



# НОВЫЙ КГБ

⊕ 29

*(Комментарии о Государстве и Бизнесе)*

**Адекватор.** Прогноз, инвестиции и «двойные стандарты»

**25 августа – 7 сентября 2012 г.**

## **Комментарии**

*Циклические индикаторы.* Опережающий индекс указывает на затухание роста

*Макроэкономика.* На шаг ближе к полной стагнации

*Деньги и инфляция.* Во власти продовольствия

*Реальный сектор.* Инвестиционная активность в первой половине 2012 г.: отраслевой срез анализа

*Бюджет.* Опять ничего не вышло

## **Экономика в «картинках»**

*Под редакцией С. В. Алексащенко*

# Адекватор

## Прогноз, инвестиции и «двойные стандарты»

В конце августа 2012 г. в рамках бюджетного процесса Минэкономразвития обновил базовый вариант прогноза российской экономики до 2015 года. Изменения по сравнению с предыдущим вариантом коснулись в основном 2012 года. По итогам прошедших восьми месяцев со 115 до 109 долл./барр. был снижен уровень цен на нефть, сократились оценки объемов экспорта и импорта, среднегодовой курс рубля был приведен в соответствие с сегодняшними реалиями. Ожидаемым было и повышение прогноза инфляции в текущем году с 5–6% до 7%, обусловленное повышением тарифов и опережающим ростом цен на продовольствие, проявившимся в последние месяцы. При этом оценка роста ВВП практически не изменилась, увеличившись с 3,4 до 3,5%. Учитывая, что в середине года экономический рост практически остановился, достижение такого уровня возможно только в случае очередного ускорения российской экономики во втором полугодии (до 0,6–0,8% квартальных темпов роста). Рост ВВП на 3,7% в 2013 году в сегодняшней ситуации можно считать супероптимистическим прогнозом, поскольку он предполагает ускорение роста инвестиций и неизвестно откуда взявшееся повышение конкурентоспособности отечественных производителей. Впрочем, В. Путин в недавнем интервью телеканалу Russia Today заявил, что, «в этом году мы всё-таки планируем плюс, причём плюс от 4 до 5 процентов». По нашей оценке, чтобы обеспечить хотя бы 4% роста ВВП в текущем году, экономика должна резко прибавлять по 1,4%, а для 5%-ного роста – по 2,7% (со снятой сезонностью) в третьем и четвертом квартале.

В июле мы опубликовали свой прогнозный сценарий развития российской экономики при стабильных ценах на нефть и сохранении текущего низкого уровня инвестиционной активности и интенсивности оттока капитала. По нашим расчетам, в этих условиях экономика уже в следующем году может вовсе потерять положительную динамику. Насколько реальна такая опасность?

Основной *внутренней* причиной вялой инвестиционной активности в первом полугодии 2012 года была политическая неопределенность относительно состава и курса будущего правительства, но нельзя сказать, что эта неопределенность во втором полугодии существенно снизилась. Даже если встать на позицию правительственных чиновников, которые постоянно говорят «ну сколько можно про суды и про закон», то особых достижений у российских властей пока не видать. Да, проделана большая работа по созданию «дорожных карт», которые должны привести к улучшению инвестиционного климата, но пока они остаются лишь на бумаге. Да, Минфин сумел настоять на закреплении обновленного бюджетного правила, ограничивающего рост бюджетных расходов, однако параметры бюджета-2013 до сих пор не согласованы, а высшие чиновники делают

противоречивые заявления о судьбе пенсионной реформы и накопительной пенсионной системы. Кроме того, правительство, похоже, собирается заморозить выполнение предвыборных обещаний по повышению зарплат в образовании, науке и здравоохранении (большая часть которых приходится на региональный уровень), но при этом выполнять обязательства перед силовиками и ВПК.

При этом отток капитала из страны продолжается, инвестиционная активность постепенно сворачивается, а ведь в любом учебнике по экономике можно прочитать, что без инвестиций экономический рост не может состояться. Самое тревожное, что нынешняя волна оттока капитала из России сопровождается оттоком мозгов, оттоком человеческого капитала, который вернуть будет гораздо тяжелее. Даже если предположить, что «с понедельника» российские власти всерьез займутся решением всех известных проблем, которые обуславливают текущее качество инвестиционного климата, вряд ли первые результаты будут восприняты и оценены бизнес-сообществом ранее, чем через год. А это значит, что с высокой степенью вероятности начавшаяся в середине текущего года экономическая стагнация может оказаться гораздо более серьезной, чем это кажется сегодня.

*Наталья Акиндинова*

# Комментарии

## Циклические индикаторы

### 1. Опережающий индекс указывает на затухание роста

В июле 2012 г. Сводный опережающий индекс (СОИ), продолжив негативную тенденцию, обозначившуюся весной этого года, снизился до -1,3% год к году.

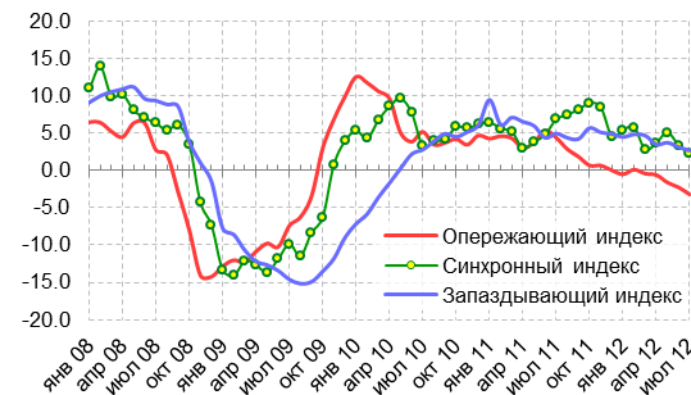
Наиболее существенным негативным фактором осталась стагнация внутреннего спроса на промышленную продукцию. Важную роль сыграло снижение цен на российские акции. Величина краткосрочных процентных ставок также превысила значения прошлого года, что указывает на немного повышенный «фоновый» уровень рисков в российской экономике.

Среди позитивных факторов для СОИ фактически можно назвать только один: устойчиво более высокие темпы роста денежного агрегата М2. Такой фактор, как ослабление реального эффективного курса рубля, проявивший себя в мае-июне, на данный момент практически полностью «отыгран».

Фактически сейчас не видно факторов, которые могли бы придать российской экономике дополнительный динамизм.

*Сергей Смирнов*

**Рис. 1.1. Динамика сводных циклических индексов (прирост за год), в %**



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

**Макроэкономика****2. На шаг ближе к полной стагнации**

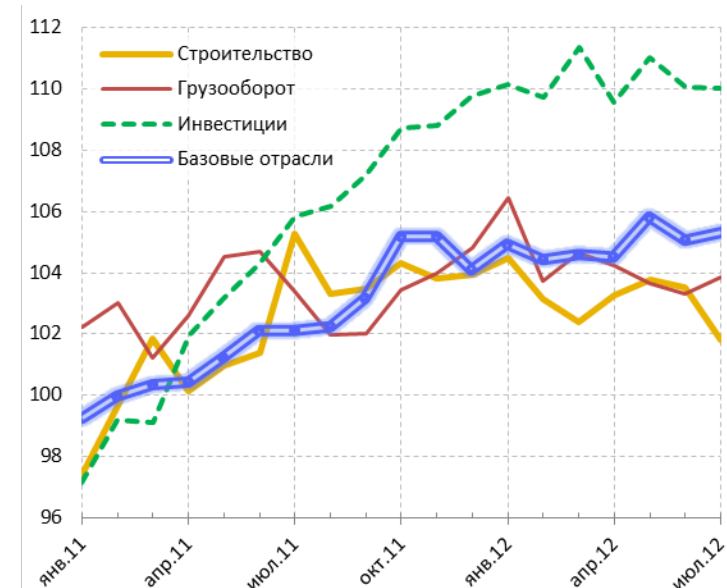
*Данные Росстата по основным макропоказателям за июль 2012 г. и по ВВП методом производства за второй квартал подкрепляют тезис о том, что российская экономика впадает в стагнацию.*

Выпуск базовых видов экономической деятельности в июле вырос к июню всего на 0,2% (сезонность устранена), тем самым продолжив вялую динамику последних восьми месяцев<sup>1</sup>. Наиболее негативными оказались данные по строительству: падение к июню составило 1,6%. Весьма знаковым оказалось и сокращение розничного товарооборота на 0,2%, недвусмысленно указывающее на то, что и у конечных потребителей заканчиваются ресурсы для поддержания растущего спроса. Пока что не видно и оживления спроса со стороны бизнеса: инвестиции, стагнировавшие с самого начала года, не выросли и в июле.

Печальная оценка результатов июля не кажется чем-то удивительным: согласно свежим данным Росстата, ВВП во втором квартале вырос на символические 0,1% (сезонность устранена, к предыдущему кварталу), тем самым продолжив годовую тенденцию замедления роста экономики – 1,7, 1,6, 0,6, 0,1%, начавшуюся в третьем квартале 2011 года. Как говорится, перспектива стагнации налицо, но даже полное прекращение роста российской экономики во втором полугодии позволит российским политикам утверждать, что дела в России обстоят лучше, чем в развитых странах: рост ВВП по итогам года составит в этом случае 2,9%.

<sup>1</sup> Формально это ускорение после -0,7% в июне, но на деле снижение выпуска в июне являлось следствием высокого значения в мае (1,3%), связанного с календарным фактором: средний рост за май-июнь составил 0,3%.

**Рис. 2.1. Динамика стагнирующих макропоказателей (100% = дек.2010)**



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

**Таблица 2.1. Динамика базовых видов экономической деятельности и инвестиций в основной капитал в 2012 г. (месяц к месяцу, сезонность устранена), в %**

	Янв.	Фев.	Март	Апр.	Май	Июнь	Июль
Сельское хозяйство	-3,4	-0,8	2,3	0,2	0,1	-0,2	0,0
Промышленное производство	1,0	0,1	-0,1	0,3	1,0	0,0	0,3
Добыча полезных ископаемых	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,4	0,2	0,3
Обрабатывающие производства	1,4	-0,4	0,1	0,6	1,9	-0,2	0,4
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1,8	2,3	-1,1	-0,7	0,9	0,2	-0,4
Строительство	0,5	-1,3	-0,7	0,9	0,5	-0,3	-1,6
Розничная торговля	-0,4	0,1	1,1	0,2	0,7	0,5	-0,2
Оптовая торговля	-0,2	-0,2	1,3	-0,2	1,9	-1,8	1,8
Платные услуги населению	0,2	0,4	0,3	0,1	0,3	0,3	0,3
Грузооборот	1,5	-2,6	0,9	-0,4	-0,6	-0,3	0,5
<b>Базовые отрасли</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>
Инвестиции	0,4	-0,4	1,5	-1,6	1,3	-0,9	0,0

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

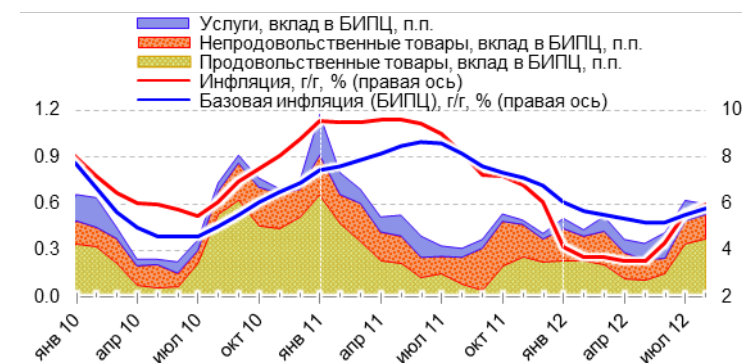
*Николай Кондрашов*

## Деньги и инфляция

### 3. Во власти продовольствия

Согласно данным Росстата, в августе 2012 г. инфляция опустилась до 0,1 с 1,2% в июле, что объясняется двумя факторами. С одной стороны, высокий темп инфляции в предыдущем месяце был обусловлен индексацией тарифов. С другой стороны, в августе произошло сезонное удешевление плодоовощной продукции (на 10,8%) и замедление роста стоимости пассажирских перевозок (до 0,1 с 3,5% в июле).

Вместе с тем даже 0,1%-ную инфляцию в августе нельзя назвать хорошим результатом для российской экономики: в силу сезонных факторов в этом месяце

**Рис. 3.1. Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент**

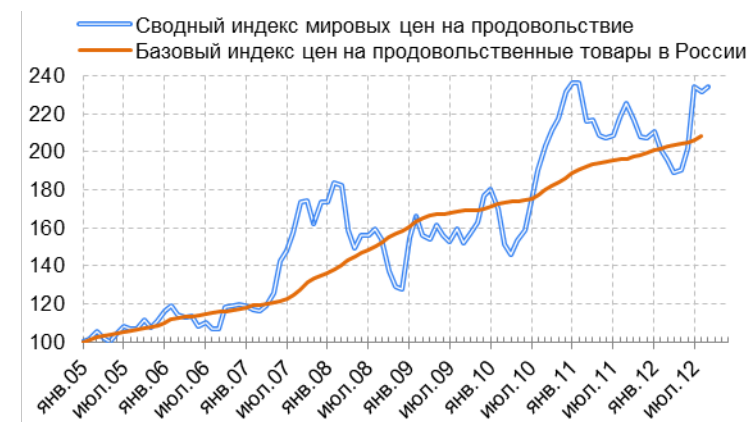
Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

часто фиксируется дефляция. Подтверждением такой оценки служит и то, что индекс базовой инфляции<sup>2</sup> вырос в августе, как и в июле, на 0,6%. Как и месяцем ранее, основной вклад в прирост внесла продовольственная инфляция, спровоцированная ростом цен на мировых продовольственных рынках и засухой во многих регионах России: темп роста цен в этом сегменте даже увеличился до 0,9 с 0,8% в июле. Также ускорился рост цен в сегменте непродовольственных товаров, в основном за счёт сигарет (до 3,5 с 1,5% в июле) и бензина (до 0,5 с 0,0%), где свою роль сыграло повышение акцизов. При этом резко замедлили рост цены на услуги (до 0,4 с 0,8–1,0% в июне-июле), по-видимому, переварив повышение тарифов на услуги естественных монополий.

Очевидно, до конца года потребительская инфляция продолжит находиться под натиском дорожающего продовольствия. Вот и в первую неделю сентября розничные цены выросли на 0,2%, а их рост с начала года (на 4,8%) делает практически неизбежным превышение прошлогоднего уровня инфляции по итогам 2012 года.

**Николай Кондрашов**

**Рис. 3.2. Динамика мировых и российских цен на продовольствие (100% = янв. 2005)**



*Примечание:* расчет сводного индекса мировых цен на продовольствие производится путем взвешивания мировых цен на различные продовольственные товары весами Росстата, используемыми для расчета российской инфляции.  
*Источник:* Росстат, ЦБ, Chicago Mercantile Exchange, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

<sup>2</sup> В базовой инфляции по методологии Института «Центр развития» НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодоовощную продукцию и яйца; из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия; из числа услуг – на услуги ж/д транспорта, ЖКХ, дошкольного воспитания, образовательные и санаторно-оздоровительные.

**Реальный сектор****4. Инвестиционная активность в первой половине 2012 г.: отраслевой срез анализа**

*Июльская динамика инвестиций в основной капитал и итоги полугодия в разрезе видов экономической деятельности говорят о замедлении инвестиционной активности, что является крайне нежелательным сценарием.*

Динамика инвестиционной активности в российской экономике в 2012 г. выглядит весьма противоречиво: если в целом за январь-июль инвестиции в основной капитал с учетом полного круга предприятий выросли на 10,2% по отношению к тому же периоду прошлого года (что выше итогового показателя 2011 г. – 6,2%), то в поквартальном выражении прирост инвестиций в 2012 г. замедлился с 16,6% (по отношению к тому же периоду прошлого года) в первом квартале до 8,5% – во втором квартале. Эта тенденция продолжилась в июле: прирост инвестиций на 3,8% к июлю прошлого года не может не настораживать.

Появление данных о структуре инвестиций по видам экономической деятельности в разрезе крупных и средних предприятий за первое полугодие 2012 г. позволяет выявить точки роста и замедления, а также зафиксировать изменение структуры инвестиций.



**Таблица 4.1. Динамика инвестиций в основной капитал крупных и средних предприятий в 2011–2012 гг.**

	Рост, %			Структура, %	
	2011	1 п/г 2011	1 п/г 2012	1 п/г 2011	1п/г 2012
<b>Экономика в целом</b>	<b>110,4</b>	<b>112,3</b>	<b>109,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Сельское хозяйство	110,9	117,3	106,6	3,3	3,4
Добыча полезных ископаемых	113,8	116,9	117,8	21,2	22,8
Обрабатывающие производства	106,3	110,5	121,5	16,9	17,9
пищевая	95,4	116,0	102,1	2,4	2,0
текстиль	87,5	89,6	103,9	0,1	0,1
кожа, обувь	142,0	109,0	104,6	0,0	0,0
деревообработка	148,4	137,3	110,3	0,4	0,4
ЦБП и полиграфия	118,6	123,7	108,8	0,5	0,5
нефтепереработка	115,5	102,1	119,7	3,2	3,9
химия	123,4	102,6	147,0	1,4	2,2
резина и п/м	98,2	138,9	111,7	0,4	0,4
стройматериалы	93,1	89,8	138,8	1,4	1,8
металлургия	100,0	121,2	103,8	4,0	3,4
машины и оборудование	113,0	104,0	150,4	0,5	0,7
электрооборудование	104,4	120,1	116,6	0,4	0,4
пр-во транспортных средств	96,2	107,5	113,2	1,3	1,4
Электроэнергетика	108,1	95,9	113,4	10,2	10,8
Строительство	89,9	93,9	97,4	2,4	2,4
Торговля	88,4	102,9	99,0	2,2	2,0
розничная торговля	92,8	105,7	96,1	0,8	0,1
Гостиницы и рестораны	106,2	97,1	81,1	0,4	0,3
Транспорт и связь	120,6	121,4	99,6	27,3	25,1
железные дороги	101,9	90,0	86,8	5,2	4,1
трубопроводы	133,7	143,3	92,0	11,7	10,1
связь	113,4	135,3	112,2	3,4	3,3
Финансы	142,2	121,3	141,0	1,3	1,5
Недвижимость, аренда и наука	94,9	99,1	102,7	7,8	6,8
наука	112,5	116,2	114,0	0,6	0,6
Образование	111,3	135,8	99,0	1,7	1,5
Здравоохранение	104,1	97,8	122,5	1,6	1,7
Прочие социальные услуги	117,7	146,9	113,7	2,9	2,5

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

Данные Росстата (без учета малого и среднего бизнеса и неформальной деятельности) демонстрируют тенденцию к некоторому замедлению прироста инвестиций крупных и средних предприятий – с 12,3% в первой половине 2011 г. до 9,6% в 2012 г. (см. таблицу 4.1). Эта тенденция особенно явно проявилась в динамике инвестиций в пищевой промышленности и металлургии, где темпы прироста снизились с 16–20% в 2011 г. до 2–4% в текущем году. Еще более явно замедление инвестиционной активности проявилось в таких разнородных сферах экономики, как торговля, трубопроводный транспорт и образование: прирост 2011 года (особенно значимый в последних двух секторах) сменился пусть небольшим, но спадом объема инвестиций в 2012 г.

При этом нельзя не отметить, что в целом ряде секторов инвестиционная динамика в 2012 г. явно улучшилась. К ним относятся: нефтепереработка, химическая промышленность, производство стройматериалов, машин и оборудования, электроэнергетика, а также здравоохранение, которое (в отличие от образования) в этом году наращивает инвестиционную активность.

На добычу полезных ископаемых, электроэнергетику и транспорт и связь (то есть на сферы, где особенно велика роль государства как собственника) приходится почти 60% всех инвестиций в экономику, однако опережающего инвестиционного импульса с их стороны не наблюдается: доля этих секторов в совокупных инвестициях в первом полугодии 2011 г. и 2012 г. сохранилась на неизменном уровне – ровно 58,6%. Таким образом, надежды Президента Путина на то, что госкомпании станут локомотивом российской экономики, явно не оправдываются.

**Таблица 4.2. Динамика иностранных инвестиций в первом полугодии 2012 г.**

	Всего иностранные инвестиции			в том числе прямые иностранные инвестиции			
	всего	в % к итогу	рост год к году, %	всего	в % к итогу	рост год к году, %	в % от инвестиций в ОК
<b>Всего</b>	<b>74789</b>	<b>100</b>	<b>85</b>	<b>7598</b>	<b>100</b>	<b>108</b>	<b>7,4</b>
Сельское хозяйство	267	0,4	87	97	1,3	73	2,8
Добыча полезных ископаемых	10430	13,9	91	1338	17,6	48	5,9
Обрабатывающие производства	18529	24,8	114	2843	37,4	175	15,6
пищевая	1123	1,5	106	505	6,6	200	24,9
текстиль	34	0,0	130	2	0,0	50	2,4
кожа, обувь	2	0,0	12	0	0,0	2	1,5
деревообработка	346	0,5	66	135	1,8	84	32,2
ЦБП и полиграфия	376	0,5	79	195	2,6	78	36,5
нефтепереработка	7513	10,0	123	22	0,3	367	0,6
химия	1593	2,1	113	149	2,0	98	6,6
резина и п/м	393	0,5	110	209	2,8	337	49,5
стройматериалы	766	1,0	200	551	7,3	562	29,1
металлургия	3601	4,8	89	52	0,7	60	1,5
машины и оборудование	774	1,0	170	344	4,5	344	46,7
электрооборудование	337	0,5	128	131	1,7	131	29,0
пр-во транспортных средств	1614	2,2	146	522	6,9	192	38,3
Электроэнергетика	1000	1,3	270	197	2,6	153	1,8
Строительство	318	0,4	126	129	1,7	107	5,4
Торговля	8723	11,7	129	860	11,3	175	43,9
Гостиницы и рестораны	25	0,0	148	12	0,2	240	3,4
Транспорт и связь	2634	3,5	55	232	3,1	109	0,9
железные дороги	3	0,0	3	0	0,0	0	0,0
трубопроводы	12	0,0	76	12	0,2	75	0,1
связь	1850	2,5	43	31	0,4	37	0,9
Финансы	29004	38,8	65	488	6,4	230	30,5
Недвижимость, аренда и наука	3705	5,0	125	1361	17,9	110	19,2
наука	213	0,3	910	10	0,1	111	1,7
Образование	1	0,0	40	0	0,0	40	0,0
Здравоохранение	46	0,1	610	21	0,3	525	1,2

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

Конечно, инвестиционная активность в российской экономике могла бы быть поддержана притоком прямых иностранных инвестиций (ПИИ). Однако прямые иностранные инвестиции составили в первом полугодии 2012 года всего около 7,4% от всех инвестиций в основной капитал, хотя их роль велика в таких секторах, как машиностроение, пищевая промышленность, торговля и финансы, где на их долю приходится от четверти до половины.

Важно отметить, что в первой половине текущего года наполовину снизился приток прямых инвестиций в добычу полезных ископаемых, но в полтора раза вырос приток вложений в электроэнергетику, более чем на 70% – в обрабатывающую промышленность и торговлю, почти в два с половиной раза – в финансовый сектор. В составе обрабатывающей промышленности в два раза вырос объем иностранных вложений в пищевую промышленность, в три и более раза – в производство резины и пластмасс, стройматериалов и машин и оборудования. В четыре раза выросли вложения иностранцев в нефтепереработку, однако объем вложений в эту отрасль невелик – всего 22 млн. долл. в первой половине 2012 года, что примерно в десять раз меньше вложений, например, в производство резины и пластмасс.

В целом нисходящая динамика инвестиций на фоне опережающего роста удельных трудовых издержек в российской экономике будет служить серьезным препятствием не только для наращивания доли инвестиций в ВВП, но и для экономического роста в целом.

***Валерий Миронов***

**Бюджет****5. Опять ничего не вышло**

*В конце августа 2012 г. Министерство труда и социальной защиты обнародовало проект «Стратегии развития пенсионной системы Российской Федерации до 2030 года». Авторы Стратегии признают, что современная российская пенсионная система неустойчива, требует постоянно растущих трансфертов из федерального бюджета и не обеспечивает приемлемых коэффициентов замещения. Основные предложения стратегии заключаются в отказе от ряда решений, принятых в 2002 году на предыдущей итерации пенсионной реформы.*

Несбалансированность российской пенсионной системы уже превышает 3% ВВП: одна седьмая часть расходов федерального бюджета направляется на покрытие разницы между расходами на трудовые пенсии и взносами на страховую часть трудовой пенсии. В перспективе, в связи со старением населения, нужно либо провести радикальную реформу российской пенсионной системы, либо увеличить объем трансферта Пенсионному фонду из федерального бюджета, либо сокращать коэффициент замещения.

Нет никаких сомнений в том, что авторы Стратегии готовили свои предложения при чрезвычайно существенных политических ограничениях. Так, нельзя было предлагать повышение пенсионного возраста или отмену/сокращение льгот по выходу на пенсию занятых на вредных производствах и для ряда других профессий. В такой ситуации для обеспечения сбалансированности, точнее, сокращения несбалансированности можно действовать в трех направлениях. Можно повышать налоговую нагрузку, менять современную пенсионную формулу и реформировать накопительную часть пенсии. Авторы Стратегии пошли сразу по трем указанным направлениям.

Минтруд заявляет, что предлагаемая Стратегия базируется на мировых тенденциях развития пенсионных систем, однако даже краткий анализ того, что происходило с пенсионными системами в разных странах мира за последние пару десятков лет, позволяет назвать это заявление, как минимум, лукавством. Во многих странах тенденция старения населения заставила ввести обязательную накопительную пенсионную систему.

Так, накопительные пенсионные системы, основанные на обязательных страховых взносах, присутствуют в 16 из 34 стран членов ОЭСР. Сравнительно недавно такие системы были введены в странах Центральной и Восточной Европы и Латинской Америки.

**Таблица 5.1. Ставки страховых взносов в солидарную пенсионную систему и соотношение в 2009 году поступлений по страховым взносам с ВВП**

	Ставки взносов в страховую пенсионную систему, в %			Поступления по страховым взносам в пенсионную систему, в % ВВП		
	Всего в 2009 г.	Работодатель	Работник	Всего в 2009 г.	Работодатель	Работник
Аргентина	23,7	11	12,7	н.д.	н.д.	н.д.
Бразилия	31	11	20	н.д.	н.д.	н.д.
Италия	32,7	9,2	23,8	8,6	2,1	6,5
Германия	19,9	10	10	6,6	2,6	3
Россия*	22**	22**	0	3,8	3,8	0
Испания	28,3	4,7	23,6	9	6,8	1,3
Турция	20	9	11	2,2	1,1	1,1
США	12,4	6,2	6,2	4,6	2,3	2,3

\* Данные по России приведены за 2012 год (соотношение с ВВП – оценка Министерства труда и социальной защиты РФ).

\*\* Для граждан, родившихся ранее 1967 года.

Источник: ОЭСР, Министерство труда и социальной защиты РФ.

**Таблица 5.2. Охват населения в возрасте от 16 до 64 лет обязательными и добровольными накопительными программами, в %**

	Обязательные отчисления на накопительную пенсию	Добровольные платежи	
		Отчисления работодателей	Отчисления работников
Чили	74,8	н.д.	н.д.
Финляндия	100	7,4	21,3
Эстония	65	н.д.	н.д.
Италия	-	7,5	5,5
Германия	н.д.	32,2	29,9
Польша	53	1,2	н.д.
Россия	н.д.	5,4	н.д.
Португалия	-	4,3	н.д.
Испания	-	7	28,1
США	-	32,8	24,7

Источник: ОЭСР.

Из данных таблицы 5.2 следует, что в целом ряде стран обязательные накопительные программы охватывают значительную часть населения в трудоспособном возрасте. Отметим, что в проблемных европейских странах – Испании, Португалии, Италии – такие программы отсутствуют. Зато, в соответствии с данными таблицы 5.1, в Испании и Италии рекордно высокие отчисления в солидарную пенсионную систему и достаточно высокий уровень страховых трудовых пенсий (в российской терминологии). Но нужно ли брать с этих стран пример?

Еще немного международного опыта. В ряде стран пенсионные фонды выступают в роли институциональных инвесторов при финансировании дорогих и долгосрочных инвестиционных проектов, в том числе проектов по развитию инфраструктуры. ОЭСР предлагает для своих членов специальную программу по увеличению использования средств пенсионных фондов на финансирование развития инфраструктуры. Лидером в этом направлении является Австралия, у которой солидарной пенсионной системы вообще нет. Ожидается, что в 2012 году вложения австралийских пенсионных фондов в инфраструктурные проекты

составят 65 млрд. долл. Справедливости ради отметим, что в Австралии активы пенсионных фондов превышают 800 млрд. долл. (выше российских показателей в 11 раз). Объединяет Австралию и Россию насущная потребность в развитии инфраструктуры.

Вернемся к российским реалиям. Разумеется, трудно представить, что в современных российских условиях пенсионные накопления будут использоваться для финансирования капитальных вложений. Особенностью российской накопительной системы является то, что никаких преимуществ застрахованные моложе 1967 года рождения в соответствии с современной пенсионной формулой не получают. Вся «накопительная» прибавка к пенсии, при сохранении современной пенсионной формулы и способности федерального бюджета выплачивать Пенсионному фонду огромные трансферты, будет «компенсирована» потерями расчетного страхового капитала, служащего основой для расчета трудовой пенсии. Более того, доходность размещения пенсионных накоплений усилиями управляющих компаний чрезвычайно низка (ниже уровня инфляции) и формально выгоднее в накопительной программе вообще не участвовать, ведь страховые пенсии (то есть расчетный страховой капитал) индексируются практически в размере инфляции. На этом, кстати, и строит свою аргументацию Министерство труда. Однако вместо того, чтобы задуматься о том, как можно сделать так, чтобы доходность реального пенсионного капитала превышала темпы увеличения расчетного страхового капитала, российские чиновники предлагают самое примитивное решение – ликвидировать накопительную систему или кратко сократить ее масштабы.

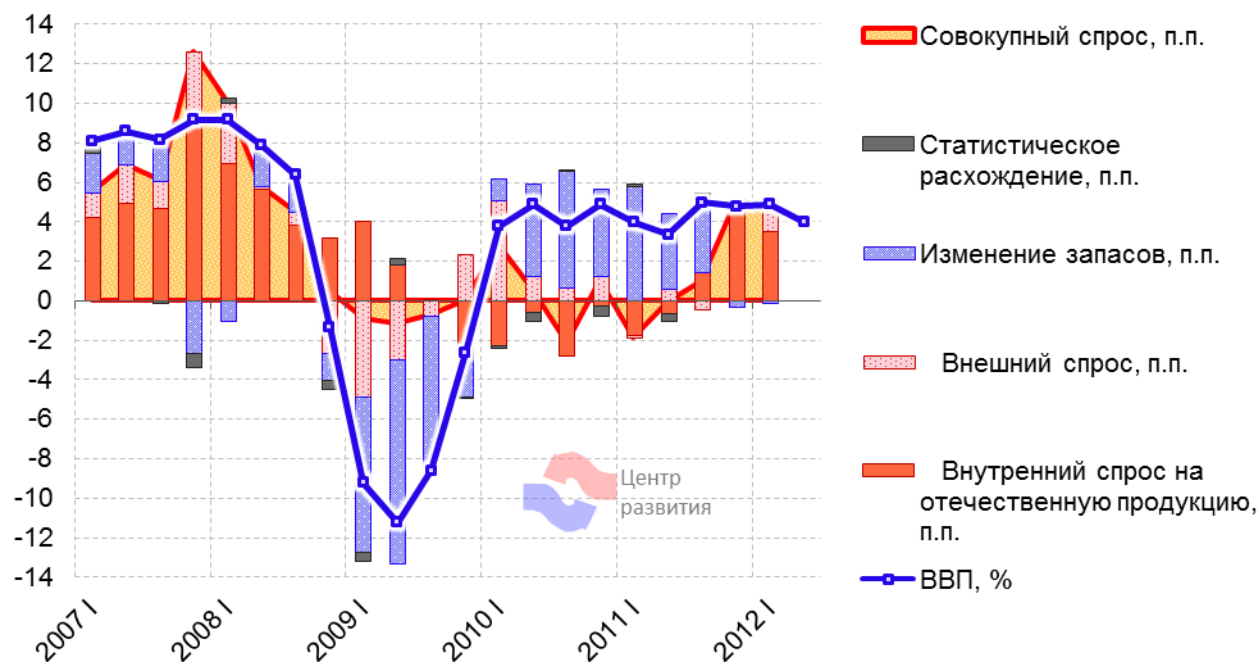
Мы уверены, сокращение или ликвидация накопительного компонента российской пенсионной системы представляет собой только временное решение проблем. Через 7–8 лет проблема дефицита средств Пенсионного фонда снова обострится – правда, заниматься этим придется уже другим чиновникам.

**Андрей Чернявский**

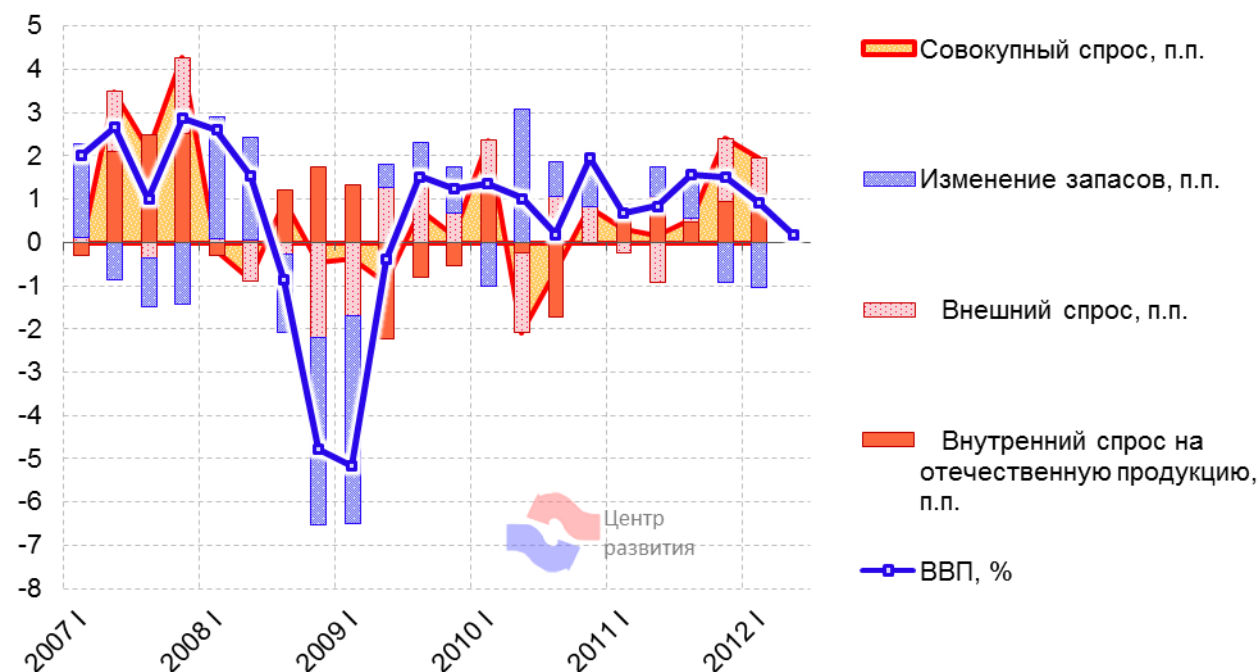


## Экономика в «картинках»

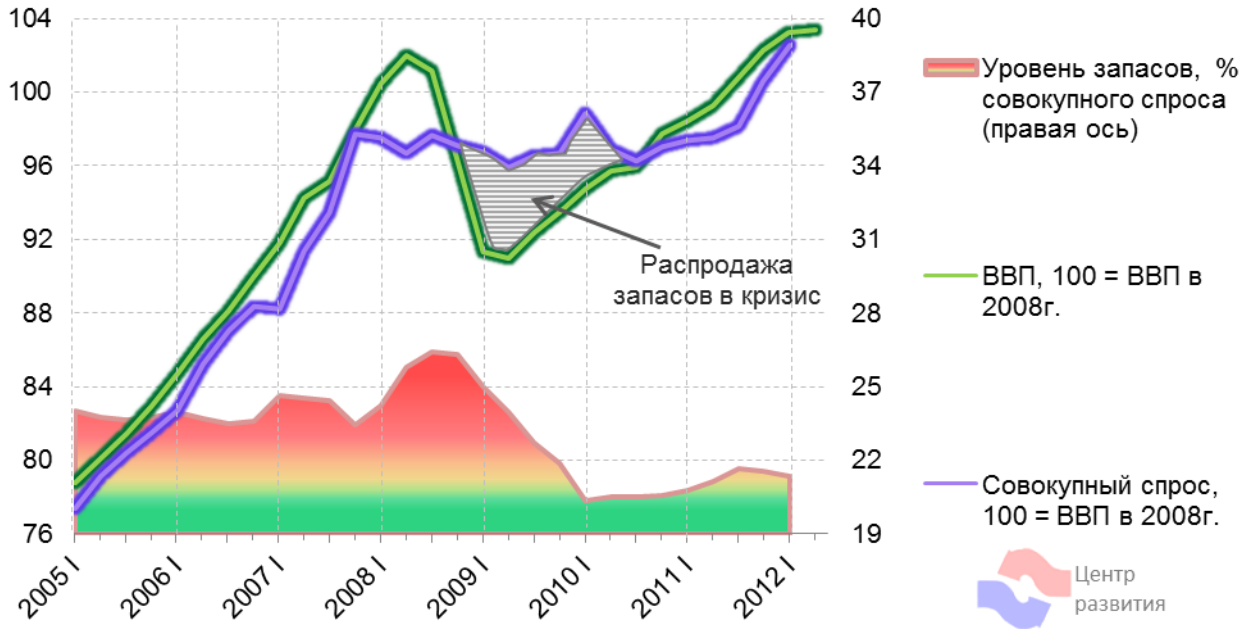
Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса  
(прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса  
(прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)

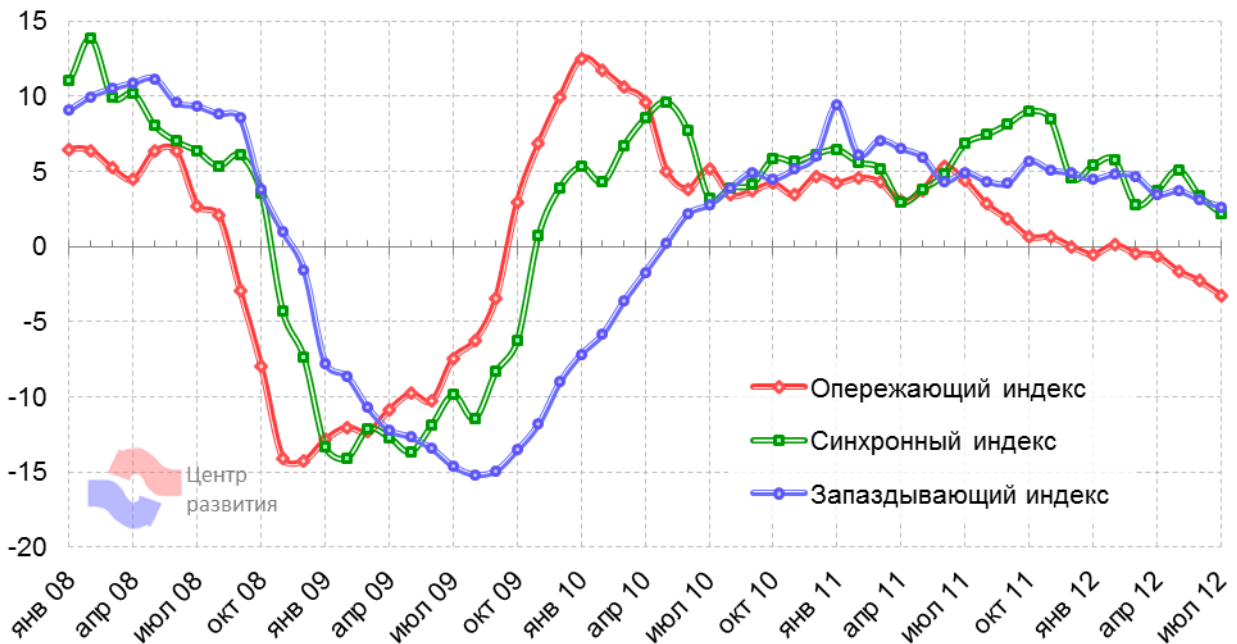


**Динамика реального ВВП, реального совокупного спроса и уровня запасов (сезонность устранена), в %**



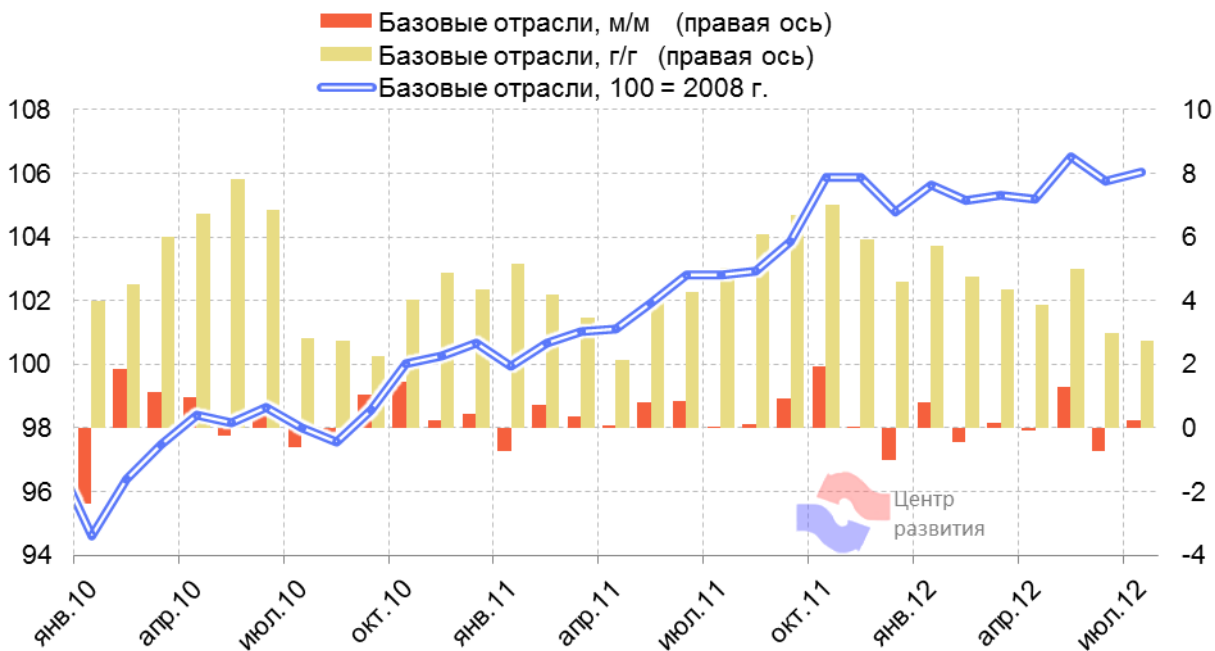
**Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**

NEW



**Динамика выпуска базовых отраслей (сезонность устранена), в %**

NEW



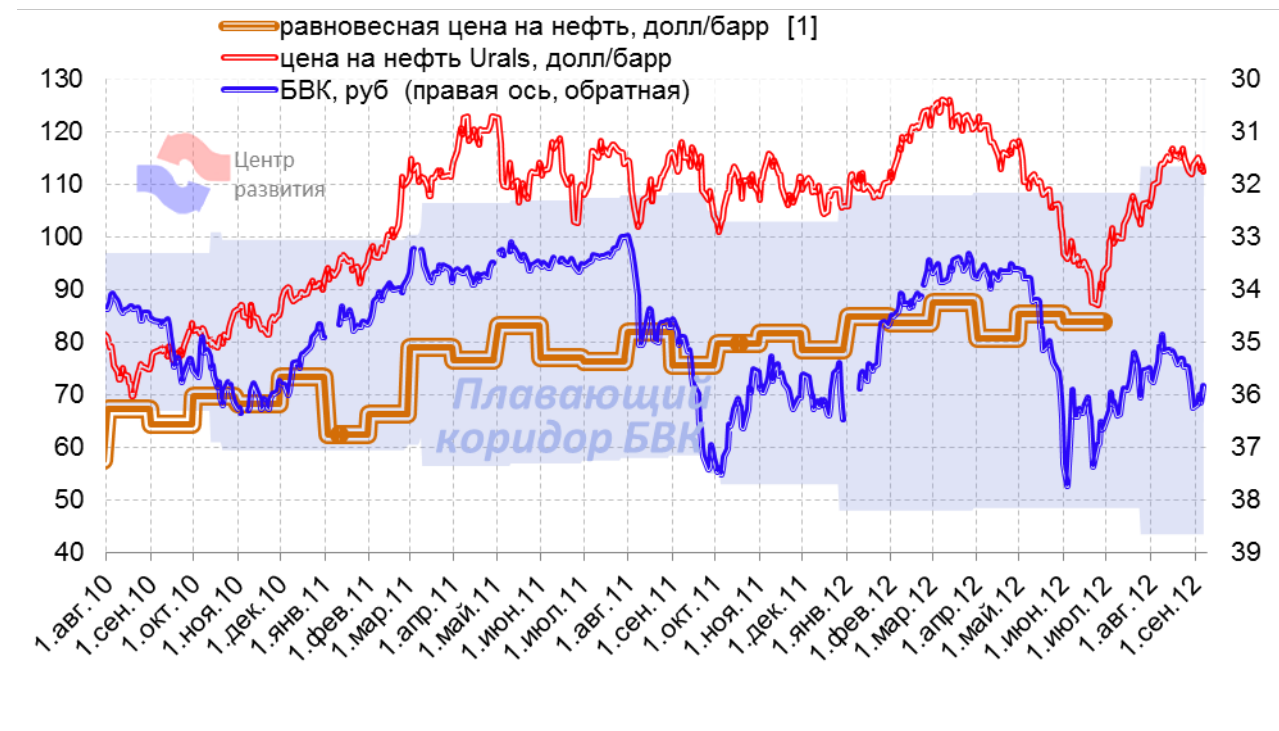
**Динамика цен на нефть и курса евро к доллару**

NEW



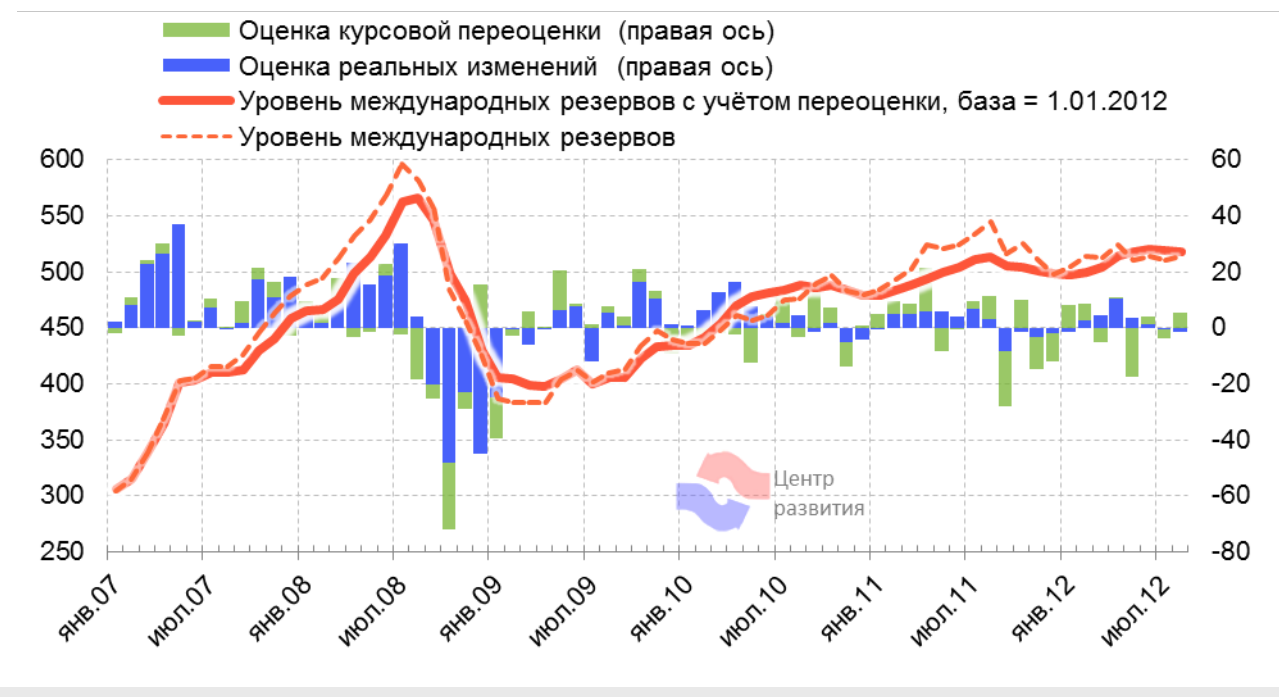
### Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW

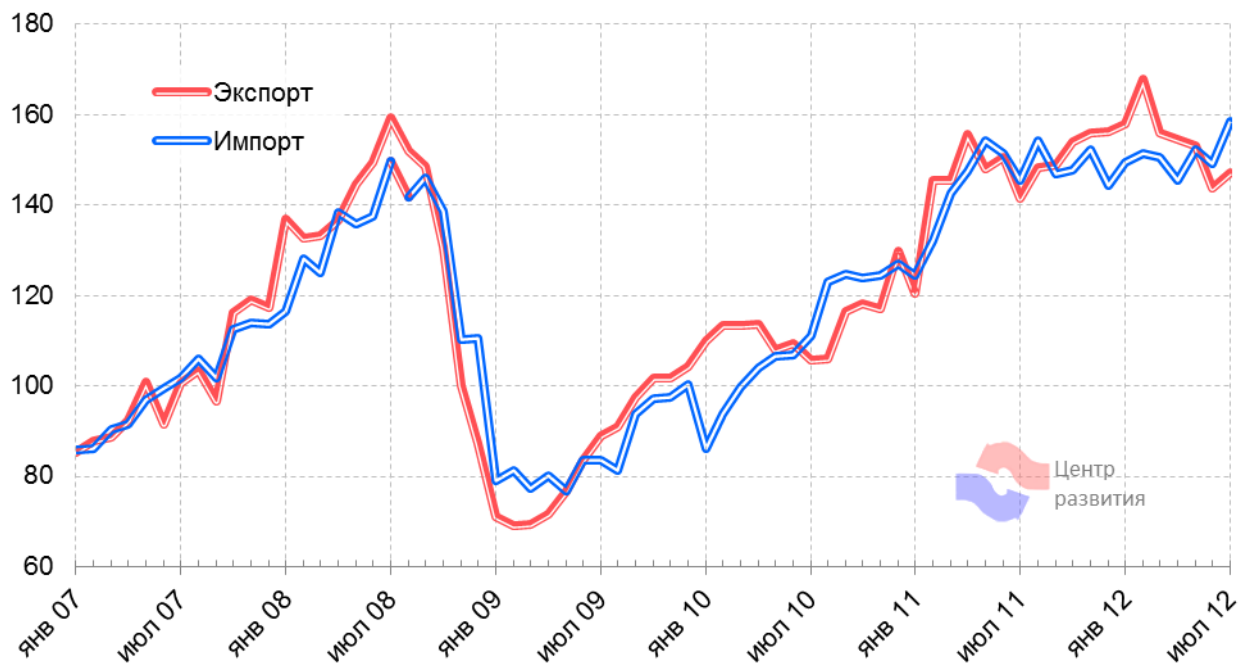


### Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.

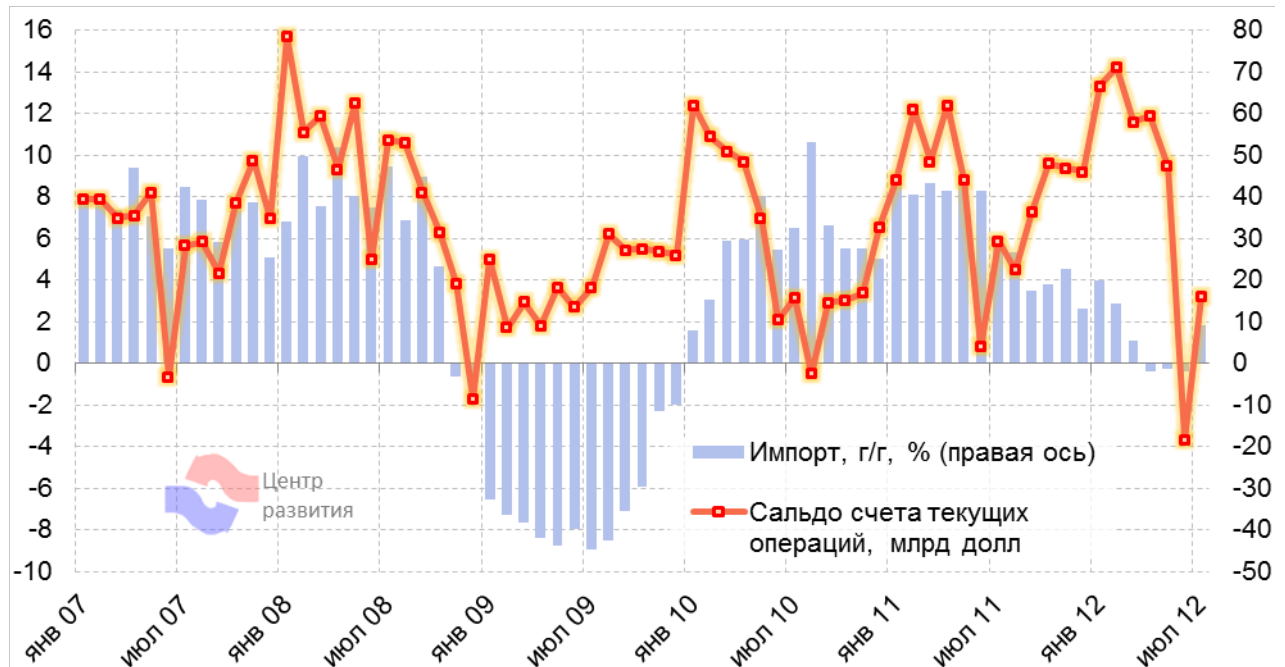
NEW



Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = янв.2007), в % <sup>[2]</sup>



Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров <sup>[2]</sup>

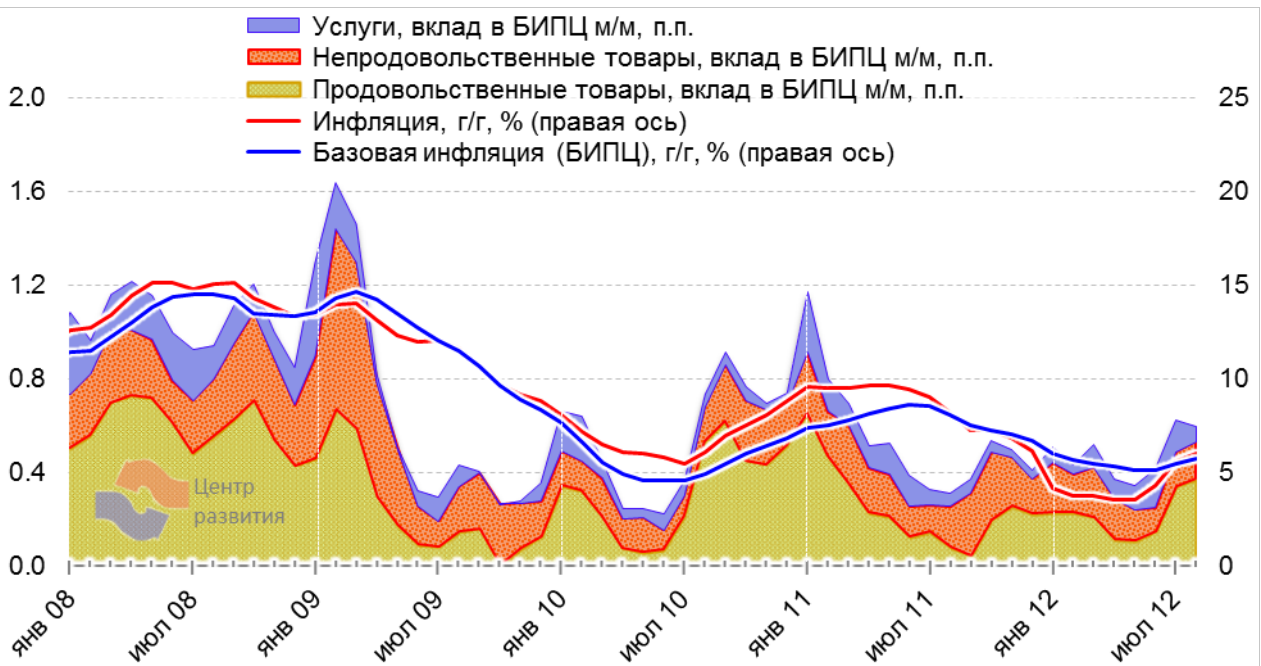


**Чистый приток капитала, млрд. долл. [2]**



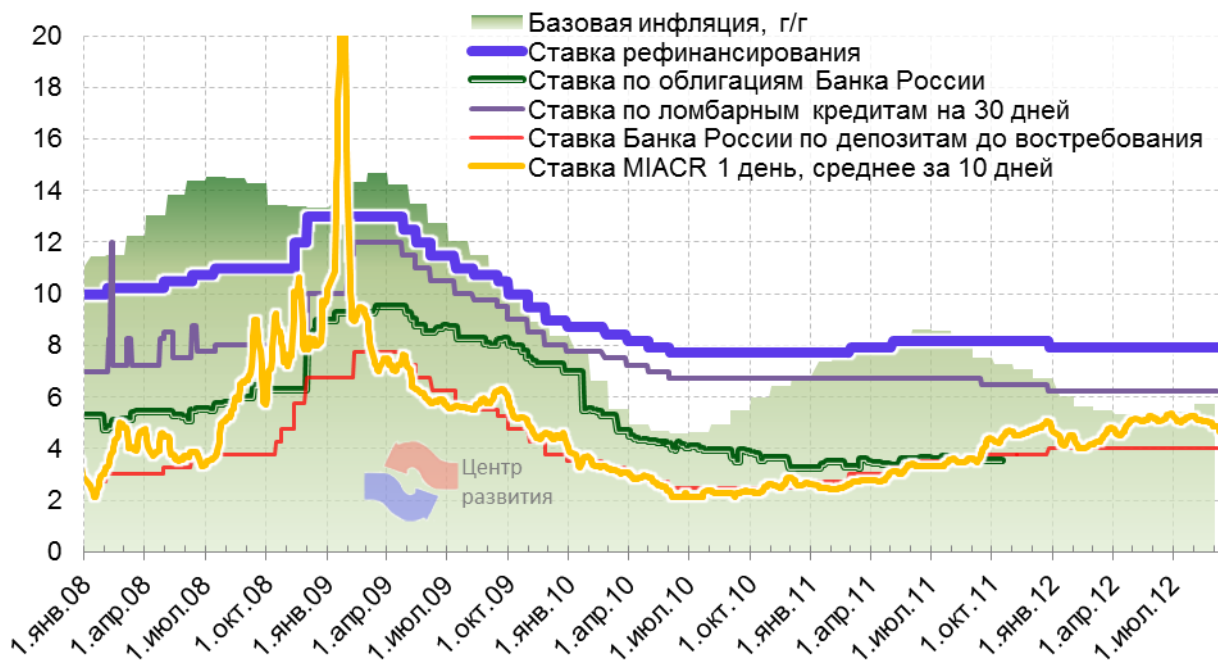
**Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент [3]**

NEW

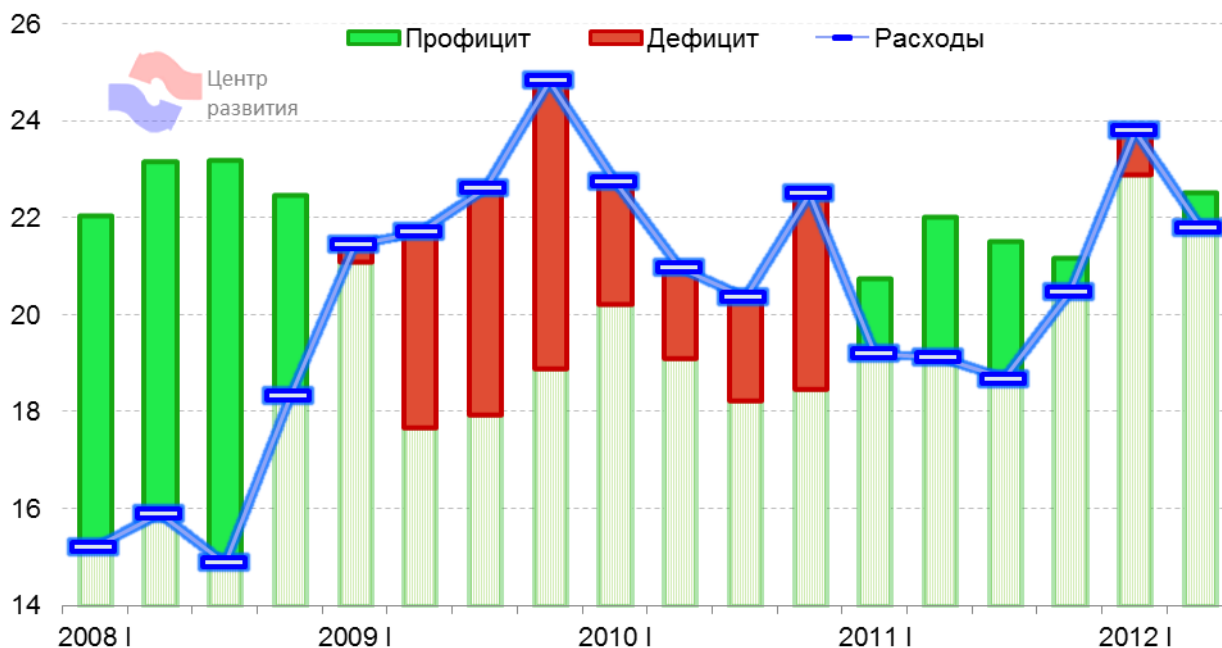


**Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %**

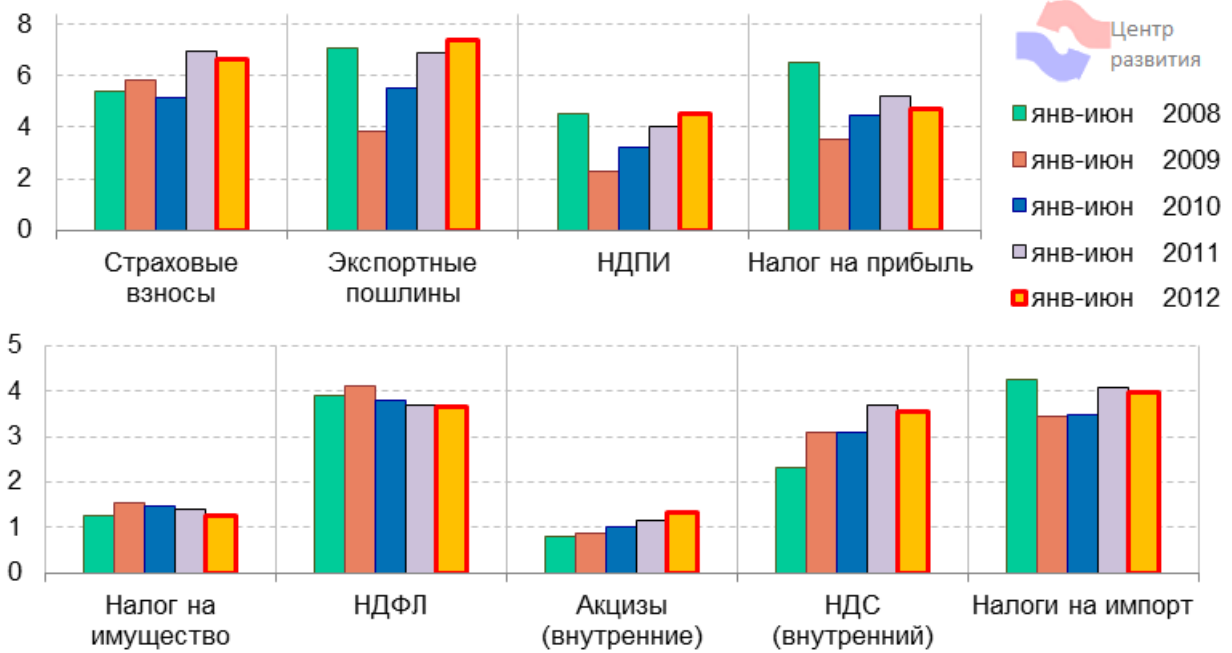
NEW



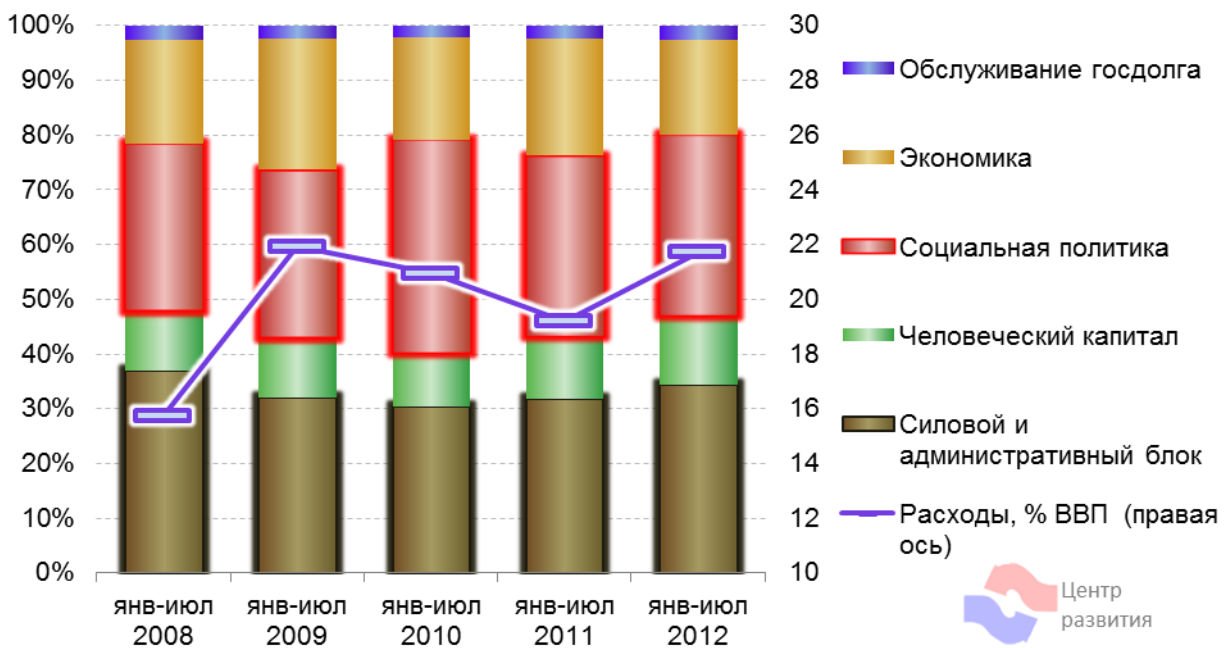
**Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП**



### Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП<sup>[4]</sup>

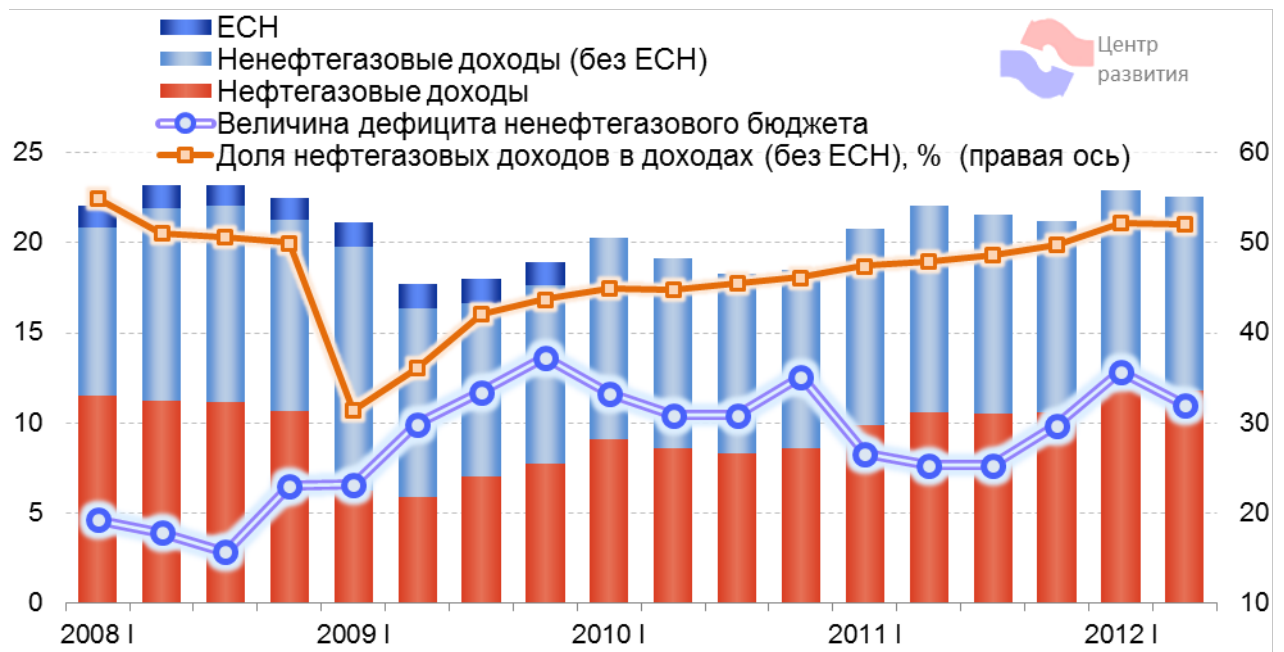


### Структура расходов федерального бюджета, в %



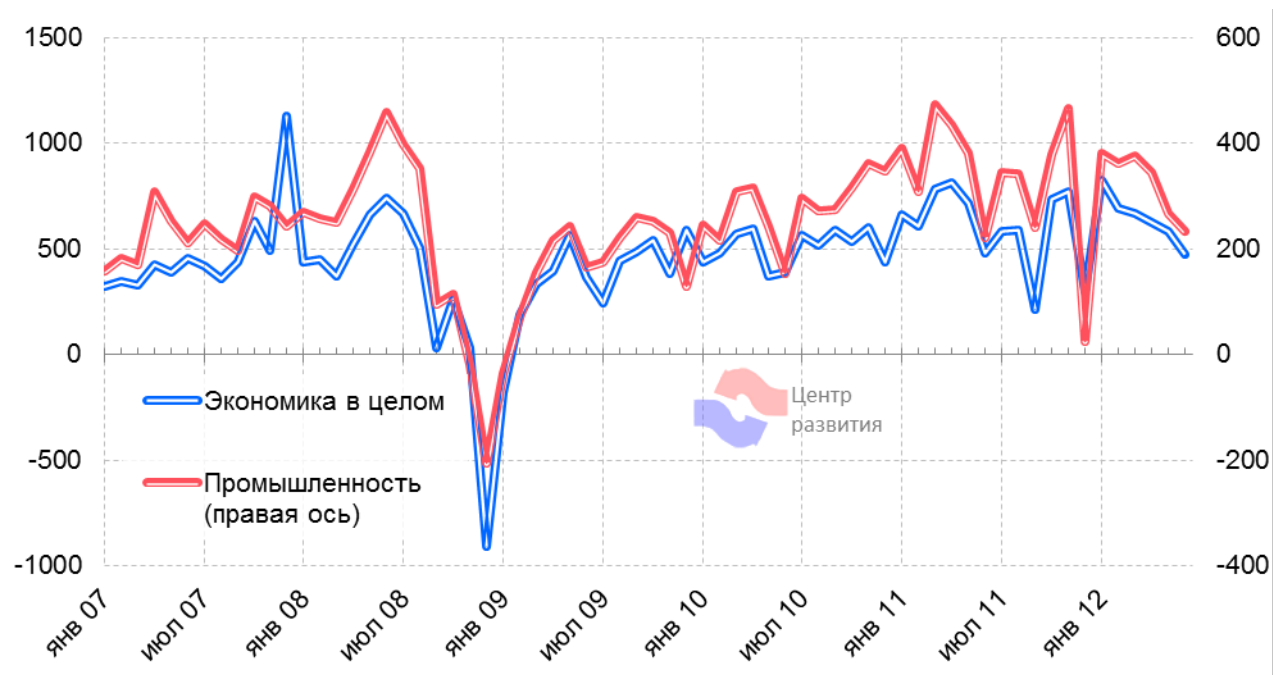


**Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП <sup>[5]</sup>**

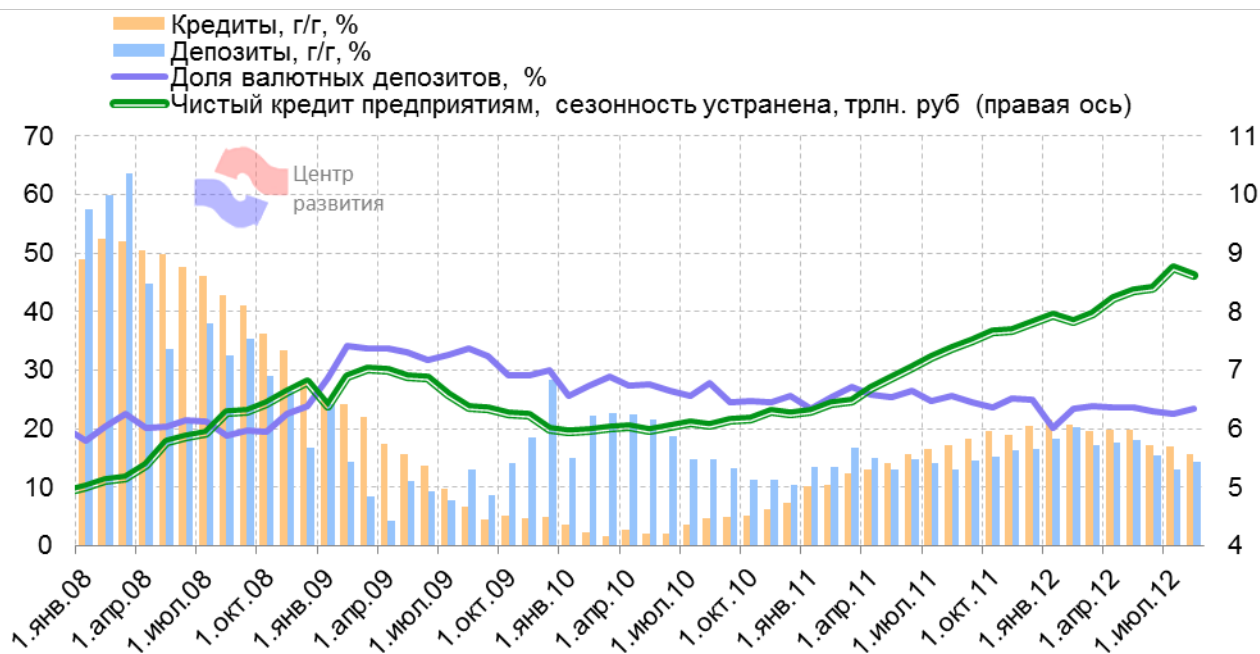


**Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.**

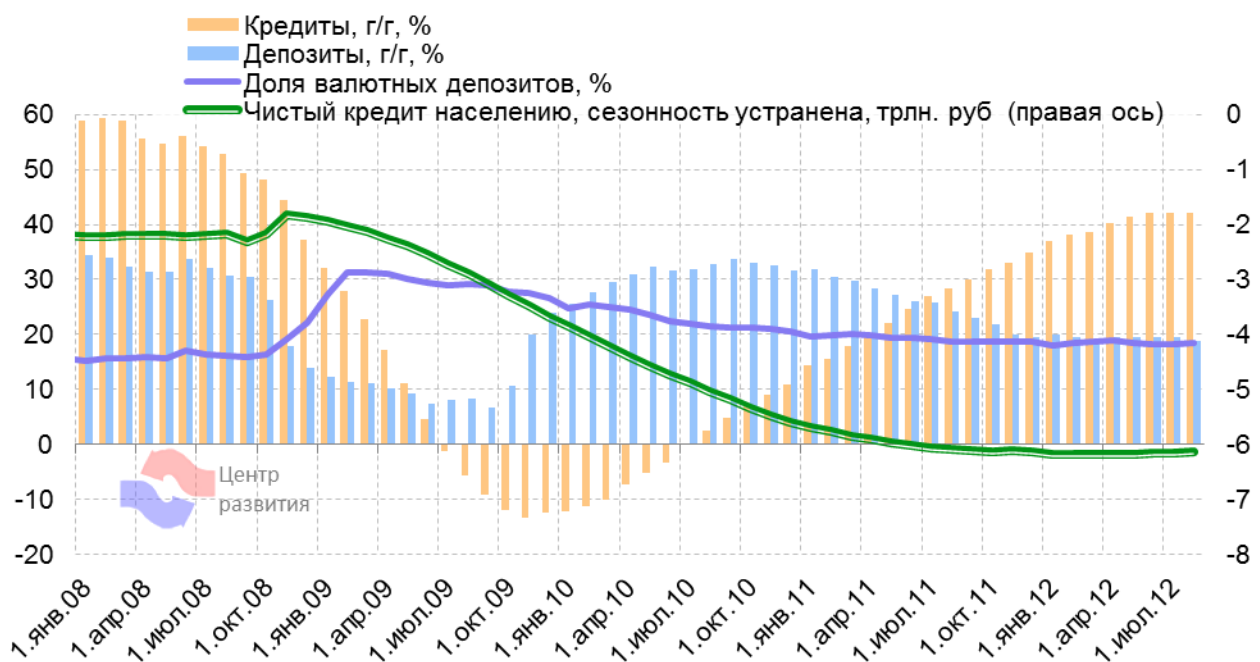
NEW



### Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

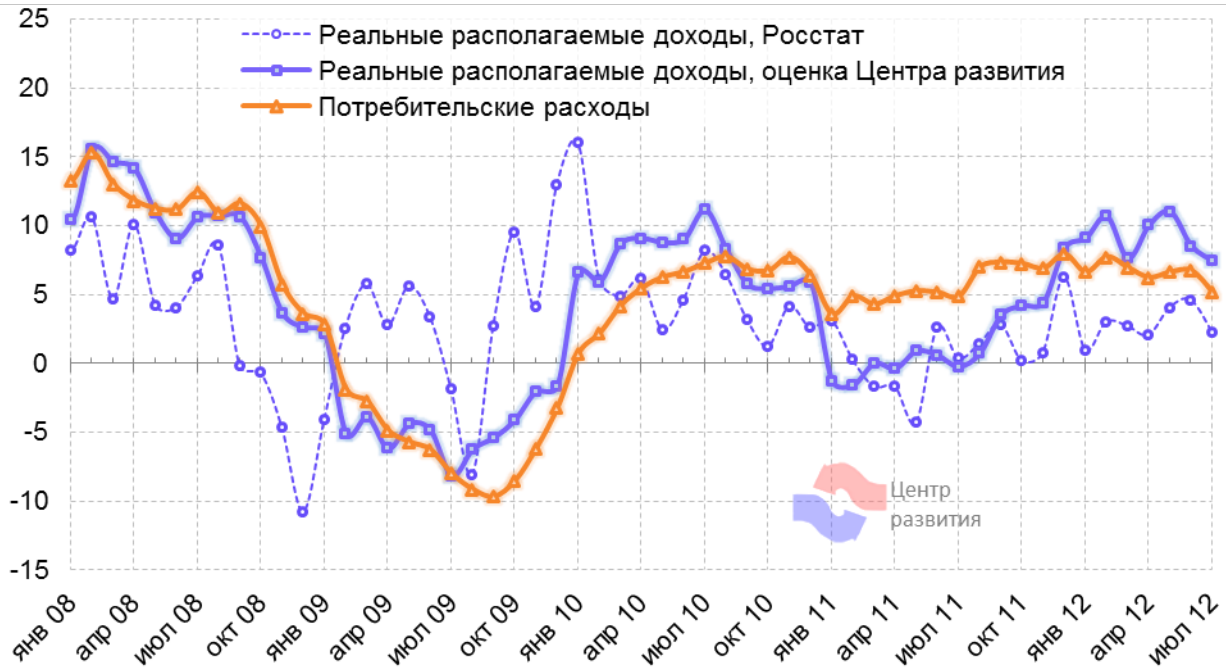


### Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

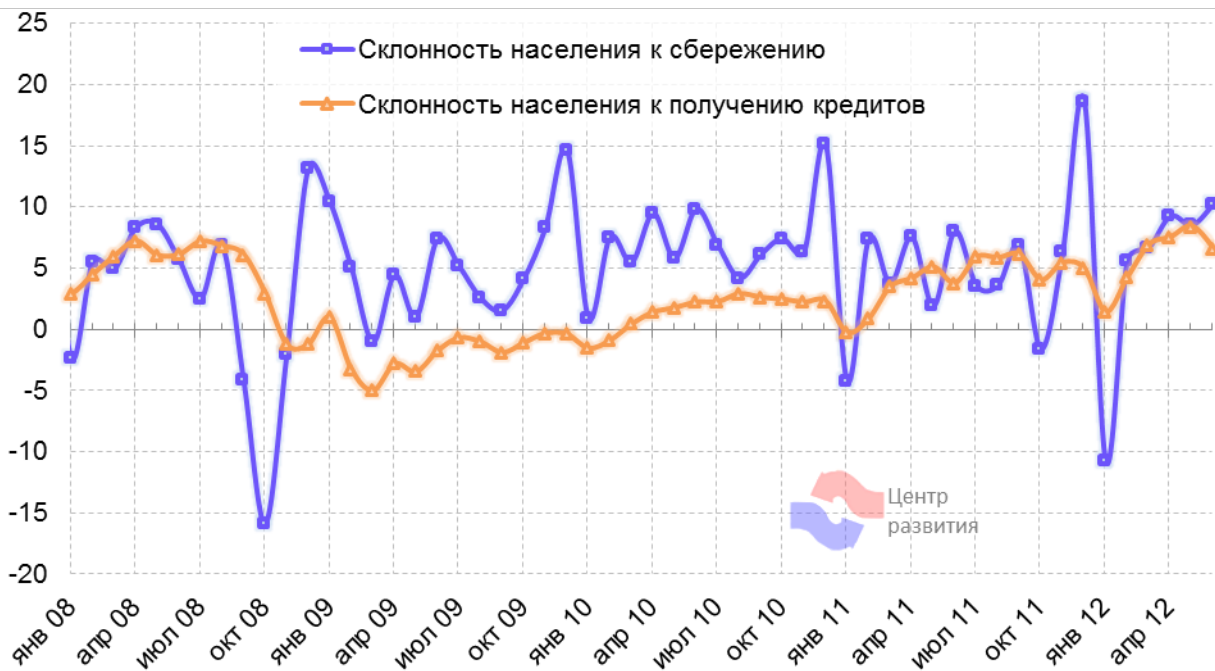


**Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**

NEW

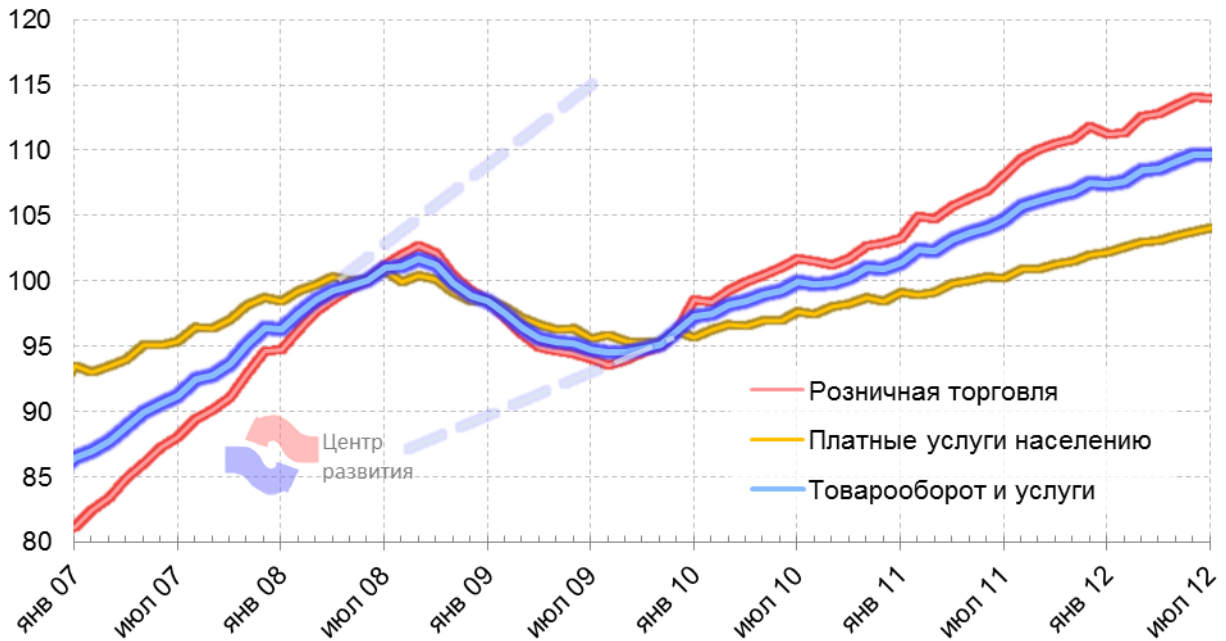


**Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода**



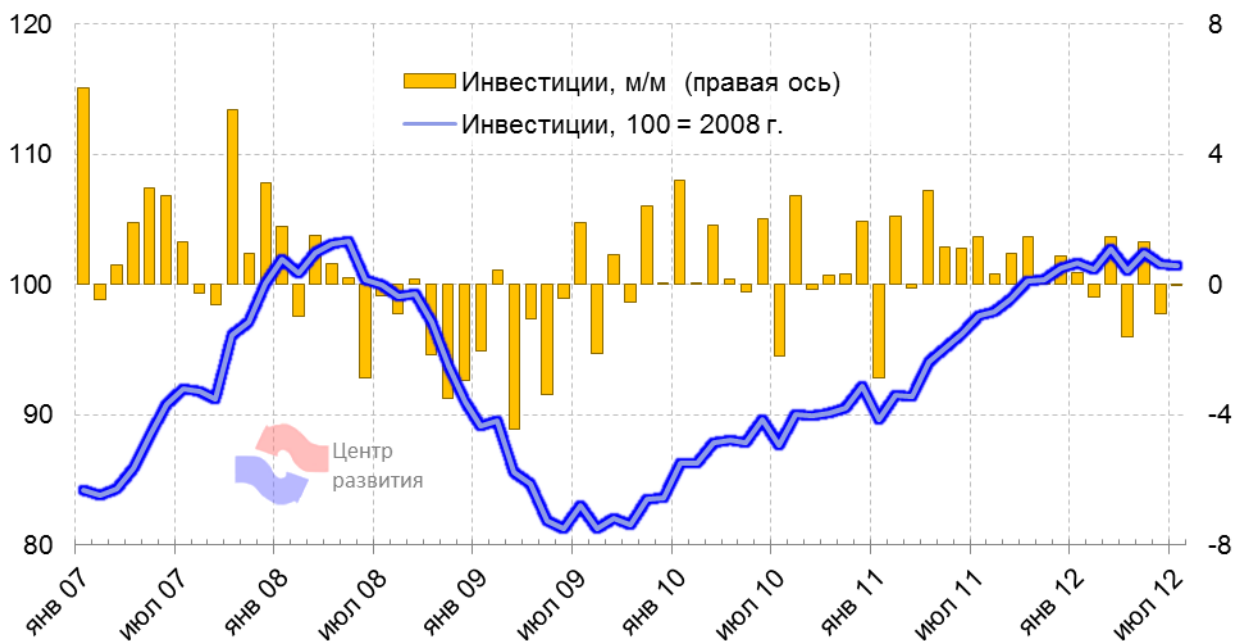
**Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %**

NEW

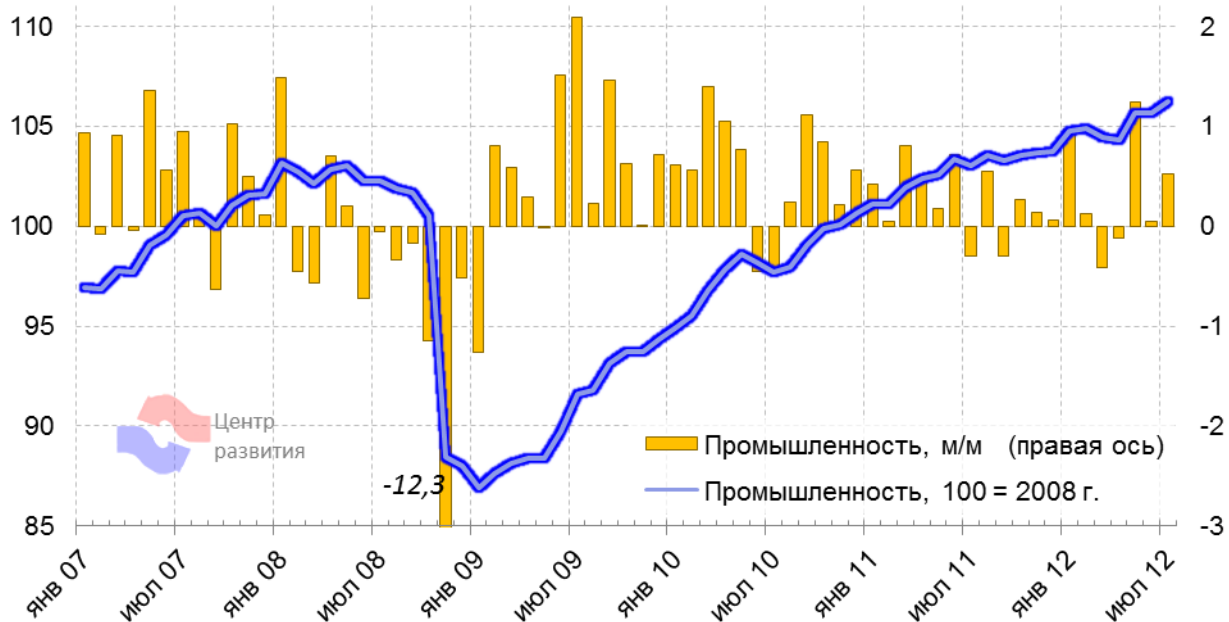


**Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена), в %**

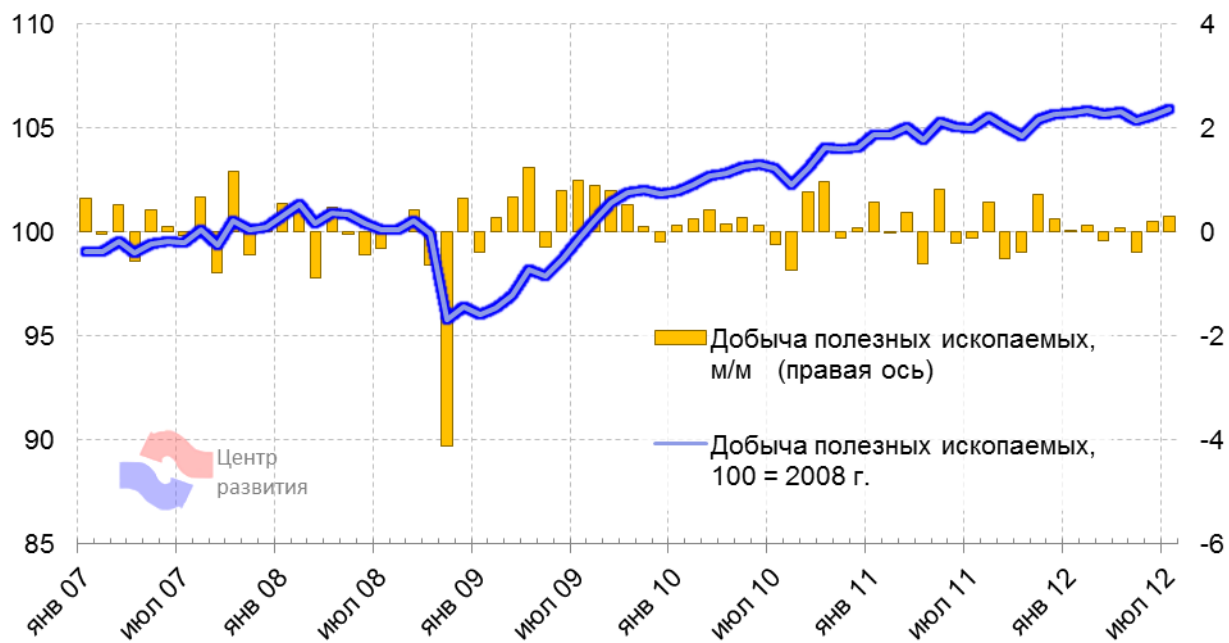
NEW



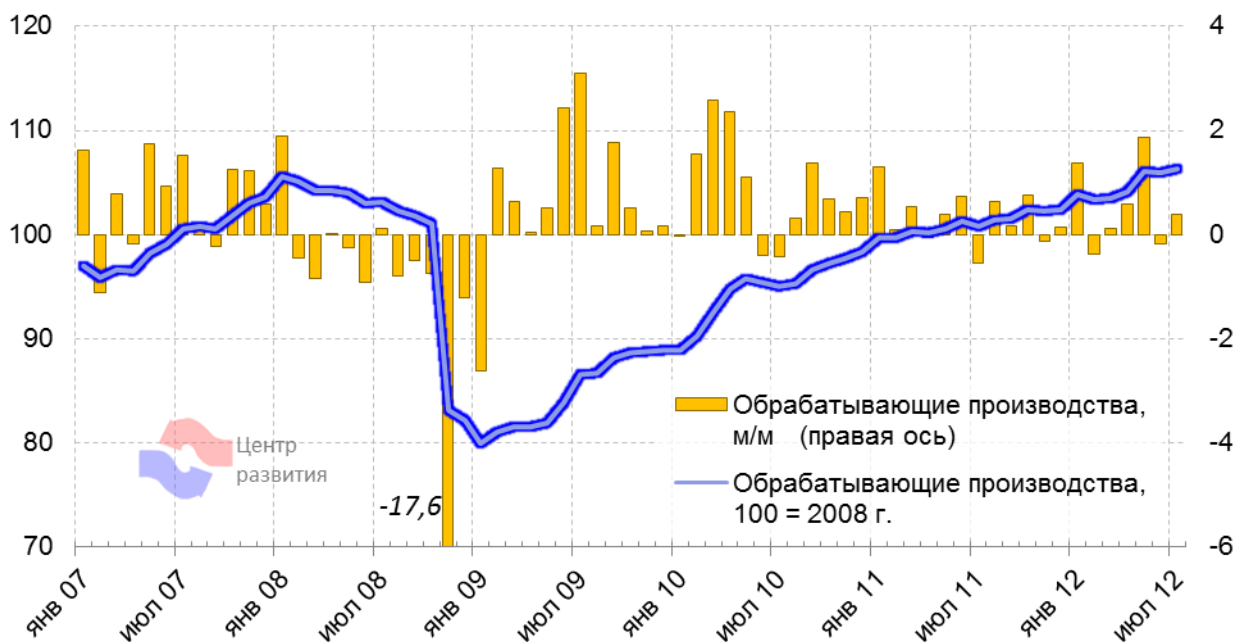
**Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена), в %**



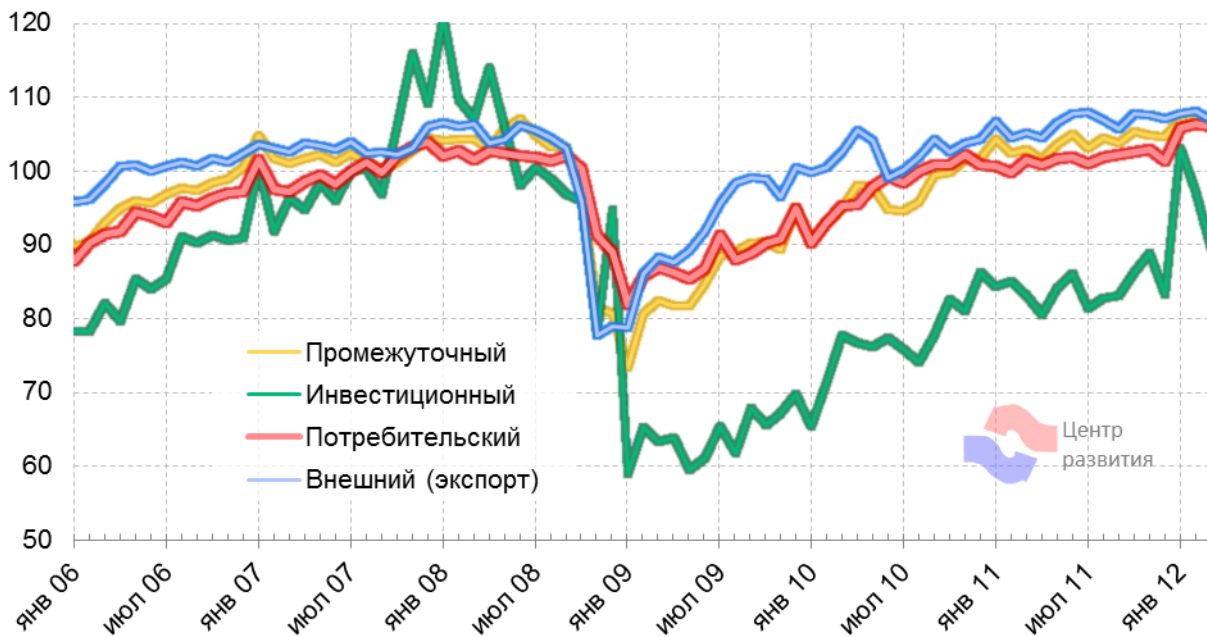
**Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена), в %**



**Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена), в %**

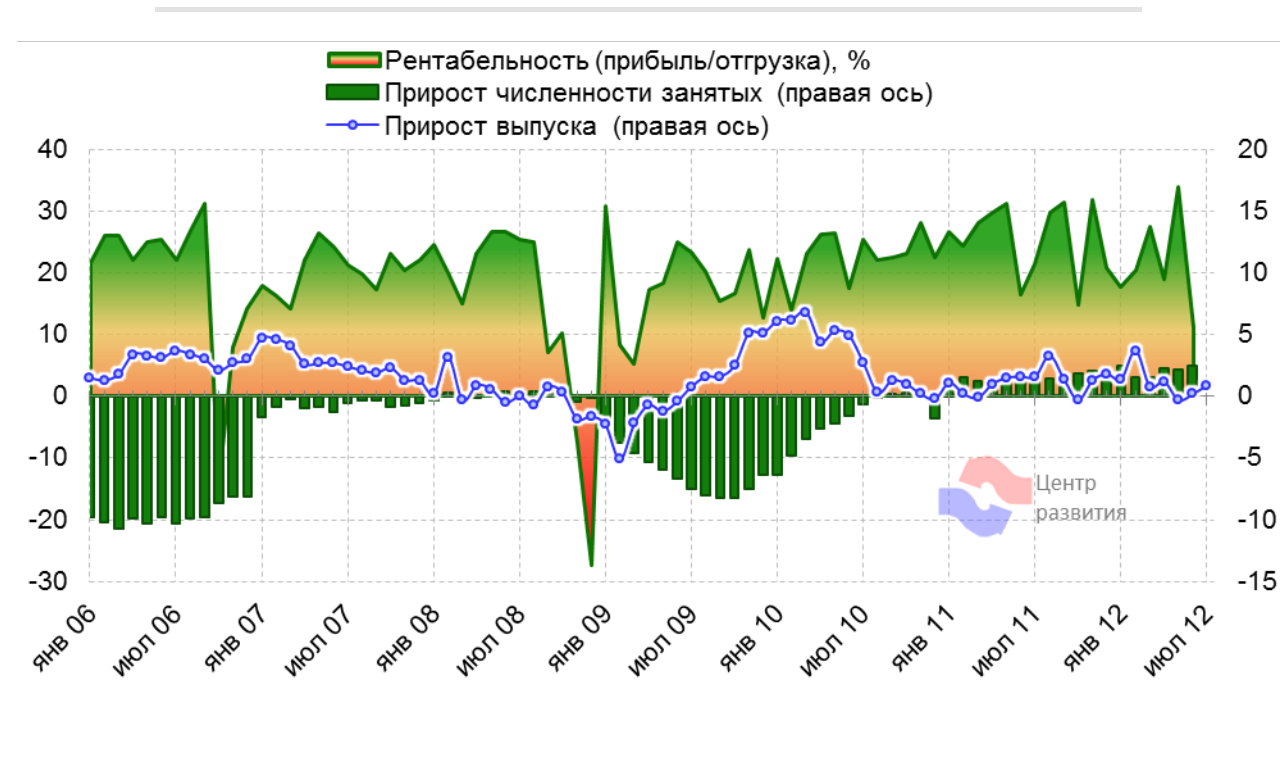


**Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %**



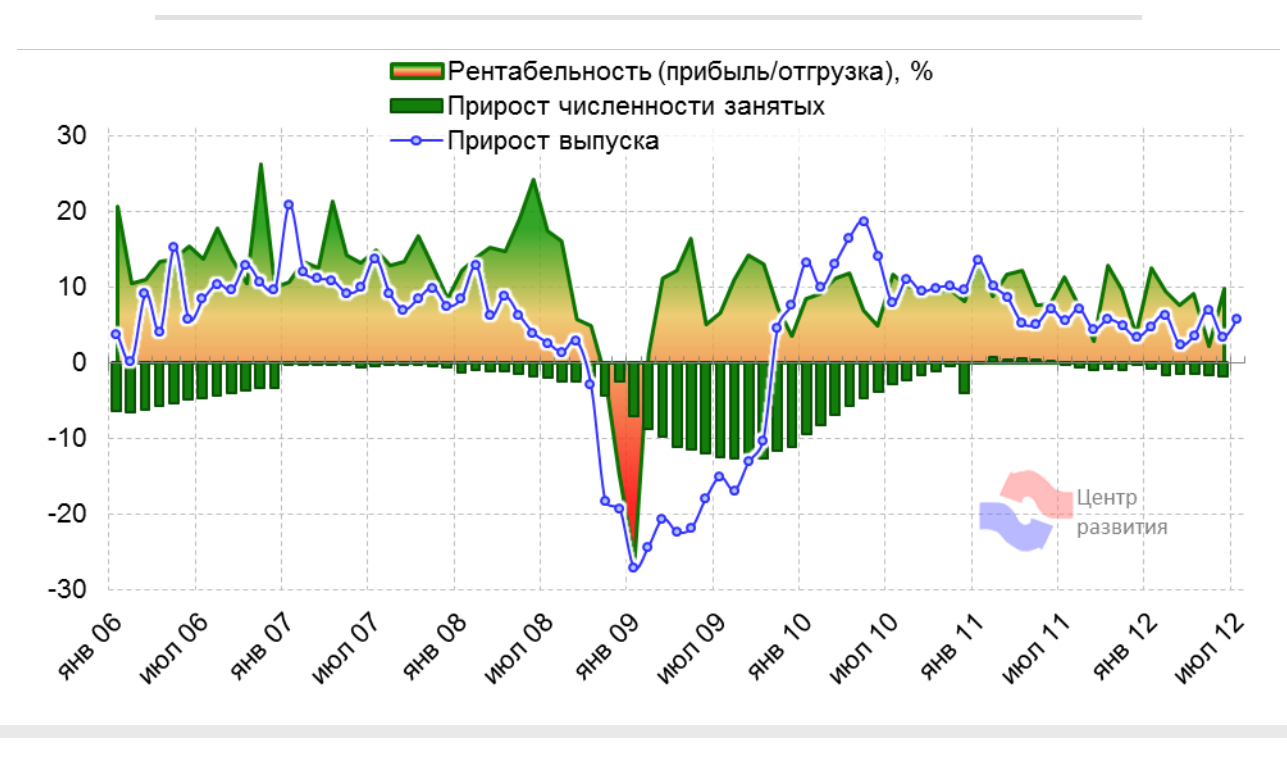
**Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**

NEW



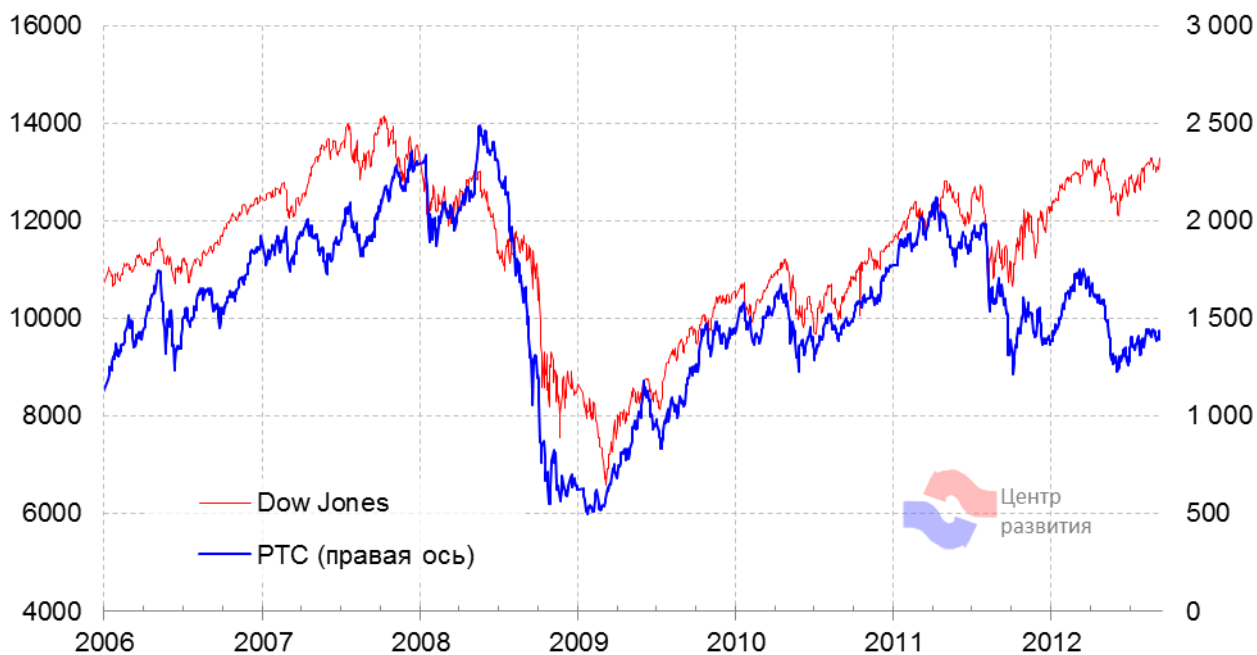
**Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**

NEW



**Динамика фондовых индексов**

NEW



**Динамика индексов доходности облигаций в России и в развивающихся странах (спрэд к доходности облигаций UST-10Y), в базисных пунктах**

NEW





## Комментарии к «картинкам»

[1] Равновесная цена на нефть – расчётная цена на нефть, при которой достигается нулевое значение сальдо счёта текущих операций (сезонно сглаженного).

[2] Данные по импорту, экспорту за июль, а также данные по сальдо счёта текущих операций за январь-июль 2012 года являются оценками Института «Центр развития» НИУ-ВШЭ.

[3] В базовой инфляции (БИПЦ) по методологии Института «Центр развития» НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодоовощную продукцию и яйца, из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия, из числа услуг – на услуги железнодорожного транспорта, ЖКХ, дошкольного воспитания, образовательные и санаторно-оздоровительные; все значения по правой оси (год к году) с относительно небольшой погрешностью соответствуют значениям на левой шкале (месяц к месяцу), приведённым в годовое представление.

[4] НДС внутренний – НДС, уплаченный с товаров, реализованных внутри страны, за исключением вычетов с ввозимых товаров; акцизы внутренние – акцизы, уплаченные с товаров, произведённых на территории России; налог на импорт – сумма внешних акцизов, внешнего НДС и ввозных пошлин.

[5] Единый социальный налог, начиная с 2010 года, не взимается.

*Источники:* Росстат, Банк России, Казначейство, Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Chicago Mercantile Exchange, Cbonds, банковская отчётность.

## **Команда Центра развития**

---

Наталья Акиндинова

Дарья Авдеева

Елена Балашова

Михаил Волков

Николай Кондрашов

Алексей Кузнецов

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Сергей Пухов

Сергей Смирнов

Владимир Суменков

Андрей Чернявский

---

*Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2012 году*

## **Ждем Ваших вопросов и замечаний!**

**ЦЕНТР РАЗВИТИЯ:** тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: [info@dcenter.ru](mailto:info@dcenter.ru), <http://www.dcenter.ru>.

**НИУ «Высшая школа экономики»:** тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: [hse@hse.ru](mailto:hse@hse.ru), <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.