорт продовольственных товаров из стран, которые ввели в отношении нее санкции: из США, государств ЕС, Канады, Австралии и Норвегии. Под запрет попали говядина, свинина, птица, колбасы, рыба, овощи, фрукты, молочная продукция и ряд других продуктов. В 2015 г. по сравнению с предыдущим годом импорт санкционных товаров в стоимостном выражении снизился на 46% — до 7,6 млрд. долл. Наибольший спад наблюдался в отношении мяса (крупного рогатого скота и свинины), молочной продукции (в первую очередь сыров и сливочного масла), яблок, груш, рыбы свежей и мороженой.

Ввоз многих потребительских товаров сократился в связи с падением реальных доходов населения.

В товарной структуре российского импорта увеличился удельный вес химической продукции и каучука, топливно-энергетических товаров, продовольственных товаров и сельхозсырья, текстиля, изделий из него и обуви, уменьшилась доля машин, оборудования и транспортных средств, металлов и изделий из них; удельный вес древесины и целлюлозно-бумажной продукции остался неизменным. (См. табл. 2.)

В географической структуре российской внешней торговли в 2015 г. по сравнению с 2014 г. произошло сокращение доли стран ЕС (с 48,1 до 44,8%). Доля стран СНГ осталась на уровне предыдущего года — 12,5%. При этом доля стран АТЭС выросла с 26,9 до 28,1%.

Основным торговым партнером РФ в 2015 г. являлся Китай, доля которого в российском внешнеторговом обороте увеличилась до 12,1% (в 2014 г. — 11,3%). На втором месте находилась Германия, но ее доля снизилась до 8,7% (в 2014 г. — 8,9%). Третье место занима-

ли Нидерланды, доля которых также уменьшилась — до 8,4% (в 2014 г. — 9,3%).

В течение 2015 г. во внешнеторговом обороте РФ продолжали снижаться доли всех стран Европейского союза. Больше всего сократился товарооборот со следующими странами: Эстонией — на 49,6%, Швецией — на 46,7%, Словенией — на 42,4%, Латвией — на 44,9, Великобританией — на 41,9%. Несмотря на падение товарооборота между Россией и ЕС, Евросоюз остается крупнейшим торговым партнером Российской Федерации. Однако взаимные отношения осложнены многими обстоятельства-

ми: как внутренними проблемами экономического развития России, так и внешними — разногласиями по ситуации на Украине и в Сирии, санкциями и контрсанкциями.

Отрицательное сальдо российского торгового баланса сложилось с 20 странами, доля которых в общем товарообороте РФ составила 24,2%. Самое большое отрицательное сальдо сформировалось у России с Китаем (-6,3 млрд. долл.), США (-1,9 млрд. долл.), Индонезией (-1,1 млрд. долл.), Таиландом (-0,9 млрд. долл.), Бразилией (-1,0 млрд. долл.) и Аргентиной (-0,7 млрд. долл.). ■

Таблица 2

Изменение импорта важнейших товаров в 2015 г. по сравнению с 2014 г., в %

Код ТН ВЭД ТС	Наименование товара	Физические объемы	Стоимостные объемы	Средние контрактные цены
0201-0204	Мясо свежее и мороженое	73,5	57,8	78,6
0207	Мясо птицы свежее и мороженое	56,0	45,4	81,1
0302-0304	Рыба свежая и мороженая	61,7	52,8	85,5
0402	Молоко и сливки сгущенные	110,6	65,6	59,4
0405	Масло сливочное	64,1	42,0	86,1
0805	Цитрусовые	93,1	80,2	80,0
0901	Кофе	101,4	89,4	88,2
0902	Чай	100,3	98,8	98,5
10	Зерновые культуры		62,8	
1001	Пшеница и меслин	101,7	76,8	75,5
1005	Кукуруза	83,1	64,9	78,1
1512	Масло растительное	37,5	34,5	92,1
170112-170114	Сахар-сырец	76,1	68,3	89,8
1701991000	Сахар белый	156,3	90,5	57,9
1801	Какао-бобы	74,4	73,5	98,7
1806	Продукты, содержащие какао	56,0	55,2	98,6
22	Напитки алкогольные и безалкогольные		58,2	
2402	Сигареты и сигары		90,6	
3003-3004	Медикаменты		67,3	
5208-5212	Ткани хлопчатобумажные	80,2	73,6	91,7
61-62	Одежда		65,9	
6403	Обувь кожаная	69,2	62,6	90,4
72	Черные металлы	74,2	59,1	79,6
84-90	Машины и оборудование		60,0	
8703	Автомобили легковые	49,8	49,3	99,2
8704	Автомобили грузовые	36,7	43,0	117,0
9401-9403	Мебель		54,4	

Источник: рассчитано по данным ФТС.

Промышленность

ФАКТОРЫ РОСТА ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ ПРОМЫШЛЕННОГО СЕКТОРА В 2015 г.¹

Екатерина АСТАФЬЕВА

Старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук. E-mail: eastafyeva@ier.ru

Результаты декомпозиции роста показателя выпуска свидетельствуют о том, что в 2015 г. увеличение затрат основных факторов производства сопровождалось сокращением валовой добавленной стоимости (ВДС) промышленного производства. В структуре затрат основных факторов промышленности доминирующую роль играли затраты капитала. По предварительным оценкам, совокупная факторная производительность (СФП) основных промышленных видов экономической деятельности в 2015 г. снизилась и по сравнению с предыдущим периодом продемонстрировала увеличение темпов снижения.

Ключевые слова: промышленность, факторы производства, валовая добавленная стоимость, совокупная факторная производительность.

Декомпозиция экономического роста является одним из подходов к изучению причин дифференциации темпов развития различных видов экономической деятельности. Основу данного подхода составляет представление темпов роста выпуска в виде суммы трех слагаемых в соответствии с оценкой дифференциальной формы производственной функции.

Первые два слагаемых определяют влияние динамики экстенсивных составляющих роста, а именно затрат основных факторов — труда и капитала. Используемая методика оценки предполагает, что затраты факторов равны произведению запасов факторов (численности занятых и объемов основных фондов) на интенсивность их использования (время, отработанное одним занятым, и загрузку производственных мощностей). Третье слагаемое, определяемое как совокупная факторная производительность, рассматривается в качестве

характеристики интенсивных составляющих роста. Оно представляет собой не объясненный основными факторами остаток. Такая оценка СФП отражает не только изменения «технологических» составляющих, но также и экзогенные шоки, влияние повышения эффективности организации производства, качества менеджмента, а также изменения спроса и ценовой конъюнктуры.

По данным Росстата, в 2015 г. валовая добавленная стоимость в добыче полезных ископаемых увеличилась по сравнению с 2014 г. на 1,1%, сократилась в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды на 1,7%, в обрабатывающих производствах — на 5,5%. По сравнению с предыдущим годом все промышленные виды деятельности характеризовались замедлением темпов роста ВДС, составившим 1,0 п.п. в добыче полезных ископаемых, 1,4 п.п. в производстве и

¹ В статье представлены результаты декомпозиции роста показателя выпуска (добавленной стоимости промышленного производства) в 2015 г., полученные в соответствии с методикой, изложенной в работе Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара «Факторы экономического роста» (Сер. Научные труды. № 70. — М.: Изд-во Института Гайдара, 2003). В основе декомпозиции лежит разложение экономического роста на экстенсивные и интенсивные составляющие, позволяющее оценить качество роста, спрогнозировать дальнейшие тенденции экономического развития. Представленные результаты характеризуют трансформацию структуры экономического роста, дают возможность выделить наиболее значимые факторы, определяющие изменения в динамике темпов роста показателя выпуска.

распределении электроэнергии, газа и воды, 6,5 п.п. в обрабатывающих производствах. (См. таблицу.)

В 2015 г. на предприятиях по добыче полезных ископаемых, единственных по промышленности, наблюдались положительные темпы роста добавленной стоимости. Декомпозиция темпов роста ВДС данного вида экономической деятельности в 2015 г. мало отличалась от картины, демонстрируемой добывающим сектором в последние годы. В соответствии с полученными результатами (см. таблицу) темпы роста затрат основных факторов существенно опережали темпы роста добавленной стоимости добывающих производств,

что было обусловлено одновременным увеличением обеих экстенсивных составляющих. В структуре затрат основных факторов предприятий по добыче полезных ископаемых, как и ранее, доминировали затраты капитала: суммарные темпы роста экстенсивных составляющих более чем на 90% определялись увеличением объемов основных фондов. Темпы роста затрат труда данного вида экономической деятельности были существенно ниже: увеличение трудовых затрат определялось здесь одновременным ростом и численности занятых, и отработанного ими времени, причем темпы роста запасов труда превышали темпы роста интенсивности их использования.

Декомпозиция темпов роста добавленной стоимости промышленного сектора в 2014 и 2015 гг.*

	Добыча полезных ископаемых		Обрабатывающие производства		Производство и распределение электроэнергии, газа и воды		Промышленное производство**	
	2014 г.	2015 г.	2014 г.	2015 г.	2014 г.	2015 г.	2014 г.	2015 г.
ВДС	2,2	1,1	1,0	-5,5	-0,3	-1,7	1,3	-2,7
I. Затраты факторов	5,11	5,14	1,01	1,92	1,82	1,96	2,59 (2,55)	2,83 (3,10)
I.1. Труд***	-0,19	0,43	-0,81	-0,96	-0,49	-0,15	-0,58 (-0,55)	-0,55 (-0,37)
Численность занятых	-0,16	0,38	-0,78	-0,55	-0,59	0,25	-0,57 (-0,54)	-0,26 (-0,12)
Отработанное время (на одного работника)	-0,02	0,05	-0,03	-0,41	0,10	-0,40	-0,01 (-0,01)	-0,29 (-0,24)
I.2. Капитал	5,30	4,71	1,81	2,88	2,31	2,11	3,17 (3,11)	3,38 (3,47)
Объем основных фондов****	5,04	4,71	3,51	2,88	2,31	2,11	3,76 (3,92)	3,38 (3,47)
Степень загрузки мощностей	0,25	-	-1,69	-	0,00	0,00	-0,59 (-0,81)	- (-)
II. СФП*****	-2,95	-4,00	-0,01	-7,38	-2,12	-3,68	-1,33 (-1,30)	-5,53 (-5,80)

* – Для 2015 г. приведена предварительная оценка. Расхождения с оценками, представленными ранее, связаны с пересчетом индексов производства, осуществленным Росстатом.

** – Оценки для промышленного производства строятся на основе агрегирования исходных расчетных показателей по видам экономической деятельности (в скобках приведены результаты декомпозиции, полученные путем объединения оценок по видам экономической деятельности).

*** – Предварительная оценка темпов роста численности занятых в промышленном секторе строится по данным о числе замещенных рабочих мест в 2015 г. в предположении о постоянстве отношения числа занятых по видам экономической деятельности к числу замещенных рабочих мест.

**** – Предварительная оценка роста физического объема основных фондов в 2015 г. строится в предположении о постоянстве коэффициента выбытия основных фондов и постоянстве доли инвестиций, направляемых на их обновление.

***** – Оценка СФП в 2015 г. в добывающем секторе, обрабатывающем секторе и по промышленности в целом смещена по причине отсутствия данных, необходимых для оценки изменений степени загрузки мощностей предприятий этих видов экономической деятельности.

По итогам 2015 г. предприятия по добыче полезных ископаемых характеризовались сокращением совокупной факторной производительности. Как отмечалось выше, оценка СФП представляет собой остаток, не объясненный основными факторами. В частности, использование стоимостных показателей выпуска и капитала может привести к смещению оценки СФП за счет неравномерности динамики цен выпуска и основных фондов.

Динамика СФП добывающего сектора в большей степени по сравнению с остальным промышленным производством зависит от ценовой конъюнктуры на мировых рынках сырья. Эконометрическая оценка² взаимосвязи между темпами роста СФП и темпами роста мировых цен на нефть позволяет выделить в составе СФП две части: конъюнктурную составляющую (определяемую изменениями ценовой конъюнктуры на мировых рынках сырья) и «окончательный остаток». Необходимо отметить, что выделение из показателя СФП добывающего сектора составляющей, определяемой изменением цен на нефть, не приводит к качественному изменению выводов относительно динамики в данном виде экономической деятельности совокупной производительности: «окончательный остаток» также демонстрирует отрицательные темпы роста. Однако сокращение «окончательного остатка» носит здесь менее интенсивный характер по сравнению с СФП.

Как и в предыдущие годы, изменения в экономике наиболее ярко проявлялись в динамике выпуска обрабатывающих производств, которые в 2015 г. демонстрировали максимальные по промышленности темпы сокращения добавленной стоимости. Декомпозиция сокращения ВДС обрабатывающего сектора характеризовалась в исследуемый период разнонаправленной динамикой выпуска и затрат основных факторов: уменьшение выпуска наблюдалось на фоне роста экстенсивных составляющих.

Для данного вида экономической деятельности положительные темпы роста затрат основных факторов полностью определялись увеличением затрат капитала, хотя по сравнению с предыдущими периодами темпы роста основных фондов в обрабатывающем секторе снижались. Затраты труда обрабатывающих предприятий в 2015 г., как и ранее, показали сокращение объемов, способствуя уменьшению вклада затрат основных факторов в темпы роста ВДС. Уменьшение затрат труда обеспечивалось за счет одновременного снижения и численности занятых, и отработанного ими времени, вклад которых в темпы роста ВДС данного вида экономической деятельности был почти одинаковым.

По предварительным оценкам (без учета изменения степени загрузки производственных мощностей), обрабатывающие производства продемонстрировали сокращение СФП, причем темпы этого сокращения опережали темпы сокращения добавленной стоимости данного вида экономической деятельности. Следует отметить, что в 2015 г. в динамике СФП обрабатывающих производств наблюдался существенный спад: обрабатывающий сектор показал максимальные по промышленности темпы уменьшения СФП.

Отрицательные темпы роста добавленной стоимости отмечались в 2015 г. и у предприятий по производству и распределению электроэнергии, газа и воды. По результатам декомпозиции сокращения объемов ВДС данного вида экономической деятельности, в условиях роста затрат основных факторов, полностью определялось сокращением СФП. Как и в обрабатывающем секторе, структура экстенсивных факторов характеризовалась здесь увеличением затрат капитала и уменьшением затрат труда. Рост затрат капитала данного вида экономической деятельности обеспечивался ростом основных фондов. Уменьшение затрат труда предприятий по производству и распре-

² Выделение в составе СФП конъюнктурной составляющей осуществляется путем оценивания регрессии темпов роста СФП на темпы роста мировых цен на нефть по годовым данным в период с 1993 по 2015 гг.

делению электроэнергии, газа и воды реализовывалось за счет уменьшения отработанного времени, при менее значительном увеличении численности занятых.

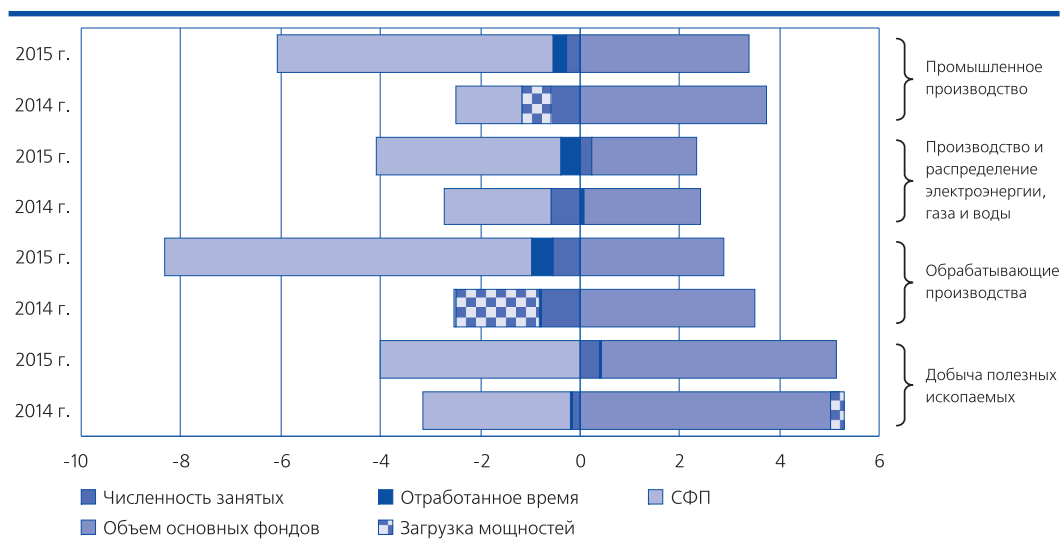
Результаты оценок, полученные для агрегированных данных по видам экономической деятельности, свидетельствуют о том, что в целом темпы роста добавленной стоимости промышленного производства в 2015 г. составили -2,7%, что на 4,0 п.п. ниже уровня 2014 г.

В соответствии с предварительными результатами декомпозиции (в отсутствие данных о степени загрузки мощностей) в 2015 г. сокращение ВДС промышленного производства сопровождалось увеличением затрат основных факторов. В структуре экстенсивных факторов доминирующей составляющей роста добавленной стоимости оставались затраты капитала, несмотря на замедление темпов роста основных фондов. Затраты труда промышленных предприятий в 2015 г. сокращались, приводя к уменьшению вклада в темпы роста ВДС затрат основных факторов. Как

и в предыдущие периоды, снижение трудовых затрат определялось отрицательными темпами роста как численности занятых, так и отработанного ими времени. Темпы роста СФП промышленного производства в 2015 г. также были отрицательными, и, по сравнению с предыдущими периодами, сокращение совокупной факторной производительности оказалось здесь намного существеннее. (См. рисунок.)

Выделение из показателя СФП составляющей, характеризующей перераспределение добавленной стоимости, трудовых и капитальных затрат по видам экономической деятельности, приводит к незначительному изменению вклада производительности в темпы роста ВДС промышленного производства. При этом увеличение различий в оценках СФП, полученных по агрегированным данным и по секторам, указывает на интенсификацию в 2015 г. по сравнению с предыдущим годом процесса перераспределения ресурсов между промышленными видами экономической деятельности.

Структура роста валовой добавленной стоимости промышленного производства в 2014 и 2015 гг.



В 2015 г. темпы роста ВДС промышленности были неоднородными по секторам: добывающий сектор продемонстрировал увеличение объемов добавленной стоимости, обрабатывающий сектор и производство и распределение электроэнергии, газа и воды, напротив, — сокращение объемов. Одновременно все они характеризовались замедлением темпов роста ВДС по сравнению с предыдущим годом.

Результаты декомпозиции позволяют выделить несколько общих для всех видов экономической деятельности факторов.

Во-первых, во всех основных промышленных секторах темпы роста затрат основных факторов были положительными. При этом темпы роста экстенсивных факторов либо существенно опережали темпы роста ВДС, либо демонстрировали разнонаправленную с ними динамику.

Во-вторых, в структуре затрат основных факторов доминирующей составляющей являлись

затраты капитала. Их рост определялся увеличением объемов основных фондов, темпы роста которых в последние годы снижаются.

В-третьих, изменения затрат труда основных промышленных секторов были существенно ниже по сравнению с изменениями затрат капитала. Иначе говоря, в настоящее время увеличение экстенсивных факторов промышленности достигается за счет наращивания капитала.

По предварительным оценкам (в отсутствие данных о степени загрузки мощностей), в 2015 г. темпы роста совокупной факторной производительности промышленного производства оказались отрицательными. Отрицательными были темпы роста СФП и по отдельным видам экономической деятельности. Кроме этого, по сравнению с предыдущим годом СФП всех промышленных видов экономической деятельности показала увеличение темпов спада. ■

ПРОМЫШЛЕННАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ ПРИ УХУДШЕНИИ УСЛОВИЙ ТОРГОВЛИ

Георгий ИДРИСОВ

Руководитель Научного направления «Реальный сектор» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. E-mail: idrisov@ier.ru

Ухудшение условий торговли являлось основным источником отраслевой трансформации в российской экономике в 2015 г. Наблюдаются две важнейшие особенности — перераспределение произведенной добавленной стоимости в пользу добывающего сектора экономики (несмотря на падение мировых цен на нефть) и отсутствие значимых результатов в целевых импортозамещающих секторах (несмотря на двукратное ослабление рубля). Для достижения быстрых побед в промышленной политике, по нашему мнению, необходимо реализовывать модель экспортно ориентированного импортозамещения, подразумевающую концентрацию ресурсов на поддержке производства и экспорта товаров, начало производственной цепочки которых находится в ЕАЭС.

Ключевые слова: промышленность, торговля, импортозамещение.

В российской экономике в 2015 г. происходили существенные трансформации, главная из которых связана с адаптацией к новым условиям торговли¹. Ухудшение условий торговли, т.е. снижение относительных цен на традиционные товары российского экспорта (нефть, газ, металлы, лес, химическую продукцию) по сравнению с ценами на импорт, означает, что на доходы от продажи того же физического количества экспортных товаров экономика может приобрести меньше физического объема импортов².

На такие изменения условий торговли экономика отвечает поиском нового внутреннего и внешнего равновесия.

Новое внешнее равновесие, состоящее в восстановлении сальдо торгового баланса, достигается достаточно быстро за счет коррек-

тировки обменного курса. Импорт, пересчитанный в рубли, становится дороже — и менее привлекательным. Экспорт, наоборот, повышает свою конкурентоспособность в результате снижения пересчитанных в доллары издержек. В совокупности с ожиданиями относительно изменения цен на нефть, перспектив развития мировой экономики и с учетом геополитических рисков это формирует почти ежедневные новые количественные ориентиры для обменного курса рубля³.

Новое внутреннее равновесие, т.е. адаптация секторов экономики к произошедшим изменениям, напротив, происходит достаточно медленно. Такая трансформация осуществляется как в результате изменения валового располагаемого дохода (и ожиданий будущих доходов), так и разноскоростного переноса

¹ Подробнее о факторах и динамике российской экономики в 2015 г. см. различные выпуски Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» (ОМЭС), размещаемого на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

² Подробнее о ценах экспортируемых и импортируемых товаров в 2015 г. см.: Кнобель А. Структура и цены на отдельные товары российского экспорта и импорта // Экономическое развитие России. 2016. № 12. С. 22–25.

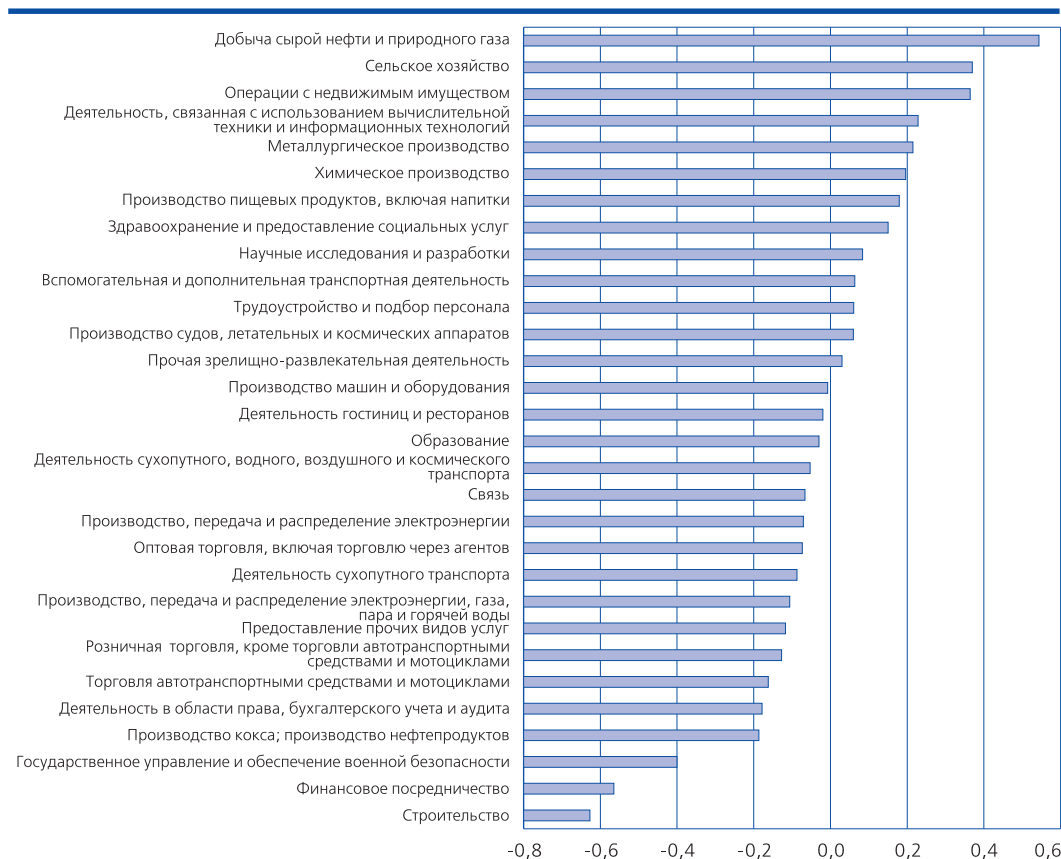
³ Подробнее о механизмах нахождения нового внешнего равновесия см.: Идрисов Г.И., Пономарев Ю.Ю., Синельников-Мурылев С.Г. Условия торговли и экономическое развитие современной России // Экономическая политика. 2015. № 3. С. 7–37; Горюнов Е.Л., Дробышевский С.М., Трунин П.В. Денежно-кредитная политика Банка России: стратегия и тактика // Вопросы экономики. 2015. № 4. С. 53–85; Божечкова А.В., Толстова Э.В., Трунин П.В. Анализ валютной политики Банка России // Российское предпринимательство. 2015. Т. 16. № 18. С. 3041–3052; Божечкова А.В., Трунин П.В. Переоценен ли рубль? Фундаментальные факторы динамики реального эффективного курса // Экономическое развитие России. 2015. № 6. С. 10–13; Божечкова А.В., Кнобель А.Ю., Трунин П.В. Платежный баланс толкает рубль вверх // Экономическое развитие России. 2015. № 5. С. 3–6.

обменного курса в цены, вызывающих подстройку рынка труда, структурные изменения в спросе и изменения моделей поведения потребителей, адаптацию бюджетной и денежно-кредитной политики и многие другие изменения. В итоге, при общем снижении выпуска, существенно меняется структура про-

изводства⁴. В этом отношении очень интересен не только статистический анализ структурных изменений за 2015 г. (см. рисунок), но и его содержательная интерпретация.

На первый взгляд представленная картина содержит два крупных парадокса. Во-первых, в лидерах отраслевого развития — добыча сы-

Изменение долей в структуре добавленной стоимости по видам экономической деятельности между 2014 и 2015 гг., в % от валовой добавленной стоимости



Примечание. Представлены виды экономической деятельности, валовая добавленная стоимость в которых в 2015 г. составила более 500 млрд. руб. (0,7% ВДС).

Источник: Росстат, расчеты автора.

⁴ Подробно о динамике отраслевого развития в течение 2015 г. см. в: Идрисов Г., Каукин А., Моргунова О., Турунцева М. Российская промышленность отталкивается от дна // ОМЭС. 2015. № 15 (Ноябрь); Идрисов Г., Каукин А., Моргунова О., Турунцева М. Два полюса российской промышленности // ОМЭС. 2015. № 12 (Сентябрь); Идрисов Г., Каукин А., Моргунова О., Турунцева М. Углубление промышленного спада: тренды стали фактом // ОМЭС. 2015. № 9 (Июнь); Идрисов Г., Каукин А., Моргунова О., Турунцева М. Промышленность: тренды выглядят хуже данных // ОМЭС. 2015. № 7 (Апрель); Идрисов Г., Каукин А., Моргунова О., Турунцева М. Снижение в промышленности: хуже, чем хочется, лучше, чем кажется // ОМЭС. 2015. № 5 (Март).

рой нефти и природного газа. Не очень понятно, как такое может быть: ведь именно на нефть, а впоследствии и на газ, упали мировые цены, а значит, эти отрасли должны были «пострадать» больше всего. Во-вторых, не видно значимых результатов импортозамещения. Такие отрасли, как производство машин и оборудования, производство электронных компонентов, медицинского оборудования, транспортных средств, при общем сокращении ВДС сокращаются примерно в той же пропорции таким образом, что их доли остаются почти неизменными. Иначе говоря, более чем двукратного ослабления национальной валюты и целенаправленных действий правительства недостаточно для запуска импортозамещения. Попробуем объяснить, почему так происходит.

О росте добывающих секторов российской экономики. В начале 2015 г. мы показывали достаточно характерную картину того, как все отрасли российской промышленности можно условно разделить на «выигравшие» и «проигравшие» при изменении условий торговли на основе только двух показателей — зависимости отрасли от импорта промежуточных товаров и отношения экспорта к импорту⁵.

В частности, вследствие низкой потребности в иностранных компонентах и из-за высокой экспортной ориентации добыча сырой нефти и газа была отнесена нами к условно «выигравшим» отраслям. Конечно, при снижении мировых цен на нефть ситуацию в этих отраслях сложно назвать благоприятной. Однако, как в результате отложенного⁶ снижения долларовых цен на российскую нефть, так

и благодаря сильному номинальному падению рубля и перераспределению потерь от снижения цен в большей степени на государственный бюджет⁷ и нефтегазовые трансферты партнерам по ЕАЭС⁸, а не на бюджеты компаний⁹, российская нефтяная отрасль находит новые условия привлекательными для наращивания добычи. Упрощенно: нефть в долларах стоит меньше, но это снижение в большей степени отразилось именно на доходах государства (экспортной пошлине) и на нефтегазовом трансферте партнерам по интеграции, а не на доходах российских нефтегазовых компаний. И в результате ослабления рубля за тот же экспортируемый баррель нефти вертикально интегрированные нефтегазовые компании получают больше рублей, что при значительных издержках, фиксированных и квази-фиксированных в рублях, создает достаточные стимулы для роста добычи.

Интересно отметить, что положение других отраслей также достаточно точно было предсказано в начале года. Так, отрасли, производящие неэкспортируемую продукцию, но и расходы в которых в основном приходились на отечественные товары, — промышленность строительных материалов, кабельная промышленность и судостроение, строительство, финансовое посредничество, оптовая и розничная торговля, прочие отрасли — не улучшают своих позиций в отраслевой структуре. В большей степени это связано с падением внутреннего спроса на товары и услуги этих отраслей, так что даже улучшение их конкурентоспособности на внутреннем рынке за счет удорожания импортных субститутов не приводит к росту выпуска.

⁵ См.: Идрисов Г.И. Выигравшие и проигравшие: последствия изменения условий торговли для российской промышленности // Экономическое развитие России. 2015. № 4. С. 26–29.

⁶ Относительно падения мировых котировок.

⁷ Об особенностях бюджетной политики с учетом специфики нефтедобывающих стран см.: Кнобель А. Риски бюджетной политики в странах, богатых природными ресурсами // Экономическая политика. 2013. № 5. С. 29–38.

⁸ См.: Кнобель А.Ю. Евразийский экономический союз: перспективы развития и возможные препятствия // Вопросы экономики. 2015. № 3. С. 87–108.

⁹ Подробнее см.: Бобылев Ю., Идрисов Г., Каукин А., Расенко О. Нефть, бюджет и налоговый маневр // ОМЭС. 2015. № 15 (Ноябрь).

Отрасли же, активно экспортирующие и слабо зависящие от импорта, — металлургия, химия и нефтехимия, производство кожи, сельское хозяйство — в результате ослабления национальной валютыкратно повысили свою конкурентоспособность на внешних рынках. При этом, конечно, важно отметить, что если бы попытки государства по введению ограничений на торгуемость товаров, т.е. ценовых и технических форм контроля за экспортом (введение экспортных пошлин на зерно и металлы, физическое закрытие экспортных терминалов, ограничения в предоставлении вагонов на экспортном направлении), с целью не допустить дефицита продукции на внутреннем рынке увенчались успехом, то положение данных отраслей могло бы быть противоположным.

О сложностях в запуске механизмов импортозамещения¹⁰. Наиболее характерные отрасли из условно «проигравших» — это автомобилестроение, машиностроение, фармацевтика, производство электрооборудования. Именно к этим отраслям приковано наибольшее внимание в поисках значимых результатов импортозамещения.

Основное же фактическое препятствие в этих отраслях для запуска импортозамещения — то, что для них характерны существенные затраты на импортную промежуточную продукцию или отечественную экспортируемую и они в основном производят технически сложную продукцию для внутреннего рынка. В результате три основных механизма, которые способствуют импортозамещению, — ослабление национальной валюты¹¹, ограничения на торгуемость товаров и целенаправленная деятельность правительства¹² — не могут проти-

воедействовать присущим данным отраслям признакам общей неопределенности, сложностям в доступе к заемному финансированию и существенным затратам из-за удорожания иностранных промежуточных и отечественных экспортируемых товаров. В итоге ни в агрегированной статистике по доле иностранной продукции на внутреннем рынке¹³, ни в статистике по долям различных отраслей в ВДС импортозамещения в данных отраслях не видно.

По нашему мнению, о действительных результатах импортозамещения в российской промышленности на данном этапе имеет смысл говорить только по отношению к технически простым товарам или к высокотехнологичным товарам при условии нахождения начала цепочки добавленной стоимости на пространстве ЕАЭС; притом подобный подход должен быть связан в первую очередь с замещением импортной продукции не в России, а именно на иностранных рынках. Это так называемая **модель экспортно ориентированного импортозамещения**.

Для ее реализации необходимо:

- полностью отказаться от использования инструментов государственной поддержки, не имеющих прозрачных показателей эффективности и сроков выхода продукции на мировой конкурентоспособный уровень, возврата предоставляемых средств, в частности прямых бюджетных субсидий и взносов в уставный капитал, от установления импортных тарифных и нетарифных ограничений;
- прекратить поддержку предприятий, у которых добавленная стоимость в кратко- и долгосрочной перспективе не сможет обладать конкурентными преимуществами

¹⁰ Дополнительно см.: Идрисов Г., Пономарева Е. Политика импортозамещения и конкурентоспособность российской экономики // Экономическое развитие России. 2015. № 10. С. 64–66.

¹¹ О влиянии динамики цен импортируемой продукции и обменного курса на объемы импорта см.: Кнобель А. Оценка функции спроса на импорт в России // Прикладная эконометрика. 2011. № 4 (24). С. 3–26.

¹² См. статью А. Каукина и П. Павлова «Импортозамещение в обрабатывающей промышленности: слабый эффект» в этом номере.

¹³ Там же.

по сравнению с иностранными аналогами¹⁴ (отдельные виды производств в легкой, пищевой, электронной, автомобильной и прочих отраслях), в том числе при расчете в мировых ценах;

- запретить любые ограничения на торгуемость товаров для конкурентных секторов экономики или их отдельных сегментов, продукция которых успешно конкурирует с зарубежными аналогами и, соответственно, пользуется спросом как на внешнем, так и на внутреннем рынке (черная и цветная металлургия, производство технического текстиля и нетканых материалов, отдельные сегменты химической промышленности, производство пищевых продуктов и проч.);
- сконцентрировать интеллектуальные, финансовые и организационные усилия на поддержке производства отдельных высокотехнологичных компонент продукции (материалы, продукция нефтепереработки и нефтехимии, промышленные компоненты и узлы, электрические и электронные узлы и компоненты, программное

обеспечение и проч.) и их интеграции в технически сложные продукты транспортного, энергетического, авиакосмического машиностроения.

Конечно, перечисленные меры представляют собой большой и сложный для реализации перечень, предусматривающий пересмотр как Закона «О промышленной политике», так и конкретных отраслевых планов импортозамещения.

К сожалению, для проведения широкомасштабной политики целенаправленного замещения импорта у России сейчас нет ни ресурсов, ни времени. Необходимы точечная работа с конкретными секторами и предприятиями и достижение быстрых побед. На наш взгляд, если таких побед не удастся достичь в 2016 г., то политика импортозамещения в России будет дискредитирована (в общественном сознании еще более «провальным» термином окажутся только «инновации»), подобно тому как это было в странах Латинской Америки, и РФ навсегда потеряет многие отрасли и виды продукции, которые еще можно вывести на мировой конкурентоспособный уровень. ■

¹⁴ Безусловно, для этого должна быть сформирована специализированная отраслевая комиссия в Минпромторге, Минэнерго, Минсельхозе и в других профильных министерствах, при участии Минэкономразвития и Минфина России.

ИМПОРТОЗАМЕЩЕНИЕ В ОБРАБАТЫВАЮЩЕЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ***Андрей КАУКИН**

Заведующий лабораторией отраслевых рынков и инфраструктуры Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук. E-mail: kaukin@iep.ru

Павел ПАВЛОВ

Старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации. E-mail: pavlov@ranepa.ru

Политика импортозамещения не приводит пока что к масштабным результатам. Лишь в некоторых отраслях сегодня наблюдается слабое замещение импортных товаров отечественными – в металлургическом комплексе, текстильном производстве, автопроме. При этом зависимость экономики от импорта, в том числе машин и оборудования, остается высокой. Низкая вовлеченность в международные цепочки создания добавленной стоимости ограничивает возможности увеличения объемов производства в большинстве перерабатывающих отраслей российской промышленности.

Ключевые слова: обрабатывающая промышленность, отрасли промышленности, импортозамещение, девальвация рубля.

В настоящий момент можно выделить три основных механизма, потенциально приводящих к замещению иностранной продукции на территории России отечественными аналогами:

1. *Ослабление национальной валюты*¹. В условиях девальвации рубля отрасли с высокой долей потребления импортных промежуточных товаров, поставляющие продукцию преимущественно на внутренний рынок, должны проигрывать в наибольшей степени (автомобиле- и машиностроение, фармацевтика, производство электрооборудования). Напротив, отрасли, ориентированные на экспорт и характеризующиеся низкой производственной зависимостью от импорта, должны выигрывать в наибольшей степени (черная и цветная металлургия, химия и нефтехимия, производство и отделка кожи)².

2. *Ограничения на торгуемость товаров*. В 2014–2015 гг. в отношении РФ были введены санкции, в том числе технологические, которые затронули поставки оборудования для нефтегазовой отрасли, включая оборудование для добычи на шельфе, а также на предприятия оборонно-промышленного комплекса РФ³. Дефицит соответствующего оборудования на внутреннем рынке теоретически мог способствовать развитию отечественного производства аналогичной продукции. Российские продовольственные контрсанкции и специальные экономические меры в отношении Турции предоставили возможности для импортозамещения в пищевой и легкой промышленности. Сокращение товарооборота между Россией и Украиной в 2014–2015 гг. по геополитическим причинам увеличило потенциал

* – Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 3 (21) (февраль 2016 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара (название статьи в ОМЭС – «Импортозамещение в обрабатывающей промышленности: слабый эффект»).

¹ В 2015 г. реальный эффективный курс рубля к иностранным валютам снизился на 16,5% к предыдущему году, что продолжило тенденцию 2014 г., в котором снижение курса составило 8,4%. См.: Основные производные показатели динамики обменного курса рубля в январе–декабре 2015 г. // Официальный сайт ЦБ РФ, 06.02.2016 [http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/ex_rate_ind_15.htm&pid=svs&sid=analit]

² См.: Идрисов Г.И. Выигравшие и проигравшие: последствия изменения условий торговли для российской промышленности // Экономическое развитие России. 2015. № 4. С. 26–28.

³ EU restrictive measures in response to the crisis in Ukraine // European Council [http://www.consilium.europa.eu/en/policies/sanctions/ukraine-crisis/]; Ukraine and Russia Sanctions // U.S. Department of State [http://www.state.gov/e/eb/tfs/spi/ukrainerrussia/]; Sectoral Sanctions Identifications (SSI) List // US Department of the Treasury, 22.12.2015 [https://www.treasury.gov/ofac/downloads/ssi/ssi.pdf]

импортозамещения в металлургии и производстве строительных материалов.

3. *Целенаправленная деятельность экономических властей.* Задачи по стимулированию импортозамещения в РФ в последние годы обсуждаются на уровне высших органов исполнительной власти⁴. К настоящему времени Министерством промышленности и торговли РФ разработана серия отраслевых планов мероприятий по импортозамещению, охватывающих практически весь спектр обрабатывающих производств⁵. В условиях действующих санкций и контрсанкций, а также складывающейся динамики основных макроэкономических показателей анализ эффективности мер в сфере импортозамещения приобретает особую актуальность⁶.

По данным статистики, наиболее существенные масштабы импортозамещения отмечаются в производстве автотранспортных средств, где среднегодовая доля импорта⁷ в 2015 г. по сравнению с 2014 г. снизилась на 22,5 п.п., автомобильных комплектующих (на 5,7 п.п.), металлов и металлических руд (на 4,5 п.п.), текстильных и галантерейных изделий (на 7,8 п.п.), пищевых продуктов (на 4,1 п.п.). (См. рисунок.)

Существенное снижение доли импорта в товарообороте автотранспортных средств обусловлено созданием совместных сборочных производств с привлечением зарубежных партнеров (например, «АвтоВАЗ», «Соллерс»).

Судя по динамике доли импорта комплектующих (автомобильных деталей узлов и принадлежностей), уровень локализации этих производств также продолжает расти.

В металлургии наблюдаемая динамика объясняется, вероятно, остановкой импорта с Украины, который, по крайней мере частично, смогла заместить российская продукция. При этом необходимо учитывать, что на протяжении 2015 г. объемы производства металлургической отрасли в целом снижались в связи с общим падением как внутреннего, так и внешнего спроса.

Сокращение доли импорта текстильных изделий может быть связано как с повышением привлекательности отечественных производств за счет снижения издержек в долларовом выражении (в частности, на заработную плату), так и с реализацией инвестиционных проектов, которые позволили при изменении условий торговли повысить эффективность данных производств (например, «Вологодский текстиль», «Камышинский текстиль» и др.). Факторами ослабления рубля и контрсанкций объясняется сокращение в 2014–2015 гг. доли импорта в товарообороте пищевых продуктов.

В то же время можно назвать ряд отраслей, где, по всей видимости, идет обратный импортозамещению процесс. Прежде всего это фармацевтика и производство машин и оборудования (включая электрооборудование).

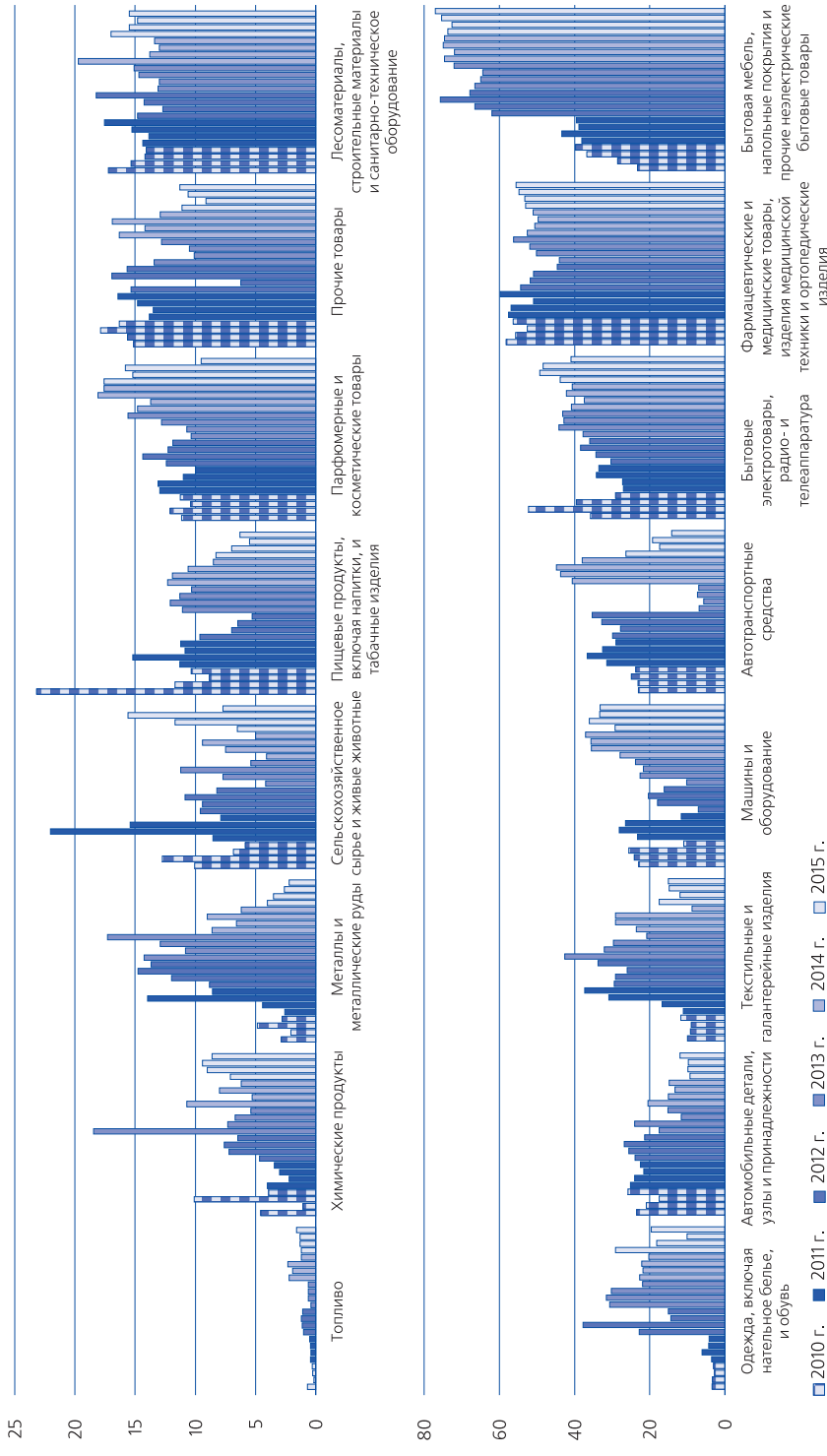
⁴ См., например, Материалы совещания по вопросу развития нефтехимической промышленности // Официальный сайт Президента РФ, 15.10.2013 [<http://kremlin.ru/catalog/keywords/121/events/19420>]

⁵ Приказ Минпромторга России № 197 от 29 января 2016 г. «Об утверждении плана мероприятий по импортозамещению в отрасли химической промышленности Российской Федерации и о признании утратившим силу приказа Минпромторга России от 31 марта 2015 г.»; приказ Минпромторга России № 4129 от 17 декабря 2015 г. «О внесении изменения в план мероприятий по импортозамещению в радиоэлектронной промышленности Российской Федерации, утвержденный приказом Минпромторга России от 31 марта 2015 г. № 662»; приказ Минпромторга России № 762 от 2 апреля 2015 г. «Об утверждении отраслевого плана мероприятий по импортозамещению в отрасли промышленности обычных вооружений Российской Федерации»; приказ Минпромторга России № 645 от 31 марта 2015 г. «Об утверждении плана мероприятий по импортозамещению в отрасли нефтегазового машиностроения Российской Федерации» [<http://minpromtorg.gov.ru/docs/>] и др.

⁶ См. Перечень поручений по результатам проверки эффективности мер по ускорению процессов импортозамещения в автомобильной промышленности // Официальный сайт Президента РФ, 18.01.2016 [<http://kremlin.ru/catalog/keywords/121/events/51179>]

⁷ Среднегодовая доля импорта рассчитывается как среднее арифметическое кварталных долей импорта в товарообороте продукции за соответствующий год.

Доля импортной продукции в общем объеме товарооборота (квартальные данные), в %



Примечание. Необходимо отметить, что в отдельных случаях интерпретация приведенных данных должна проводиться с осторожностью. В качестве примера можно привести резкое снижение на рисунке доли импорта автотранспортных средств в 2013 г., которое частично может быть объяснено спадом продаж иномарок и ростом продаж автомобилей, произведенных на территории РФ, в этот период. Глубина спада, с учетом последующей динамики показателя, представляется повышенной и может свидетельствовать о несовершенстве методологии Росстата. Тем не менее представленные данные в целом, на наш взгляд, достаточно хорошо отражают среднесрочные тенденции, рассмотренные выше.

Источник: Росстат.

Российская фармацевтическая отрасль испытывает серьезное давление со стороны глобальных конкурентов. Среднегодовая доля импорта в товарообороте фармацевтических и медицинских товаров на протяжении 2010–2015 гг. была значительной и колебалась в диапазоне 50–60%, а в 2015 г. увеличилась на 3,2 п.п. по отношению к 2014 г. Таким образом, девальвация рубля не обеспечила вытеснения импорта в отрасли, поскольку российских аналогов для широкого спектра лекарств и медтехники просто не существует. Вместе с тем в перспективе возможно некоторое увеличение отечественного выпуска в отрасли: процесс лицензирования новых лекарств является достаточно длительным, поэтому эффект от снижения обменного курса рубля в 2014–2015 гг. может проявиться здесь через два-три года.

Аналогичная ситуация наблюдается и в секторе машин и оборудования, где в период с 2012 по 2015 гг. прирост среднегодовой доли импорта составил 17,6 п.п., и снижение здесь среднегодовой доли импорта в 2015 г. всего на 1,1 п.п. преждевременно интерпретировать как перелом среднесрочной тенденции по

увеличению зависимости российской обрабатывающей промышленности от капитальных благ зарубежного производства⁸.

Наблюдаемая динамика доли импорта в товарообороте фармацевтической продукции и товаров инвестиционного назначения (машин и оборудования) является индикатором проблем в решении задач импортозамещения: производящие данную продукцию отрасли практически не смогли воспользоваться улучшением условий торговли, снижением реального эффективного обменного курса рубля в 2014–2015 гг., что выразилось, в том числе, и в общем падении выпуска в этих отраслях на протяжении всего 2015 г.

В целом же складывающаяся картина говорит о низкой степени реализации потенциала импортозамещения. К сожалению, лишь некоторые отрасли смогли воспользоваться представившимися возможностями и повысить долю отечественной продукции на внутреннем рынке (металлургическое и текстильное производство, производство автотранспортных средств и комплектующих), в остальных же отраслях процессы импортозамещения в 2015 г. были практически незаметны. ■

⁸ По электрооборудованию прирост доли импорта в 2015 г. составил 5,3 п.п. к 2014 г. (или 10,8 п.п. к 2012 г.).

РОССИЙСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ ПРИСПОСОБИЛАСЬ К КРИЗИСУ***Сергей ЦУХЛО**

Заведующий лабораторией конъюнктурных опросов Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. E-mail: tsukhlo@iep.ru

Большинство показателей представительного набора индикаторов конъюнктурных опросов Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, описывающих изменение и состояние российской промышленности, мало напоминают кризисную динамику, наблюдавшуюся в 1990-х или в 2008–2009 гг. Более того, часть показателей не продемонстрировала в 2015 г. никаких кризисных изменений. Анализ данных позволяет лишь с большой натяжкой назвать минувший год кризисным для российской промышленности. Предприятия смогли адаптироваться к «вялотекущим» кризисным явлениям. При этом есть и проблемные показатели: объемы спроса в начале 2016 г. были оценены как «нормальные» только 42% предприятий, что стало худшим значением с начала 2010 г.

Ключевые слова: промышленность, индекс адаптации промышленности, спрос, ожидаемый спрос, запасы готовой продукции, выпуск, занятость.

Для оценки степени адаптации российской промышленности к нынешнему кризису лаборатория конъюнктурных опросов Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара рассчитала индекс адаптации (нормальности) промышленности¹. Результаты его применения позволили сделать неожиданные для устоявшихся представлений о российской промышленности выводы. (См. рисунок.)

Во-первых, ничего кризисно ненормально в отечественной промышленности в целом в 2015 г. не произошло: индекс уверенно сохранял высокие значения, продемонстрировав в четвертом квартале минувшего года достижение исторического максимума в 72%. Даже эмоционально самый тяжелый первый квартал 2015 г. российская промышленность оценивала совсем не так панически, как власти и экспертное сообщество. Из чего следует вывод, что промышленность вполне адаптировалась к фактической вялой динамике последних лет. Более того, индекс показывает,

что российская промышленность с конца 2010 г. постоянно сохраняла высокую способность адаптации к складывающимся каждый квартал этого периода экономическим условиям. За эти пять лет индекс находился в интервале 68–72%. Максимальное квартальное его снижение составляло 2 пункта, а «худшие» значения показателя (68%) были получены совсем не в кризисном 2015 г., а в конце 2013 — начале 2014 гг.

Во-вторых, кризис 2008–2009 гг. оказался гораздо более сложным для промышленности. Тогда рассматриваемый показатель за два квартала потерял 21 пункт, а его восстановление заняло шесть кварталов. То есть предприятиям потребовалось 1,5 года для адаптации к новым экономическим условиям.

В-третьих, достижение исторических максимумов индекса стало возможным только после дефолта 1998 г. До этого российская промышленность пребывала в условиях высокой «ненормальности», адаптироваться к

* — Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 2 (20) (февраль 2016 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

¹ Индекс рассчитывается как среднее арифметическое «нормальных» оценок доли шести показателей — спроса, запасов готовой продукции, запасов сырья, имеющихся производственных мощностей, текущей занятости, финансово-экономического положения предприятий. Институт экономической политики им. Е.Т. Гайдара анализирует весь набор таких оценок с 1994 г. Индекс рассчитывается ежеквартально и показывает степень адаптации российской промышленности к текущим экономическим условиям.

которым смогли в то время не более трети предприятий.

Однако предварительные оценки индекса адаптации (нормальности) для первого квартала 2016 г. показали его снижение на 4 пункта – такого резкого негативного изменения индекса не наблюдалось с 2008–2009 гг. Впрочем, аналогичного или большего снижения не было и в 1996–1998 гг., когда промышленность вместе со всей экономикой и обществом приближалась к августовскому дефолту. Таким образом, начало 2016 г. пока внушает меньше оптимизма российской промышленности, чем начало 2015 г.

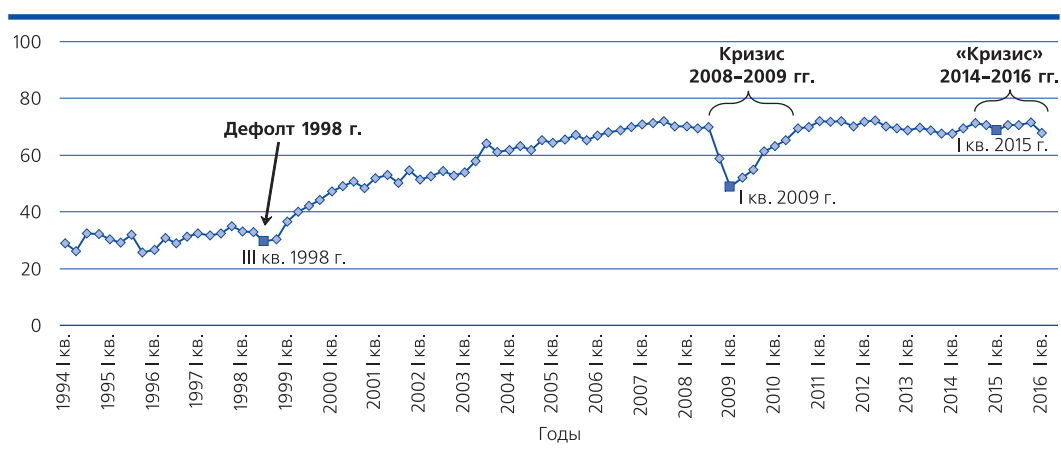
Причинами снижения сводного индекса адаптации ИЭП стали два важнейших для российской промышленности в современных условиях показателя: оценки спроса и оценки обеспеченности ожидаемого спроса производственными мощностями. Первый потерял 8 пунктов, второй – 6. Остальные компоненты индекса, в том числе запасы готовой продукции, показали минимальные изменения в интервале -1 – +1.

Анализ последнего показателя по официальным источникам крайне затруднен из-за отсутствия прямых данных, а в российских ус-

ловиях – еще и тем, что официальная статистика запасов может оказаться неточной. И это обстоятельство заставляет исследователей отказываться от использования данных о запасах в анализе положения дел в российской промышленности. Хотя опросная статистика запасов (оценка их объемов производится по шкале: «выше нормы», «нормальные», «ниже нормы») не вызывает трудностей у компетентных лиц на предприятиях, а многолетний (с марта 1992 г.) анализ результатов – сложностей в интерпретации.

Так, оценки запасов готовой продукции в 2015 – начале 2016 гг. говорят об уверенном контроле промышленности над этим показателем: доля оценок «нормальные» достигла в этот период исторического максимума. Подобная ситуация совершенно логична в условиях нынешнего вялотекущего кризиса, психологическая подготовка к которому началась к тому же еще в 2012–2013 гг. А минимизация запасов готовой продукции, по данным мониторинга приоритетов антикризисной политики промышленности, используется примерно четвертью предприятий российской промышленности и входит либо в группу самых распространенных антикризис-

Индекс адаптации (нормальности) промышленности (доля предприятий, оценивающих свои показатели как «нормальные») в 1994–2016 гг., в %



ных мер, либо занимает второе место в этом рейтинге.

Наряду с этим текущие объемы спроса в начале 2016 г. были оценены как «нормальные» только 42% предприятий, что стало худшим значением показателя с начала 2010 г., т.е. для последних 24 кварталов. Объемов спроса сейчас по-прежнему недостаточно для демонстрации статистически бесспорного роста выпуска.

В подобной ситуации снижение достаточной обеспеченности промышленности производственными мощностями выглядит совершенно логично с учетом того обстоятельства, что выросла доля оценок «более чем достаточно». То есть в российской промышленности увеличился «навес» избыточных мощностей — до 28%. Дефицит же мощностей по-прежнему испытывают только 7% предприятий. Таким образом, возможный промышленный рост в 2016 г., по мнению предприятий, очень неплохо обеспечен машинами и оборудованием. Хотя среди аналитиков еще совсем недавно преобладало мнение, что российская промышленность не имеет резерва простаивающих мощностей для увеличения выпуска и поэтому нуждается в инвестициях для их расширения. Инвестиционный спад 2015 г. должен был ухудшить положение с обеспеченностью промышленности мощностями, но этого, как мы видим, не случилось.

Однако и сам инвестиционный спад 2015 г. не вызвал такой паники в промышленности, какую можно было наблюдать среди чиновников и аналитиков. Объемы инвестиций в 2015 г. оцениваются как «достаточные» 61% предприятий. Такие же оценки получили и объемы инвестиций в 2014 г. А с учетом оценок «более

чем достаточно» (избыточные инвестиции) доля предприятий с недостаточными в связи с ожидаемыми изменениями спроса капвложениями в 2014–2015 гг. составляла 35% (наилучший результат этого показателя (31%) был получен в 2013 г.).

Ситуация с обеспеченностью кадрами оценивается предприятиями иначе, чем ситуация с мощностями. В течение всех 20 лет мониторинга этого показателя (начиная со второго квартала 1996 г., т.е. 80 кварталов) промышленность всегда давала больше ответов «достаточно» (в %) при оценке имеющейся численности работников, чем при оценке мощностей и инвестиций. И если перед дефолтом 1998 г. положение с кадрами чаще характеризовалось как «избыточная занятость», то в 2005–2008 гг. — уже как «недостаток кадров». В начале 2009 г. ответы предприятий показали кризисный рост оценок «более чем достаточно» до 28%, который, однако, уже к концу года снизился до вполне обычных 15%, а в 2010 г. составлял в среднем 12%.

Оценки занятости в промышленности в течение 2015 г. не показали ничего кризисного. Избыточная занятость в российской промышленности оценивалась в это время на уровне 11–12%. Недостаток работников находился примерно на таком же уровне за единственным исключением — в июле опросы зарегистрировали всплеск показателя до 17%, но в конце 2015 — начале 2016 гг. оценка дефицита кадров вернулась к прежним 10%.

В начале 2016 г. избыточная занятость осталась на прежнем уровне в 12%. Абсолютное же большинство (78%) предприятий оценивало численность имеющихся работников как «достаточную в связи с ожидаемыми изменениями спроса». ■

РОССИЙСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ В ЯНВАРЕ 2016 г.

Сергей ЦУХЛО

Заведующий лабораторией конъюнктурных опросов Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. E-mail: tsukhlo@iep.ru

По данным конъюнктурных опросов, проводимых Институтом экономической политики им. Е.Т. Гайдара¹, в условиях слабого и относительно стабильного спроса, прогнозы изменения которого тоже устойчивы, попытки промышленности нарастить объемы производства приводят к росту избыточных запасов готовой продукции, негативной корректировке планов выпуска и инвестиционных намерений.

Ключевые слова: российская промышленность, спрос, выпуск, занятость, запасы готовой продукции, кредитование промышленности, фактические изменения и ожидания.

Спрос на промышленную продукцию

Данные января 2016 г. о продажах промышленной продукции вновь не внесли никаких принципиальных изменений в динамику этого показателя. Исходный ряд продемонстрировал традиционное для последних лет снижение баланса его изменений до -33 пунктов, которое после очистки от сезонности вернулось в пределы интервала, в котором оно пребывает с июля 2015 г. — месяца достижения российской промышленностью очередного «дна». Столь же стабильными оказались и очищенные от сезонности прогнозы спроса российских предприятий — с апреля 2015 г. (т.е. уже 10 месяцев подряд!) они находятся около нулевой отметки, отклоняясь от нее не более чем на 3 пункта то в одну, то в другую сторону. Предприятия определенно добились стабильности этого показателя.

Однако такая стабильность, которой гордится правительство, не устраивает все большую часть российской промышленности: в январе 2016 г. доля оценок «нормальный» текущего объема продаж снизилась до 42%, что стало трехлетним минимумом показателя, хотя еще в августе 2015 г. спрос устраивал 59% предприятий. Самая низкая удовлетворенность

продажами зарегистрирована в январе 2016 г. в легкой промышленности (12%, среднее значение четвертого квартала 2015 г. — 30%), стройиндустрии (20 и 18%) и в черной металлургии (23 и 25%).

Выпуск продукции

Одной из причин разочарования российской промышленности в стабильных объемах спроса, возможно, стали попытки увеличения объемов выпуска. Результаты опросов показывают, что после августовского (2015 г.) торможения промышленность пытается наращивать объемы производства — не всегда успешно, но с сентября 2015 г., по оценкам предприятий, здесь имеет место положительный тренд.

В январе текущего года выпуск может снова попытаться преодолеть притяжение «дна» российского кризиса. Пока что январские данные не дают оснований для однозначного вывода о начале устойчивого роста производства или, наоборот, о столь же устойчивом его снижении. Последнее обстоятельство поддерживает дискуссию о правильности очистки официальной статистикой временных рядов от сезонного и календарных факторов, не добавив ничего нового в понимание ситуации в отечественной промышленности.

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%.

Иная картина наблюдается в динамике производственных планов промышленности. Этот показатель начал «набирать оптимизм» уже с июля 2015 г., в октябре–ноябре достиг четырехлетних максимумов, но затем стал изменяться в соответствии с противоположной динамикой, в декабре 2015 г. потеряв 3 пункта, а в январе 2016 г. — еще 7. Январское снижение баланса планов выпуска после очистки данных от сезонности может стать началом формирования новых негативных трендов в российской промышленности. Ровно год назад (в психологически гораздо более тяжелом — по крайней мере, для властей — январе 2015 г.) баланс показателя даже продемонстрировал символический рост и упал под давлением панической риторики только в феврале.

Запасы готовой продукции

Динамика оценок запасов готовой продукции тоже начинает приобретать негативный оттенок: баланс показателя в январе текущего года ухудшился еще на 3 пункта, а с ноября 2015 г. избыточность возросла на 6 пунктов, достигнув +10 пунктов.

С одной стороны, налицо формирование негативного тренда после удивительно спокойного прохождения промышленностью «кризисного» 2015 г. с минимальным уровнем избыточности запасов и с максимальным уровнем «нормальности». Таким образом, в истекшем году предприятия российской промышленности успешно контролировали свои складские накопления, лишая нынешний кризис возможной подпитки за счет необходимости избавления от их излишков.

С другой стороны, такие величины являются крайне скромными для объявленного кризиса. В 2009 г. баланс оценок показателя достигал +25 пунктов (по квартальным оценкам). Но его рекордные значения были зарегистрированы в первые годы экономических реформ: +53 пункта в 1992 г., +44 — в 1994 г., +22 — в 1996 г. и +3 — в 1998 г. Столь устойчивое снижение локальных максимумов баланса оценок запасов говорит о хорошей «обу-

чаемости» российской промышленности в 1990-е годы.

Цены предприятий

Традиционный январский взлет отпускных цен российской промышленности в 2016 г. получился крайне незначительным на фоне рекорда 2015 г. (+42 пункта). Баланс показателя сейчас достиг только +11 пунктов после нулевого роста в декабре и небольшого снижения в ноябре — хотя декабрьские планы предприятий предполагали интенсивный рост цен на 21 пункт. Видимо, желание поддержать спрос заставляет промышленность проводить крайне взвешенную ценовую политику даже в условиях динамичного роста издержек, связанного с высокой зависимостью российской промышленности от постоянно дорожающего импорта и со слабыми успехами в области импортозамещения.

Этот тезис полностью подтверждается приоритетами антикризисной политики российских предприятий. В апреле 2015 г. очередной замер распространенности мер, реализуемых промышленностью в ходе подготовки ко второй волне кризиса, показал двукратный рост упоминаний таких действий, как «поиск более выгодных поставщиков» и «более аккуратная ценовая политика». Если в августе 2014 г. популярность указанных мер опустилась до четырехлетнего минимума этого мониторинга (23 и 19% соответственно), а самым массовым ответом был «у нас специального ничего не предпринимается» (44%), то в 2015 г. поиском новых поставщиков занимались уже 47% предприятий, а более аккуратную ценовую политику проводили 43%. Никаких антикризисных мероприятий в апреле 2015 г. не проводили 18% предприятий.

Кадровые проблемы промышленности

Традиционный январский всплеск увольнений в промышленности произошел и в 2016 г. Но баланс данного индикатора снизился меньше обычного, а прогнозы изменения занятости показали ожидания положительных изме-

нений численности работников в последующие месяцы.

Фактически сложившийся уровень занятости пока не имеет признаков кризисного обострения.

Во-первых, текущая нехватка кадров (в первую очередь — квалифицированных рабочих) снизилась в октябре 2015 — январе 2016 гг. до 20%, тогда как на пике кризиса 2008—2009 гг. этот показатель опускался до 14%, а перед дефолтом 1998 г. составлял лишь 8%.

Во-вторых, ожидаемый избыток кадров с начала кризисного 2015 г. стабилен и составля-

ет 12%, тогда как в первом квартале 2009 г. он достигал 33%, но через год снизился в два раза. Перед дефолтом 1998 г. показатель был стабильно высоким при среднем уровне в 38%.

В-третьих, нормальные (по мнению руководителей) зарплаты сейчас обеспечиваются работникам 72% российских промышленных предприятий. Январское (2016 г.) значение этого показателя стало историческим максимумом девятилетнего мониторинга указанных оценок. На пике кризиса 2008—2009 гг. «нормальные» зарплаты обеспечивались 37% предприятий. ■

ХОЗЯЙСТВЕННОЕ ОБОЗРЕНИЕ¹**Сергей АУКУЦИОНЕК**

Руководитель Центра по изучению переходной экономики ИМЭМО им. Е. М. Примакова РАН, руководитель научно-исследовательской программы «Российский экономический барометр», канд. экон. наук. E-mail: reb@imemo.ru

Андрей ЕГОРОВ

Научный сотрудник Центра по изучению переходной экономики ИМЭМО им. Е. М. Примакова РАН, канд. экон. наук. E-mail: andresegorov@rambler.ru

Наиболее оптимистично в декабре 2015 г. выглядели показатели выпуска и портфеля заказов: их диффузные индексы по сравнению с предыдущим месяцем выросли на 16 и 7 п.п. соответственно. Подрост диффузный индекс закупок оборудования (на 6 пунктов). Уровень загрузки наличной рабочей силы достиг в рассматриваемый период максимального значения за 2015 г. (90%).

Что касается трехмесячных прогнозов, то и здесь наблюдалась позитивная динамика. Следует отметить рост диффузного индекса выпуска (на 14 пунктов), портфеля заказов (на 11), закупок оборудования, занятости и финансового состояния (на 9, 7 и 7 пунктов соответственно).

Ключевые слова: промышленность, промышленные предприятия, уровень цен, заработная плата, занятость, производство, инвестиции, банковская задолженность, объем заказов, объем запасов готовой продукции, загрузка производственных мощностей, финансовое положение, банкротство, экономическая политики, продолжительность кризиса.

**Промышленные предприятия
(декабрь 2015 – март 2016 гг.)****ДЕКАБРЬ 2015 г.****Цены**

Падение цен на свою продукцию отметили 11% предприятий, о неизменности сообщили 74%, а о повышении – 15%.

Цены на приобретаемую продукцию росли у 44%, не менялись – у 53% и у 2% – снижались.

Соотношение цен и издержек

Неблагоприятный для своих предприятий сдвиг ценовых пропорций отметили около 20% респондентов, благоприятный – 2%. По мнению остальных 78%, соотношение «своих» и «чужих» цен практически не изменилось.

Чаще всего на неблагоприятный сдвиг ценовых пропорций указывали представители

легкой промышленности (57%), лесопромышленного комплекса и металлургии (по 50%).

Заработная плата

О ее повышении сообщили 20% предприятий, о сохранении на прежнем уровне – около 59%, о снижении – 22%.

В среднем по всем предприятиям выборки заработная плата за месяц не изменилась (в предыдущем месяце также не менялась). Для промышленных предприятий-респондентов ее средний уровень составил 22 500 руб., а для сельскохозяйственных – 18 100 руб.

Средние доходы высшего управленческого персонала предприятий составили в промышленности 47 300 руб., а в сельском хозяйстве – около 26 700 руб.

Занятость и производство

Около 64% респондентов сообщили о сохранении прежней занятости на своих предпри-

¹ Материал подготовлен сотрудниками Центра по изучению переходной экономики ИМЭМО им. Е. М. Примакова РАН специально для журнала «Экономическое развитие России» по результатам опроса 200 предприятий всех отраслей и регионов РФ.

ятях, 24% отметили ее сокращение и 11% — увеличение.

Об увеличении объемов производства по сравнению с предыдущим месяцем сообщили 38% руководителей, еще 29% отметили сохранение прежних объемов выпуска и 33% — уменьшение.

Около 7% респондентов отметили рост закупок оборудования, 43% указали на неизменность данного показателя и 9% — на его сокращение. Остальные 41% предприятий не закупили оборудование в течение двух и более месяцев подряд (в ноябре 2015 г. — 44%).

Задолженность банкам

Задолженность банкам (у имеющих ее предприятий) составила 80% от уровня, который респонденты считают нормальным для этого месяца (месяц назад — 91%).

Портфель заказов

Портфель заказов у 55% предприятий остался неизменным, у 20% он пополнился и у 25% — «похудел». Рост заказов чаще всего отмечали

представители машиностроения (33%) и химической промышленности (25%). Наибольшая доля предприятий с падающим объемом заказов отмечена среди производителей строительных материалов (100%), а также в металлургии и легкой промышленности (по 50%).

В среднем по выборке объем заказов составил 82% от нормального месячного уровня (в ноябре — тоже 82%). Самый высокий уровень заказов в декабре 2015 г. держался в лесопромышленном комплексе (95%), в машиностроении (88%) и в химической промышленности (87%), а самым низким он был у производителей строительных материалов (53%) и в металлургии (59%).

Запасы готовой продукции

Около 16% респондентов сообщили об увеличении таких запасов, 31% отметили их уменьшение и 53% не заметили перемен.

В среднем по выборке запасы готовой продукции составили 83% от нормального для этого месяца уровня (месяц назад — 94%).

Таблица 1

Отраслевые показатели за декабрь 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	80	85	94	59	65	100
Машиностроение и металлообработка	85	93	76	88	82	81
Химическая и нефтехимическая промышленность	66	95	70	87	58	80
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	80	88	100	95	-	100
Промышленность стройматериалов	48	80	82	53	100	67
Легкая промышленность	76	90	110	79	100	57
Пищевая промышленность	84	85	63	84	74	75
Прочие отрасли (без ТЭК)	-	-	-	-	-	-
ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	78	90	83	82	80	78
АГРОСЕКТОР	78	88	61	61	95	68

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

Источник: опросы РЭБ.

Самыми большими (в относительном выражении) были запасы у представителей легкой промышленности (110%), в лесопромышленном комплексе (100%) и в металлургии (94%). А самыми незначительными – в пищевой (63%) и в химической (70%) отраслях.

Загрузка производственных мощностей

В среднем она составила 78% от нормального уровня (в предыдущем опросе – 76%). Около 17% промышленных предприятий работали менее чем на 1/2 своей мощности, и 44% – более чем на 9/10.

Лидируют по загрузке мощностей предприятия машиностроения (85%), пищевой отрасли (84%), лесопромышленного комплекса и металлургии (по 80%), а самой низкой она была у производителей строительных материалов (48%) и в химической промышленности (66%).

Загрузка рабочей силы

Она составила 90% от нормального уровня (в предыдущем месяце – 88%). У 6% предприятий рабочая сила была занята менее чем на 1/2, а у 64% ее загрузка составила более 9/10.

Продажа за наличные

Около 5% произведенной продукции было реализовано за наличные (в ноябре – тоже 5%). Лидировали по этому показателю предприятия пищевой (34%) и легкой (10%) промышленности.

Финансовое положение

Никто из респондентов не оценил финансовое положение своего предприятия как «хорошее», 78% посчитали его «нормальным» и 22% оценили его как «плохое». (См. табл. 1.)

Факторы, лимитирующие производство

В минувшие полгода главным узким местом, по мнению 63% респондентов, являлся недос-

таток спроса на выпускаемую продукцию. Далее идут: нехватка финансовых средств (37%), высокие цены на сырье, материалы и полуфабрикаты (30%), высокие налоги (22%) и недостаток квалифицированной рабочей силы (20%). Меньшее значение имели такие факторы, как: нехватка сырья, материалов и полуфабрикатов (11%), нехватка оборудования и помещений (11%) и большая задолженность (7%).

На недостаток спроса чаще всего жаловались производители строительных материалов (100%), предприятия химической промышленности (80%) и металлургии (75%). Нехватку финансовых средств острее всего ощущали в химической промышленности (60%), пищевой отрасли и в металлургии (по 50%). Высокие цены на сырье, материалы и полуфабрикаты сдерживали производство в основном у производителей строительных материалов (67%). Высокие налоги ограничивали производство в первую очередь в пищевой промышленности и в лесопромышленном комплексе (по 50%). На недостаток квалифицированной рабочей силы указывали в лесопромышленном комплексе (50%) и производители строительных материалов (33%).

ПРОГНОЗЫ НА МАРТ 2016 г.

Цены

Подорожание своей продукции к марту 2016 г. (по сравнению с декабрем 2015 г.) предсказывают 54% респондентов, 39% не ждут изменений, а у 7% цены снизятся.

Соответствующие оценки для приобретаемых товаров: 78, 20 и 2%.

Средний по выборке ожидаемый к марту 2016 г. прирост цен составит 3,5%, в том числе 2% для производимой и 5% для покупаемой продукции.

Больше всего неблагоприятных ценовых сдвигов опасаются представители легкой промышленности: оценки трехмесячного роста входящих цен здесь примерно на 7 п.п. превышают оценки роста выходящих цен. Для ос-

тальных отраслей этот разрыв колеблется от 2 до 6 пунктов.

Заработная плата

Ее повышения ожидают 20%, понижения – 26% и сохранения на прежнем уровне – около 54% предприятий, охваченных опросом.

Общий трехмесячный прогноз по выборке: заработная плата сократится на 1 п.п.

Занятость и производство

Сокращения занятости на своих предприятиях ожидают 41% участников опроса, у 48% она не изменится и у оставшихся 11% – возрастет.

Падение производства на своих предприятиях предполагают 50% респондентов, рост – 33%, остальные 17% не предвидят особых изменений.

Портфель заказов

Ожидается, что он пополнится примерно у 20%, не изменится – у 56% и «похудеет» – у 24% предприятий. Чаще всего роста заказов ожидали производители строительных материалов (33%) и в металлургии (25%).

Инвестиции

По сообщению 48% респондентов, оборудование на их предприятиях не закупалось и в ближайшие три месяца закупаться не будет. По остальной части выборки закупки возрастут на 4 п.п.

Задолженность банкам

Ожидается, что через три месяца задолженность возрастет у 13% предприятий, не изменится – у 33% и у 13% – уменьшится. Остальные 41% производителей не пользуются бан-

Таблица 2
Отраслевые прогнозы на март 2016 г., в % (декабрь 2015 г.=100%)

	Цены «свой»	Цены «чужие»	Заработная плата	Занятость	Закупки оборудования	Банковский процент*	Финансовое положение**	Портфель заказов**
Черная и цветная металлургия	98	102	97	96	110	14	37	50
Машиностроение и металлообработка	103	105	100	99	98	14	38	53
Химическая и нефтехимическая промышленность	103	105	100	100	100	15	60	60
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	102	108	100	100	100	-	75	50
Промышленность стройматериалов	100	102	95	89	200	-	33	33
Легкая промышленность	100	107	96	98	100	12	35	33
Пищевая промышленность	103	106	99	98	105	16	50	37
Прочие отрасли (без ТЭК)	-	-	-	-	-	-	-	-
ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	102	105	99	98	104	14	43	48
АГРОСЕКТОР	-	-	-	-	114	16	40	39

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

** – Диффузный индекс: доля предприятий (%), чей показатель к марту 2016 г. улучшится (увеличится).

Источник: опросы РЭБ.

ковским кредитом. Средняя ставка, по которой предвидится получение рублевых кредитов, – 14% годовых.

Финансовое положение

Через три месяца его улучшения ожидают 7% предприятий, 22% предполагают его ухудшение и примерно у 72% оно не изменится. (См. табл. 2.)

Сектора обрабатывающей промышленности

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

Цены

В декабре 2015 г. по сравнению с предыдущим месяцем ухудшение соотношения «своих» и «чужих» цен отметили 33% производителей потребительских товаров и 14% – инвестиционных, а улучшение не было отмечено ни в первом, ни во втором секторе.

Предполагается, что к марту 2016 г. цены возрастут на 1% в секторе потребительских товаров и на 3% – в секторе инвестиционных. Цены на покупаемую продукцию, по прогнозам руководителей предприятий, возрастут на 6% в первом и на 5% – во втором секторе.

Загрузка производственных мощностей

В декабре она составила 80% в потребительском и 84% – в инвестиционном секторе.

Портфель заказов

Этот показатель составил 83% от нормального месячного уровня в первом и 87% – во втором секторе.

Роста заказов через три месяца ожидают 9% предприятий потребительского и 23% инвестиционного сектора, а уменьшения – 36% в первом и 23% во втором секторе.

Финансовое положение

Как «плохое» в декабре его оценили 33% производителей потребительского и 18% инвести-

Таблица 3

Отраслевые прогнозы на июнь 2016 г., в % (декабрь 2015 г.=100%)

	Цены «свои»	Цены «чужие»	Заработная плата	Занятость	Выпуск*	Финансовое положение**
Черная и цветная металлургия	101	105	98	97	94	37
Машиностроение и металлообработка	106	106	101	97	97	43
Химическая и нефтехимическая промышленность	107	109	101	102	103	70
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	103	114	100	98	105	50
Промышленность стройматериалов	101	104	94	96	100	49
Легкая промышленность	104	111	97	96	91	42
Пищевая промышленность	106	107	100	98	97	50
Прочие отрасли (без ТЭК)	-	-	-	-	-	-
ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	105	107	99	98	97	46
АГРОСЕКТОР	99	113	102	99	99	50

* – Реальный объем продукции, работ, услуг.

** – Доля предприятий, чье финансовое положение через 6 месяцев улучшится (дифф. индекс).

Источник: опросы РЭБ.

ционного сектора, как «нормальное» — 67 и 82% предприятий соответственно. Ни в потребительском, ни в инвестиционном секторе никто из руководителей предприятий не считает финансовое состояние своего предприятия «хорошим».

К марту 2016 г. никто не ожидает улучшения своего финансового состояния — ни среди производителей потребительского, ни среди предприятий инвестиционного сектора. Ухудшения ситуации опасаются 17% в первом и 23% во втором секторе.

Сравнение декабря 2015 г. с декабрем 2014 г.

Соотношение цен и издержек

Значительно улучшился баланс оценок динамики входящих и выходящих цен: неблагоприятный для своих предприятий сдвиг ценовых пропорций год назад отметили 50% респондентов, а благоприятный — 2%; в декабре 2015 г. таковых было 20 и 2% соответственно.

Заработная плата

Год назад о ее повышении сообщали 19%, о снижении — 10% предприятий; ныне — 20 и 22% соответственно.

Занятость и производство

Пропорция между предприятиями, где численность персонала сократилась и увеличилась, в 2014 г. составила 36:7, а в 2015 г. — 24:11.

Аналогичные соотношения по выпуску составили: в 2014 г. — 39:36, а в 2015 г. — 33:38.

Инвестиции

На прежнем уровне сохранилась доля предприятий, не покупающих оборудование в течение двух и более месяцев подряд: 41% в декабре 2014 г. и 41% ныне.

Кредит

Относительная задолженность банкам предприятий-должников за год увеличилась на 5

п.п.: с 75% (от нормального месячного уровня) в декабре 2014 г. до 80% в декабре 2015 г. При этом доля предприятий, регулярно пользующихся банковским кредитом, за это время не изменилась: 59% в 2014 г. и 59% ныне.

Портфель заказов

Улучшилось распределение предприятий по динамике портфеля заказов: год назад пропорция между числом предприятий с пополнившимся портфелем и «похудевшим» составляла 20:34, а ныне — 20:25. Его относительная наполненность за это время увеличилась на 2 п.п.: с 80% в 2014 г. до 82% в 2015 г. (считая от нормального месячного уровня, соответствующего 100%).

Запасы готовой продукции

В худшую сторону изменилось соотношение числа предприятий, где происходило накопление и сокращение таких запасов: в декабре 2014 г. оно равнялось 11:30, а в декабре 2015 г. — 16:31. При этом относительный объем запасов за год снизился на 13 п.п.: с 96% в 2014 г. до 83% в 2015 г.

Загрузка производственных мощностей

За минувший год она выросла на 5 п.п.: с 73% (относительно нормального месячного уровня) в 2014 г. до 78% в 2015 г. При этом число предприятий, работающих менее чем на 1/2 своей мощности, уменьшилось на 5 п.п.: с 22% в 2014 г. до 17% в 2015 г.; а доля предприятий, загруженных более чем на 9/10 своих мощностей, за год возросла на 15 п.п.: с 29% в 2014 г. до 44% в 2015 г.

Загрузка рабочей силы

За год она увеличилась на 4 п.п.: с 86% (от нормального уровня) в декабре 2014 г. до 90% в декабре 2015 г. В 2014 г. у 10% предприятий выборки рабочая сила была занята менее чем на 1/2; ныне таких предприятий 6%.

Диффузные индексы, в %

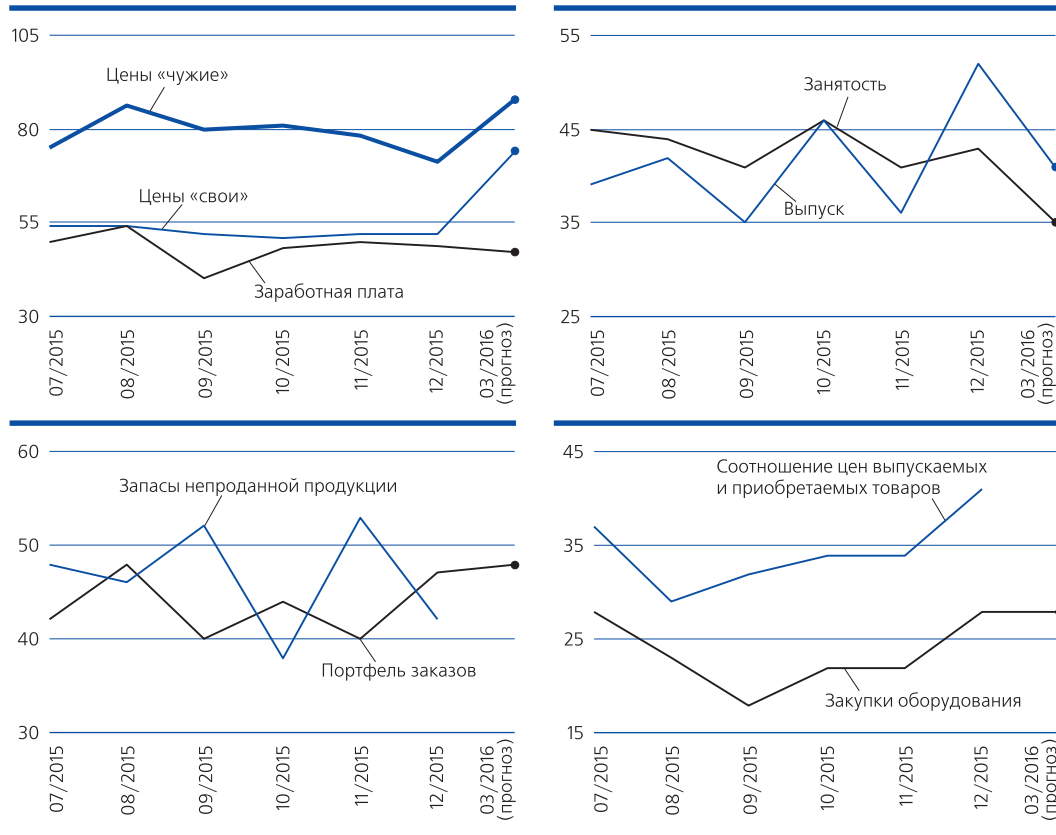


Таблица 4
Диффузные индексы: предприятия с растущими показателями
(по сравнению с предыдущим месяцем), в %*

	07/15	08/15	09/15	10/15	11/15	12/15	03/06 (прогноз)**
1. Цены «свои»	54	54	52	51	52	52	74
2. Цены «чужие»	75	86	80	81	78	71	88
4. Зарплата	50	54	40	48	50	49	47
5. Занятость	45	44	41	46	41	43	35
6. Выпуск	39	42	35	46	36	52	41
7. Портфель заказов	42	48	40	44	40	47	48
8. Запасы непроданной продукции	48	46	52	38	53	42	-
10. Соотношение цен выпускаемых и приобретаемых товаров	37	29	32	34	34	41	-
14. Закупки оборудования	28	23	18	22	22	28	28

* – 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.

** – Март 2016 г. по сравнению с декабрем 2015 г.

Продажа за наличные

Доля продаж за наличные уменьшилась на 4 п.п.: с 9% в декабре 2014 г. до 5% в декабре 2015 г.

Финансовое положение

Увеличилось число финансово благополучных предприятий: с 67% в 2014 г. до 78% в 2015 г.

Трехмесячные прогнозы

Ожидаемый ежемесячный темп прироста цен значительно уменьшился: с +3.5% в декабре 2014 г. до +1.2% в декабре 2015 г.

Улучшились прогнозы, связанные с объемом портфеля заказов: год назад его пополнения ожидали 21% и 31% предполагали его сокращение; ныне – соответственно 20 и 24%.

Показатели инвестиционной активности предприятий заметно ухудшились: год назад около 34% предприятий не закупили и не собирались (в течение трех месяцев) закупать оборудование; ныне их доля составила 48%.

Что касается банковской задолженности, то год назад 9% предприятий ожидали ее роста и 19% – сокращения; в декабре 2015 г. эти показатели составили 13 и 13% соответственно.

И наконец, немного улучшились прогнозы финансового состояния: год назад его улучшения в течение трех месяцев ожидали 12% и ухудшения – 31% предприятий; ныне эти показатели составили 7 и 22% соответственно. (См. табл. 5.) ■

Таблица 5
Изменение трехмесячных прогнозов за 12 месяцев, в %*

	Цены «свои»	Цены «чужие»	Заработная плата	Занятость	Закупки оборудования**	Банковский процент***
Черная и цветная металлургия	-2	0	-2	-2	+10	-1
Машиностроение и металлообработка	-6	-8	-2	-1	+10	-1
Химическая и нефтехимическая промышленность	-14	-15	0	0	+27	-2
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	-1	-5	-2	+1	0	-
Промышленность стройматериалов	-4	-6	-5	-2	+100	-
Легкая промышленность	-9	-14	-4	0	0	+1
Пищевая промышленность	-5	-7	-3	-3	+15	+1
Прочие отрасли (без ТЭК)	-	-	-	-	-	-
ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	-6	-8	-2	-1	+13	0
АГРОСЕКТОР	-	-	-	-	+13	+5

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

** – Реальный объем закупок оборудования.

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

Источник: опросы РЭБ.

Сельское хозяйство

ИМПОРТОЗАМЕЩЕНИЕ В СЕЛЬСКОМ ХОЗЯЙСТВЕ*

Наталья ШАГАЙДА

Директор Центра агропромышленной политики РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, д-р экон. наук. E-mail: shagaida@iep.ru

Василий УЗУН

Главный научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, д-р экон. наук, профессор. E-mail: vuzun@mail.ru

Введенное Россией продовольственное эмбарго так и не создало благоприятных условий для развития сельхозпроизводства в стране. Зато их сформировала девальвация рубля, превратившая импортные товары внутри страны в неконкурентоспособные. С одной стороны, девальвация осложнила жизнь российским сельхозпроизводителям ввиду удорожания импортных ресурсов, с другой стороны, в 2015 г. российские аграрии все же смогли увеличить производство основных продовольственных культур, изменили структуру производства, ориентируясь на спрос внутри страны и на внешних рынках.

Ключевые слова: сельское хозяйство, сельхозпродукция, импортозамещение.

Введенное Россией в августе 2014 г. продовольственное эмбарго не создало больших преимуществ для отечественных сельхозпроизводителей: внутренний рынок оставался открытым и запрет поставок из одних стран привел к увеличению поставок из других, часто — по чуть более высоким ценам, что приводило к росту внутренних цен и поддержке отечественных производителей. Главное преимущество последние получили благодаря снижению курса рубля. Уже в 2014 г. по основным видам продукции российские сельхозпроизводители стали конкурентными на мировом рынке или приблизились к этому уровню. Об этом наглядно свидетельствуют данные ОЭСР.

Российские зерно, подсолнечник, мясо птицы, яйцо и молоко в 2014 г. были конкурентоспособны по сравнению с импортными товарами: внутренние закупочные цены сравнивались с мировыми. По говядине и свинине внутренние закупочные цены были несколько

выше, чем цены на аналогичную импортную продукцию, однако и по данным продуктам, особенно по свинине, в последние годы эти цены сблизились. С учетом дальнейшей девальвации рубля в 2015 г. отечественные производители свинины, вероятнее всего, стали конкурентами зарубежным производителям.

Возможности для импортозамещения российскими продуктами возросли с конца 2014 г., когда произошла резкая девальвация рубля. Сельхозпроизводители не сократили посевы, а по части культур — увеличили их. (См. рис. 1.)

Падение рубля сыграло и отрицательную роль: выросли цены на импортные ресурсы (семена гибридов, пестициды, племенное яйцо и т.д.). Несмотря на это, в 2015 г. по большинству основных культур был получен урожай, превышающий показатели благоприятного 2014 г. (См. табл. 1.)

Сельхозпроизводители быстро отреагировали на изменение ситуации. Так, при сниже-

* — Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 3 (21) (февраль 2016 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара (название статьи в ОМЭС — «Сельское хозяйство: плоды замещения»).

нии производства ржи, ячменя и овса был отмечен рост производства пшеницы (основная экспортная культура), кукурузы (экспортная культура), проса, гречихи, риса и зернобобовых, на которые имелся высокий спрос на внутреннем рынке. Производство льна как альтернативы подорожавшему импортному хлопку выросло более чем на 24%. Причем приросты были достигнуты не только за счет увеличения площадей посевов, но и – почти всегда – урожайности.

Несмотря на то что государство поддерживает преимущественно крупные сельхозбизнесы, фермеры продемонстрировали в 2015 г. лучшую адаптацию к ситуации: их доля в структуре производства увеличилась относительно

предыдущего года по зерну (с 25,3 до 26,4%), сахарной свекле (с 10,3 до 11%), картофелю (с 7,5 до 8,6%), овощам (с 13,6 до 15,1%). Успехи сельхозорганизаций скромнее: их доля в производстве зерна и сахарной свеклы незначительно сократилась (они потеряли соответственно 1,1 и 0,6 п.п.), а в производстве подсолнечника, картофеля и овощей выросла в интервале от 0,2 п.п. (подсолнечник) до 1,7 п.п. (картофель).

Заметны положительные сдвиги в свиноводстве и птицеводстве. Здесь приросты поголовья относительно 2014 г. составили 9,6 и 3,8% соответственно. Падение поголовья крупного рогатого скота в 2015 г. составило 1,6%, молочных коров – 1,8%, овец и коз –

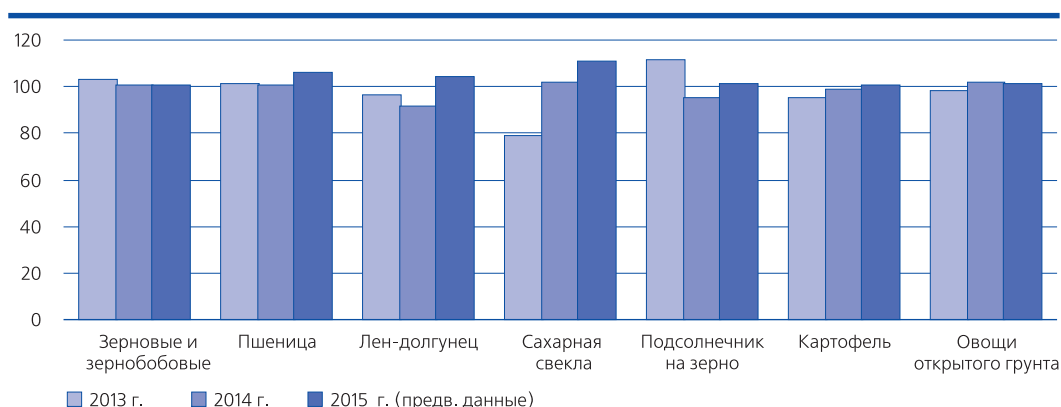
Таблица 1
Среднегодовой валовой сбор основных сельскохозяйственных культур, млн. т

	1990-1994 гг.	2000-2004 гг.	2010-2014 гг.	2014 г.	2015 г.*
Зерновые и зернобобовые культуры (в весе после доработки)	99	76	85	105	104
Сахарная свекла	24	17	38	34	38
Подсолнечник на зерно (в весе после доработки)	3	4	9	9	9
Картофель	35	29	29	32	34
Овощи открытого грунта	9	11	13	14	16

* – Предварительные данные на 01.02.2016.

Источник: Росстат.

Рис. 1. Изменение посевных площадей во всех категориях хозяйств, в % к предыдущему году



Источник: Росстат.

0,7%. Прирост производства мяса в 2015 г. остался на уровне предыдущего года (4,2%), яиц – увеличился на 1,6%. Производство молока осталось на прежнем уровне.

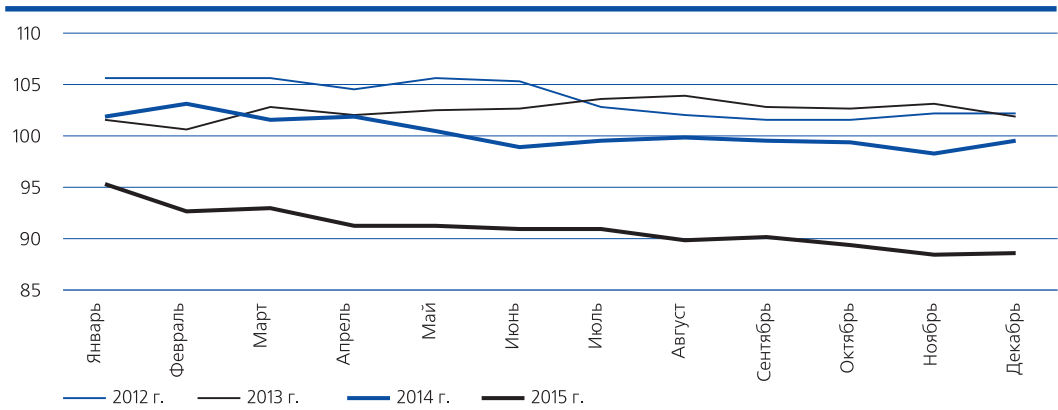
В целом по сельскому хозяйству наблюдался прирост производства – 3% в годовом выражении (в 2014 г. – 3,5%).

Рост производства ограничен платежеспособным спросом населения. Реальные распо-

лагаемые денежные доходы снизились в 2015 г. относительно предыдущего года на 4%, а реальная заработная плата – на 9,5%¹. Это привело к снижению оборота розничной торговли продовольственными товарами, сокращение которого к декабрю 2015 г. составило уже 11% относительно 2014 г. (См. рис. 2.)

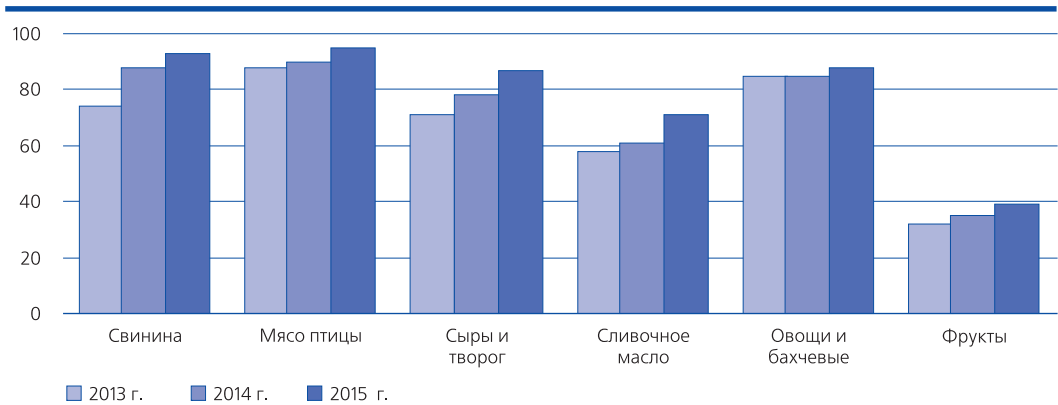
По совокупности условий – девальвация рубля, снижение доходов – потребность в

Рис. 2. Оборот розничной торговли продовольственными товарами (в сопоставимых ценах), в % к предыдущему году



Источник: Росстат.

Рис. 3. Доля российского продовольствия по объему в сумме импорта и внутреннего производства, в %



Источник: Минсельхоз РФ.

¹ Данные Росстата.

импортном продовольствии резко снизилась, что и подтверждается данными Минсельхоза РФ: доля российского продовольствия в натуральном выражении в основных продовольственных группах увеличилась². (См. рис. 3.)

Однако такое замещение можно рассматривать как положительный результат только в случае, если увеличивается или не сокращается потребление. В отсутствие данных по потреблению продуктов питания за 2015 г. можно сделать косвенные оценки, сопоставляя данные Минсельхоза РФ об импорте и внутреннем производстве по годам. При таком подходе видно, что только по двум из рассматриваемых продуктов – мясу птицы и овощам

– рост отечественного производства обеспечил замещение импорта при увеличении потребления. (См. табл. 2.)

По остальным продуктам импорт сокращался быстрее, чем росло отечественное производство, что вряд ли можно охарактеризовать как положительную тенденцию процесса импортозамещения.

Обычно сокращение стоимости импорта трактуется как положительный результат импортозамещения. Действительно, в 2015 г. импорт продовольственных товаров в долларах упал относительно 2013 г. на 39%, а относительно 2014 г. – на 34%. (См. рис. 4.)

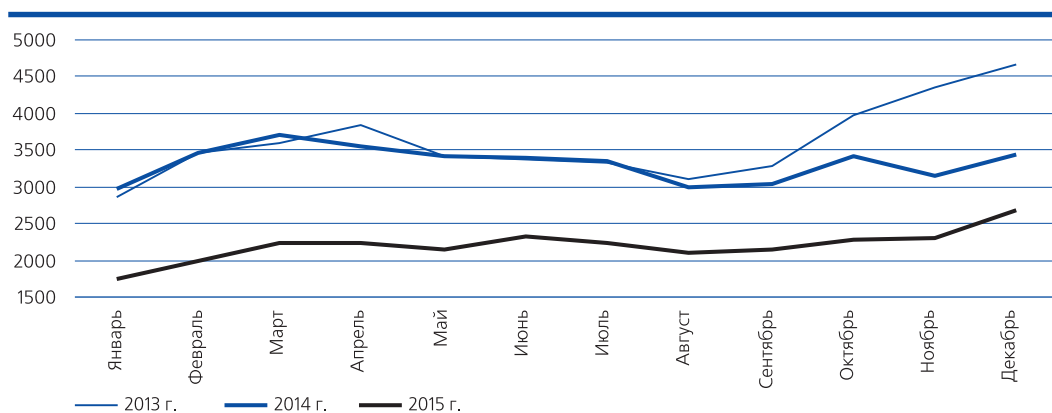
Вместе с тем в рублевом выражении наблюдался рост импорта: относительно 2013 г.

Таблица 2
Изменение потребления в 2015 г. по сравнению с 2013 г., тыс. т

Вид продукции	Рост производства	Сокращение импорта	Изменение потребления
Свинина	299	-730	-431
Мясо птицы	661	-277	384
Сыры и творог	211	-256	-45
Сливочное масло	40	-55	-15
Овощи и бахчевые	1365	-317	1048
Фрукты	205	-1641	-1436

Источник: Минсельхоз РФ, расчеты авторов.

Рис. 4. Динамика импорта сельскохозяйственных товаров и продовольствия (1–24-я группы по коду ОКВЭД), млн. долл.



Источник: ФТС.

² Рассчитано как отношение импорта к сумме импорта и внутреннего производства. Данные Минсельхоза РФ.

он составил 17%, а относительно 2014 г. — 5%. (См. рис. 5.) Это косвенно свидетельствует о том, что часть населения не только не снизила расходы на импортные продукты, но даже увеличила их, т.е. в физическом объеме произошло сокращение потребления импортных продовольственных товаров, а в рублевом исчислении — нет.

Импортозависимость в физическом объеме, рассчитанная как отношение сальдо импорта—экспорта к производственному и личному потреблению, по мясу и молоку в 2015 г. резко снизилась.

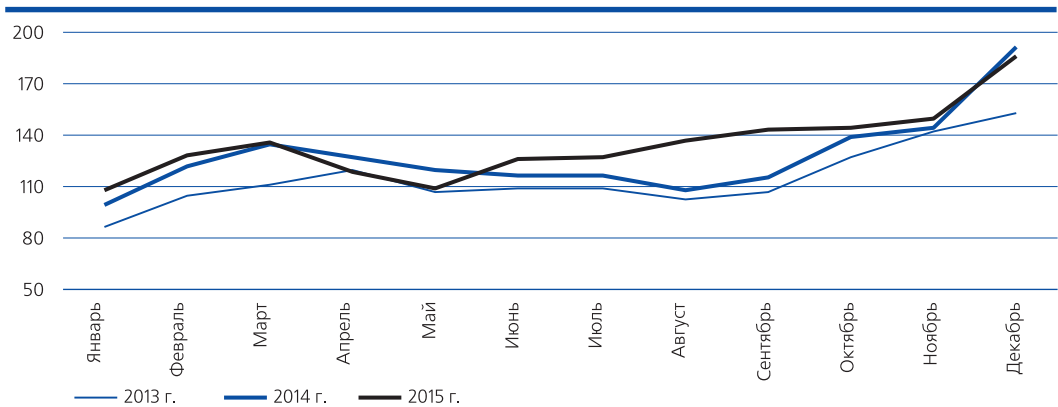
Экспорт продуктов (1–24-я группы по коду ОКВЭД) в долларовом выражении в 2015 г. сократился относительно 2014 г. на 15% и остался на уровне 2013 г. (См. табл. 3.)

Девальвация рубля сделала чрезвычайно выгодным экспорт сельхозпродуктов и про-

дольствия из России. В рублевом эквиваленте — несмотря на сокращение объема — в 2015 г. их было вывезено на 35% больше, чем в 2014 г., и на 92% больше, чем в 2013 г.

Актуальной для экономических властей остается проблема приоритетности в развитии каждой из отраслей. Нужно ли поддерживать те отрасли, производство продуктов которых недостаточно для удовлетворения потребности внутри страны, если ориентироваться на расчетные объемы рекомендуемого потребления? Или следует поддерживать производство продукции, имеющей конкурентную цену как внутри страны, так и на внешних рынках, что позволяет глубже включиться в систему международного разделения труда? Выбор не определяется рамками сельского хозяйства или аграрного бюджета. Он зависит от общей стратегии государства. ■

Рис. 5. Динамика импорта сельскохозяйственных товаров и продовольствия (1–24-я группы по коду ОКВЭД), млрд. руб.



Источник: ФТС.

**Таблица 3
Динамика экспорта сельскохозяйственных товаров и продовольствия (1–24-я группы по коду ОКВЭД)**

	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2015 г./2014 г., %	2015 г./2013 г., %
Млн. долл.	16 262	18 981	16 181	85,2	99,5
Млрд. руб.	521	737	998	135,4	191,6

Источник: ФТС.

Финансовый сектор

СОКРАЩЕНИЕ СТРУКТУРНОГО ДЕФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ: ВЫЗОВЫ И ВОЗМОЖНЫЕ РЕШЕНИЯ

Вячеслав МОРГУНОВ

Ведущий научный сотрудник РАНХиГС, д-р экон. наук, профессор. E-mail: morgunov@ranepa.ru

Структурный дефицит ликвидности российского банковского сектора уменьшается и продолжит уменьшаться в 2016 г. Это создаст трудности для реализации Банком России процентной политики в режиме симметричного процентного коридора. Возможны и целесообразны меры, способствующие поддержанию структурного дефицита ликвидности и достижению операционной цели денежно-кредитной политики — сближению краткосрочной процентной ставки денежного рынка с ключевой ставкой.

Ключевые слова: Банк России, банковский сектор, ликвидность, денежно-кредитная политика, процентные ставки, ключевая ставка.

Уменьшение структурного дефицита ликвидности¹ банковского сектора и перспектива структурного профицита ликвидности существенно изменяют условия осуществления Банком России денежно-кредитной политики, значительно усложняют ему задачу управления краткосрочной процентной ставкой денежного рынка.

В 2015 г. наибольший вклад в уменьшение структурного дефицита ликвидности внесли изменившиеся параметры бюджетно-налоговой политики: снижение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России увеличило ликвидность банковского сектора почти на 3,1 трлн. руб.². Сокращение наличных денег в обращении добавило к факторам формирования ликвидности 0,5 трлн. руб., валютные интервенции — около 0,4 трлн. руб., а регулирование Банком России обязательных резервов кредитных организаций — 0,1 трлн. руб. Таким образом, эти факторы обеспечили в 2015 г. снижение структурного дефицита ликвидности на 4,1 трлн. руб. В связи с

этим Банк России сократил суммарный объем предоставления ликвидности банковскому сектору на 3,6 трлн. руб. Увеличились остатки средств на корреспондентских счетах кредитных организаций в Банке России.

В начале 2016 г. процесс снижения структурного дефицита ликвидности продолжается с возросшей скоростью: за январь и первые 20 дней февраля изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России пополнило ликвидность на 1,2 трлн. руб., а уменьшение наличных денег в обращении — еще на 0,3 трлн. руб. В целом автономные факторы ликвидности обеспечили к 20 февраля 2016 г. сокращение структурного дефицита ликвидности на 1,5 трлн. руб. Вслед за этим уменьшается объем задолженности банковского сектора перед Банком России.

Какова перспектива изменения структурного дефицита ликвидности в 2016 г.? Законом о федеральном бюджете на 2016 г. в источниках финансирования дефицита федерального бюджета предусмотрено изменение

¹ Подробнее о понятии структурного дефицита ликвидности см., например: Моргунов В.И. Управление ликвидностью банковского сектора и краткосрочной процентной ставкой денежного рынка. — М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2015.

² Показатели изменения ликвидности рассчитаны автором по данным Банка России о факторах формирования ликвидности: <http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=flikvid>

(сокращение) остатков средств на счетах по учету средств федерального бюджета в объеме 2,3 трлн. руб. Половина этого объема финансирования уже реализована. В ближайшие месяцы будет реализована и оставшаяся половина. Кроме того, в связи с тем, что цена на нефть будет оставаться ниже 50 долл./барр., заложенных в параметрах федерального бюджета, потребуются внесение изменений в закон о бюджете и увеличение названного источника финансирования дефицита федерального бюджета. В соответствии с нашей оценкой где-то в третьем квартале 2016 г. структурный дефицит ликвидности банковского сектора сменится профицитом.

Структурный профицит ликвидности создаст проблемы для управления Банком России краткосрочной процентной ставкой денежного рынка и удержания ее на уровне, близком к значению ключевой ставки. Этим структурный профицит ликвидности отличается от структурного дефицита, который, как известно, создает более благоприятные условия для приведения краткосрочной процентной ставки денежного рынка к середине процентного коридора (ключевой ставке), поскольку значительные объемы ликвидности предоставляются банковскому сектору по процентной ставке, равной ключевой ставке или близкой к ней. В условиях структурного профицита ликвидности центральный банк теряет этот рычаг воздействия на рыночную процентную ставку, даже если ему удастся абсорбировать избыточную ликвидность (т.е. ликвидность, превышающую потребность в ней, определяемую автономными факторами ликвидности и резервными требованиями).

В условиях структурного профицита ликвидности краткосрочная процентная ставка денежного рынка находится, как правило, в нижней половине процентного коридора и, чаще всего, вблизи его нижней границы. Так было в России в периоды структурного профицита ликвидности (до финансового кризиса 2008 г. и в 2010 – третьем квартале 2011 гг.). Происходит это не потому, что ликвидности

«много» (излишнюю можно абсорбировать), а потому, что ликвидность достается банкам дешевле, чем по ключевой процентной ставке. Восстановление эффективного контроля над процентной ставкой рынка может быть достигнуто переходом от режима процентного коридора к режиму ключевой нижней границы процентного коридора – системе нижней границы (floor system). Однако такая смена режима процентной политики целесообразна лишь тогда, когда можно ожидать, что структурный профицит ликвидности будет сохраняться достаточно долго.

Неприятным феноменом является также изменчивость структурной ликвидной позиции банковского сектора, особенно в ситуации ее колебаний вокруг нуля от дефицита к профициту и обратно. Поэтому задачами Банка России являются обеспечение возможно более плавной динамики структурной ликвидной позиции банковского сектора и возможно более точное прогнозирование этой динамики. Определяющий вклад в решение первой из этих задач может внести Минфин России, обеспечивая как можно более плавную динамику средств расширенного правительства на счетах в Банке России (в частности, за счет размещения временно свободных бюджетных средств на депозиты кредитных организаций).

Заметим, что еще одной серьезной проблемой в ситуации структурного профицита ликвидности является то, что значительные процентные расходы центрального банка в операциях абсорбирования ликвидности уменьшают его прибыль и могут сделать ее отрицательной.

В 2016 г. проблемы, связанные с эффективным управлением процентной ставкой российского денежного рынка, начнутся раньше, чем возникнет структурный профицит ликвидности банковского сектора в полном смысле этого слова. Задолженность банковского сектора перед Банком России сокращается стремительно (См. рисунок.) Скорее всего, банки будут снижать свою задолженность перед Банком России по операциям РЕПО быстрее, чем задол-

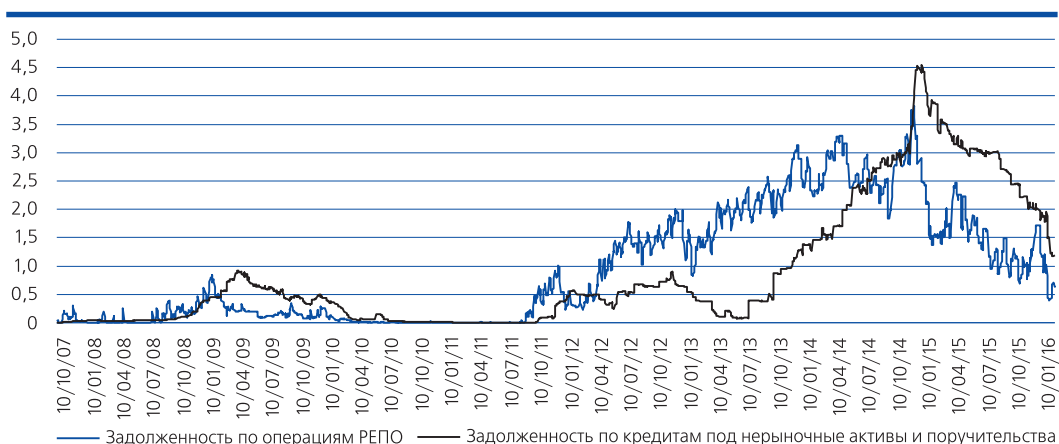
женность по кредитам под нерыночные активы. Задолженность кредитных организаций по операциям РЕПО на 20 февраля текущего года составляла всего 0,7 трлн. руб., тогда как задолженность по кредитам под нерыночные активы и поручительства была заметно выше — 1,8 трлн. руб., причем задолженность со сроками до погашения кредита от 181 до 365 дней составляла 0,5 трлн. руб., а со сроками более 365 дней — 0,2 трлн. руб. Таким образом, весьма вероятно, что величина задолженности банковского сектора по операциям РЕПО достигнет нуля раньше, чем сократится до нуля его задолженность по кредитам под нерыночные активы и поручительства. В результате краткосрочная процентная ставка денежного рынка останется без направляющего влияния со стороны основных операций Банка России (операций аукционного РЕПО).

Структурного профицита ликвидности банковского сектора желательно избежать в интересах действенного управления краткосрочной процентной ставкой денежного рынка и с целью необходимого воздействия на уровень инфляции. Банк России может противодействовать сокращению структурного дефицита лик-

видности и его переходу в профицит, продавая активы со своего баланса. Такую возможность (и основание) предоставляют операции Минфина России по финансированию дефицита федерального бюджета за счет средств суверенных фондов, размещенных в иностранной валюте на счетах в Банке России. Продажа Банком России иностранной валюты на внутреннем рынке должна следовать за конвертацией Минфином России названных средств в рубли.

Банку России следует также продолжить работу по совершенствованию механизмов процентной политики, в частности механизма симметричного процентного коридора. Лимит по рыночным операциям для аукционов РЕПО на срок одна неделя устанавливается Банком России с отклонениями, нередко значительными, от показателей публикуемого недельного прогноза факторов формирования ликвидности банковского сектора: в одних случаях с недостатком, в других — с избытком. В итогах аукционов РЕПО на срок одна неделя мы часто видим, что процентная ставка отсечения (и средневзвешенная процентная ставка) заметно выше минимальной процентной ставки (ключевой ставки). Одновременно с

Задолженность кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО и кредитам под нерыночные активы и поручительства в октябре 2007 – феврале 2016 гг., трлн. руб.



Источник: Банк России.

этим существенные объемы ликвидности предоставляются банкам посредством проведения операций постоянного действия (по повышенной ставке), и в то же время банки имеют значительные средства на депозитах в Банке России.

Из этих наблюдений можно сделать следующие выводы. Банк России прогнозирует факторы ликвидности (прежде всего автономные) со значительными ошибками. Его недельный (и даже дневной) прогноз спроса банковского сектора на резервы (денежные средства на корреспондентских счетах) очень несовершенен. Финансовое посредничество на межбанковском кредитном рынке развито слабо, рынок фрагментирован. Как следствие, значительные объемы заимствований кредитных организаций у Банка России в операциях постоянного действия имеют место одновременно со значительными объемами средств на депозитах в Банке России. Банки, имеющие временный недостаток резервов, не заимствуют средства у банков, располагающих избытком резервов.

Активность кредитных организаций на межбанковском кредитном рынке зависит, среди прочего, от ширины процентного коридора по операциям центрального банка. Чем шире процентный коридор, тем большая доля посредничества в кредитовании приходится на кредитные организации и тем меньшая доля — на центральный банк. И наоборот, узкий процентный коридор ведет к перекладыванию функции посредничества на центральный банк. Это является первым доводом в пользу более широкого процентного коридора в России, где велики транзакционные издержки и кредитные риски на межбанковском кредитном рынке. Второй довод заключается в желательности демпфирования воздействия краткосрочных (преходящих) внешних шоков на курс рубля. При давлении на курс рубля в сторону его ослабления рыночная краткосрочная процентная ставка денежного рынка поднимается к верхней границе процентного коридора, при укреплении рубля — опускается к его нижней границе. Такие колебания процентной ставки смягчают спекулятивный приток или отток капитала.

Такие колебания процентной ставки смягчают спекулятивный приток или отток капитала.

В свете вышесказанного можно внести следующие предложения.

- Банку России следует обновить свой прогноз динамики структурного дефицита ликвидности банковского сектора в 2016 г., учитывая возросший темп его сокращения.
- Публиковать баланс Банка России в более детальном формате, который позволял бы анализировать ликвидность банковского сектора и инструменты денежно-кредитной политики ЦБ РФ. Такой формат баланса должен показывать: а) составные части формирования средств на счетах расширенного правительства и другие автономные факторы ликвидности; б) результаты операций Банка России по предоставлению и абсорбированию ликвидности в разрезе инструментов денежно-кредитной политики; в) величину средств на корреспондентских счетах кредитных организаций. Публиковать баланс Банка России раз в неделю.
- Установить правило продажи Банком России иностранной валюты на внутреннем валютном рынке при конвертации Минфином России в рубли средств, размещенных в иностранной валюте на счетах в ЦБ РФ. При этом Банку России следует обеспечить коммерческую рациональность таких торговых операций (продавать при растущем курсе валюты), но не таргетировать валютный курс.
- Завершить процесс перехода к полному применению механизма усреднения обязательных резервов. Повысить коэффициент усреднения резервов до единицы и существенно увеличить количество кредитных организаций, пользующихся правом усреднения резервов. Рассмотреть целесообразность расширения процентного коридора по операциям Банка России в целях поощрения активности на межбанковском кредитном рынке. ■

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ПОДДЕРЖКА БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ*

Михаил ХРОМОВ

Заведующий лабораторией финансовых исследований Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации. E-mail: khromov@ier.ru

Объем господдержки банковского сектора в 2015 г. достиг 1,7 трлн. руб. В частности, докапитализация крупнейших банков превысила 1,1 трлн. руб., в том числе крупнейших госбанков — 800 млрд. руб. Эти меры поддержали достаточность банковского капитала на приемлемом уровне.

Ключевые слова: банковский сектор, банковский капитал, капитализация, государственная поддержка, Агентство по страхованию вкладов.

Финансовая помощь банковскому сектору в 2014–2015 гг. со стороны госорганов складывалась из увеличения капитала банковского сектора и проведения процедур финансового оздоровления проблемных банков. Кроме того, дополнительных финансовых вложений также требовало сохранение бесперебойного функционирования системы страхования вкладов, так как средства в Фонде обязательного страхования должны были закончиться еще в середине лета 2015 г.¹ Соответственно, недостающие средства для выплат вкладчикам закрытых банков должны были быть предоставлены в виде кредита Банка России Агентству по страхованию вкладов (АСВ). Каким же оказался суммарный объем средств, направленных государством в банковский сектор?

Рассмотрим подробнее перечисленные категории поддержки банковской системы.

1. Изменение условий капитализации госбанков, произошедшей в 2008–2009 гг.

В кризис 2008–2010 гг. банковский сектор также получал значительные средства от государства. В частности, в соответствии с Федеральным законом № 173-ФЗ «О дополнительных мерах по поддержке финансовой системы Российской Федерации» субординированные кредиты в размере 500 млрд. руб. от Банка России получил Сбербанк, а ряд крупнейших банков привлекали субординированные кредиты от Внешэкономбанка за счет средств Фонда национального благосостояния (ФНБ), размещаемых на депозите в ВЭБе.

Первоначальные сроки этих кредитов заканчивались в декабре 2019 г. Это означало, что уже с 2015 г. начинался процесс амортизации кредитов, учтенных в капитале банков-получателей².

* — Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 3 (21) (февраль 2016 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара (название статьи в ОМЭС — «Банковская система: государство спешит на помощь»).

¹ См.: Хромов М. Система страхования не справляется с расчисткой банков // Оперативный мониторинг экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития». 2015. № 15 (Ноябрь).

² Объем субординированного кредита, учитываемый при расчете собственных средств банка, ежеквартально равномерно уменьшается в течение последних пяти лет срока предоставления кредита. Таким образом, начиная с 2015 г. капитал банков — получателей субординированных кредитов в рамках Федерального закона № 173-ФЗ стал бы постепенно снижаться на 5% от суммы кредита за квартал.

В целях предотвращения этого процесса в 2014 г. в Федеральный закон № 173-ФЗ были внесены поправки, разрешающие по решению Правительства РФ направлять средства ФНБ на покупку привилегированных акций банков, погасивших свою задолженность по субординированным кредитам. Для банков этот процесс означал не только стабилизацию объема собственных средств, но и улучшение качества капитала: вместо капитала второго уровня, в составе которого обычно учитываются субординированные кредиты, банки получали акционерный капитал первого уровня. При этом специальной оговоркой эти акции освобождались от обязательной уплаты дивидендов, т.е. для банков снижалась стоимость привлеченного капитала. Кроме того, увеличение капитала первого уровня расширяло возможности банков по привлечению новых субординированных кредитов, учет которых в капитале ограничен именно размером капитала первого уровня.

В результате с конца 2014 г. такие решения были приняты относительно трех крупнейших банков: ВТБ, Россельхозбанка и Газпромбанка (ГПБ). Общая сумма переоформленных в привилегированные акции кредитов составила 279 млрд. руб. Кроме того, ВТБ и ГПБ с декабря 2014 г. получили новые субординированные кредиты за счет средств ФНБ в размере 164 млрд. руб. (126 млрд. руб. — ВТБ и 38 млрд. руб. — ГПБ).

Особая ситуация была со Сбербанком. Прежде всего, субординированный кредит в объеме 500 млрд. руб. он получил напрямую от своего основного акционера — Банка России. В 2010 г., в условиях восстановления роста как российской экономики, так и кредитного рынка, руководство Сбербанка сочло этот кредит излишне дорогим (первоначальная ставка по нему составляла 8% годовых), и часть его в размере 200 млрд. руб. была досрочно возвращена ЦБ РФ.

Летом 2010 г. в Закон № 173-ФЗ была внесена поправка³, снижающая стоимость субординированного кредита Сбербанку до 6,5% годовых. В июне 2014 г. Сбербанк получил 200 млрд. долл. в соответствии с тем же законом.

В июле 2014 г. в Закон № 173-ФЗ были внесены поправки, предусматривавшие увеличение срока предоставляемых Сбербанку субординированных кредитов до 50 лет. А осенью 2014 г. были внесены поправки в Положение № 395-П «О методике определения величины собственных средств кредитных организаций», позволявшие учесть в капитале субординированные кредиты, выданные в соответствии с новой редакцией Закона.

Начиная с отчетной даты 01.04.2015 субординированные кредиты, предоставленные Сбербанку в соответствии с Законом № 173-ФЗ, стали учитываться в объеме 500 млрд. руб., а значит, они полностью были переоформлены на срок 50 лет.

В результате поправки, внесенные в законодательство в 2014–2015 гг., позволили Сбербанку увеличить свой капитал с 1 апреля 2015 г. как минимум на 215 млрд. руб. (200 млрд. руб. — повторный транш кредита, осуществленный в июне 2014 г., 15 млрд. руб. — прекращение амортизации 300 млрд. руб. в связи с увеличением срока предоставления субординированного кредита).

Таким образом, с середины 2014 г. крупнейшие госбанки получили возможность улучшить качество своего капитала в объеме 779 млрд. руб., избежав амортизации субординированных кредитов, и дополнительно привлекли 164 млрд. руб. из средств ФНБ.

2. Господдержка банковского сектора при участии государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов»

В декабре 2014 г. АСВ получило дополнительный взнос от Правительства РФ — специаль-

³ Федеральный закон от 27.07.2010 г. № 206-ФЗ.

ный выпуск облигаций федерального займа (ОФЗ) в размере 1 трлн. руб. для дальнейшего размещения в капитал коммерческих банков. После этого был утвержден перечень банков, имеющих право при выполнении определенных условий претендовать на докапитализацию за счет средств АСВ. Одним из условий такой докапитализации стало ограничение взноса размером 25% от собственных средств банка-получателя по состоянию на 01.01.2015. Поскольку суммарный капитал допущенных к этому процессу банков на указанную дату составлял 3454 млрд. руб. (43,6% от совокупного капитала банковского сектора), то потенциальный объем докапитализации изначально был ограничен величиной 864 млрд. руб.

В течение 2015 г. правом на докапитализацию воспользовались 25 банков, в итоге получивших от АСВ взносов в капитал в суммарном объеме 803 млрд. руб. При этом докапитализация банков ВТБ и «Открытие» осуществлялась с учетом лимита на их дочерние банки, также входившие в перечень.

3. Финансовое оздоровление проблемных банков

В 2015 г. был поставлен «рекорд» по отзыву банковских лицензий – права осуществлять свою деятельность лишились 93 кредитные организации. Кроме этого в отношении некоторых банков начался процесс финансового оздоровления (санации) под управлением АСВ. В 2015 г. процесс санации был запущен в отношении 14 банков с суммарными активами около 900 млрд. руб.⁴. Общее число банков, в отношении которых в начале 2016 г. проводились процедуры финансового оздоровления, составило 28, а суммарный объем предоставленной им финансовой помощи по состоянию на начало 2016 г. достиг 1,2 трлн. руб., из которых 491 млрд. руб. был предоставлен в 2015 г. Основным источником этой финансовой помощи являлся Банк России, выделивший 1159 млрд. руб. (488 млрд. руб. в 2015 г.), остальные средства предоставлялись АСВ за счет имущественного взноса Российской Федерации.

Таблица 1
Меры господдержки банковского сектора в 2015 г. по отдельным группам банков, млрд. руб.

	Переоформление помощи, предоставленной в 2008 г.		Инвестиции ФНБ	Докапитализация АСВ	Санация	Дефицит системы страхования вкладов
	Общий объем	Влияние на объем капитала в 2015 г.				
	1	2	3	4	5	6
Сбербанк	500	100				
Группа ВТБ	214	43	38	307		
Газпромбанк	40	8	126	126		
Россельхозбанк	25	5		69		
Другие банки, докапитализированные АСВ				301		
Банки, проходящие финансовое оздоровление					491	
Банки с отзывными лицензиями						200
Итого	779	156	164	803	491	200

⁴ На последнюю отчетную дату перед началом финансового оздоровления.

4. Финансирование выплат вкладчикам банков с отзыванными лицензиями

Из 93 кредитных организаций, лишившихся лицензии в 2015 г., 77 были участниками системы страхования вкладов. Суммарный объем выплат АСВ вкладчикам банков, в отношении которых наступил страховой случай, в 2015 г. составил 369 млрд. руб., еще 64 млрд. руб. АСВ выплатило в январе 2016 г. При этом на начало 2015 г., по данным АСВ, размер Фонда обязательного страхования составлял 69 млрд. руб., а поступления в него за первые девять месяцев 2015 г. составили 82 млрд. руб. Итоговых данных за год на момент подготовки настоящего материала опубликовано не было, но, по нашим оценкам, поступления в Фонд за год не превысили 100 млрд. руб.

Соответственно, как минимум 200 млрд. руб. для выплат вкладчикам в 2015 г. АСВ должно было получить из альтернативных источников. Известно, что в августе 2015 г. была одобрена возможность обращения АСВ в Банк России за предоставлением кредита в размере до 110 млрд. руб. без обеспечения на срок до 5 лет при снижении размера ликвидных активов Фонда до 40 млрд. руб.

Таким образом, суммарный объем прямой поддержки банковского сектора в 2015 г. оценивается нами как минимум в 1,7 трлн. руб.

(См. табл. 1, столбцы 3–6.) Кроме того, дополнительный эффект для капитала крупнейших банков за счет изменения условий капитализации в рамках Закона № 173-ФЗ (2008 г.) составил в 2015 г. 156 млрд. руб. Суммарный прирост капитала банковского сектора в 2015 г. достиг 1080 млрд. руб. При этом увеличение капитала банков за счет новых взносов и реформирования кредитов 2008–2009 гг. составило 1123 млрд. руб. (см. табл. 1, столбцы 2–4), 822 млрд. руб. из которых пришлось на крупнейшие госбанки. Иначе говоря, весь положительный прирост капитала банковского сектора в 2015 г. был обеспечен исключительно мерами господдержки.

Эти меры в значительной степени удержали нормативы достаточности капитала банков в допустимых пределах. Так, значение норматива достаточности капитала банковского сектора в целом без реализации вышеизложенных мер по докапитализации банков по состоянию на 01.01.2016 могло оказаться на уровне 11,1% вместо 12,7% в действительности. Для госбанков выигрывш в достаточности капитала оказался еще выше – 2 п.п. (См. табл. 2.) Кроме того, без привлечения дополнительных средств ряд банков не удовлетворил бы требованиям по достаточности капитала. Это относится к Группе ВТБ и к ряду негосударственных банков, таких как МДМ, «Российский капитал», «Бинбанк», и некоторым другим. ■

Таблица 2
Влияние мер по докапитализации банковского сектора на достаточность капитала банков, в %

	Значение норматива Н1 на 01.01.2016	Значение норматива Н1 без учета мер по докапитализации
Банковская система	12,7	11,1
Госбанки	12,5	10,5
Сбербанк	11,9	11,4
Группа ВТБ	12,4	8,7
Газпромбанк	13,6	10,2
Россельхозбанк	16,6	13,7
Прочие банки	13,0	11,9

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Евгений ГОРБАТИКОВ

Научный сотрудник лаборатории эмпирических исследований инвестиций и финансовых рынков Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара. E-mail: gorbatikov@iep.ru

Елизавета ХУДЬКО

Старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации; научный сотрудник Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. E-mail: hydko@iep.ru

Цена на нефть марки Brent, достигнув минимума в 28,2 долл./барр. в предыдущем отчетном периоде, в нынешнем (с 27 января по 25 февраля 2016 г.) увеличилась более чем на 11%. Этот рост сопровождался повышением индекса ММВБ (+5,8%), а также почти всех секторальных индексов. Аналогично, и «голубые фишки» в основном продемонстрировали положительную динамику. Акции Сбербанка стали лидером по доходности среди высоколиквидных бумаг, а их доля в общепубличном обороте превысила 1/3. Продолжается отток средств из фондов, ориентированных на российский рынок, — с начала года он составил уже 336,3 млн. долл.

На внутрироссийском рынке корпоративных облигаций сохранялась неблагоприятная конъюнктура, на низком уровне оставалась активность игроков на первичном рынке. Тем не менее умеренно позитивной динамикой характеризовались такие ключевые показатели рынка, как его индекс и доходность эмиссий, а также активность инвесторов на вторичном рынке. Основным негативным явлением по-прежнему оставалась сложная ситуация с исполнением эмитентами своих обязательств перед держателями облигаций.

Ключевые слова: фондовый рынок, доходность акций, рынок корпоративных облигаций, объем и индекс рынка корпоративных облигаций.

Динамика основных структурных индексов российского фондового рынка

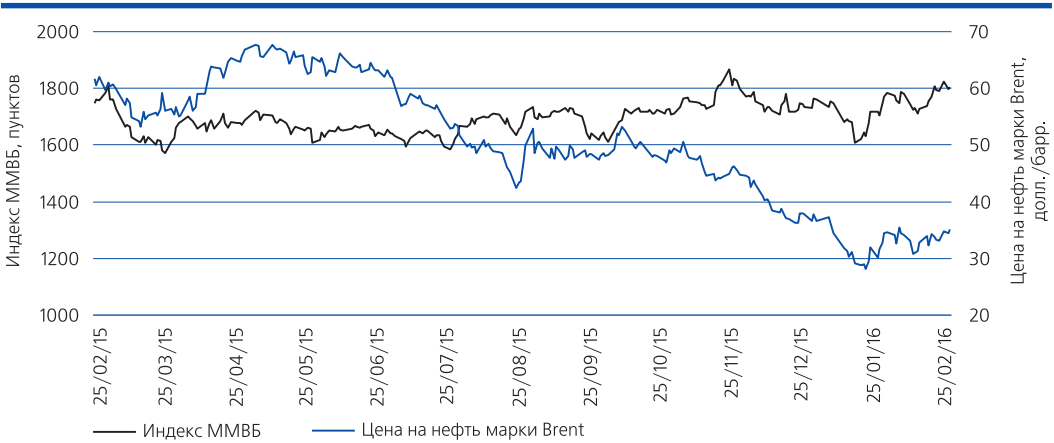
После продолжительного — длиной в три месяца — падения в исследуемый период и индекс ММВБ, и цена на нефть продемонстрировали положительную динамику. Основной индекс Московской биржи вырос за этот период на 5,8%, преодолев отметку в 1800 пунктов¹. Тем не менее его снижение по итогам последних трех месяцев составило 1,6%. Цена на нефтяные (марка Brent) фьючерсы ни разу не опускалась ниже 30 долл./барр., а ее рост по итогам месяца составил 11,2%. (В последний раз подобный месячный рост был зафиксирован в апреле 2015 г.) При этом отмечалась сильная волатильность цен на нефть: в течение половины из 22 дней отчетного периода они изменялись более чем на 3%. (См. рис. 1.)

Если на протяжении предыдущего периода котировки почти всех «голубых фишек» падали, то в течение анализируемого временного отрезка они, напротив, синхронно росли. Акции почти всех высоколиквидных компаний² по итогам месяца оказались «в плюсе». Исключение составили бумаги «Магнита» (лидер по доходности акций предыдущего периода в нынешнем, напротив, показал наихудший среди высоколиквидных компаний результат: -4,1%) и «Норильского никеля» (-1,5%, падение котировок бумаг компании продолжается четвертый месяц подряд). Тройка лидеров по росту стоимости акций по итогам месяца — «Роснефть» (+9,2%), «ЛУКОЙЛ» (+10,0%) и Сбербанк (+13,7%). Акции «Роснефти» — единственные среди «голубых фишек» — дорожали второй месяц подряд. Сбербанк за счет значительного роста котировок своих бумаг в ис-

¹Здесь и далее все цены приведены на момент закрытия биржи.

²Под высоколиквидными компаниями здесь понимаются компании, средневзвешенной объем торгов по акциям которых за отчетный период превышает 1 млрд. руб.

Рис. 1. Динамика индекса ММВБ и фьючерсных цен на нефть марки Brent с 25 февраля 2015 г. по 25 февраля 2016 г.



Источник: Quote RBC, инвестиционная компания «Финам».

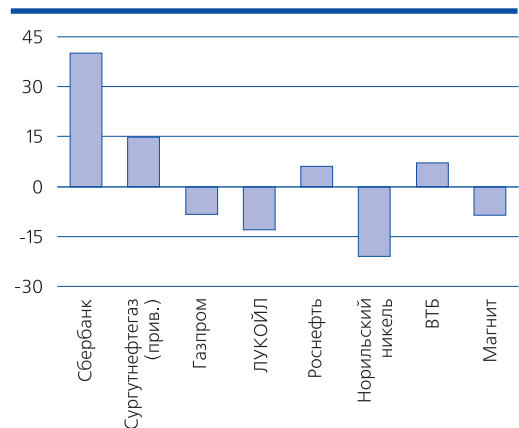
следуемый период почти отыграл падение двух предыдущих месяцев.

Сбербанк оказался лидером по годовой доходности среди «голубых фишек» третий месяц подряд, а с февраля 2015 г. его акции подорожали более чем на 40%. Положение остальных компаний по сравнению с предыдущим отчетным периодом осталось неизменным. Бумаги «Сургутнефтегаза», ВТБ и «Роснефти» по итогам года (с 25.02.2015 по 25.02.2016) выросли, акции «Магнита», «Газпрома», «ЛУКОЙЛа» и «Норильского никеля» — подешевели. «ЛУКОЙЛ» за счет повышения котировок своих бумаг в исследуемый период перестал быть самой убыточной по итогам года высоколиквидной компанией, уступив это место «Норильскому никелю» (-20,9%). (См. рис. 2.)

Практически все секторальные индексы продемонстрировали по итогам месяца положительную динамику — «в минусе» остались только машиностроение (-1,9%) и химическая промышленность (показавшая символические -0,3%, однако это единственная отрасль, «проседающая» второй месяц подряд). Финансовый сектор, став наименее доходным по итогам предыдущего периода, в текущем смог

почти отыграть утерянные ранее позиции (+6,0%) — в немалой степени за счет роста котировок Сбербанка и ВТБ. Наибольшее повышение было зафиксировано у индекса металлодобывающей промышленности (+7,2%) — в основном благодаря почти 15%-ному росту акций Новолипецкого металлургического

Рис. 2. Темпы роста стоимости высоколиквидных акций на Московской бирже за период с 25 февраля 2015 г. по 25 февраля 2016 г., в %



Источник: Quote RBC, расчеты авторов.

комбината. Превышение индексами 5%-ной отметки показали также нефтегазовая и энергетическая отрасли. (См. рис. 3.)

Суммарный оборот Московской биржи за 22 торговых дня рассматриваемого периода составил 764 млрд. руб., или 34,7 млрд. руб. в день. Это на 13,9% больше, чем в предыдущем периоде, на 5,7% больше среднего значения за последние три месяца и на столько же – среднего значения за год. Однако в аналогичный период 2015 г. оборот биржи превышал нынешний на 25,5%.

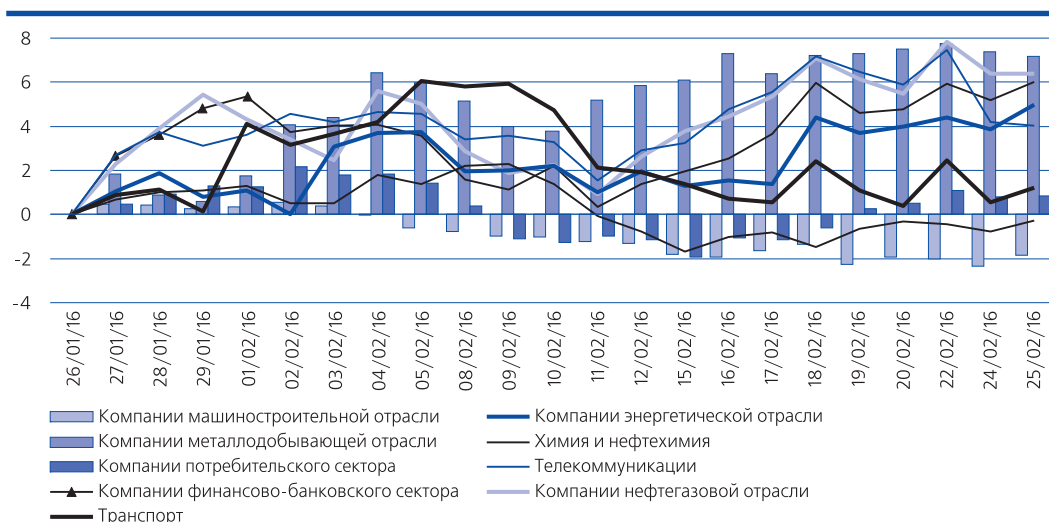
Доля акций Сбербанка в общепорядковом обороте выросла за анализируемый период более чем на 3% и составила 33,5%. Уменьшилась доля «Газпрома» (12,0% против 13,0% месяцем ранее), третью позицию занял «ЛУКОЙЛ» (8,0%). Среднедневной оборот, превышающий 1 млрд. руб., кроме акций названных компаний был зафиксирован по бумагам «Магнита», «Норильского никеля», «Сургутнефтегаза», ВТБ и «Роснефти». Стоит также отметить рост объема торгов акциями компаний «Новатэк» и «АЛРОСА» –

доля каждой из них в обороте биржи превысила 2%.

На лидирующую по обороту тройку компаний, таким образом, пришлось больше половины всех биржевых операций (53,6% против 50,8% месяцем назад), на следующую пятерку – 23,0% (в предыдущий месяц – 26,8%). На восемь «голубых фишек» пришлось 76,6% всех сделок на бирже – на 1% меньше, чем месяцем ранее, но все еще более 3/4 от общепорядкового объема.

Согласно данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) продолжается отток средств из фондов, ориентированных на российский рынок акций. Из пяти торговых недель (с 21 января по 24 февраля 2016 г.) номинальный приток (+1,1 млн. долл.) был зафиксирован только в одну (28 января – 3 февраля), а суммарный отток за это время составил 176,5 млн. долл. С начала же года отток составил уже 336,3 млн. долл. В последние четыре недели наблюдается незначительный приток средств в фонды, инвестирующие только в российские активы (+25,8 млн. долл.), однако этот приток

Рис. 3. Темпы роста секторальных фондовых индексов на Московской бирже за период с 27 января по 25 февраля 2016 г., в %



Источник: Quote RBC, расчеты авторов.

не перекрывает оттока за неделю с 21 по 27 января (-33,8 млн. долл.).

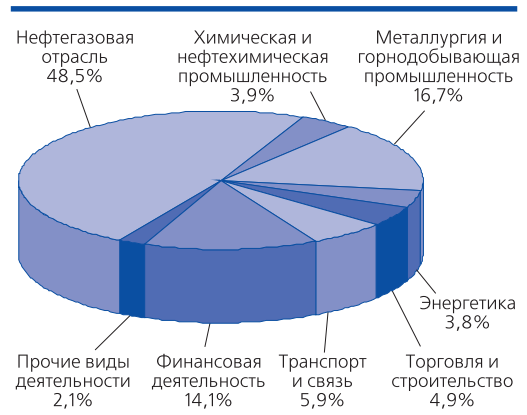
Капитализация биржи выросла за исследуемый временной интервал более чем на 6% и составила по его итогам 29,6 трлн. руб. (36,8% ВВП³). При этом структура капитализации не претерпела значительных изменений. Немного увеличили свои доли нефтегазовая и финансовая отрасли (+0,4 и +0,6% по отношению к предыдущему месяцу соответственно). Наиболее существенно сократились доли в капитализации у торгового сектора и у строительства (по -0,4%), а также у химической промышленности (-0,3%). (См. рис. 4.)

Рынок корпоративных облигаций

Объем внутрироссийского рынка корпоративных облигаций (по номинальной стоимости ценных бумаг, находящихся в обращении и выпущенных в национальной валюте, в том числе нерезидентами РФ) в феврале 2016 г. впервые за последние два года снизился — к концу месяца показатель составил 7819,5 млрд. руб., что на 1,1% ниже его значения на конец предыдущего периода⁴.

В исследуемый период осталось практически неизменным количество эмиссий в обращении (1189 выпусков корпоративных облигаций, зарегистрированных в национальной валюте, против 1188 эмиссий на конец января), при этом число эмитентов, представленных в долговом сегменте, несколько выросло (421 эмитент против 410 компаний в предыдущем месяце). Почти половину объема рынка составляют облигации эмитентов банковской и нефтегазовой сфер. На рынке также находятся в обращении 19 выпусков облигаций, выпущенных российскими эмитентами в валюте США (совокупным объемом 6,5 млрд. долл.), и один выпуск облигаций, номинированный в японских иенах, эмитент которых находится в стадии ликвидации.

Рис. 4. Структура капитализации фондового рынка по видам экономической деятельности на 25 февраля 2016 г.



Источник: официальный сайт Московской биржи, расчеты авторов.

Инвестиционная активность на вторичном рынке корпоративных облигаций в течение анализируемого временного интервала заметно усилилась. Так, за период с 26 января по 24 февраля текущего года объем биржевых сделок с ценными бумагами, выпущенными в национальной валюте, на Московской бирже составил 121,8 млрд. руб. (для сравнения: с 22 декабря 2015 г. по 25 января 2016 г. торговый оборот здесь был равен 83,6 млрд. руб.). Количество сделок с ценными бумагами удерживалось на своих максимальных за последние 12 месяцев уровнях и на конец февраля составило 34,7 тыс. (в предыдущий период было заключено 34,1 тыс. биржевых сделок)⁵.

Индекс российского рынка корпоративных облигаций IFX-Cbonds продолжал расти с умеренным темпом. К концу февраля 2016 г. он повысился на 4,5 пункта (или на 1,0%) по сравнению со значением на конец предшествующего месяца. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций в исследуемый период сделала попытку вернуться к понижающей

³ Данные по ВВП России за 2015 г. взяты с сайта <http://www.gks.ru/>

⁴ По данным информационного агентства Rusbonds.

⁵ По данным инвестиционной компании «Финам».

ной динамике: показатель снизился с 11,71% годовых в конце января до 11,57% годовых к концу февраля. (См. рис. 5).⁶ И это при том, что, по оценкам ЦБ РФ, в стране сохраняется риск ускорения инфляции.

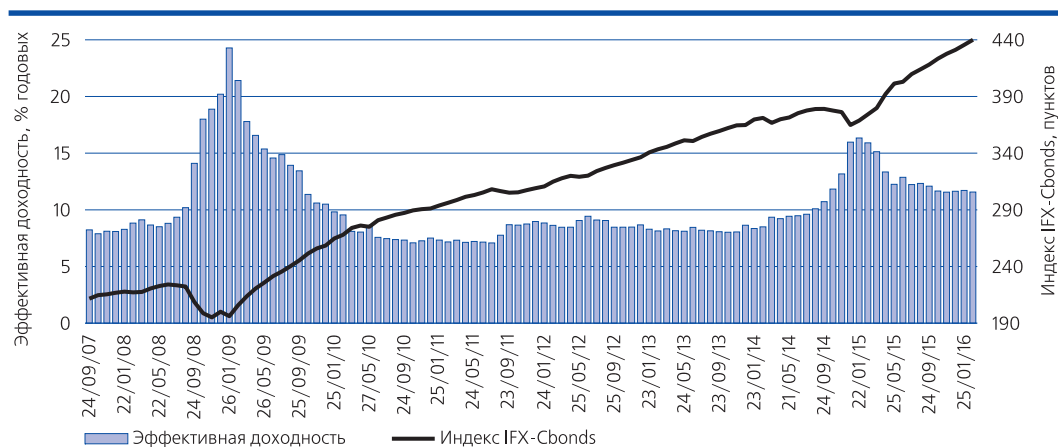
Дюрация портфеля корпоративных облигаций продолжала снижаться и на конец февраля составила 292 дня, что на 28 дней меньше значения показателя по состоянию на конец предыдущего месяца.

В конце января – феврале текущего года конъюнктура российского финансового рынка испытывала негативное воздействие внешних факторов. В частности, пристальное внимание инвесторов, как на и протяжении всех последних месяцев, было привлечено к сырьевым рынкам. Цена на нефть в анализируемый период оставалась на весьма низком уровне; дополнительным неблагоприятным фактором для мирового нефтяного рынка стали прогнозы международных организаций (Всемирного банка, МЭА, международных рейтинговых агентств⁷) о снижении средней цены на нефть в 2016 г.

«Нефтяной фактор» оказывал давление на курс рубля и на доходность российских бумаг, однако эксперты все же отмечали некоторое ослабление данной зависимости. Кроме того, негативные прогнозы появились и в отношении цен на цветные металлы. В то же время ввиду значительной волатильности на мировых финансовых рынках цена на золото демонстрировала в течение февраля 2016 г. растущую динамику, достигнув локального максимума за последние полгода. Рейтинговые агентства Moody's и Fitch, компания Morgan Stanley, Еврокомиссия прогнозируют, вслед за МВФ, дальнейшее снижение ВВП России в 2016 г.

В рассматриваемый период в наиболее ликвидном сегменте рынка корпоративных облигаций наблюдалась в целом умеренная понижающаяся динамика доходности бумаг. Максимальное снижение процентных ставок (на 1,5 и более п.п.) было зафиксировано у эмиссий ООО «ЕвразХолдинг Финанс» и госкорпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)».

Рис. 5. Динамика индекса российского рынка корпоративных облигаций и средневзвешенной доходности последних



Источник: по материалам информационного агентства Cbonds.

⁶ По материалам информационного агентства Cbonds.

⁷ По материалам инвестиционной компании «Финам» и информационного агентства Cbonds.

В то же время аналогичный рост доходностей показали бумаги ОАО «АКБ "РОСБАНК"» и ОАО «ГМК "Норильский никель"»⁸. В целом ставки наиболее ликвидных бумаг в финансовом, высокотехнологичном и энергетическом сегментах рынка продемонстрировали достаточно выраженную понижательную тенденцию (в среднем на 0,3–0,4 п.п.). При этом доходности эмиссий производственных компаний были мало подвержены общей тенденции – их снижение составило в среднем чуть более 0,1 п.п.

Сложности в настоящее время испытывают, помимо нефтяных компаний, также металлургические производители. И это связано не только с ценовым фактором (в частности, Всемирный банк ухудшил прогнозы цен на цветные металлы на текущий год), но и с решениями Еврокомиссии о вводе предварительных антидемпинговых пошлин в отношении российского плоского проката.

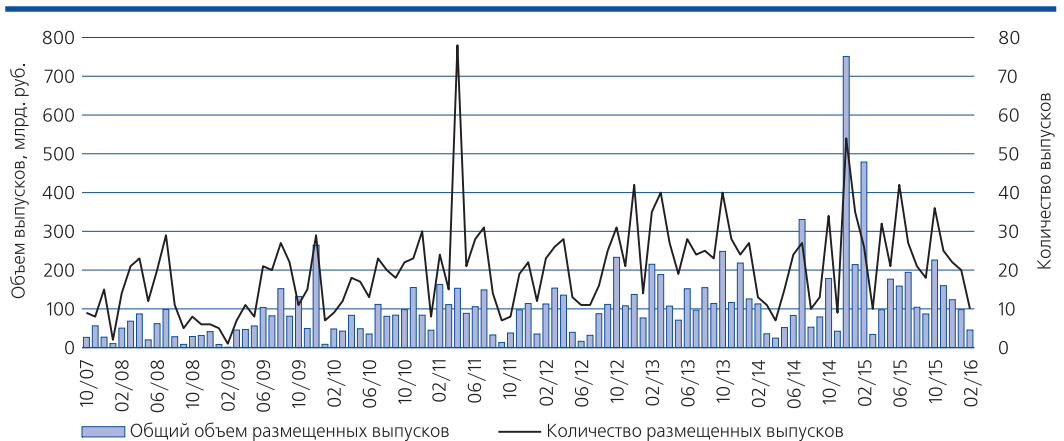
Повышенным инвестиционным спросом в феврале текущего года пользовались бумаги производственных, финансовых и высокотех-

нологичных компаний, тогда как крайне низкий торговый оборот вновь был зафиксирован в энергетическом сегменте.

В исследуемый период активность эмитентов в привлечении новых займов находилась на относительно низком уровне. Так, в период с 26 января по 24 февраля 2016 г. 11 эмитентов зарегистрировали 24 выпуска корпоративных облигаций совокупным номиналом 84,5 млрд. руб. (для сравнения: в предыдущие два месяца объем регистрации составлял порядка 200 млрд. руб., хотя до этого в месяц регистрировалось займов на сумму всего 50–80 млрд. руб.)⁹.

Основной объем зарегистрированных облигационных займов пришелся на следующих эмитентов – ОАО «Иркутскэнерго» (объемом 20 млрд. руб.), ООО «РСГ-Финанс» (17,5 млрд. руб.) и АО «Газпромбанк» (15 млрд. руб.). В ближайшем будущем можно ожидать регистрации еще нескольких облигационных программ. В частности, эмитент «ЕвразХолдинг Финанс» утвердил 15-летнюю программу выпуска биржевых облигаций объемом до 200 млрд. руб., «Русфинанс Банк» – программу

Рис. 6. Динамика первичного размещения выпусков корпоративных облигаций, номинированных в национальной валюте



Источник: по данным компании Rusbonds.

⁸ По данным инвестиционной компании «Финам».

⁹ По данным информационного агентства Rusbonds.

выпуска биржевых облигаций объемом 50 млрд. руб., «СУЭК-Финанс» планирует разместить биржевые облигации на 40 млрд. руб., Международный инвестиционный банк готовит 30-летнюю программу выпуска облигаций объемом до 100 млрд. руб.

Активность инвесторов на первичном рынке, в противоположность вторичным торгам, оказалась весьма низкой. Так, с 26 января по 24 февраля текущего года 10 эмитентов разместили 10 облигационных займов на общую сумму 45,3 млрд. руб., что стало минимальным значением показателя с марта 2015 г. (для сравнения: в предыдущий аналогичный период было размещено 20 рублевых займов на сумму 97,9 млрд. руб.). (См. рис. 6.)

Наиболее крупные облигационные займы разместили ОАО «ГМК "Норильский никель"» (серия биржевых облигаций на сумму 15 млрд. руб.) и ОАО «Вертолеты России» (серия биржевых облигаций на сумму 10 млрд. руб.)¹⁰. Почти все размещенные в анализируемый период займы составили биржевые облигации. Одному ипотечному агенту удалось привлечь финансирование почти на 32 года, еще шести эмитентам — на срок 10 лет.

В конце января — феврале 2016 г. по причине неразмещения в ходе эмиссии ни одной ценной бумаги Банком России были признаны несостоявшимися 10 выпусков корпоративных облигаций трех эмитентов (в предыдущий месяц по данной причине было аннулировано четыре эмиссии)¹¹, что связано прежде всего с неблагоприятной рыночной конъюнктурой.

В период с 26 января по 24 февраля текущего года должны были погасить свои обли-

гационные займы 24 эмитента на сумму почти в 180 млрд. руб. Однако один эмитент — ООО «СУ-155 Капитал» — объявил технический дефолт по трем эмиссиям (в предыдущие несколько месяцев все эмитенты выполняли свои обязательства в положенный срок). В марте 2016 г. ожидается погашение 13 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 66,8 млрд. руб.¹².

Вместе с тем в целом ситуация с исполнением эмитентами своих обязательств по-прежнему остается весьма сложной. Помимо нескольких технических дефолтов по исполнению всех видов обязательств пять эмитентов из разных отраслей экономики объявили реальный дефолт (т.е. когда эмитент не в состоянии осуществить выплаты владельцам ценных бумаг даже в течение «льготного» периода) по выплате купонного дохода и оферте (в предыдущий аналогичный период также было объявлено достаточно большое число технических и реальных дефолтов по разным видам обязательств)¹³.

Наконец, стоит отметить ряд нововведений, которые в скором времени могут появиться на облигационном рынке. Во-первых, стало известно, что компания «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию» готовит выпуск бестраншевых ипотечных облигаций, которые явятся новым финансовым инструментом на российском рынке. Во-вторых, Правительство РФ рассматривает вопрос о выпуске облигаций под акции приватизируемых компаний, т.е. сумма погашения таких облигаций будет привязана к будущей стоимости акций эмитента. ■

¹⁰ По данным информационного агентства Rusbonds.

¹¹ По данным Банка России.

¹² По данным компании Rusbonds.

¹³ Там же.

ИПОТЕКА

Георгий ЗАДОНСКИЙ

Ведущий научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. физ.-мат. наук.
E-mail: gzadonsky@gmail.com

В 2015 г. предоставлено 691 943 ипотечных жилищных кредита (ИЖК) на сумму 1,15 трлн. руб., что свидетельствует о снижении по сравнению с 2014 г. количественного объема таких кредитов на 31,68%, а в денежном выражении — на 34,96%. Качество портфеля ИЖК ухудшилось: просроченная задолженность в процентах от остаточной задолженности увеличилась за 2015 г. относительно предыдущего года в рублях на 0,19 п.п. — до 1,04%, а в иностранной валюте — на 7,81 п.п. — до 20,37%. В 2015 г. средневзвешенная за год ставка по ИЖК в рублях выросла относительно 2014 г. на 0,88 п.п. — до 13,33% годовых, а средневзвешенная за год ставка в иностранной валюте повысилась на 0,57 п.п. — до 9,82% годовых.

Ключевые слова: ипотечные жилищные кредиты (ИЖК), задолженность по ИЖК, просроченная задолженность, средневзвешенная ставка по ИЖК, объем досрочно погашенных ИЖК, рефинансированные кредиты.

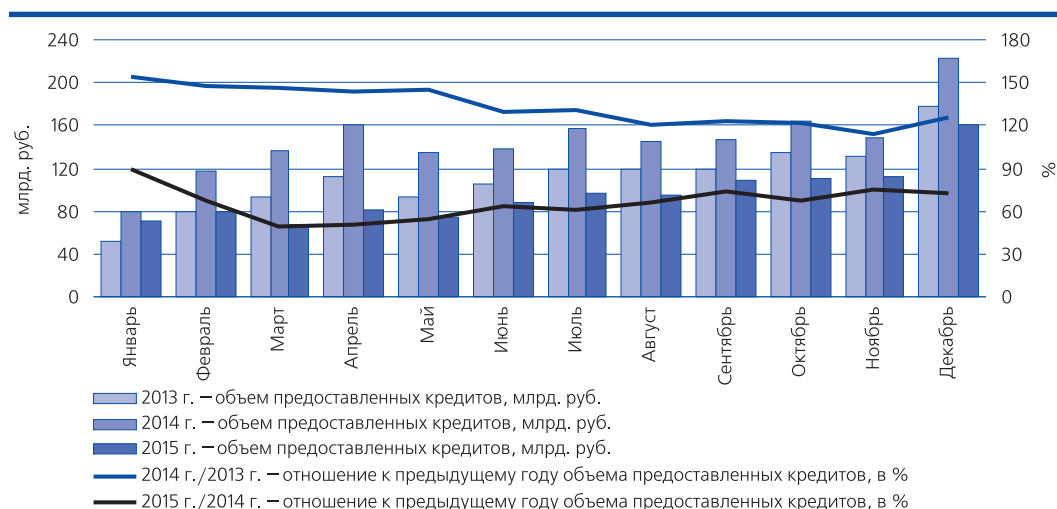
В 2015 г., по данным ЦБ РФ, было предоставлено 691 943 ИЖК на сумму 1,147 трлн. руб., что свидетельствует о сокращении по отношению к 2014 г. количественного объема таких кредитов на 31,68% и их объема в денежном выражении — на 34,96%. (В 2014 г. по сравнению с 2013 г. эти показатели были превышены на 22,76 и 30,30% соответственно.)

По данным ЦБ РФ, в декабре 2015 г. было выдано 97 696 ИЖК в рублях на сумму 161,22

млрд. руб. Темп роста выданных ИЖК в декабре 2015 г. к декабрю предыдущего года снизился до 74,98% по количеству кредитов и до 71,87% — в денежном выражении, что намного отличается от данных декабря 2014 г. по отношению к декабрю 2013 г.: тогда по количеству кредитов темп роста составил 123,29% и в денежном выражении — 126,01%. (См. рис. 1.)

Средняя за месяц величина ИЖК в рублях в 2015 г. составила 1,65 млн. руб., или на 4,59%

Рис. 1. Динамика предоставления ипотечных жилищных кредитов в рублях за месяц



Источник: по данным ЦБ РФ.

меньше, чем в 2014 г. Средняя величина ИЖК в иностранной валюте в 2015 г. достигла 41 млн. руб. (сумма таких ИЖК составила 3,77 млрд. руб. при их общем количестве в 91 кредит). В декабре 2015 г. было выдано всего 5 кредитов в иностранной валюте; средняя величина одного такого кредита составила 167 млн. руб. Если среднее значение ИЖК в рублях в 2015 г. варьировалось от наименьшего значения в 1,57 млн. руб. до наибольшего в 1,69 млн. руб., то средняя величина ИЖК в иностранной валюте показала в этот период стремительный рост от 16 до 167 млн. руб. (См. рис. 2.)

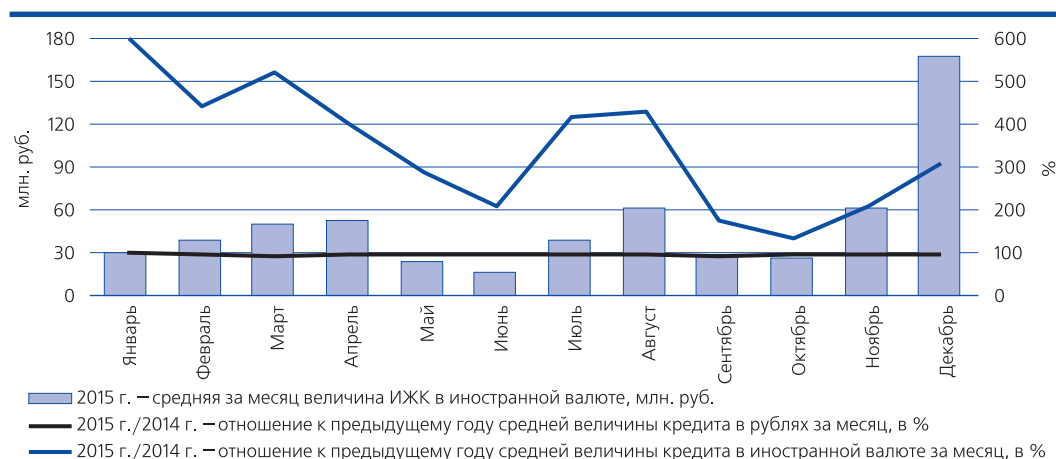
Задолженность по ИЖК на 1 января 2016 г. составила 3,92 трлн. руб. Просроченная задолженность по ИЖК достигла на начало текущего года 66,08 млрд. руб., или 1,69% от остаточной задолженности, что на 0,38 п.п. больше, чем на 1 января 2015 г. Доля просроченной задолженности в остаточной задолженности увеличилась на 1 января 2016 г. по сравнению с 1 января 2015 г. по ИЖК в рублях на 0,19 п.п. — до 1,04%, а по кредитам в иностранной валюте — на 7,81 п.п. — до 20,37%, что свидетельствует о снижении качества портфеля ИЖК и в рублях, и в иностранной валюте.

Доля задолженности по ИЖК без просроченных платежей в общей сумме задолженности по ИЖК на 1 января 2016 г. сократилась по сравнению с 1 января 2015 г. на 0,85 п.п. и составила 94,66%. Доля задолженности по дефолтным кредитам (с просроченными платежами свыше 180 дней) в общей сумме задолженности по ИЖК увеличилась за тот же период на 0,71 п.п. и составила 2,47%.

По данным ЦБ РФ, из шести групп кредитных организаций, ранжированных по величине активов (по убыванию), доля первой группы, состоящей из пяти кредитных организаций с наибольшими активами, в общем объеме предоставленных за 2015 г. ИЖК составила 79,81% в количественном и 77,11% — в денежном выражении, увеличившись относительно 2014 г. соответственно на 2,72 и 2,44 п.п.

Наименьшее значение средней величины ИЖК в рублях за 2015 г. (1,24 млн. руб., 23 121 кредит) было зафиксировано у пятой группы кредитных организаций, а наибольшее значение средней величины ИЖК в иностранной валюте (766 млн. руб., 9 кредитов) — у третьей группы. Наибольший рост средней величины ИЖК в иностранной валюте был отмечен у

Рис. 2. Динамика средней за месяц величины ипотечного жилищного кредита



Источник: по данным ЦБ РФ.

третьей и пятой групп — соответственно на 621,5 и 259,3%. Наибольшее снижение средней величины ИЖК в рублях имело место у пятой группы — 10,1%. (См. рис. 3.)

Средневзвешенная за 2015 г. ставка по ИЖК в рублях выросла относительно 2014 г. на 0,88 п.п. и составила 13,33% годовых, максимально увеличившись у пятой группы кредитных организаций — на 3,1 п.п. — до 15,7% годовых. По ИЖК в иностранной валюте средневзвешенная за год ставка выросла на 0,57 п.п. и составила 9,82% годовых. Средневзвешенные за 2015 г. ставки по кредитам в иностранной валюте за год снизились у четвертой (до 8,4% годовых), пятой (до 11,1% годовых) и у шестой (до 10,1% годовых) групп на 1,3, 0,2 и 0,7 п.п. соответственно.

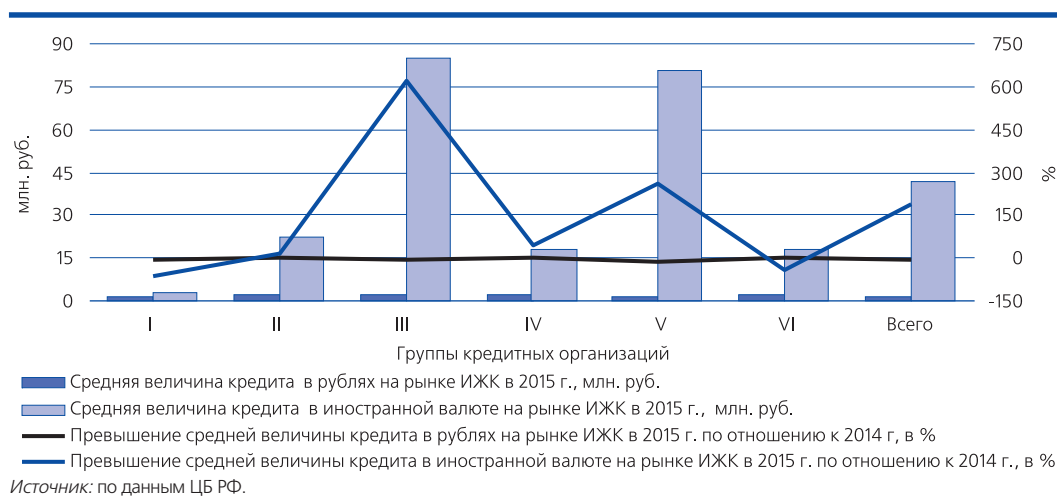
Средневзвешенный за 2015 г. срок кредитования для ИЖК в рублях составил 14,7 года, а для кредитов в иностранной валюте — 4,0 года. По данным ЦБ РФ, в 2015 г. приобретение кредитными организациями прав требования по ИЖК увеличилось относительно 2014 г. на 9,3% и составило 115,84 млрд. руб. Приобретение прав требования по кредитам в

рублях выросло при этом на 12,4% и составило 81,16 млрд. руб., а по кредитам в иностранной валюте — на 2,6% и составило 34,682 млрд. руб. Наибольший объем приобретенных прав требования по ИЖК в 2015 г. в рублях имел место у третьей группы кредитных организаций, а в иностранной валюте — у шестой группы.

Государственная программа субсидирования процентных ставок по ИЖК для новостроек была разработана в начале 2015 г. с целью поддержки строительного сектора и предотвращения резкого роста ставок по ипотечным кредитам на покупку жилья в новостройках после роста ключевой ставки до 17% годовых и ставок по ипотечным кредитам — до 15–18% годовых. Всего с марта по декабрь 2015 г. по этой программе было выдано 210,6 тыс. кредитов на 374,5 млрд. руб., что составляет около 40% всех кредитов, выданных за этот период.

За 2007–2015 гг. объем ипотечных кредитов, выданных АО «АИЖК» для военнослужащих, составил 79,74 млрд. руб. В АИЖК доля военной ипотеки в общем портфеле составила более 14%. ■

Рис. 3. Динамика средней величины ипотечного жилищного кредита по шести группам кредитных организаций, ранжированных по величине активов (по убыванию)



Рынок труда

РЫНОК ТРУДА: ОСОБЕННОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ АДАПТАЦИИ*

Виктор ЛЯШОК

Научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации. E-mail: victorlyashok@gmail.com

Основным механизмом адаптации рынка труда к текущему кризису, так же как и к предыдущим, стала гибкость заработных плат. В результате высокой инфляции в конце 2014 – начале 2015 гг. реальная заработная плата упала на 9,5%, оставшись на прежнем уровне в номинальном выражении. Существенное снижение затрат на рабочую силу позволило работодателям сохранить работников, и рост безработицы оказался минимальным.

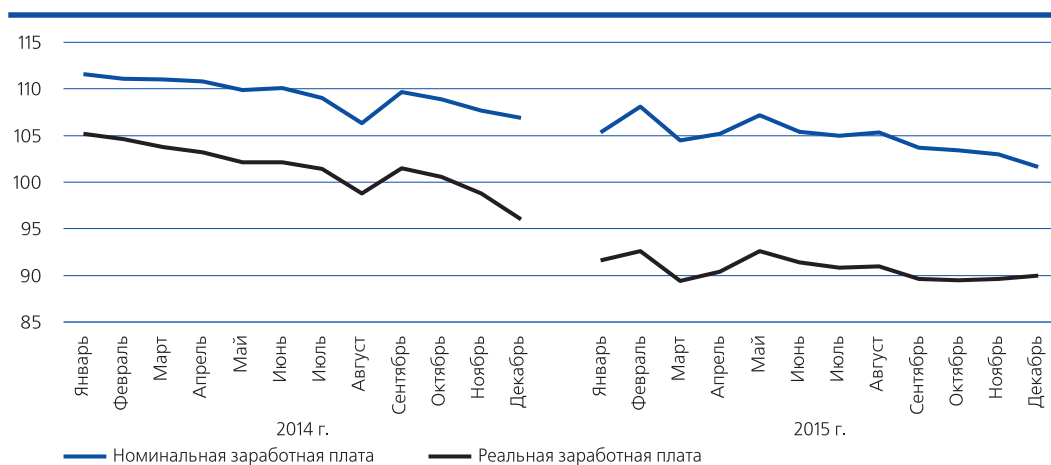
Ключевые слова: рынок труда, реальная заработная плата, номинальная заработная плата, экономическая активность населения, занятость населения, уровень безработицы.

Основным фактором подстройки рынка труда к текущему кризису, так же как и в предыдущие периоды спада экономики, оказалась динамика заработной платы.

Резкое ускорение инфляции в конце 2014 – начале 2015 гг. привело к тому, что работодателям для существенного снижения издержек

по оплате труда достаточно было не повышать номинальные заработные платы. По предварительной оценке Росстата, среднемесячная начисленная заработная плата в 2015 г. составила 33 925 руб., что на 4,6% выше, чем в 2014 г. Причем в некоторых видах экономической деятельности ее рост оказался еще менее зна-

Рис. 1. Динамика номинальной и реальной заработной платы в 2014 и 2015 гг., в % к соответствующему месяцу предыдущего года



Источник: Социально-экономическое положение России. Декабрь 2015 г. Росстат.

* – Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 2 (20) (февраль 2016 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

чительным: в финансовой деятельности она выросла всего на 0,2%, в строительстве — на 1,8%, а в государственном управлении и обеспечении военной безопасности, так же как и в социальном страховании, номинальные заработные платы даже снизились на 0,9%. Наибольший рост заработных плат наблюдался в сельском хозяйстве и в рыболовстве, т.е. в тех отраслях, которых кризис коснулся в наименьшей степени.

Вследствие незначительного роста зарплат в номинальном выражении и в условиях высокой инфляции в реальном выражении в 2015 г. они снизились в среднем на 9,5%. Это гораздо более серьезное падение по сравнению с предыдущим кризисом, когда в 2009 г. при сокращении ВВП на 7,8% реальные заработные платы упали всего на 3,5%.

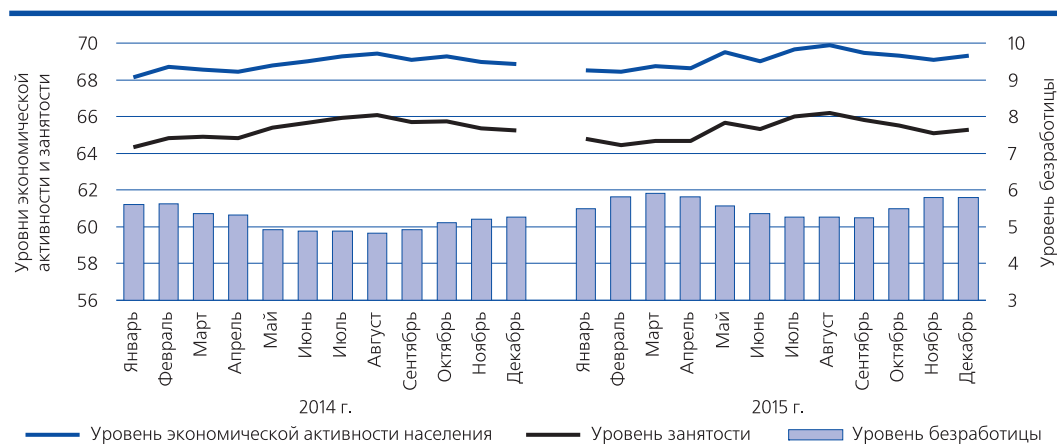
Помесячная динамика показывает, что темпы повышения номинальных заработных плат в течение 2014–2015 гг. постепенно снижались, и к концу рассматриваемого периода их рост практически прекратился. Так, в декабре 2015 г. заработные платы в номинальном выраже-

нии были лишь на 1,6% выше, чем в декабре 2014 г. (См. рис. 1.)

Снижение реальных заработных плат в результате ускорения инфляции привело к тому, что работодателям почти не пришлось пока прибегать ни к каким другим механизмам сокращения издержек на оплату труда.

По предварительным оценкам Росстата, в 2015 г. по сравнению с предыдущим годом численность экономически активного населения увеличилась (без учета Республики Крым и г. Севастополя) на 1,2 млн. человек, а уровень экономической активности повысился на 0,3 п.п. В условиях роста численности рабочей силы показатели занятости по сравнению с 2014 г. не изменились, а уровень безработицы, определяемый согласно методологии МОТ, повысился за год всего на 0,4 п.п. Увеличение численности экономически активного населения в первую очередь было обусловлено ростом этого показателя среди городского населения. Регистрируемая безработица также оказалась лишь немногим выше уровня 2014 г. (См. рис. 2.)

Рис. 2. Уровни экономической активности населения, занятости и безработицы в 2014 и 2015 гг.*, в %



* — Для 2015 г. расчет выполнен без учета сведений по Крымскому федеральному округу.

Источник: Социально-экономическое положение России. Декабрь 2014 г. — ноябрь 2015 г. Росстат; Занятость и безработица в Российской Федерации в декабре 2015 г. (по итогам обследований населения по проблемам занятости). Оперативная информация. Росстат.

Таким образом, спад в экономике практически не повлек за собой роста безработицы. Это отличает текущую ситуацию от кризиса 2007–2009 гг., когда уровень безработицы вырос на 2,7 п.п.

Доля работающих неполный рабочий день (менее 30 часов в неделю) и временно отсутствовавших на работе увеличилась незначительно — с 8,3% за первые три квартала 2014 г. до 8,8% за тот же период 2015 г.

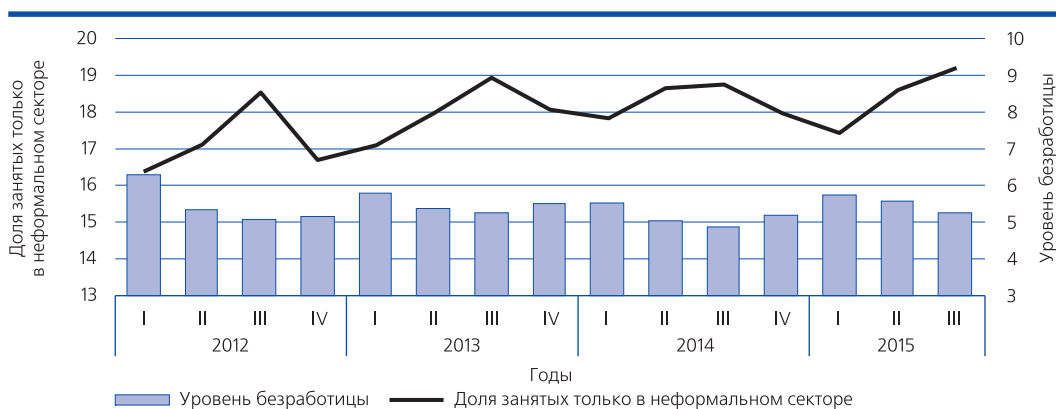
Переход в неформальный сектор зачастую является одним из способов избежать безработицы. Поэтому соответствующие показатели для формального и неформального секторов обычно имеют разнонаправленную динамику. (См. рис. 3.) Имеющиеся данные Росстата за первый-третий кварталы 2015 г. показывают, что доля занятых только в неформальном секторе сохраняется на уровне 2014 г. (впрочем, в третьем квартале здесь намечился небольшой рост).

Задержки выплат зарплаты как способ работодателей снизить издержки по оплате тру-

да, широко распространенные в 1990-е годы, в настоящее время — довольно редкое явление. Хотя число работников, перед которыми имеется просроченная задолженность, к концу 2015 г. по сравнению с концом 2014 г. выросло почти в полтора раза, их общая численность составляет всего 90 тыс. человек (или 0,12% занятых). Рост задержек связан, в том числе, с банкротством «Трансаэро», в результате чего долги компании составляют 19% от общей суммы задолженности перед работниками средних и крупных компаний в России на конец 2015 г.¹

Ситуация на рынке труда во многом схожа с положением в других сферах экономики — наблюдается спад по многим показателям, но без катастрофических падений. Единственным исключением здесь является снижение реальных заработных плат, обусловленное ускорением инфляции. Такое положение определяется медленным и затыжным характером текущего кризиса. ■

Рис. 3. Уровень безработицы и доля занятых только в неформальном секторе в 2012–2015 гг., в %



Источник: Обследование населения по проблемам занятости. III квартал 2015 г. Росстат.

¹ Долги «Трансаэро» по зарплатам испортили федеральную статистику // Ведомости: <http://www.vedomosti.ru/business/articles/2016/01/29/625974-dolgi-transaero-zarplatam-isportili-federalnuyu-statistiku>

Региональные проблемы

ТРЕНДЫ В РАЗВИТИИ КРИЗИСА В РЕГИОНАХ*

Наталья ЗУБАРЕВИЧ

Главный научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, д-р геогр. наук, профессор. E-mail: n.zubarevich@socpol.ru

2015 год был отмечен рядом тревожных трендов в развитии кризиса в российских регионах. Бюджеты подавляющего большинства российских территорий были дефицитными, региональные и муниципальные долги росли. Резко снизилось потребление – и это новый тренд. А вот снижение инвестиций продолжается уже три года. В то же время спад промышленности – умеренный и географически локализованный. Рост уровня безработицы остался минимальным. Прогнозы же на текущий год – неблагоприятные: негативные тренды лишь усилятся.

Ключевые слова: российские регионы, кризис в регионах, бюджеты регионов, региональная промышленность, региональная безработица.

Самой тяжелой проблемой остается **разбалансированность бюджетов регионов и огромный долг**. Проблема не решается: в 2013 г. дефицит бюджета имели 77 регионов, в 2014 г. – 75, в 2015 г. – 76. Профицитны в основном бюджеты ведущих нефтегазодобывающих регионов и федеральных городов.

Суммарный объем дефицита бюджетов регионов в 2015 г. снизился до 171 млрд. руб. (в 2013 г. – 642 млрд. руб., в 2014 г. – 448 млрд. руб.), в значительной степени благодаря огромному профициту бюджета Москвы (144 млрд. руб. в 2015 г.). (См. рисунок.) Без учета девяти профицитных регионов суммарный дефицит остальных составил 370 млрд. руб. Многие регионы пытались экономить: расходы их консолидированных бюджетов выросли только на 1% при росте доходов на 6%.

Суммарный долг регионов и муниципалитетов вырос за 2015 г. на 11% и на 1 января 2016 г. составил 2,66 трлн. руб. (3,3% ВВП). Объем долга достиг 35% от налоговых и неналоговых доходов консолидированных бюджетов регионов (без учета трансфертов). Долговая

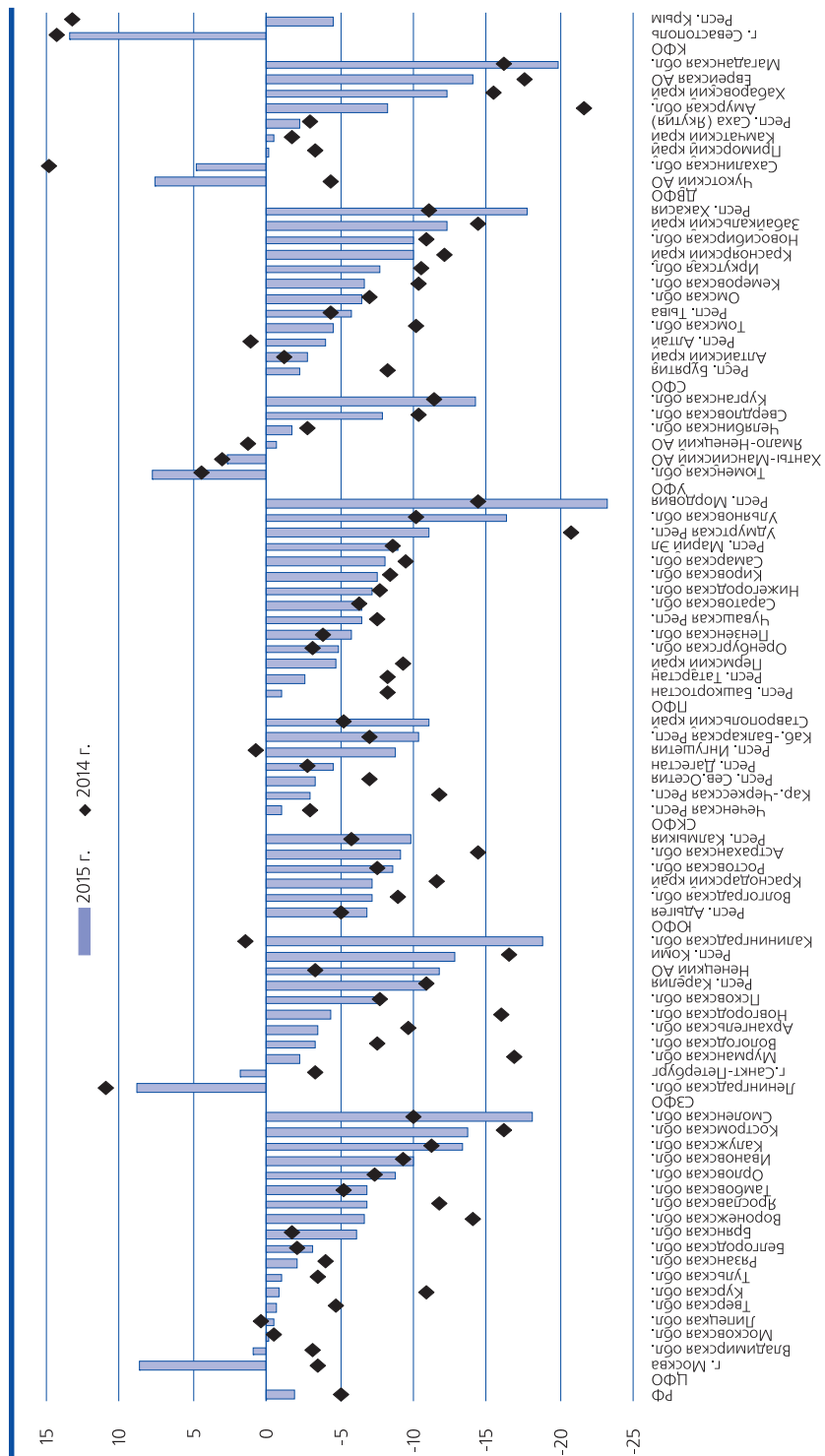
проблема не решается, несмотря на то что Минфин РФ почти удвоил объем сверхдешевых бюджетных кредитов регионам (со 160 до 310 млрд. руб.). Это не помогло заметно улучшить структуру долга, и в ней по-прежнему преобладают дорогие кредиты коммерческих банков (44% на 1 января 2016 г.).

Дестабилизация бюджетной системы российских территорий усугубляется, поскольку в 2015 г. стал дефицитным и федеральный бюджет (почти 2 трлн. руб., или 2,5% ВВП). Риски усиливаются, особенно для регионов с повышенным уровнем дотационности, а таких в России почти 2/3. В 2015 г. объем трансфертов регионам сократился почти на 3% (хотя без учета Крыма он остался прежним), а в 2016 г. возможности поддержки регионов могут снизиться более существенно.

Вторая острейшая проблема 2015 г. – **сильный спад потребления**, обусловленный снижением доходов населения на 4% и заработной платы – на 9,5%. Резкое сжатие розничной торговли – новый тренд, сформировавшийся в 2015 г.; спад потребления вдвое опережал тем-

* – Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 3 (21) (февраль 2016 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара (название статьи в ОМЭС – «Затягивание поясов»: общий региональный тренд»).

Дефицит бюджета, в % к доходам консолидированного бюджета региона



пы снижения доходов населения. Россияне в 2015 г. вполне осознали, что кризис — надолго, и перешли к режиму жесткой экономии.

Географические различия в динамике розничной торговли в значительной степени обусловлены дефектами статистического учета, особенно для республик Северного Кавказа, регионов Забайкалья и Дальнего Востока, где выше доля торговли на рынках. В Центре, на Северо-Западе, на Юге, в Поволжье, на Урале и в большей части Сибири спад потребления повсеместный и сильный.

Региональная динамика доходов населения (данные за 11 месяцев 2015 г.) в основном совпадает с динамикой потребления: при среднем спаде доходов на 5% они сильнее сократились в регионах Центра, Северо-Запада, Поволжья, Урала и Сибири. Только в 7 регионов не было отмечено спада доходов населения, но, скорее всего, это дефекты статистического учета.

Третья острая проблема — **нарастающий спад инвестиций** в течение трех последних лет. По данным за три первых квартала 2015 г., по полному кругу предприятий и организаций спад составил почти 6% и охватил 51 регион. В их числе многие развитые регионы, за исключением новых территорий нефтегазодобычи (Сахалинская область, Красноярский край, Ненецкий автономный округ), главного региона добычи нефти — Ханты-Мансийского автономного округа, а также Москвы, Татарстана, Башкортостана, Белгородской, Воронежской, Новгородской, Оренбургской, Ульяновской областей и ряда других.

По данным за 11 месяцев 2015 г. (по крупным и средним предприятиям и организациям), спад инвестиций был еще сильнее (9,5%) и охватил 60 регионов. Сохранили положительную динамику в основном те же регионы, только в Москве она была нулевой. Среди экономически развитых субъектов РФ максимальный спад инвестиций отмечался в Кемеровской, Нижегородской, Калужской, Ярославской, Свердловской и Челябинской областях (на 24–37%). Динамика инвестиций также

показывает, что «поворот на восток» не состоялся: спад инвестиций продолжался в половине регионов Дальнего Востока, в том числе во всех крупнейших — Хабаровском крае (33%), Приморском крае (5%), Якутии (2%).

Типичные кризисные тренды — спад промышленного производства и рост безработицы — в меньшей степени или даже слабо выражены в ходе этого кризиса. **Спад промышленного производства** оказался не только умеренным (3,4% в 2015 г.), но и географически локализованным — он охватил только 36 регионов. В обрабатывающей промышленности спад сильнее (5,4%), но и он затронул только половину (43) регионов. Региональные различия в динамике промышленного производства сформировались в первой половине 2015 г. и сохранились до конца года, так как они обусловлены отраслевой специализацией промышленности.

Благодаря увеличению на треть финансирования оборонных расходов из федерального бюджета росла промышленность в регионах со специализацией на отраслях ВПК (Брянская, Тульская, Ярославская, Пензенская и Кировская области, Республика Марий Эл и др.), хотя темпы роста снизились по сравнению с первой половиной года. Росло промышленное производство и в регионах с развитым АПК (в основном это Черноземье и Юг) — благодаря исчезновению с рынка зарубежных конкурентов. Сохранялся промышленный рост в основных нефтегазодобывающих регионах, особенно новых (Сахалинская область, Ненецкий автономный округ, Иркутская область, Якутия). Исключение — Ханты-Мансийский автономный округ (-2,5%), где спад продолжается второй год подряд. Фантастические темпы роста промышленности в Ростовской области (55%) трудно объяснить даже совокупностью здесь всех трех преимуществ специализации (помимо действующих предприятий ВПК и развитой пищевой промышленности в области построен новый НПЗ).

Субъекты РФ с более сильным спадом промышленности — те же, что и в первой полови-

не 2015 г. Среди них регионы автопрома (Калужская, Калининградская области — 7–9%-ное снижение), полудепрессивные регионы с неконкурентоспособными отраслями, по которым сильнее бьет каждый кризис (Ивановская, Костромская, Тверская области, республики Мордовия, Чувашия, Амурская область и Еврейская автономная область — 6–9%-ный спад), а также федеральные города (5–7%), в которых кризисы ускоряют процесс деиндустриализации. Сильный спад в Оренбургской области (8%) частично обусловлен налоговым маневром в нефтяной отрасли, сделавшим убыточной нефтепереработку, а в Приморском крае (12%) — значительным сокращением выпуска в автосборочном производстве. В 2016 г. велики риски расширения географии спада промышленного производства из-за снижения инвестиций и сжатия платежеспособного спроса населения.

Рост уровня безработицы за 2015 г. был минимальным — с 5,2% в октябре-ноябре 2014 г. до 5,7% за тот же период 2015 г. Слабо изменилась и региональная картина. Заметный рост безработицы (на 2–3 п.п.) отмечался только во Владимирской, Ярославской, Вологодской областях, республиках Коми, Удмуртия, Бурятия и Хакасия, но и там она остается относительно низкой.

Кризис на региональных рынках труда пока развивается в соответствии с моделью медленного роста неполной занятости. По данным за три первых квартала 2015 г., повышенная доля работавших неполное время, находившихся в простое или в административных отпусках, была зафиксирована в Калужской, Тверской и Ивановской областях (5–

6% от списочной численности работников), т.е. в регионах с более сильным спадом промышленного производства. Повышенной долей находившихся в отпусках без сохранения содержания выделялись индустриальные Челябинская и Свердловская области (10–12% от списочной численности работников), а также Бурятия.

Проблемы безработицы смягчаются не только широким использованием механизма неполной занятости, но и демографическим фактором — на рынок труда выходит малочисленное поколение 1990-х годов рождения. Еще один смягчающий фактор — сокращение численности и частичный отъезд трудовых мигрантов из постсоветских стран, которые работали преимущественно в строительстве и торговле. Именно он способствовал сдерживанию роста безработицы, несмотря на сильный спад в этих отраслях.

В целом 2015 г. можно разделить на два периода — кризисного спада в первые пять-шесть месяцев и последующей стагнации на более низком уровне до конца года, хотя региональная картина и динамика намного сложнее. Перспективы 2016 г. неблагоприятны: спад инвестиций и доходов населения продолжится, в том числе из-за новой волны девальвации в январе 2016 г.; в большем числе регионов будет наблюдаться дальнейший спад промышленности или стагнация на более низком уровне; рост промышленности в регионах ВПК сойдет на нет из-за растущих проблем федерального бюджета; ускорится «оптимизация» расходов бюджетов. «Затягивание поясов» станет общим трендом, без особых географических различий. ■

БЮДЖЕТНЫЕ КРЕДИТЫ И ДОТАЦИИ РЕГИОНАМ В 2015 г.***Арсений МАМЕДОВ**

И.о. заведующего лабораторией бюджетной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации. E-mail: mamedov@iep.ru

Евгения ФОМИНА

Научный сотрудник лаборатории бюджетной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации. E-mail: efomina@iep.ru

Объемы финансовой помощи регионам из федерального бюджета через инструменты бюджетных кредитов¹ и дотаций на поддержку мер по обеспечению сбалансированности региональных бюджетов (далее – дотации на сбалансированность) в 2015 г. сократились относительно 2014 г., причем темпы падения объемов двух этих видов поддержки сильно различались. Так, номинальный объем бюджетных кредитов (сальдо) в целом по РФ снизился на 1%, в то время как объем дотаций на сбалансированность – на 34% (а без учета Крымского федерального округа – на 43%).

Распределение бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность между регионами характеризуется значительной неравномерностью. В 2015 г. около 70% всего объема бюджетных кредитов было распределено между 20 субъектами РФ (из 85). Неравномерно распределялись и дотации на сбалансированность: порядка 60% всего их объема в 2015 г. было получено 20 регионами.

Ключевые слова: российские регионы, бюджетные кредиты, коммерческие кредиты, дотации на сбалансированность, долговая нагрузка.

В 2015 г. через бюджетные кредиты субъектам РФ было выделено порядка 167,4 млрд. руб. (сальдо, с учетом объемов погашения), а дотаций на сбалансированность – в объеме около 152,4 млрд. руб. Таким образом, через эти два инструмента оперативной финансовой поддержки региональных бюджетов из федерального бюджета были выделены в целом сопоставимые объемы средств. Как эти объемы были распределены между субъектами РФ? Одним и тем же или разным группам регионов была оказана финансовая поддержка?

Около 70% всего объема бюджетных кредитов было распределено между 20 субъектами РФ (из 85), что говорит о значительной неравномерности их распределения в региональном разрезе. (См. табл. 1.) Наибольший объем бюджетных кредитов был выделен Хабаровскому краю и Кировской области – по 9 млрд. руб. каждому региону. Распределение дотаций на сбалансированность также было

неравномерным: около 60% всего объема дотаций в 2015 г. получили 20 территорий. По дотациям на сбалансированность существенный «отрыв» наблюдается у Чеченской Республики (около 20 млрд. руб.) и у Республики Крым (порядка 17 млрд. руб.).

Неравномерность выделения оперативной финансовой помощи, значительная часть которой распределяется уже в ходе исполнения федерального бюджета, – нормальная практика. Теоретически такие виды помощи должны получать регионы, столкнувшиеся с наибольшими проблемами при исполнении своих бюджетов. В результате для дальнейшего анализа были выбраны два основных индикатора наличия проблем в бюджетной сфере субъектов РФ: долговая нагрузка с учетом доли коммерческой задолженности и динамика налоговых и неналоговых доходов (доходов без учета межбюджетных трансфертов) – они легко проверяются на основе бюджетной ста-

* – Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 3 (21) (февраль 2016 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара (название статьи в ОМЭС – «Бюджетные кредиты и дотации регионам: кто и за что получил в 2015 году?»)

¹ Сальдо (получение за вычетом погашения) бюджетных кредитов от других бюджетов бюджетной системы.

тики и полностью сопоставимы между регионами (т.е. можно проверить обоснованность того, что один регион получил больше средств, чем другой).

Из табл. 1 видно, что 7 из 33² регионов предоставлены наибольшие объемы по обоим финансовым инструментам. Таким образом,

в целом нельзя говорить о том, что финансовую помощь через два рассматриваемых инструмента получали в основном одни и те же субъекты РФ.

В табл. 2 приводится перечень 24 субъектов РФ, сгруппированных в зависимости от состояния долговой нагрузки на начало 2015 г.

Таблица 1
Субъекты РФ, которым в 2015 г. были выделены наибольшие объемы бюджетных кредитов и дотаций, млн. руб.

Субъект РФ	Бюджетные кредиты от других бюджетов бюджетной системы РФ	Субъект РФ	Дотации на поддержку мер по обеспечению сбалансированности
Итого по всем субъектам РФ	167 354	Итого по всем субъектам РФ	152 369
Всего по 20 субъектам с наибольшим объемом финансирования	114 966	Всего по 20 субъектам с наибольшим объемом финансирования	92 299
в том числе:		в том числе:	
Хабаровский край	9351	Чеченская Республика	20 413
Кировская область	9166	Республика Крым	16 970
Республика Татарстан	8938	Краснодарский край	5738
Калужская область	8477	г. Севастополь	4804
Красноярский край	7581	Иркутская область	4231
Пермский край	7479	Самарская область	4178
Ярославская область	6358	Республика Дагестан	3271
Чувашская Республика-	5544	Нижегородская область	3095
Свердловская область	5494	Приморский край	2967
Республика Коми	4973	Ростовская область	2823
Ставропольский край	4857	Омская область	2695
Волгоградская область	4841	Республика Башкортостан	2546
Приморский край	4724	Московская область	2541
Архангельская область	4434	Пермский край	2484
Курская область	4385	Хабаровский край	2473
Республика Северная Осетия-Алания	4084	Свердловская область	2353
Забайкальский край	3931	Новосибирская область	2267
Тверская область	3674	Красноярский край	2216
Астраханская область	3347	Архангельская область	2121
Самарская область	3329	Челябинская область	2114
Доля средств, выделенных субъектам с наибольшим объемом финансирования, в % от общего объема в целом по РФ	68,7	Доля средств, выделенных субъектам с наибольшим объемом финансирования, в % от общего объема в целом по РФ	60,6
<i>Примечание.</i> Полу жирным шрифтом выделены субъекты РФ, которые вошли в перечень регионов с наибольшим объемом как бюджетных кредитов, так и дотаций на сбалансированность.			
<i>Источник:</i> Федеральное казначейство, расчеты авторов.			

² 33=20+20-7 регионов, т.е. с учетом того, что 7 регионов оказались в обоих списках.

Таблица 2

Объем бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность на душу населения, выделенных в 2015 г. субъектам РФ с высокой долговой нагрузкой

Субъект РФ	Долговая нагрузка на 01.01 2015, %	Доля коммерческой задолженности на 01.01.2015, %	Бюджетные кредиты на душу населения за 2015 г., руб./чел.	Дотации на душу населения за 2015 г., руб./чел.	Общий объем бюджетных кредитов и дотаций на душу населения за 2015 г., руб./чел.	Доля дотаций в общем объеме бюджетных кредитов и дотаций на душу населения, %
Регионы с долговой нагрузкой более 80% и с долей коммерческой задолженности в общем объеме долга более 62%	92	68	3291	1294	4585	28
Республика Хакасия	86	71	590	1189	1779	67
Удмуртская Республика	95	69	810	942	1752	54
Астраханская область	101	68	3278	1957	5235	37
Забайкальский край	88	66	3616	1864	5480	34
Кировская область	85	64	7029	752	7781	10
Регионы с долговой нагрузкой более 80% и с долей коммерческой задолженности в общем объеме долга менее 62%	100	49	925	1049	1974	53
Амурская область	98	62	99	1527	1626	94
Рязанская область	99	59	581	586	1167	50
Костромская область	121	58	1304	1594	2898	55
Республика Марий Эл	95	58	-1485	607	-877	-
Новгородская область	83	58	2835	506	3341	15
Пензенская область	87	55	0	901	901	100
Республика Карелия	119	55	1064	3026	4090	74
Псковская область	88	55	504	799	1303	61
Вологодская область	100	54	1031	704	1735	41
Орловская область	86	54	1446	915	2361	39
Республика Северная Осетия-Алания	115	52	5784	1050	6835	15
Саратовская область	100	51	270	702	972	72
Белгородская область	106	48	1256	1192	2448	49
Смоленская область	116	46	3057	569	3626	16
Краснодарский край	93	45	499	1052	1551	68
Карачаево-Черкесская Республика	104	37	-353	424	71	-
Республика Мордовия	121	36	2472	1041	3513	30
Республика Ингушетия	113	0	2103	2635	4737	56
Чукотский автономный округ	144	0	-19412	14799	-4613	-
В целом по РФ	35	64	1144	1042	2186	48
<i>В целом по РФ без г. Москвы и Крымского федерального округа</i>	44	62	1271	991	2262	44

Источник: Федеральное казначейство, расчеты авторов.

(более 80%); кроме того, среди них выделена группа из 5 субъектов РФ с высокой долей коммерческой задолженности (более 62% – среднероссийский показатель без г. Москвы и Крымского федерального округа) в структуре регионального долга. В таблице бюджетные кредиты и дотации на сбалансированность приведены в расчете на душу населения, что позволяет обеспечить бóльшую сопоставимость выделенных регионам объемов финансирования (т.е. по сути проведено нормирование объемов).

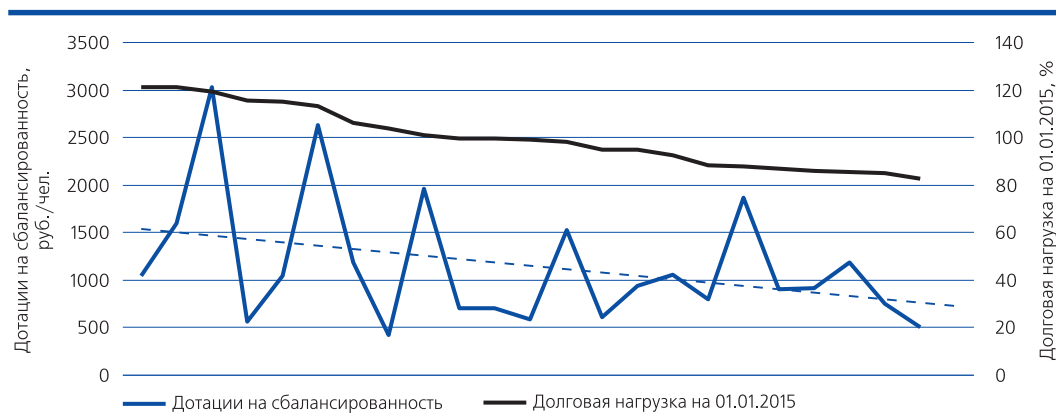
С помощью анализа представленных ниже данных попробуем ответить на два вопроса:

- 1) имеется ли связь между уровнем долговой нагрузки регионального бюджета на начало 2015 г. и объемами финансовой помощи ему через инструменты бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность в 2015 г.;
- 2) обладали ли регионы с наибольшей долговой нагрузкой (и особенно с большой долей коммерческой задолженности в общем объеме долга) преимуществом в получении поддержки через инструмент бюджетных кредитов. То есть удавалось ли им заместить более дорогую в обслуживании

коммерческую задолженность (банковские кредиты и облигации) дешевыми бюджетными кредитами.

Анализ данных табл. 2 в целом не позволяет выявить четкую зависимость объема предоставленных в 2015 г. бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность от величины долговой нагрузки субъектов РФ на начало 2015 г. и доли коммерческой задолженности в структуре регионального долга. Однако в ряде регионов все же наблюдается замещение коммерческих займов бюджетными кредитами. В 8 регионах (из 24, рассматриваемых в табл. 2) объем коммерческой задолженности в структуре долга за 2015 г. снизился – это Республика Северная Осетия–Алания (-43%), Кировская область (-34%), Астраханская область (-11%), Новгородская область (-9%), Забайкальский край (-6%), Рязанская область (-2%), Вологодская область (-2%), Костромская область (-1%). В то же время в 10 регионах (из 24) в течение 2015 г., напротив, произошло наращивание коммерческой задолженности – это Республика Марий Эл (+15%), Карачаево-Черкесская Республика (+11%), Республика Хакасия (+9%), Республика Мордовия (+8%), Орловская область (+5%), Амурская область

Рис. 1. Объем дотаций на сбалансированность на душу населения в 2015 г. и величина долговой нагрузки на 01.01.2015 (24 региона)



Примечание. Без учета Чукотского автономного округа.

Источник: Федеральное казначейство, Минфин России.

(+3%), Псковская область (+2%), Краснодарский край (+2%), Саратовская область (+1%), Республика Карелия (+1%).

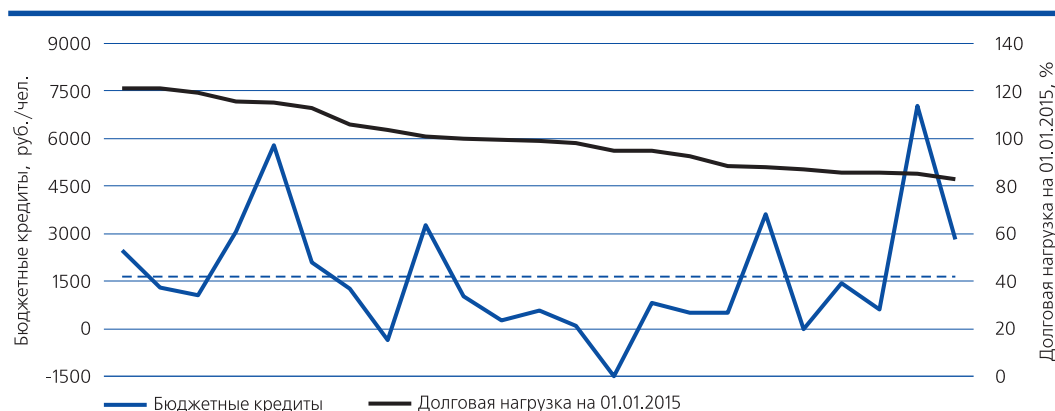
Рис. 1 и 2 в более наглядной форме демонстрируют отсутствие четкой зависимости объема (на душу населения) переданных средств от долговой нагрузки регионов по состоянию на начало года (в группе регионов с высокой долей долговой нагрузки – более 80%).

Далее был проведен анализ зависимости распределения бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность в 2015 г. в зависимости от динамики налоговых и неналоговых доходов субъектов РФ в первом полугодии 2015 г. относительно аналогичного периода 2014 г. (См. рис. 3.) Мы задались вопросом о том, действительно ли через межбюджетные инструменты оперативной финансовой поддержки оказывалась помощь в первую очередь регионам, столкнувшимся с проблемами в доходной части своих бюджетов в течение года³. И рис. 3 показывает, что динамика налоговых и неналоговых доходов региональных бюджетов в первом полугодии, по всей види-

мости, не являлась основным индикатором, на который ориентировался Минфин России при выделении регионам дополнительных объемов финансовой помощи.

Кроме того, был рассмотрен вопрос о том, что на объемы дополнительной помощи (бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность) в течение 2015 г. в большей степени влияла динамика налоговых и неналоговых доходов региональных бюджетов по итогам предыдущего 2014 г. (к уровню 2013 г.). (См. рис. 4.) Если исключить субъекты РФ с максимальными и минимальными значениями рассматриваемых показателей, то на рисунке можно видеть определенную закономерность: по мере снижения темпа прироста налоговых и неналоговых доходов в 2014 г. в среднем несколько увеличивается общий объем (на душу населения) оперативной финансовой помощи по итогам уже 2015 г. Тем не менее наблюдается значительный разброс значений объемов бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность. В результате можно говорить о том, что другие факторы оказывали

Рис. 2. Объем бюджетных кредитов на душу населения в 2015 г. и величина долговой нагрузки на 01.01.2015 (24 региона)



Примечание. Без учета Чукотского автономного округа.
 Источник: Федеральное казначейство, Минфин России.

³ Для упрощения анализа условно предполагается, что дополнительные объемы преимущественно выделяются во втором полугодии исходя из результатов исполнения региональных бюджетов в первом полугодии. Отчасти это отражает и реальную практику.

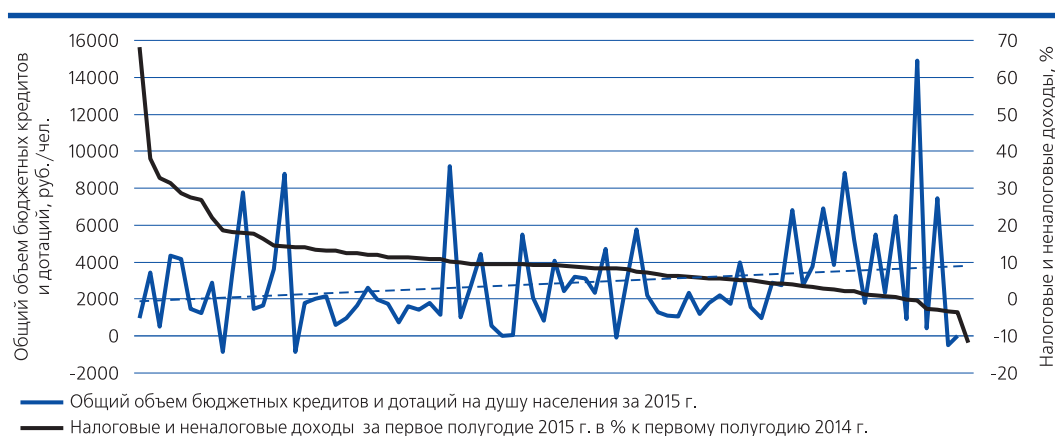
не меньшее – и даже большее – влияние при определении объемов дополнительной финансовой помощи.

В заключение рассмотрим основные показатели, использовавшиеся в приведенном выше анализе, отдельно для 7 субъектов РФ, которые были выделены в качестве регионов, получивших наибольшие абсолютные объемы

финансовой помощи как в виде дотаций на сбалансированность, так и в форме бюджетных кредитов. (См. табл. 3.)

Рассматриваемые 7 регионов существенно различаются по объемам оперативной финансовой помощи в расчете на душу населения, при этом среди данной группы оказались субъекты РФ с разным уровнем расчетной бюджет-

Рис. 3. Общий объем бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность на душу населения в 2015 г. и динамика налоговых и неналоговых доходов региональных бюджетов в первом полугодии 2015 г. (все субъекты РФ)



Источник: Федеральное казначейство, Минфин России, расчеты авторов.

Рис. 4. Общий объем бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность на душу населения в 2015 г. и динамика налоговых и неналоговых доходов региональных бюджетов в 2014 г. (без учета максимальных и минимальных значений)



Источник: Федеральное казначейство, Минфин России, расчеты авторов.

ной обеспеченности (до распределения дотаций на 2015 г.). В то же время общие подушевые объемы бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность не имеют четкой связи ни с одним из рассмотренных бюджетных показателей — долговой нагрузкой, долей коммерческой задолженности, долей расходов на обслуживание долга, динамикой налоговых и неналоговых доходов. При этом, как и при проведенном выше анализе по всем регионам, некоторая связь прослеживается лишь с динамикой доходов без учета трансфертов в 2014 г. (т.е. с лагом в 1 год): этот показатель у всех регионов оказался ниже среднего значения по России. Однако и он не объясняет различий в объемах финансовой помощи внутри данной группы.

Какие же основные выводы можно сделать из проведенного анализа? Во-первых, значительные объемы оперативной федеральной финансовой помощи регионам через инструменты бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность сконцентрированы в ограниченной группе субъектов РФ. Во-вторых, есть регионы, в которых оказались сконцентрированы значительные объемы как кредитов, так и дотаций, однако доля таких регионов составляет менее 50% (по 7 из 20 в каждой группе с наибольшими объемами соответственно кредитов и дотаций, итого 7 из 33). Таким образом, в целом через эти инструменты поддерживались разные регионы. В-третьих, объемы оперативной федеральной финансовой помо-

Таблица 3
Выборочные бюджетные показатели по 7 субъектам РФ с наибольшими абсолютными объемами бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность в 2015 г.

Субъект РФ	Уровень бюджетной обеспеченности до распределения дотаций на выравнивание	Общий объем бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность на душу населения в 2015 г., руб./чел.	Доля дотаций на сбалансированность в общем объеме финансовой помощи, %	Долговая нагрузка на начало 2015 г., %	Доля коммерческой задолженности на начало 2015 г., %	Доля расходов на обслуживание государственного и муниципального долга в 2015 г., %	Динамика налоговых и неналоговых доходов за 1-е полугодие 2015 г. в % к 1-му полугодью 2014 г.	Динамика налоговых и неналоговых доходов в 2014 г. в % к 2013 г.
В среднем по РФ	1,000	2186	48	35	64	1,6	12,3	9
Хабаровский край	0,776	8837	21	42	78	2,0	2,2	2
Архангельская область	0,593	5750	32	72	66	2,1	7,5	6
Приморский край	0,717	3979	39	14	79	0,9	5,2	7
Пермский край	0,894	3778	25	17	83	0,3	3,3	-5
Красноярский край	0,900	3426	23	60	84	2,9	38,1	5
Самарская область	1,148	2336	56	49	81	3,2	8,4	3
Свердловская область	1,099	1814	30	35	84	1,5	13,9	1

Примечание. Показатель долговой нагрузки приведен для бюджетов субъектов РФ, а динамика налоговых и неналоговых доходов дана для консолидированных бюджетов субъектов РФ.

Источник: Федеральное казначейство, Минфин России, расчеты авторов.

щи регионам оказались слабо связаны с такими показателями, отражающими масштаб проблем в региональных финансах, как уровень долговой нагрузки (в том числе с учетом доли более дорогого в обслуживании коммерческого долга) и динамика налоговых и неналоговых доходов.

Впрочем, нельзя сказать, что выделяемые объемы финансовой помощи вообще не связаны ни с какими показателями и выделяются совершенно произвольным образом. Здесь важно другое: объемы бюджетных кредитов и дотаций на сбалансированность оказались мало связаны с наиболее простыми, проверяемыми и сопоставимыми между регионами показателями, отражающими уровень проблем при исполнении региональных бюджетов. Это существенно снижает прозрачность и обоснованность использования данных инструментов межбюджетных отношений, что может создавать условия для мягких бюджетных ограничений субнациональных властей и тем самым ослаблять их фискальные стимулы.

Обнаруженное отсутствие связи может также свидетельствовать о несоответствии целей

регулирования межбюджетных отношений и используемых при этом бюджетных инструментов. Ярким примером такого несоответствия является выделение части дотаций на сбалансированность для компенсации дополнительных расходов региональных бюджетов, возникших после майских (2012 г.) указов Президента, — по сути эти дотации выполняют роль субсидий. Подобная практика также снижает эффективность и прозрачность межбюджетных отношений.

В распределении дотаций на сбалансированность отчасти присутствует и «политический» элемент. Это выражается в том, что наибольшие их объемы в 2015 г. получили Чечня и Крым. На объемы дополнительной финансовой помощи оказывают влияние политический вес и, соответственно, лоббистские возможности конкретного регионального руководителя. Все это в целом приводит к тому, что итоговое распределение объемов финансовой поддержки оказывается слабо связанным с наиболее общими и объективными индикаторами, отражающими масштаб проблем в региональных финансах. ■

Summary

Inflation and Monetary Policy

Alexandra Bozhechkova – Head of Monetary Policy Department of the Center for Macroeconomics and Finance of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences. E-mail: bozhechkova@iep.ru

The Consumer Price Index (CPI) in January 2016 advanced 1.0% (3.9% in January 2015) and the January median one-year ahead expected inflation rate increased 0.3 percentage points to 16.7%, reaching the highest value since February 2015 when the median one-year ahead expected inflation rate was driven up to 18.1% by the ruble's devaluation in late 2014/early 2015. Overall, the Russian ruble's real effective exchange rate is now relatively fundamentally substantiated owing to a free-floating exchange rate regime in the Russian foreign exchange market, which faces neither interventions, by the Bank of Russia nor panic sentiments of economic agents. We do not anticipate the ruble to depreciate considerably unless new shocks kick in.

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

Exchange Rate of the Ruble Is Close To the Equilibrium Point

Alexandra Bozhechkova – Head of Monetary Policy Department of the Center for Macroeconomics and Finance of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences. E-mail: bozhechkova@iep.ru

Pavel Trunin – Leading Research fellow of the Center for the Study of Central Banks, Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Economic Sciences. E-mail: pt@iep.ru

The balance of payments for 2015 shows an increasing surplus in the current account balance, which has resulted from the shrinking deficit in

the balance of services, the investment income balance and wages, coupled with the decreasing surplus in the trade balance. The accelerated weakening of the ruble in real terms against the national currencies of the developing countries during some prolonged periods of time in 2014–2015 was triggered by the mounting geopolitical risks and the plummeting oil prices.

Key words: ruble exchange rate, balance of payments, current operations account, trade balance, capital outflow.

State Budget

Tatyana Tischenko – Senior Research fellow of the Center for Macroeconomic Studies of the Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration; Senior Research fellow, Laboratory of Budget Policy of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences. E-mail: tishenko@iep.ru

According to the data released by the Federal Treasury, at month-end January 2016 the federal budget revenue came to 20.6% of GDP down 5.3 p.p. of GDP against the first month of the previous year. In January 2016 against January 2015, contraction of the federal budget expenditure constituted 16.9 p.p. of GDP to 13.2% of GDP, which allowed executing the federal budget with a surplus of 7.4% of GDP in January 2016 and with non-oil and gas surplus in the volume of 0.4% of GDP. During January-December 2015, the revenues of the consolidated budget of the RF subjects went up by 0.1 p.p. of GDP against twelve months of the previous year to 12.6% of GDP. Expenditure went down by 0.3 p.p. of GDP and came to 12.9% of GDP. The government meeting dedicated to the development of anti-crisis plan noted that during the period from the adoption of the federal budget drastic changes took place on the commodity and global financial markets, which posed considerable risks for the Russian

economy and as a result additional challenges to the budget system sustainability.

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

Federal Budget: Risk of Expenditure Pattern Deterioration

Arseny Mamedov – Acting Head of Budget Policy Department of the Gaidar Institute; Senior Research fellow of Budget Policy Studies Department, Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration. E-mail: mamedov@iep.ru

Eugenia Fomina – Research fellow of Budget Policy Department of the Gaidar Institute; Research fellow of Budget Policy Studies Department, Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration. E-mail: efomina@iep.ru

In 2015, the federal budget was executed with a deficit of 2.7% of GDP (in 2014, 0.5% of GDP). Compared to 2014, revenues have fallen significantly – by 2.0 p.p. of GDP, expenditure volume has gone up slightly – by 0.2 p.p. of GDP. The year 2016 and the following medium-term period can become more frustrated for the budget and domestic economy as a whole, in the event there are no timely decisions regarding operational and strategic measures aimed and adjusting the budget system to the new normal. At the same time, renewal of the technical ten percent budget cut in the context of protected budget lines (social obligations, defense, public-sector employees' wages) lead to risks of further deterioration of the federal budget expenditure with decreased share of expenses, which contribute to the economic growth in the long-term (human capital and infrastructure).

Key words: federal budget, budget revenues, budget spending, budget balance.

Real Economy: Factors and Trends

Olga Izryadnova – Head of Structural Policy Department, Center for Real Sector of the Gaidar

Institute; Leading Research fellow of the Center for Macroeconomic Research of the Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration. E-mail: izryad@iep.ru

In January 2016, retail trade turnover decline by 7.3% and fall of investments in fixed capital by 8.4% have significantly affected domestic market. Dynamic of consumer market was determined to simultaneous decrease of demand on food products by 6.3% and on non-food products by 7.2% in comparison with 2015. In January 2015, the market of investment goods and services was characterized by contraction of works in construction by 4.2% per annum. Industrial production in January of the current year against January 2015 in annual terms constituted 97.3%, meanwhile the extraction of natural resources saw growth by 0.4% and the manufacturing industry registered decline of output by 5.6%. Total number of jobless against January 2015 went up by 6.2% and of the officially registered ones by 10.1%. *Key words:* GDP, industrial production, extraction of mineral resources, manufacturing industry output, retail trade.

Foreign Trade

Nadezhda Volovik – Head of Foreign Trade Department, Center for Real Sector of the Gaidar Institute. E-mail: volovik@iep.ru

In December 2015, Russian foreign trade outlook was determined by a reduction of the world prices on commodities, mainly on oil, and correlated with it ruble's depreciation. Import volume was shrinking by higher rates compared to export decline rates due to slowdown of economic growth and ruble's devaluation as well as amid imposed international trade sanctions. As a result, in 2015 trade balance remained positive.

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

Growth Factors of Industrial-Sector Value Added in 2015

Ekaterina Astafyeva – Senior Research fellow of the Institute for Applied Economic Studies,

Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Economic Sciences. E-mail: eastafyeva@iep.ru

The results of decomposition of output growth suggest that in 2015 the main factor inputs increased while the gross value added (GVA) of industrial production dropped. Capital inputs play a dominant part in the structure of main factor inputs in industry. According to preliminary estimates, the total factor productivity (TFP) of the main industrial types of economic activity declined at faster rates than in the prior period.

Key words: industry, production factors, gross value added, total factor productivity.

Industrial Transformation in Response to Deteriorating Terms of Trade

Georgy Idrisov – Head of Center for Real Sector of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences. E-mail: idrisov@iep.ru

The deterioration of the terms of trade in Russia was the main trigger of sectoral transformation in 2015. Two major specific phenomena have been observed – the redistribution of the generated value added in favor of the extracting sector of the national economy (despite the plunge of world oil prices) and the absence of any relevant results in the sectors targeted for import substitution (despite the twofold weakening of the ruble). In order to achieve a prompt victory in industrial policy, in our opinion, it will be necessary to implement an export-oriented import substitution model, which will rely on concentration of resources in support of the production and exports of commodities along the value added chains starting in the Eurasian Economic Union (EAEU).

Key words: industry, trade, import substitution.

Import Substitution in Russia's Manufacturing Industry

Andrey Kaukin – Head of Industrial Markets and Infrastructure Department of the Gaidar Institute; Senior Research fellow of the Industrial Markets and Infrastructure Studies Department, Institute

for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Economic Sciences. E-mail: kaukin@iep.ru

Pavel Pavlov – Senior Research fellow of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration. E-mail: pavlov@ranepa.ru

Russia's import substitution policy has so far failed to have an across-the-board effect. Only a few industries, such as manufacture of metals, textiles, motor vehicles, have managed to replace some of the imported goods with domestically manufactured products. Russia's economy continues to be heavily depending on imports, including machinery and equipment. Most of the Russian manufacturing sectors are poorly integrated into international value-added chains, which limits their production volume growth.

Key words: manufacturing industry, branched of industry, import substitution, ruble devaluation.

Russian Industry Has Adapted to Crisis

Sergey Tsukhlo – Head of Business Surveys Department, Center for Real Sector of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences. E-mail: tsukhlo@iep.ru

The majority of harmonized indicators in the IEP business surveys, which describe changes and state of the Russian industry, bear little resemblance to the crisis dynamic of 1990s or of 2008–2009 crisis. Moreover, part of indicators failed to demonstrate any crisis movements during 2015. Analysis of the data allows only by a long stretch of imagination to call last year a crisis one for the Russian industry. Enterprises managed to adjust to the slow rolling downturn. Here-with, there are struggling indicators: at the beginning of 2016, current demand volumes were assessed as «normal» by 42% of enterprises' managers, which was the worse value since the beginning of 2010.

Key words: industry, Industrial adjustment Indicator, demand, expected demand.

Russian Industry in January 2016

Sergey Tsukhlo — Head of Business Surveys Department, Center for Real Sector of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences. E-mail: tsukhlo@iep.ru

According to business surveys conducted by the Gaidar Institute, amid flat and relatively stable demand, whose forecasts for change are also stable, attempts of the industry to increase production volumes lead to the growth of surplus of stocks of finished products, negative adjustment of output and investment plans.

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

Survey of Current Business

Sergey Aukutsionek — Head of the Center for Transition Economy Studies, Primakov Institute of World Economy and International Relations, Russian Academy of Sciences; Head of the Russian Economic Barometer research program, Candidate of Economic Sciences. E-mail: reb@imemo.ru

Andrey Yegorov — Research fellow of the Center for Transition Economy Studies, Primakov Institute of World Economy and International Relations, Russian Academy of Sciences, Candidate of Economic Sciences. E-mail: andrese@mail.ru
In December 2015, the indicators of output and order book level appeared to be the most optimistic ones: their diffusion indices — compared to the previous month — increased by 16 and 7 percentage points respectively. The diffusion index of purchases of equipment has also grown (+6 points). In December 2015, the level of labor utilization rate reached its maximum for 2015 (90%).

As for the three-month expectations, there is positive dynamics there as well. Growth is registered in the diffusion index of output (+14 points), order book level (+11), purchases of equipment, employment and financial condition (+9, 7 and 7 points, respectively).

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.

Import Substitution in Agriculture

Natalia Shagayda — Director of the Center for Agro-Industrial Policy, Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Doctor of Economic Sciences. E-mail: shagaida@iep.ru

Vasily Uzun — Main Research fellow of the Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Doctor of Economic Sciences, Professor. E-mail: vuzun@mail.ru

The food embargo has failed to create favorable conditions for Russia's agricultural production to thrive. Instead, such conditions arose as a result of the ruble's devaluation, when imported goods had lost their competitive capacity in Russia's domestic market. On the one hand, the ruble's declining exchange rate against the world's major currencies made life more difficult for Russian agricultural producers, because imported resources became more expensive; while on the other, in 2015 they could still increase their production of major categories of edible plants and modify their production structure in accordance with the structure of demand in the domestic and foreign markets.

Key words: agriculture, agricultural products, import substitution.

Declining Structural Liquidity Deficit: Challenges and Possible Solutions

Vyacheslav Morgunov — Leading Research fellow of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Doctor of Economic Sciences, Professor. E-mail: morgunov@ranepa.ru

The structural liquidity deficit in Russia's banking sector is on the decline, and it will certainly continue to go down over the course of 2016. This phenomenon is going to make it difficult for the Bank of Russia to implement its interest rate policy

in the regime of a symmetric interest rate corridor. It is possible and feasible for the RF CB to implement measures designed to maintain a structural liquidity deficit and achieve the practical target of its lending policy – to ensure that short-term money market rates remain close to the key policy rates.

Key words: Bank of Russia, banking sector, liquidity, monetary policy, interest rates, key rate.

Government Support of the Banking System

Michael Khromov – Head of Department for Financial Studies of the Gaidar Institute; Senior Research fellow of the Center of Structural Research, Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration. E-mail: khromov@iep.ru

The volume of state support to the banking sector totaled Rb 1.7 trillion in 2015. In particular, recapitalization of major banks has exceeded Rb 1.1 trillion of which major state banks received Rb 800bn. These measures maintained capital adequacy at the required level.

Key words: banking sector, bank capital, capitalization, state support, Deposit Insurance Agency.

Financial Markets

Evgeny Gorbatiyov – Research fellow of the Center for Empirical Finance withing the Center for Macroeconomics and Finance of the Gaidar Institute. E-mail: gorbatiyov@iep.ru

Elizaveta Khudko – Senior Research fellow of the Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration; Research fellow of the Center for Macroeconomics and Finance of the Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences. E-mail: hydko@iep.ru

The price of Brent crude was up more than 11% in the period under review (between 27 January 2016 and 25 February 2016) after striking a low of \$28.2 a barrel during the previous period under review (between 23 December 2015 and 26 January 2016).

The increase took place as the MICEX Index was up 5.8% and almost all the sector indexes hiked. Blue-chip stocks were also driven by overall upward dynamics. In terms of ROE, Sberbank was ranked first among Russia's top blue-chip stocks, and its share of total market turnover at the Moscow Exchange swelled by more than one third. Investors continued to withdraw from Russia-focused mutual funds, pulling out \$336.3m year to date.

The domestic corporate bond market continued to face the downtrend, and primary market players' activity stayed low. Nevertheless, the key indicators such as the corporate bond index and bond yields, as well as investors' activity in the secondary market, were driven by positive dynamics. The challenging issue of Russian companies defaulting on debt obligations due to their bond holders continued to be the key troublesome factor.

Key words: corporate shares market, return on equity, corporate bonds market, size and index of bonds market.

Mortgage

Georgy Zadonsky – Leading Research fellow of the Center for Macroeconomic Research, Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Physical and Mathematical Sciences. E-mail: gzadonsky@gmail.com

In 2015, 691943 housing mortgage loans (HML) were originated totaling to Rb 1.15 trillion, which demonstrate a reduction against 2014 in quantitative terms by 31.68% and in value terms – by 34.96%. The HML portfolio quality deteriorate. In 2015 against 2014, outstanding debt denominated in rubles as a share of residual debt went up by 0.19 p.p. to 1.04% and in foreign currency – by 7.81 p.p. to 20.37%. In 2015, weighted average ruble rate on HML for the year against 2014 moved up by 0.88 p.p. to 13.33%, and weighted average rate in foreign currency moved up by 0.57 p.p. to 9.82%.

Key words: mortgage housing loans (MHL), debt on MHL, overdue debt on MHL, average weighted

rate on MHL, volume of MHL paid in advance by borrowers, refinanced mortgages.

Russia's Labor Market: The Specificities of Its Adaptation to the Current Crisis

Victor Lyashok – Research fellow of the Pension Systems and Actuarial Forecast of the Social Sphere Department, Institute of Social Analysis and Forecast, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration. E-mail: victorlyashok@gmail.com

As in all of Russia's earlier economic crises, wage flexibility has become the main mechanism of the labor market's adaptation to the current crisis. As a result of the high rate of inflation observed in late 2014 – early 2015, real wages dropped by 9.5%, although nominal wages remained unchanged. The considerable reduction in labor costs made it possible for employers to abstain from cutting jobs, due to which the rise in the unemployment rate was utterly insignificant.

Key words: labor market, real wages, nominal wages, economic activity, employment of population, level of unemployment.

Trends in the Development of the Crisis in Russia's Regions

Natalia Zubarevich – Main Research fellow of the Demography, Migration and Research Laboratory, Institute for Social Analysis and Forecasting, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Doctor of Geographic Sciences, Professor. E-mail: n.zubarevich@socpol.ru

The year of 2015 was marked by a few troublesome trends in the crisis unfolding in Russia's regions. The overwhelming majority of Russia's territories ran a budget deficit while regional and municipal debts were piling up. A new trend towards drastic shrinking of consumption took hold. Furthermore, investment continued to decline for three consecutive years. On the other hand, the industrial sector downturn was moderate and geographically localized, and the unem-

ployment rate continued to grow at slowest pace. The outlook for 2016 is negative: the adverse trends are expected to worsen.

Key words: Russian regions, crisis in regions, regions' budgets, regional industry, regional unemployment.

Low Cost Loans and Grants to the Russia's Regions in 2015

Arseny Mamedov – Acting Head of Budget Policy Department of the Gaidar Institute; Senior Research fellow of Budget Policy Studies Department, Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration. E-mail: mamedov@iep.ru

Eugenia Fomina – Research fellow of the Budget Policy Department of the Gaidar Institute; Research fellow of Budget Policy Studies Department, Institute for Applied Economic Studies, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration E-mail: efomina@iep.ru

The volumes of financial aid extended by the federal budget via instruments of budget loans and grants designed to secure regional budgets balance (hereinafter – grants designed to balance regional budgets) in 2015 contracted against 2014 volumes, meanwhile their decline rates differ considerably. For example, the volume of budget loans (balance) across the Russian Federation as a whole fell by 1% in nominal terms meanwhile that of grants designed to properly balance regional budgets contracted by 34% (43% less the Crimea). Distribution of budget loans and grants designed to balance regional budgets among the subjects is defined by significant unevenness. In 2015, around 70% of the total budget loans volume were distributed among 20 subjects of the Russian Federation (out of 85). Grants designed to balance regional budgets were also distributed unevenly: nearly 60% of their total volume were received by 20 regions in 2015.

Key words: Russian regions, budget loans, commercial credits, subsidies for balancing, debt burden.