



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

НОВЫЙ КГБ

⊕ 35

(Комментарии о Государстве и Бизнесе)

Адекватор. Эксперты к кризису готовы

Комментарии

Мировой кризис. К концу света с хорошим настроением...

Макроэкономика. Россия и мир в 2060 году: взгляд со стороны ОЭСР

Макроэкономика. По горизонтали с танцем

Макроэкономика. Инвестиции в отрыв ушли, уже реальность позади

Реальный сектор. Чудесная прибыль сентября

Пенсионная реформа. Добровольная пенсионная реформа

Экономика в «картинках»

17–30 ноября 2012 г.

Под редакцией С. В. Алексашенко

Адекватор

Эксперты к кризису готовы

Две недели назад мы опубликовали результаты Консенсус-прогноза, согласно которым большинство опрошенных экспертов ожидают в ближайшие годы более существенного замедления темпов роста российской экономики, чем это предусматривает самый консервативный из прогнозов Минэкономразвития. В ноябре прошлого года мы впервые включили в программу опроса блок качественных вопросов, характеризующих оценку экспертами перспектив мировой экономики, ключевых условий российской модернизации, роли государства и бизнеса в экономике и основных бюджетных проблем. Прошел год, и мы повторили опрос. Из 29 опрошенных экспертов на качественные вопросы согласились ответить 25.

За 2012 год произошло множество интересных событий, включая выборы в России и массовые гражданские протесты по этому поводу, майские указы президента В. Путина и смену правительства, страсти по пенсионной реформе, осложнение ситуации в европейской экономике и замедление роста в России. Несмотря на это, по большинству вопросов мнения экспертов (доли положительных и отрицательных ответов) за год изменились не сильно. Они также дружно проявляют пессимизм относительно долгосрочных перспектив мировой экономики (88% считают, что она будет расти медленнее, чем в 2000-е годы); оценивая условия модернизации для России, не верят в лидирующую роль государства при определении «прорывных» направлений (80%); поддерживают открытость экономики, доступ иностранного капитала во все сектора, включая ТЭК (84%), и продолжают твердить о необходимости институциональных изменений (88%). Вот только, как и год назад, более половины экспертов не верят, что это возможно сделать в рамках существующей политической системы.

Что касается произошедших сдвигов во взглядах экспертов, то в наибольшей степени ухудшились ожидания относительно ближайшего времени (если год назад о новой волне спада в мировой экономике говорили 55%, то в этом году уже 72%). С 26% до 36% увеличилось количество согласившихся с тезисом, что уже до 2020 года начнется интенсивное вытеснение нефти другими видами энергоносителей, чему, несомненно, способствовали новости о начале разработки месторождений сланцевого газа.

Неудивительно, что при этом эксперты стали более пессимистично оценивать возможности роста российского экспорта и увеличилась доля тех, кто считает, что развитие российской экономики в основном будет опираться на рост внутреннего спроса (с 58 до 72%). Увеличилась и осторожность относительно рисков бюджетной политики. Выросла доля тех, кто считает опасным наращивание государственного долга России до 20–25% ВВП (с 19 до 40% опрошенных). Последние, тем не менее, пока остаются в меньшинстве.

В меньшинстве и сторонники обширного государственного присутствия в экономике в виде госкорпораций и компаний с госучастием, хотя их доля увеличилась с 16 до 24%, а также те, кто считает, что Россия может позволить себе нарастить оборонные расходы согласно принятым решениям – рост с 13 до 32% соответственно. Как говорится – «стерпится-слюбится».

Надо сказать, что за прошедший год были созданы два экспертных совета (при Президенте и при Правительстве), постепенно разворачивается деятельность Открытого правительства, начали функционировать сразу несколько площадок для экспертного обсуждения, однако, судя по реальной политике, власти пока не слишком сильно прислушиваются к мнению экспертного сообщества.

Наталья Акиндинова

Комментарии

Мировой кризис

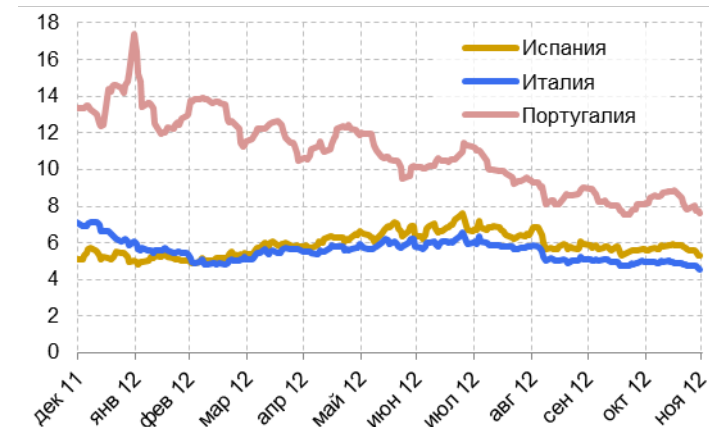
1. К концу света с хорошим настроением...

В настоящий момент фондовые индексы в Европе и США находятся на достаточно высоких уровнях. Dow Jones восстанавливается от падения после переизбрания Барака Обамы, отыграв уже больше половины падения в начале ноября, а европейские индексы вообще находятся на одних из самых высоких значений за год. В то же время уверенный рост экономики в США так толком и не начался, а проблем с долговыми обязательствами Греции и других стран – не стало меньше. Похоже, игроки на столь депрессивном и негативном рынке бурно реагируют на любые позитивные известия, не особенно стараясь в них разобраться.

События в США. Согласно пересмотренным данным, ВВП за третий квартал вырос на 2,7% вместо объявленных ранее 2% (срединный прогноз экспертов агентства Bloomberg давал цифру 2,8%). В то же время потребительские расходы, которые составляют наибольшую часть ВВП, выросли всего лишь на 1,4% вместо ожидавшихся 2%, что стало самым низким значением за год. Количество первичных обращений в службу занятости упало на 23000 на прошлой неделе до уровня 393000 в связи с постепенным восстановлением рынка труда после того, как ураган Сэнди покинул США.

Главным политическим сюжетом в очередной раз становится противостояние Барака Обамы и республиканцев в конгрессе относительно политики сокращения бюджетного дефицита, при этом никто сегодня не может сказать, как будут идти переговоры и на какие уступки придется пойти обеим сторонам для достижения согласия.

Рис. 1.1. Доходность 10-летних облигаций Италии, Испании и Португалии



Источник: Евростат.

Рис. 1.2. Доходность 10-летних облигаций Франции и Германии



Источник: Евростат.

Невеселая статистика из Европы. Объем розничной торговли в странах еврозоны в сентябре снизился на 0,1% по сравнению с августом, промышленное производство снизилось на 2,9%. В число лидеров по скорости падения промышленного производства (по показателям «год к году») входят Греция (-8,1%) и Кипр (-7,8%). Уровень безработицы в еврозоне в октябре составил 11,7%, что является рекордом, и она продолжает расти; при этом безработица в Испании уже давно держится выше 25%. Таким образом, дно начавшейся в прошлом году рецессии еще не пройдено.

Две недели назад агентство Moody's снизило кредитный рейтинг Франции до Aa1 из-за того, что та подвержена значительным рискам, так как французские банки имеют достаточно много облигаций периферийных стран Европы, а также из-за того, что экономический рост во Франции продолжает замедляться. Рынки практически не отреагировали на снижение рейтинга, и уже через две недели доходность французских облигаций вернулась на уровень, на котором находилась до снижения рейтинга.

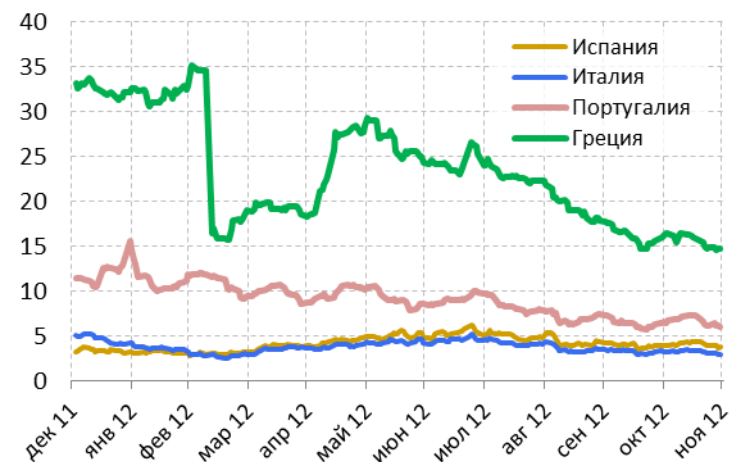
Куда смотрят рынки?

Из имеющихся данных можно заключить, что новостной фон из США – умеренно позитивный, там наблюдается рост, который становится все более уверенным. В Европе же все статистические данные свидетельствуют о том, что еврозона в рецессии и еще даже не прошла дно. Однако если мы посмотрим на динамику рынков акций и облигаций, то увидим, что за 2012 год европейский рынок акций вырос примерно так же как и американский, а доходности облигаций проблемных европейских стран упали (у Испании осталась примерно на том же уровне), несмотря на постоянно анонсируемые в прессе заявления о сложности долговых проблем этих стран.

С чем же может быть связано столь явное расхождение новостного фона и реакции рынков в еврозоне? Неужели игроки настолько привыкли к негативу, что любая позитивная новость становится большим событием?

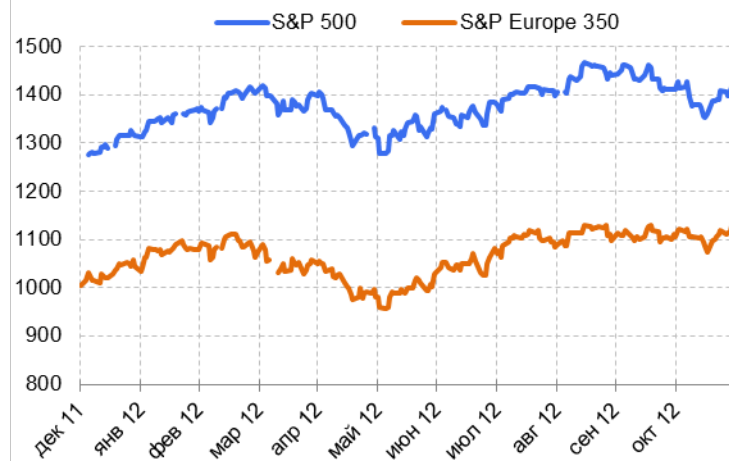
Михаил Волков

Рис. 1.3. Спред доходностей 10-летних облигаций европейских стран к облигациям США



Источник: Евростат.

Рис. 1.4. Динамика индексов S&P 500 и S&P Europe 350



Источник: S&P.

Макроэкономика**2. Россия и мир в 2060 году: взгляд со стороны ОЭСР**

Вслед за вступлением в ВТО Россия собирается вступить и в ОЭСР, о чем не раз говорили российские официальные лица. Многие эксперты считают, что вступление России в этот клуб развитых стран станет фактором экономического ускорения (наряду с ВТО). Однако, судя по всему, у экспертов ОЭСР на это иной взгляд. В долгосрочном прогнозе развития мировой экономики до 2060 года доля России в мировой экономике неуклонно сокращается (в отличие от недавнего долгосрочного прогноза Минэкономразвития России). Причина прежде всего в демографических проблемах, а также в низком качестве человеческого капитала.

Новая версия долгосрочного прогноза мировой экономики ОЭСР, вышедшая в ноябре текущего года, дает принципиально иную картину будущей динамики российской экономики по сравнению с недавно обсуждавшейся на заседании российского правительства очередной версией долгосрочного (до 2030 года) прогноза, подготовленного Минэкономразвития.

В соответствии с прогнозом российских правительственных экспертов доля России в мировой экономике к 2030 г. (более далекие оценки пока не делались) увеличивается на 0,6 п.п., а в соответствии с прогнозом ОЭСР – сокращается на 0,4 п.п. к 2030 г. и на 1,3 п.п. – к 2060 г. (см. табл. 2.1.). Соответственно, если в 2012 г., по оценкам ОЭСР, среднедушевой ВВП с учетом ППС в России примерно на 16% выше среднемирового, то к 2060 г. он окажется уже чуть ниже среднемирового.

При этом основное падение этого ключевого соотношения приходится на период с 2030 г. по 2060 г., когда среднедушевой прирост ВВП в России падает в два раза по сравнению с предшествующим периодом, до 1,7% в год. И такое падение происходит на фоне стремительного в этот же период сокращения численности

Таблица 2.1. России в новом долгосрочном (до 2060 г.) прогнозе мировой экономики от ОЭСР

	2012	2013	2014	2030	2060
ВВП по ППС, в ценах 2005 г., трлн. долл. США	2,20	2,29	2,40	3,82	5,57
то же, доля в мировом, в %	3,6	3,6	3,6	3,2	2,3
ВВП по ППС на душу, в ценах 2005 г., тыс. долл. США	15,4	16,0	16,8	28,0	46,2
то же, Россия от среднего для мира, в %	116,2	117,2	118,4	118,6	99,5
Население, млн. чел.	142,7	142,6	142,4	136,4	120,8
то же, в % от мирового	3,1	3,1	3,1	2,7	2,4
Валовые нац. сбережения, в % ВВП	29,5	28,9	27,3	13,4	0,6
Валовые накопления, в % ВВП	23,2	24,5	23,3	17,5	14,0
Разница нац. сбережения и накоплений, п.п. ВВП	6,3	4,4	4,1	-4,1	-13,4

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

населения России – на 11,5% по сравнению с 2030 г. до менее чем 121 млн. человек (см. табл. 2.1.). Вообще с методологией прогноза ОЭСР еще предстоит разобраться, так как не все рабочие материалы опубликованы, однако ясно, что демографические тренды, заложенные ОЭСР в свой долгосрочный прогноз, крайне неблагоприятны для России и других трудодефицитных стран, к которым, помимо России, где население за период 2013–2060 гг. сокращается более чем на 15%, можно среди крупных экономик отнести Японию, Польшу, а также, как это ни странно звучит, Китай, где население по прогнозу ОЭСР сократится более чем на 10%.

В то же время во многих европейских странах, а также в США, ОЭСР прогнозирует значительный прирост населения: например в США – на треть, а в Великобритании – на четверть. Впрочем, при этом развитым странам с растущим, но стареющим населением в новом прогнозе ОЭСР не приходится рассчитывать на взрывной рост миграционных потоков – здесь эксперты ОЭСР крайне консервативны, что в общем-то негативно сказывается и на их оценках будущего российской экономики, которая на фоне практически не растущих после 2030 г. цен на нефть (прирост лишь на 1% в год в реальном выражении) начинает резко терять свой вес в мире (см. табл. 2.2.).

Крайне пессимистичны эксперты ОЭСР и в отношении способности российской экономики привлечь инвестиции: по их оценкам валовые накопления относительно ВВП России падают к 2030 г. на треть, тогда как в правительственном долгосрочном прогнозе – на треть вырастают. Российское правительство очень высоко оценивает не только инвестиционный, но и инновационный потенциал российской экономики. В частности, в сценарии Минэкономразвития заложена коллизия, предполагающая в инновационном сценарии и в сценарии форсированного роста размен ускоренного роста заработной платы (в валютном выражении) по сравнению с производительностью труда на более амбициозные темпы снижения энергоемкости ВВП, которая к 2030 г. по сравнению с 2010 г. должна снизиться до 67, 57 и 47% в консервативном, инновационном и

Таблица 2.2. Среднегодовой прирост ВВП на душу населения (в %) в долгосрочном прогнозе мировой экономики от ОЭСР

	2013-2020	2021-2030	2031-2060	2013-2060
ОЭСР в целом	1,9	1,7	1,7	1,7
Мир в целом	3,5	2,4	2,3	2,6
Бразилия	3,7	3,2	2,1	2,6
Китай	7,9	4,2	2,8	4,1
Индия	5,8	5,2	3,6	4,3
Индонезия	4,7	4,8	3,3	3,7
Россия	3,9	3,6	1,7	2,3
Южная Африка	3,9	3,2	2,3	2,8
БРИКС в целом	5,0	4,0	2,6	3,3

Примечание: рассчитано на основе оценок ВВП по ППС в ценах 2005 г. в долл. США.

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

форсированном сценариях соответственно (рис. 2.1.). Учитывая высокую вероятность недостижения цели более чем двукратного снижения энергоемкости экономики в варианте форсированного роста, представляется высокой угрозой потери конкурентоспособности по затратам российской экономикой, так как в условиях дефицита рабочей силы снизить темпы роста заработной платы для сближения с темпами роста производительности труда представляется еще более трудной (чем снижение энергоемкости) задачей.

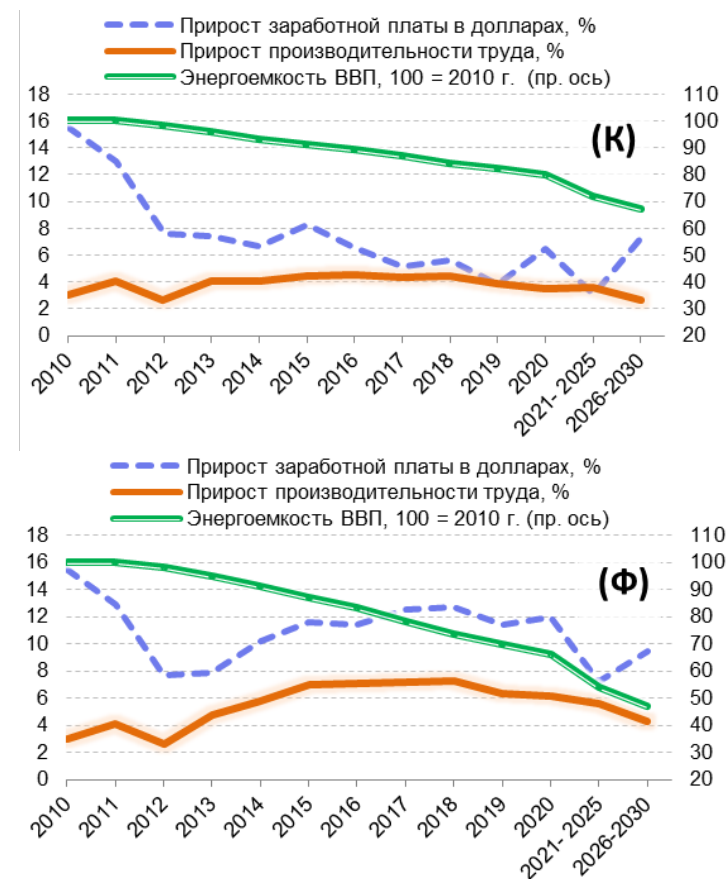
Эксперты ОЭСР, в свою очередь, далеко не столь оптимистичны относительно светлого инновационного будущего российской экономики. Они считают, что Россия для запуска инвестиционно-инновационного двигателя экономики должна проявить чудеса решительности и изобретательности, чтобы не оказаться в хвосте мировой экономики к середине века, но этого от нее пока почти никто за рубежом не ожидает.

Возможная причина пессимизма зарубежных экспертов – не только демографические тренды, но и не являющееся ни для кого секретом низкое качество человеческого капитала в некоторых его ключевых характеристиках. В частности, недавно ОЭСР опубликовала данные по индексу качества жизни (OECD Better Life Index), в которых Россия отстаёт от остальных стран ОЭСР по большому количеству качественных показателей. На сегодняшний день среднестатистический россиянин зарабатывает за год меньше, чем типичный гражданин стран ОЭСР¹, также одной из характерных особенностей России (как и следовало ожидать) является значительный разрыв между доходами самых бедных и самых богатых Россиян: 20% самого богатого населения зарабатывает в 9 раз больше, чем 20% самого бедного населения (33 916 против 3 789 долл. США в год).

Уровень продолжительности жизни в России – 69 лет, самый низкий из всех исследуемых стран. Средняя продолжительность жизни женщин – 75 лет,

¹ В России этот показатель составляет 13 911 долл. США за год, в то время как в среднем по странам ОЭСР – 22 387 долл. США.

Рис. 2.1. Динамика заработной платы, производительности труда и энергоемкости ВВП в России в консервативном (К) и форсированном (Ф) вариантах прогноза Минэкономразвития до 2030 г.



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

мужчин – 63 года, в то время как в странах ОЭСР соответствующие показатели составляют 83 года для женщин и 77 – для мужчин.

По 10-бальной шкале россияне оценили своё довольство жизнью на 5,3, в то время как граждане ОЭСР – на 6,7. Крайне негативным показателем является суицидальная склонность. В России за прошедший год на 100 тыс. человек было предпринято 11,2 попытки суицида, что значительно превышает соответствующий показатель для стран ОЭСР – 2,1.

Результаты рейтинга ОЭСР с точки зрения гражданской активности населения довольно предсказуемы: несмотря на всеобщее недовольство россиян существующей политической системой, в выборах принимают участие только 64% населения, в то время как в странах ОЭСР – 73%.

Несмотря на то что уровень образованности в России выше и составляет 88% против 74% в странах ОЭСР, среднее качество образования ниже. Программа международной оценки студентов провела ряд тестирований в странах ОЭСР, выявляющих такие способности, как анализ вербальной информации, математика и знание социальных наук. Российские студенты в среднем набрали 469 баллов, что ниже среднего показателя для ОЭСР – 497 баллов.

Важным показателем с точки зрения благосостояния граждан является уровень долгосрочной безработицы (от года), поскольку длительное отсутствие работы, при прочих равных, имеет отрицательный эффект на психику, самооценку и профессиональную пригодность. Россия с показателем 2,2% выглядит довольно позитивно на общем фоне, поскольку в среднем в странах ОЭСР долгосрочная безработица составляет 3%. Однако трудовая этика не является доминантой, что неудивительно для традиционно патерналистски настроенной страны (на что ее толкает и политика нынешних властей), к тому же страдающей от негативных последствий недавней нефтяной эйфории: количество трудоголиков (в хорошем смысле этого слова), работающих больше 50 часов в неделю, в России крайне низко и составляет мизерные 0,17% против 9% в странах ОЭСР.

Таблица 2.3. Рейтинг (место) России среди стран ОЭСР (OECD Better Life Index-2012)

Категория	Показатель	Место России
Доход	доход на домохозяйство	28 (из 32)
	уровень занятости	16
Работа	долгосрочный уровень безработицы	17 (из 34)
	работающие больше 50 часов в неделю	33
Жильё	расходы на жильё как доля в доходах	1 (из 32)
Здоровье	продолжительность жизни	36
	уровень образованности	7 (из 35)
	срок обучения	9 (из 37)
Образование	способности студентов	31
	уровень социальных связей	30
Социализация	уровень социальных связей	30
Гражданская ответственность	участие в выборах	27
	качество воды	36
Экология	загрязнения воздуха	24
	склонность к суицидам	33
Безопасность	уровень преступности	32
	удовлетворённость жизнью	28
Удовлетворённость	удовлетворённость жизнью	28

Источник: ОЭСР.

Жаль, что российские власти не догадываются, что только за счет хорошего и оптимистического прогноза благоприятного имиджа России не создать. На любой прогноз найдется контрпрогноз – при этом методологически транспарентный, составленный экономистами с международным именем, с более длинным временным горизонтом. Конкуренция прогнозов важна, но инвесторов нужно убеждать не только взвешенными аргументами и оптимистическими выводами, но и практическими делами, дорожными картами по улучшению инвестклимата и бюджетными вложениями в развитие человеческого капитала.

Валерий Миронов, Юлия Бучко

Макроэкономика

3. По горизонтали с танцем

Данные Росстата по основным макропоказателям за октябрь 2012 г. указывают на сохранение стагнационных тенденций в экономике. Позитивный характер части данных объясняется календарным эффектом.

Показатель выпуска базовых видов экономической деятельности², используемый для оперативной оценки динамики ВВП, в октябре вырос на 0,4% (к предыдущему месяцу, сезонность устранена), восстановившись после снижения на 0,3% месяцем ранее. Однако оптимизма такая статистика не добавляет. Во-первых, этот рост имеет символическое значение: октябрьский уровень выпуска (не рост, а именно уровень!) соответствует среднему значению за предшествующие пять месяцев, что не иначе как стагнацией не назовёшь. Во-вторых, рост в октябре связан вовсе не с

² Здесь – без данных по сельскому хозяйству, которые в осенние месяцы непригодны для анализа: вследствие изменения Росстатом методологии расчёта сводного индекса выпуска сельского хозяйства, процедура сезонного сглаживания стала к нему плохо применима.

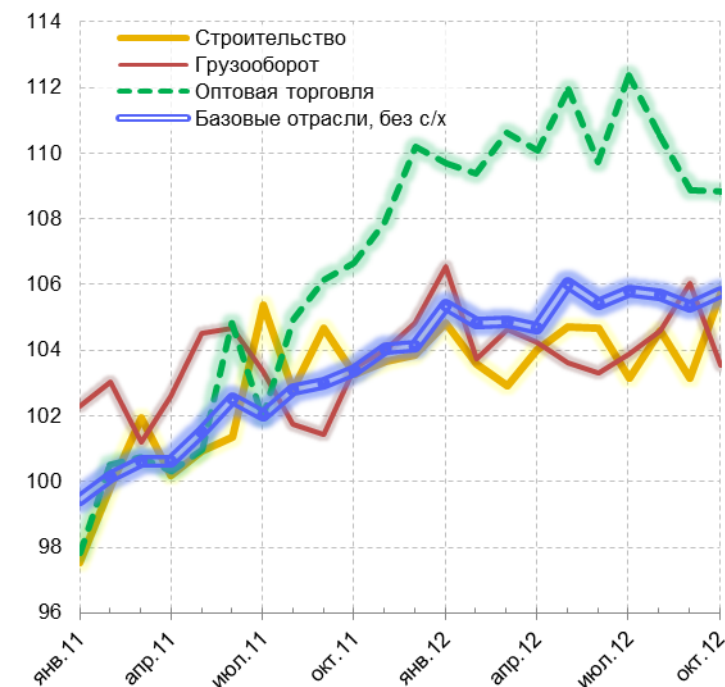
улучшением экономической ситуации, а с сильным влиянием календарного фактора: в октябре было 23 рабочих дня против 22,0 в среднем за все аналогичные месяцы в 2000–2011 гг. Именно этим и объясняется «внезапное оживление» некоторых видов экономической деятельности.

Промышленное производство в октябре после долгого простоя выросло на 0,3% – за счёт обрабатывающих отраслей (рост на 0,6%), в то время как производство и распределение электроэнергии, газа и воды сокращается уже четвёртый месяц подряд, а добыча полезных ископаемых выросла не символические 0,1%. Между тем оценки Росстата и Минэкономразвития, корректирующие данные на влияние календарного фактора³, свидетельствуют о сокращении выпуска всех этих секторов промышленности в октябре (по всей промышленности в целом – на 0,7%)⁴.

Аналогичным образом объясняется и «успех» строительства – рост на 2,5% за октябрь: календарный фактор наложился на эффект низкой базы (в сентябре строительство сократилось на 1,4%). На этом фоне особо драматичным выглядит падение грузооборота на 2,4% (могло быть и больше!), полностью подтвердившее наше давнее предположение о том, что рост грузооборота в июле-сентябре носил восстановительный характер – после сокращения в первом полугодии. В итоге грузооборот, как и строительство, продолжает стагнировать.

Между тем ситуация со спросом населения несколько оптимистичнее, хотя и здесь, возможно, уже слышны первые тревожные звоночки. С одной стороны, расходы населения продолжают расти приличными (на фоне стагнации в прочих секторах экономики) темпами: +0,2% по розничному товарообороту (цифра существенно занижена из-за обратного календарного эффекта – население совершает покупки преимущественно в выходные дни, которых в октябре было

Рис. 3.1. Динамика стагнирующих видов экономической деятельности (100 = дек.2010)



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

³ К сожалению, учёт календарного фактора улучшает индикативность сезонно-сглаженных рядов только в точках, в которых влияние календарного фактора очень велико (как в текущем октябре). В целом же это приводит к существенному росту волатильности сглаженного ряда.

⁴ Мониторинг «Об итогах социально-экономического развития в Российской Федерации в январе-октябре 2012 года» опубликован на сайте Минэкономразвития.

меньше, чем обычно) и +0,5% по платным услугам населению. С другой стороны, оптовая торговля так и не восстановилась после провала в течение двух предшествующих месяцев.

Таблица 3.1. Динамика базовых видов экономической деятельности и инвестиций в основной капитал в 2012 г. (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %

	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июн	Июл	Авг	Сен	Окт	Состояние
Промышленное производство	0,9	0,0	-0,1	0,3	1,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,3	стагнация
Добыча полезных ископаемых	0,0	0,2	-0,1	0,1	-0,3	0,3	0,4	0,1	0,3	0,1	слабый рост
Обрабатывающие производства	1,3	-0,4	0,1	0,5	1,9	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,6	снижение
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1,7	2,4	-1,2	-0,8	0,9	0,2	-0,4	0,0	-0,8	-0,3	снижение
Строительство	0,9	-1,2	-0,6	1,1	0,7	-0,1	-1,4	1,4	-1,4	2,5	стагнация
Розничная торговля	-0,5	0,1	1,1	0,2	0,6	0,5	-0,1	0,3	0,6	0,2	слабый рост
Оптовая торговля	-0,5	-0,3	1,1	-0,5	1,7	-2,0	2,4	-1,6	-1,5	0,0	снижение
Платные услуги населению	0,2	0,4	0,3	0,1	0,3	0,3	0,4	0,0	0,4	0,5	слабый рост
Грузооборот	1,6	-2,6	0,9	-0,4	-0,6	-0,3	0,6	0,6	1,4	-2,4	стагнация
Базовые отрасли, без с/х	1,2	-0,5	0,0	-0,2	1,3	-0,6	0,4	-0,1	-0,3	0,4	стагнация
Справочно: Инвестиции	0,5	-0,3	1,6	-1,7	2,0	-0,9	1,4	0,6	-2,2	2,3	слабый рост

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

В целом октябрьская статистика добавила пессимизма к нашей оценке текущей общеэкономической ситуации. Впрочем, не мы одни оказались «недовольны» результатами октября. Минэкономразвития оценил рост ВВП за октябрь в 0,1%, что составляет около 1,2% в годовом выражении. И никакого обещанного этим ведомством и ожидаемого политическим руководством ускорения роста экономики...

Николай Кондрашов

Макроэкономика

4. Инвестиции в отрыв ушли, уже реальность позади

Росстат пересмотрел данные по инвестициям в основной капитал в сторону повышения: теперь они не стагнируют, а растут умеренными темпами. Однако поверить в адекватность пересмотренной динамики инвестиций пока сложно – уж слишком сильно она не «бьётся» с динамикой других макропоказателей.

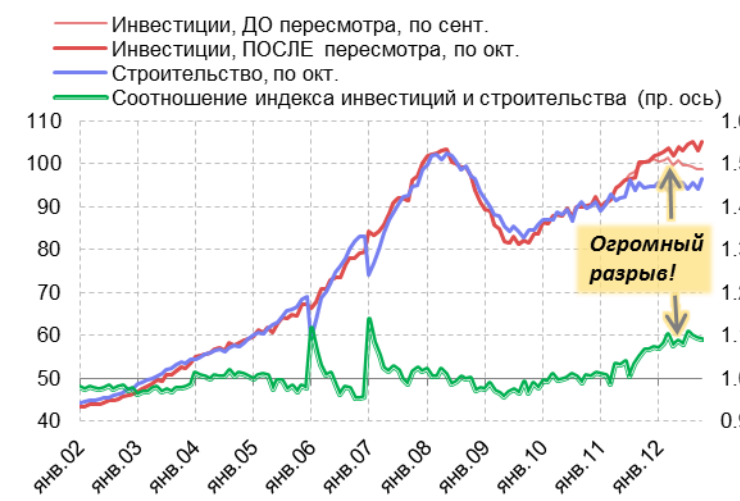
Проведенная переоценка увеличила объём инвестиций во втором и третьем кварталах текущего года, но больше всего «досталось» именно третьему кварталу, данные по которому ранее характеризовались наиболее негативной динамикой. В целом же за январь-сентябрь «новый» рост к соответствующему периоду прошлого года составил 10,3% против 7,2% по старым данным. И если в соответствии с прежними данными инвестиции с начала текущего года сокращались, что хорошо стыковалось как с замедлением экономического роста, так и с бегством капиталом из страны (4,5% ВВП за последние четыре квартала), то новые данные говорят лишь о замедлении роста инвестиций с осени 2011 г.

Наибольшее несоответствие всплывает при сопоставлении данных по инвестициям с данными по строительству, которые всегда имели схожую динамику (прежде всего потому, что строительство является главной составляющей инвестиций⁵). Однако если верить Росстату, начиная с осени прошлого года динамика инвестиций идёт с возрастающим опережением динамики строительства, что объяснить не просто.

Такое расхождение могло бы быть связано с резким увеличением вложений в машины и оборудование, однако фактические данные говорят об обратном. Так,

⁵ По итогам 2011 г. строительство составило 58% от объёма инвестиций.

Рис. 4.1. Динамика инвестиций (до и после пересмотра) и строительства (100 = 2008 г., сезонность устранена)



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

рост импорта машин и оборудования (за вычетом легковых автомобилей, львиная доля которых покупается населением) существенно замедлился: до 13,6% в январе-сентябре 2012 г. к соответствующему периоду предыдущего года – с 51,8% годом ранее⁶. Динамика отечественного производства машин и оборудования демонстрирует ещё более негативную динамику: снижение на 2,2% в январе-октябре 2012 г. к соответствующему периоду 2011 г. – после роста на 11,3% годом ранее.

Между тем суммарная доля строительства и приобретения машин и оборудования в инвестициях по итогам 2011 г. составила 93,8%, а оставшаяся часть включает в себя затраты по разведочному бурению, выращиванию многолетних культур и пр., поэтому как объяснение это не годится.

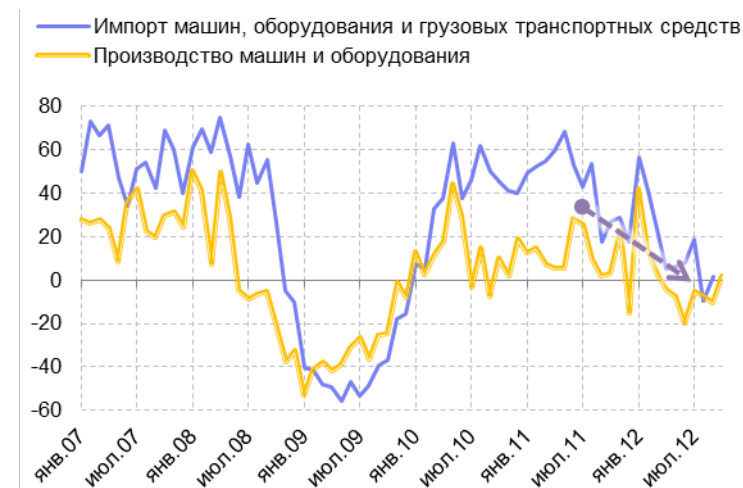
В итоге на роль «главного виновника» выявленного несоответствия приходится назначить сам Росстат, который пересматривает данные по инвестициям и по строительству в разное время. По инвестициям он уже пересмотрел данные за все три квартала текущего года, в то время как данные по строительству будут актуализированы через два месяца.

Предположим, что причина определена верно – тем более что в прошлые годы именно несинхронность пересмотра данных приводила к временным разрывам в динамике инвестиций и строительства⁷, но достаточно ли данного фактора в этот раз? Сомневаемся. Дело в том, что на данный момент, т.е. до грядущего пересмотра данных, строительство за последние 12 месяцев (с ноября 2011 г. по октябрь 2012 г.) выросло к соответствующему периоду годом ранее на 2,6%, а чтобы устранить образовавшийся разрыв, по нашим оценкам, Росстату необходимо будет повысить этот рост до 10–11%, т.е. примерно на 8 п.п.! Конечно, Росстат проделывал схожую операцию и в прошлые годы, но масштабы были куда меньшими.

⁶ На основе данных по импорту в стоимостном выражении. Поскольку дефлятор по импортным товарам остаётся достаточно стабильным, то большая часть замедления импорта машин и оборудования должна быть связана с изменением физических объёмов

⁷ См. Новый КГБ №12, первый выпуск в 2012 г.

Рис. 4.2. Динамика индикаторов спроса на машины и оборудование (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



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

Тогда предположим, что данный фактор объясняет не всю, а лишь большую часть наблюдаемого расхождения. В таком случае, оставшая часть расхождения должна быть связана с увеличением закупок машин и оборудования, чего, как мы уже отмечали ранее, не наблюдается – напротив, данные по импорту и производству указывают на значительное замедление роста инвестиционного спроса. Выходит, что для удовлетворения предпосылки о замедлении спроса на оборудование разрыв между динамикой инвестиций и строительством должен быть в обратную сторону – строительство должно обгонять инвестиции. Тогда и дополнительными 8 п.п. к годовому темпу роста строительства отделаться не удастся – нужно больше!

Николай Кондрашов

Реальный сектор

5. Чудесная прибыль сентября

По данным Росстата, в январе-сентябре 2012 г. сальдированный финансовый результат экономики превысил уровень соответствующего периода прошлого года на 11,9% в текущих ценах, а с поправкой на индекс цен производителей – на 4,9%. Уверенная динамика – на один процентный пункт выше реального ВВП.⁸ Однако ещё по итогам августа те же показатели сальдированной прибыли экономики составляли соответственно 1,4 и -4,3%. Что же случилось в сентябре?

А в сентябре, по мнению Росстата, экономика заработала рекордную прибыль – 843 млрд. руб. Ничего подобного не было за последние три года. Получается, что производство в базовых отраслях стагнирует (в сентябре замедление темпов роста

⁸ По предварительным данным Росстата, за девять месяцев 2012 г. ВВП вырос на 3,9% к соответствующему периоду прошлого года.

продолжилось в промышленности и торговле, сельское хозяйство, строительство и грузовые перевозки – в минусе), а прибыль чудесным образом растёт, да ещё какими темпами! В сентябре прирост прибыли к среднемесячному значению за январь-август составил: по экономике в целом и в промышленности – 27%, сельском хозяйстве – 179%, обрабатывающих отраслях – 116%, строительстве – 202%.

Ну, ещё можно поверить про сельское хозяйство, где прибыль от субсидий и дотаций зависит гораздо больше, чем от динамики производства и цен. Даже со строительством готовы согласиться – время пришло собирать прибыль, идёт процесс интенсивного завершения проектов, находящихся в конечной стадии строительства, а к новым проектам (наиболее затратным в начальной стадии строительства) интерес у инвесторов пока небольшой (см. «Новый КГБ» № 33).

Но откуда взялась небывалая прибыль в переработке (344 млрд. руб.), почти в два раза превысившая вполне достойный результат августа (175 млрд. руб.)? Выпуск продукции здесь снизился по сравнению с августом на 1,2%, цены производителей подросли в среднем на 1,3%, и отгружено продукции в сентябре было столько же, сколько и в августе. Не то! Может быть, критически сократились материальные затраты? Цены приобретения промышленными организациями бензина, дизельного топлива и мазута в предшествующие месяцы действительно несколько отставали от роста цен на конечную продукцию обрабатывающего сектора, но при этом цены приобретения энергетического угля, газа, электроэнергии и тепла росли заметно опережающими темпами. Таким образом, фокус с непонятно откуда взявшимся кроликом в шляпе волшебника остался неразгаданным. Надеемся, ответ будет получен, когда выйдут данные Росстата о финансовых результатах в отдельных отраслях добычи и переработки, о прибыли от продаж и внереализационных операциях. Тогда станет понятно, сколько прибыли было фактически заработано, а сколько было получено за счёт использования разного рода схем формирования конечных финансовых результатов и искусства статистики.

Таблица 5.1. Динамика и структура финансового результата экономики России, в %

	Январь-сентябрь 2011 г.	Январь-сентябрь 2012 г.
Всего, млрд. руб.	5473,9	6127,2
Прирост в текущих ценах (к соответствующему периоду прошлого года), в %	21,3	11,9
Прирост в сопоставимых ценах (к соответствующему периоду прошлого года), в %	1,2	4,9
Всего, в %	100	100
Сельское хозяйство	1,5	1,8
Промышленность	57,6	51,7
из неё:		
добыча полезных ископаемых	27,9	23,0
обрабатывающие производства	25,4	26,5
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	4,3	2,2
Строительство	1,0	1,6
Оптовая и розничная торговля, ремонт	26,1	25,2
Транспорт и связь	11,6	12,7
Прочие	2,2	7,0

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

А пока сентябрьские чудеса с прибылью продолжаются. В добыче топливно-энергетических ресурсов финансовый результат сентября (85,6 млрд. руб.) оказался ниже среднемесячного показателя за январь-август более чем на треть, а по отношению к августу – снизился в два с половиной раза. И это тогда, когда в экономике с нефтью всё хорошо?! Вот для таких периодов и придумали отдельные ведущие нефтяные компании перекладывать «бремя» прибыли на недобывающие компании холдинга. Так, во втором квартале прошлого года почти на 200 млрд. руб. «обогатилась» оптовая торговля сырой нефтью (см. «Новый КГБ» № 6). А может, в нынешнем сентябре что-то добавили нефтепереработке?⁹

⁹ Согласно только что вышедшим данным Росстата, сентябрьская прибыль в нефтепереработке (170 млрд. руб.) в 3,2 раза превысила среднемесячный результат за январь-август и достигла 50% от суммарной прибыли обрабатывающей промышленности.

Очередным «чудом» сентября стали громадные убытки в энергетическом секторе промышленности, превысившие 32 млрд. руб. (по сальдированному финансовому результату). И это через два месяца после индексации тарифов и при росте отгрузки на 6% к прибыльному августу, когда сектор заработал 17 млрд. руб. прибыли! Возможно, дело в процентах по кредитам. Росстат покажет.

Есть одно соображение. По предварительным данным Росстата, прирост ВВП в третьем квартале снизился до 2,9% против 4,9% в первом и 4% – во втором (к соответствующему периоду прошлого года). Может, Росстат просто хочет помочь ВВП 2.0? Мы имеем в виду уточнённую оценку третьего квартала, конечно.

Елена Балашова

Пенсионная реформа

6. Добровольная пенсионная реформа

Пенсионное обеспечение в России превращается в самый динамичный общественный институт. Ситуация в этой области меняется быстро, почти как на фондовых рынках. В начале ноября неизвестно откуда (молчал премьер-министр, члены экономического блока правительства выступали против) возникло решение уменьшить отчисления в накопительную часть пенсии до 2% с 2013 года, Госдума едва не успела за него проголосовать, но уже в середине ноября это решение было заменено на более мягкое, к тому же с 2014 года.

В соответствии с последними предложениями Президента (от Правительства никакой ясности не дожدهшься), снижение страховых взносов в накопительную часть пенсии до 2% должно произойти с 2014 года на добровольной основе, то есть граждане смогут сами решить, хотят они формировать свою накопительную

часть пенсии в прежнем 6-процентном объеме или хотят довериться солидарной компоненте. Правительство может вздохнуть с облегчением: не придется вносить поправки в уже внесенные в Государственную Думу проекты федерального бюджета и бюджета Пенсионного фонда. Принятый на вооружение вариант реформирования накопительной пенсионной системы отражает общую стратегию Путина: при проведении пенсионной реформы не ссориться напрямую ни с какими частями общества – ни с контингентами, собирающимися в ближайшие годы выйти на пенсию (решение о непосредственном повышении пенсионного возраста не рассматривается), ни с «досрочниками», ни с участниками накопительной пенсионной программы, самым старым из которых сейчас 45 лет.

Сокращение обязательной накопительной компоненты с 6 до 2% официально поддерживается двумя аргументами. Во-первых, при таком решении сокращается трансферт Пенсионному фонду из федерального бюджета, возникает возможность или сократить бюджетный дефицит, или увеличить расходы по другим направлениям. Второй аргумент продиктован «заботой о гражданах»: при современной доходности от управления пенсионными средствами эти самые граждане от участия в накопительной системе теряют по сравнению с вариантом более полного участия в солидарной пенсионной системе.

Рассмотрим фискальный аспект сокращения отчислений в накопительную пенсионную систему в перспективе до 2020 года, тем более что основные выплаты по накопительной части пенсии начнутся за пределами этого периода.

Расчет расходов на выплату страховой части пенсии основан на данных о средней трудовой пенсии, принятых в перспективном прогнозе МЭР. В этом варианте пенсии изменяются в соответствии с действующим законодательством, а коэффициент замещения снижается с современного уровня в 35% до 30% к 2020 году. Формально это не соответствует заявленной цели правительства поддерживать коэффициент замещения на уровне 40%, но не будем мелочиться и доверимся Министерству экономического развития.

Таблица 6.1. Расчет дефицита солидарной пенсионной системы при сохранении ставки накопительных взносов на современном уровне и ее снижении до 2% (млрд. руб.)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Страховые взносы	3106	3456	3835	4254	4711	5200	5642	6073
в том числе:								
на страховую часть	2609	2885	3183	3510	3863	4238	4570	4889
на страховую часть (вариант 2%)	2941	3266	3618	4006	4428	4880	5285	5678
Расходы на выплату страховых пенсий	4653	5153	5599	6276	6863	7502	8280	8910
Дефицит страховой пенсионной системы	2044	2268	2416	2767	3001	3263	3710	4022
Дефицит страховой пенсионной системы (вариант 2%)	1713	1888	1982	2270	2435	2622	2995	3232
Разность	331	380	435	496	565	641	715	789
Дефицит в % к ВВП	3,1	3,1	2,9	3,1	3,0	3,0	3,1	3,1
Дефицит в % к ВВП (вариант 2%)	2,6	2,6	2,4	2,5	2,4	2,4	2,5	2,5

Источник: МЭР (инерционный прогноз экономического развития до 2030 года), Минтруда, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Из приведенных в таблице данных видно, что при сохранении накопительных отчислений на современном уровне в среднесрочной перспективе ничего драматичного не происходит: соотношение дефицита страховой пенсионной системы с ВВП сохраняется на уровне 3%. Да, сокращение страховых взносов на накопительную пенсию с 6% до 2% позволяет сократить это соотношение до 2,5% ВВП, но стоит ли ради этого подрывать институт накопительных пенсий – большой вопрос.

Несколько слов про второй аргумент сокращения накопительной части пенсий, связанный с «интересами населения». Начнем с международного опыта. В 17 из 34 стран ОЭСР существуют обязательные накопительные пенсионные системы, что продиктовано, прежде всего, проблемами старения населения. В остальных странах ОЭСР исторически развиты добровольные накопительные пенсионные системы, как корпоративные, так и персональные.

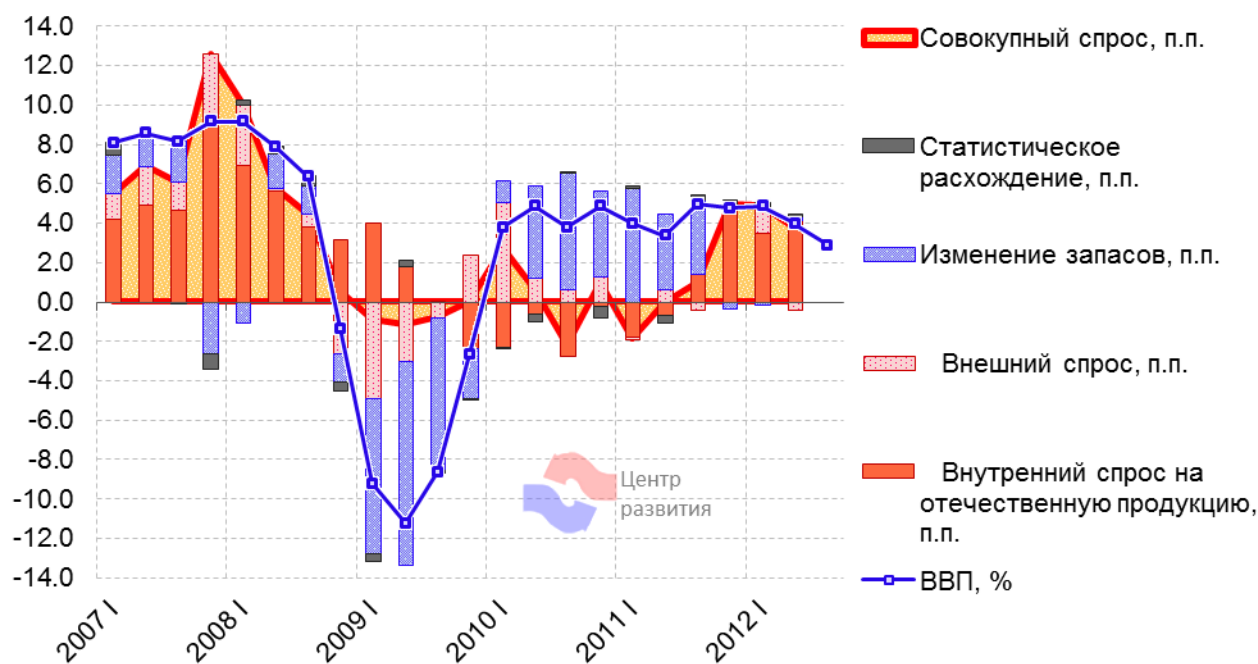
Далее, формально на сегодняшний день участвовать в «накопительной пенсионной программе» невыгодно. Тому есть две причины, во-первых, страховые пенсии по политическим соображениям в последние годы индексировались сильнее, чем того требовало законодательство. Во-вторых, компании, управляющие пенсионными средствами, прежде всего ВЭБ, показывают доходность ниже соответствующего показателя для долгосрочных ОФЗ при чрезвычайно высоких расходах по управлению портфелем ценных бумаг. Но сегодняшняя ситуация не означает, что современное соотношение выгоды участия в солидарной и накопительной пенсионных системах сохранится бесконечно долго. Во-первых, может замедлиться индексация страховых пенсий, далее, могут сократиться ресурсы федерального бюджета на выплату трансферта пенсионному фонду, что приведет к существенному изменению пенсионной формулы, определяющей объем страховых пенсий, и, наконец, может вырасти эффективность управления пенсионными активами. Вообще-то накопительная пенсионная система как раз и является страховкой против сокращения бюджетных ресурсов.

Что по этому поводу думает активная часть населения, мы узнаем в будущем году.

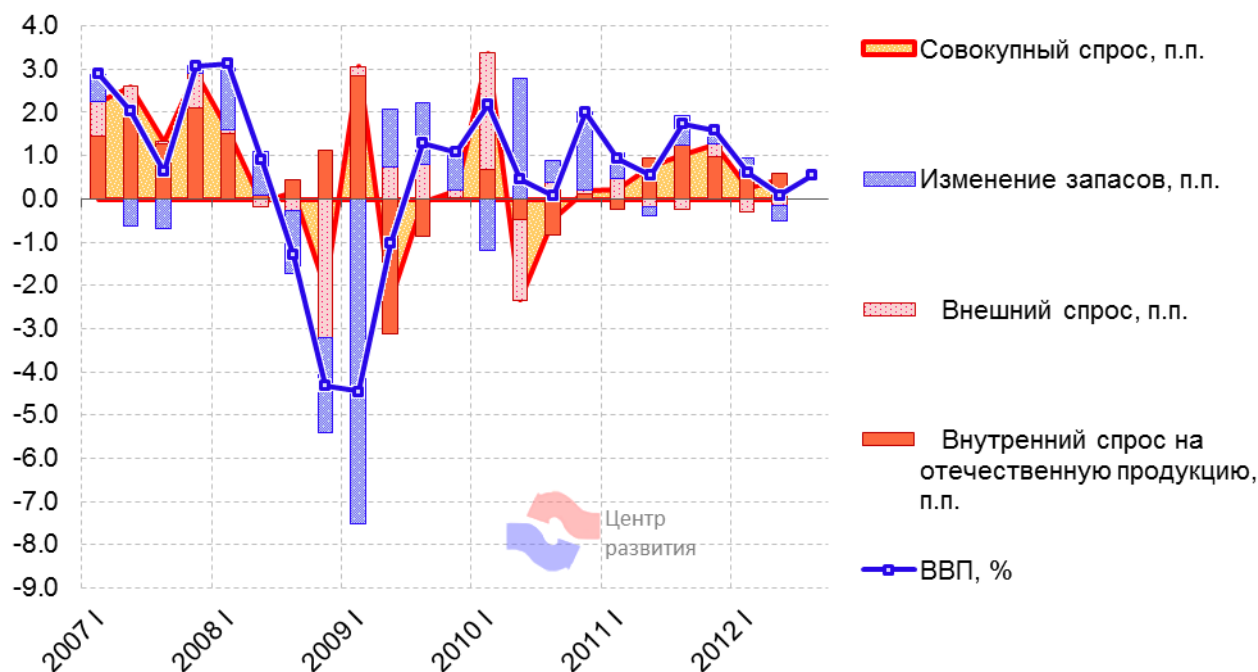
Андрей Чернявский

Экономика в «картинках»

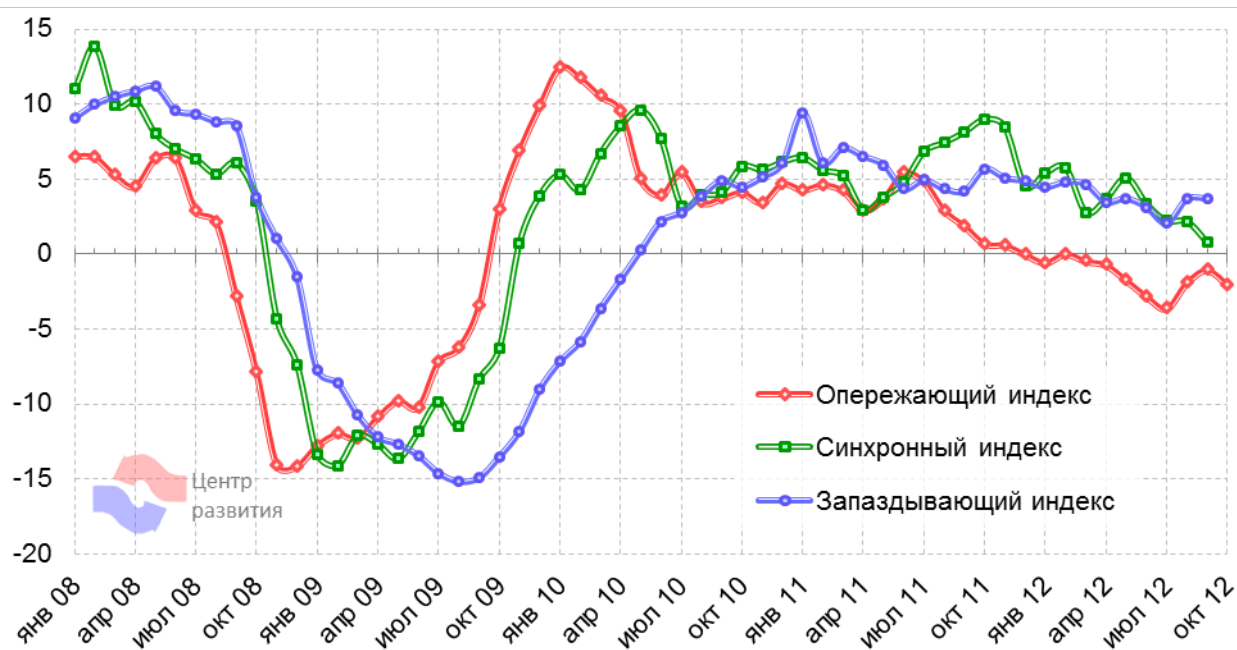
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса
(прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



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

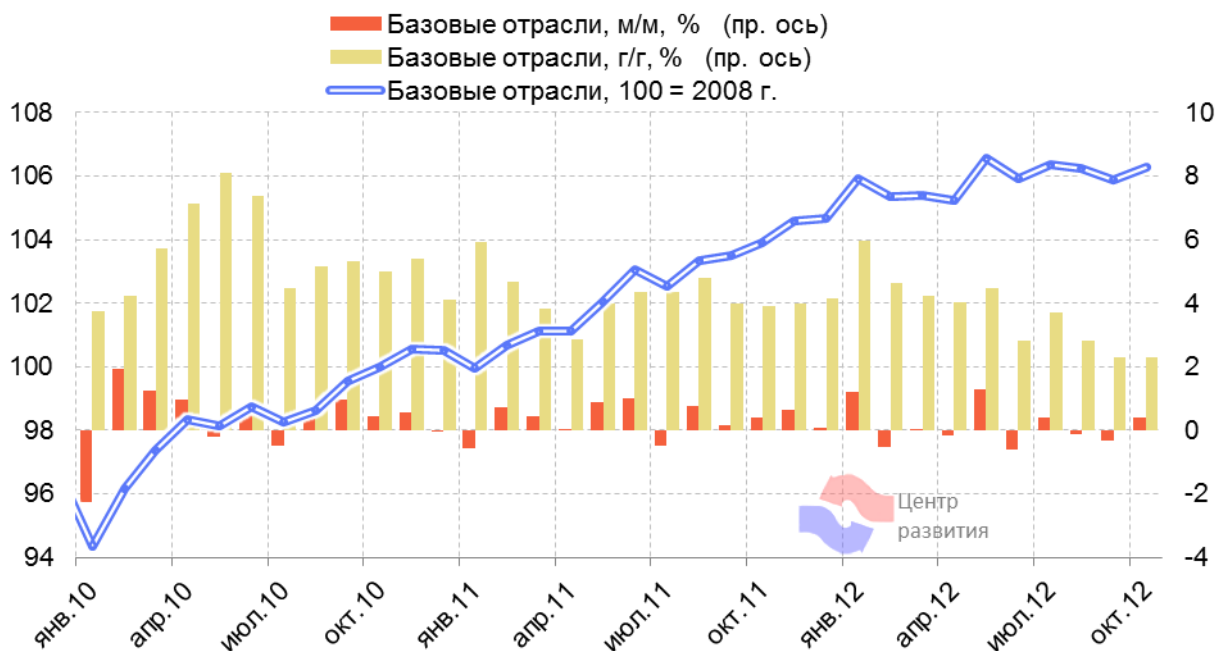


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



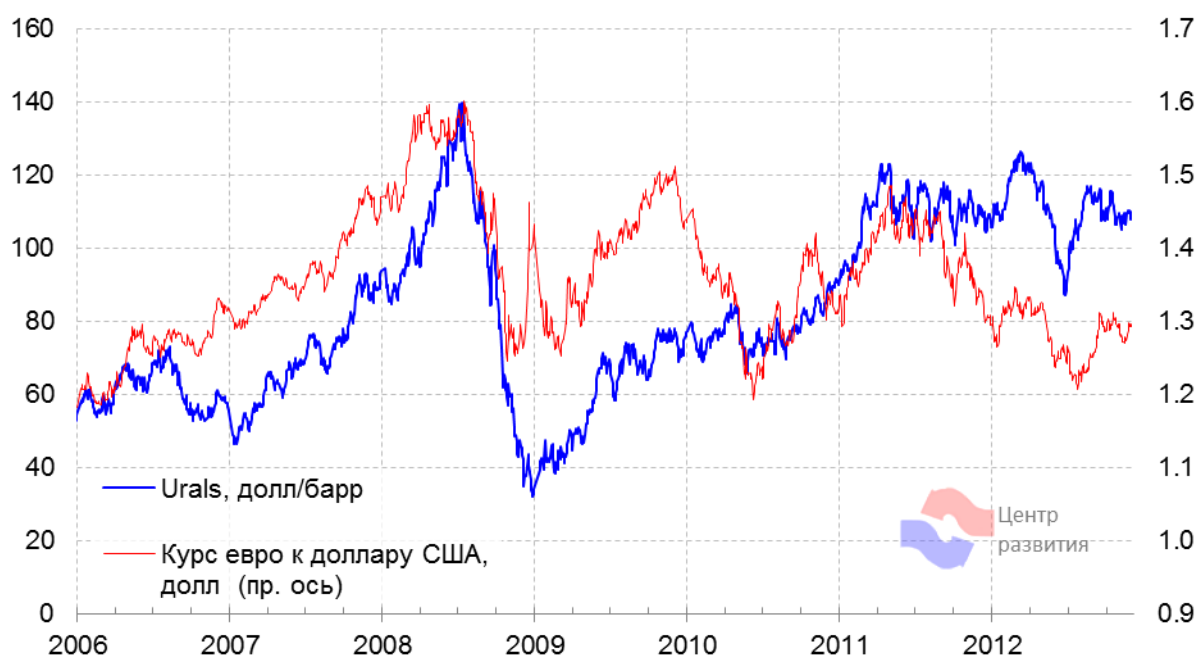
Динамика выпуска базовых отраслей (сезонность устранена)

NEW



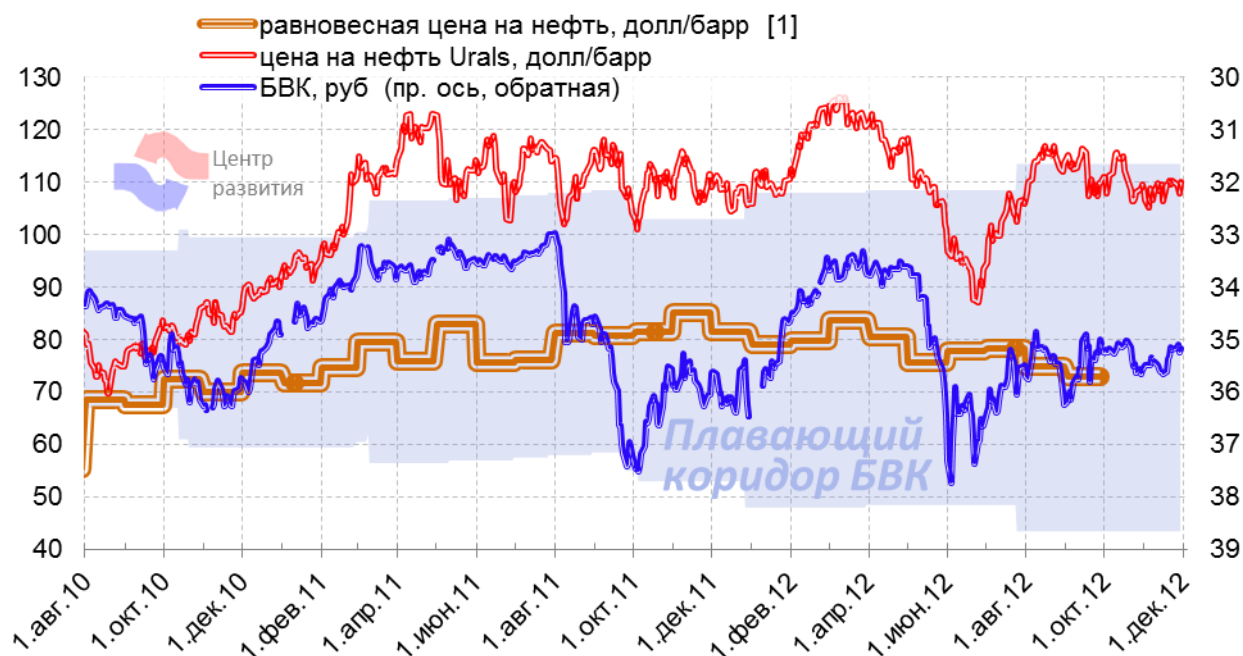
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

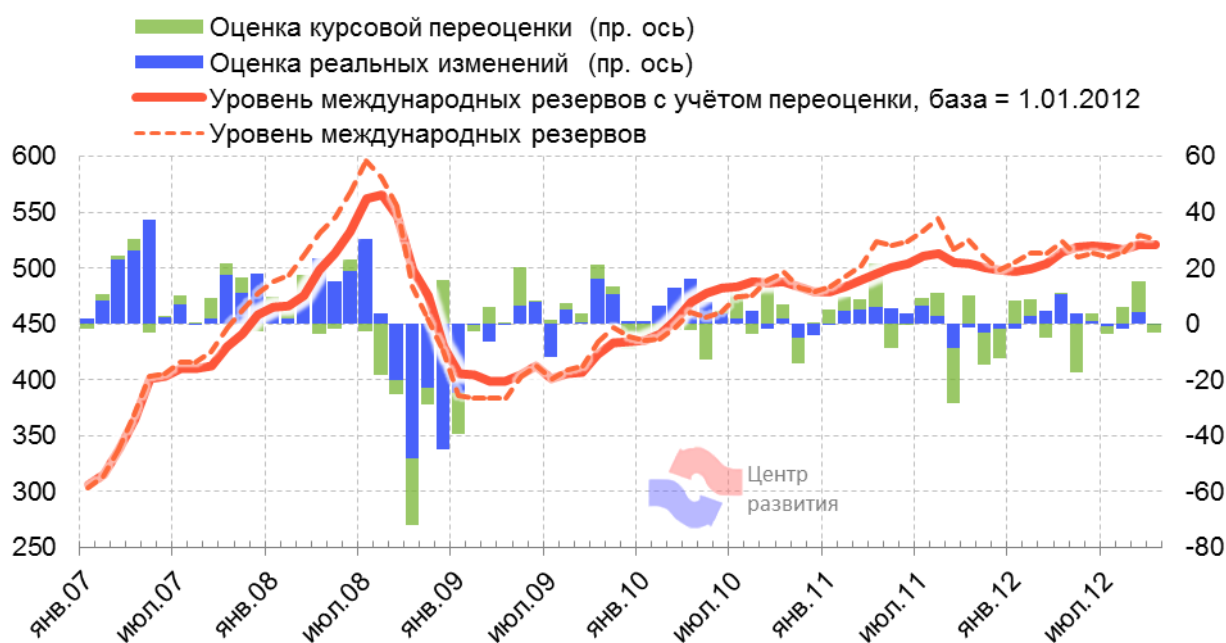


Динамика цен на нефть и курса рубля

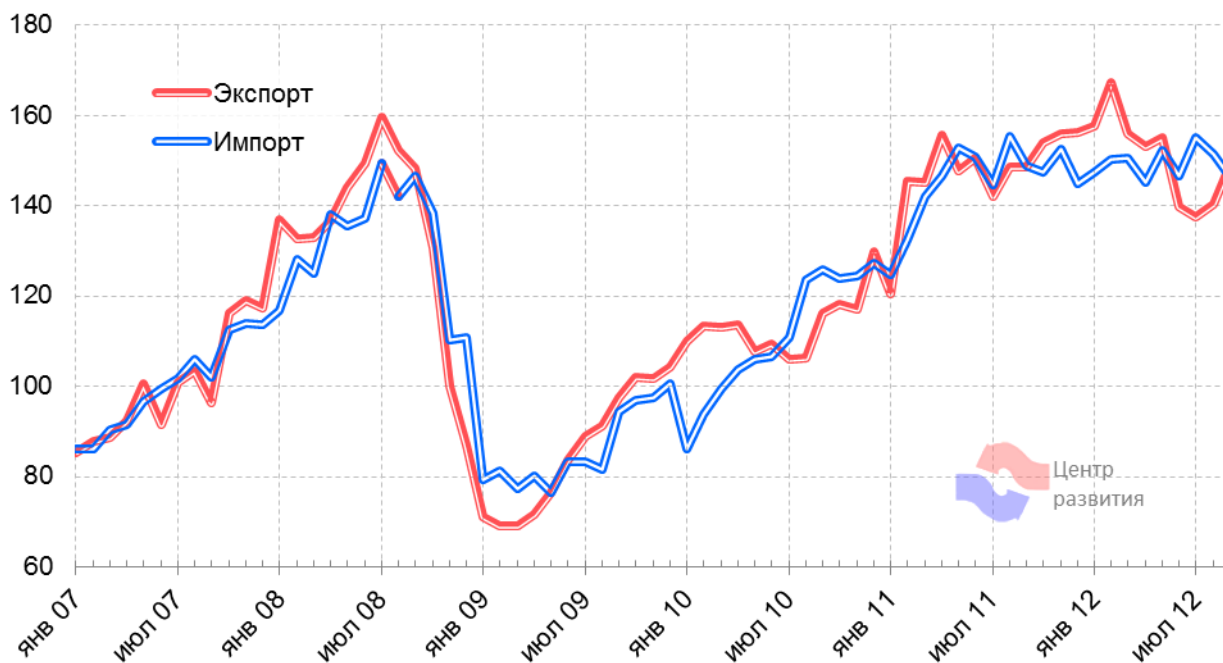
NEW

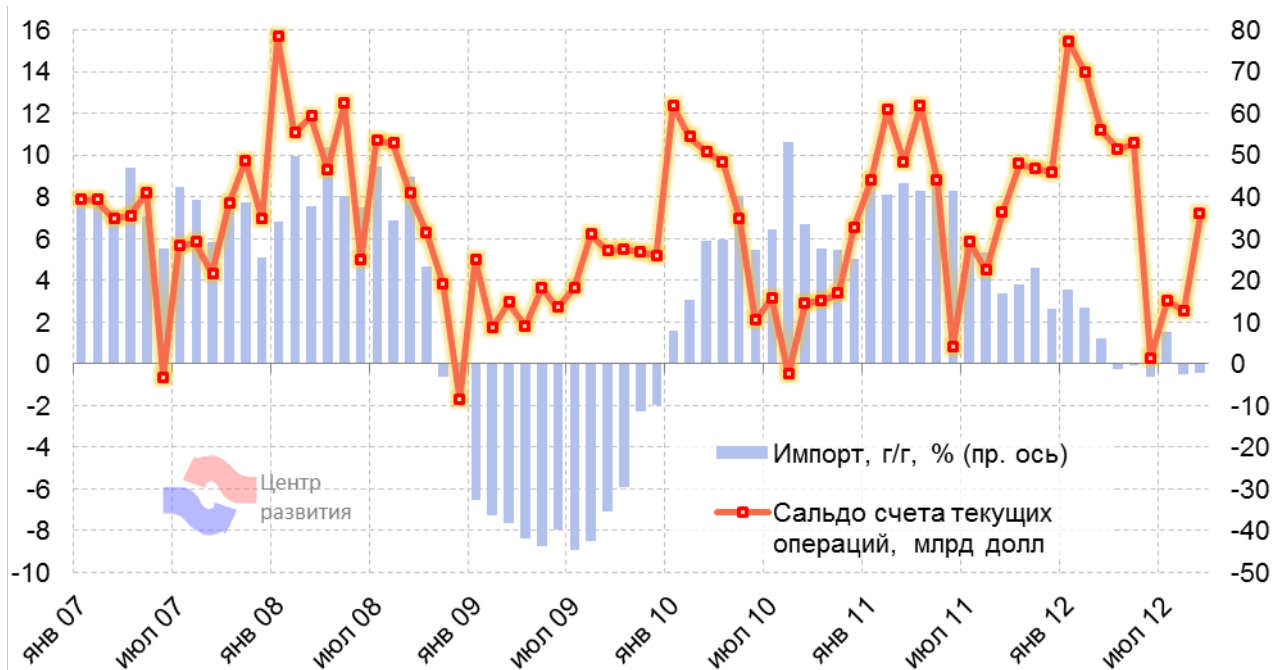


Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.



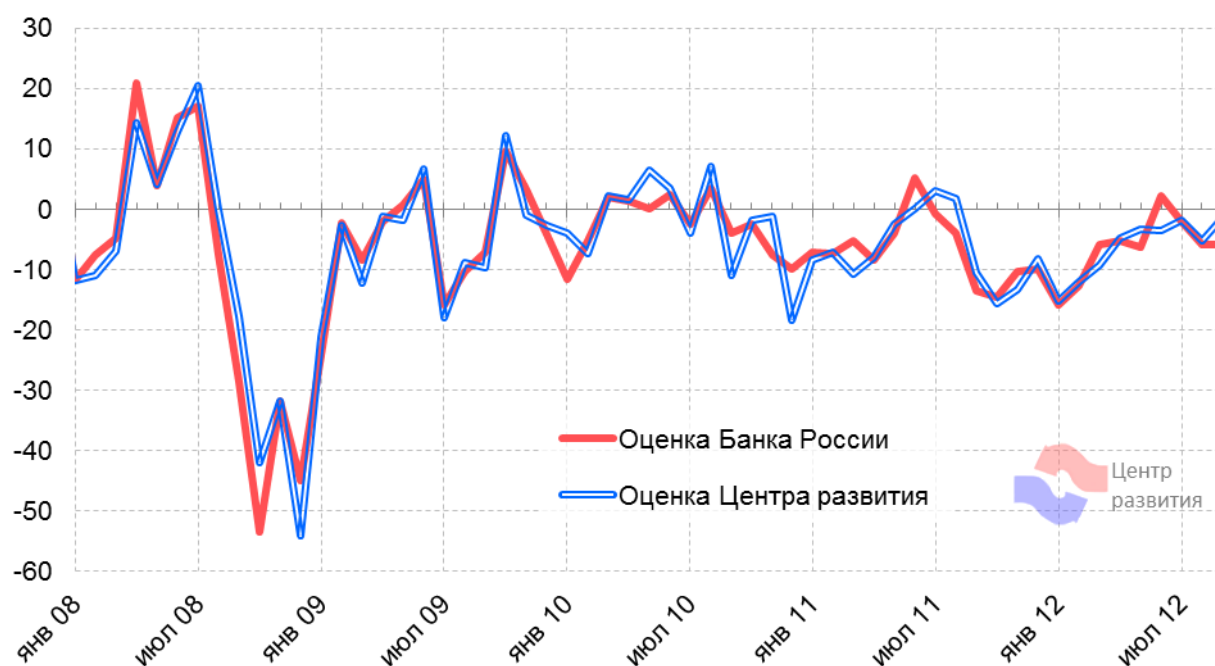
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = янв.2007), в %



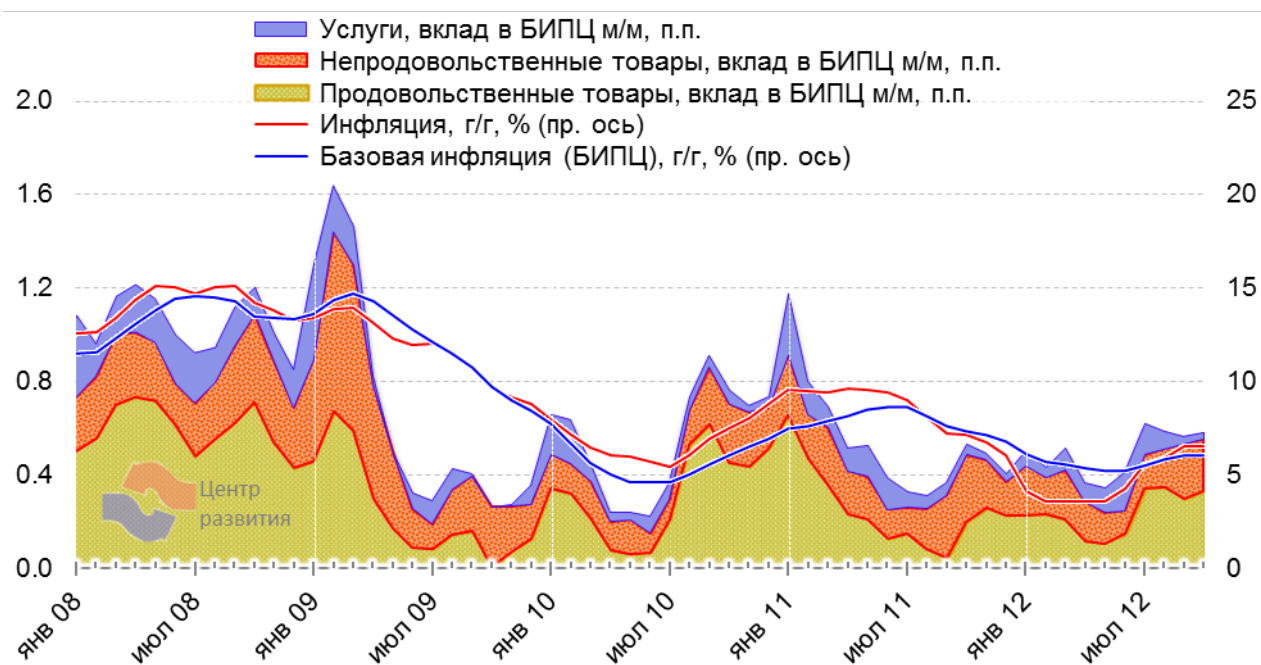
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров ^[2]

Чистый приток капитала, млрд. долл.

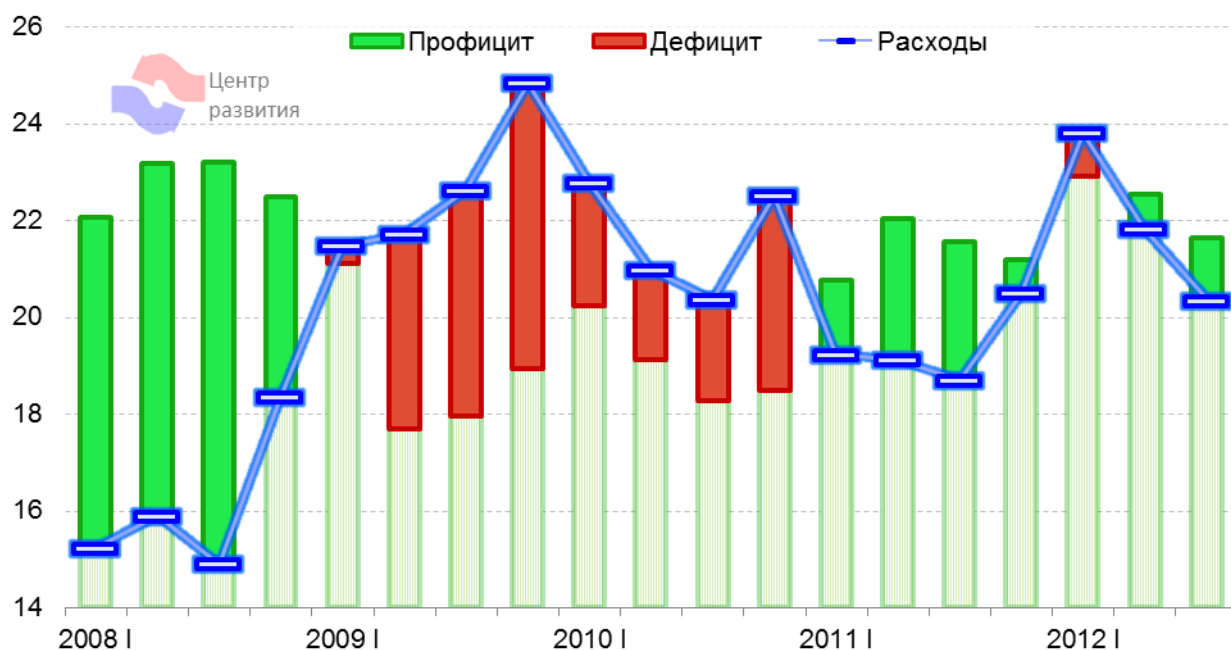
NEW



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

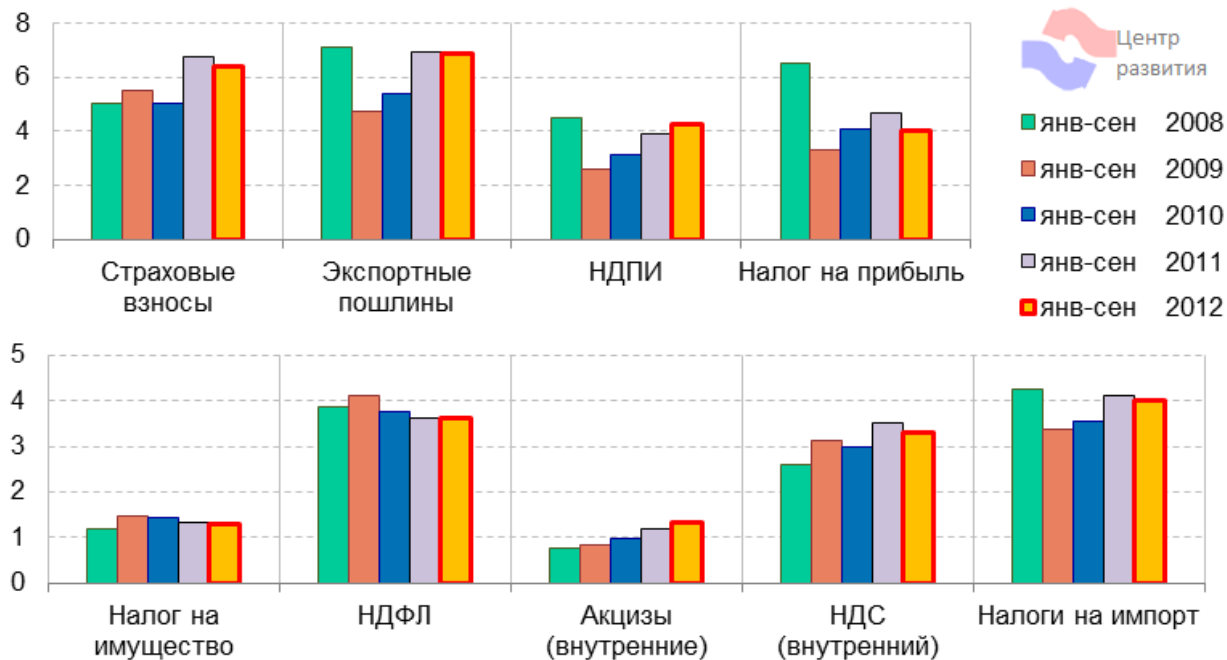


Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



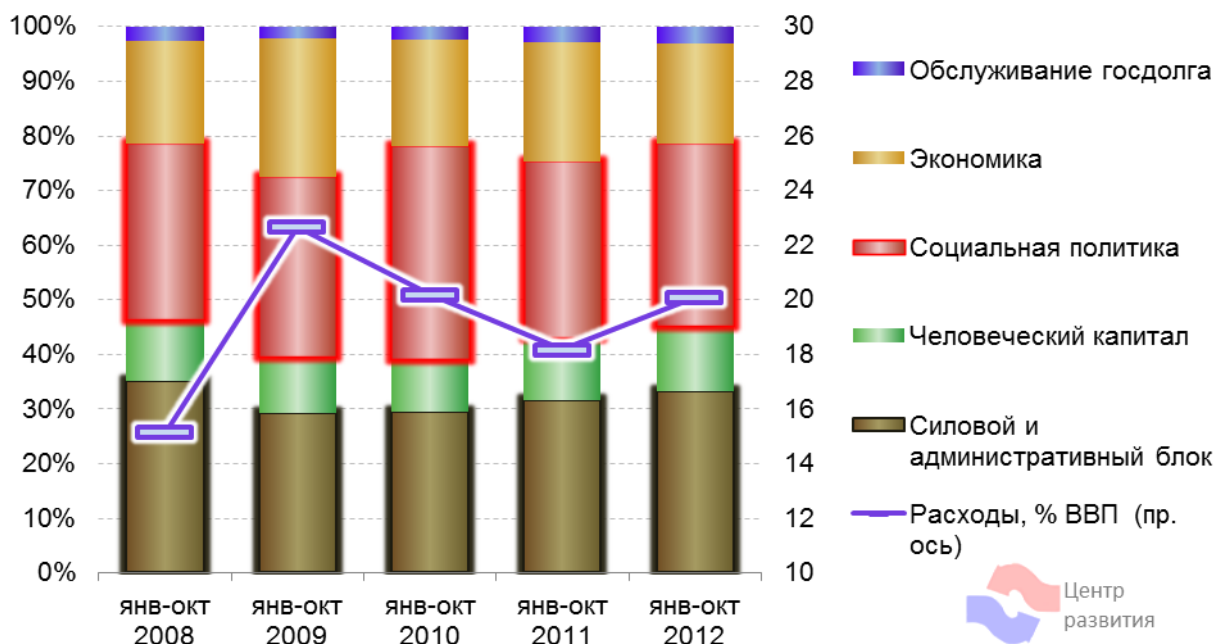
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[4]

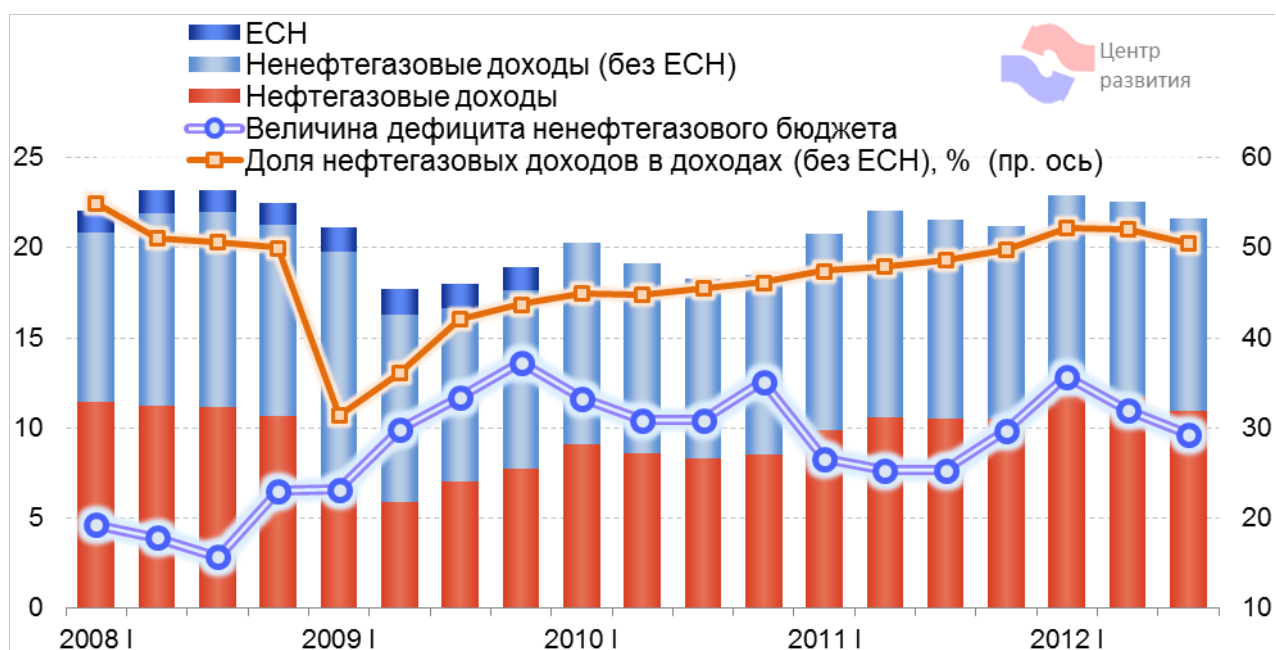
NEW



Структура расходов федерального бюджета, в %

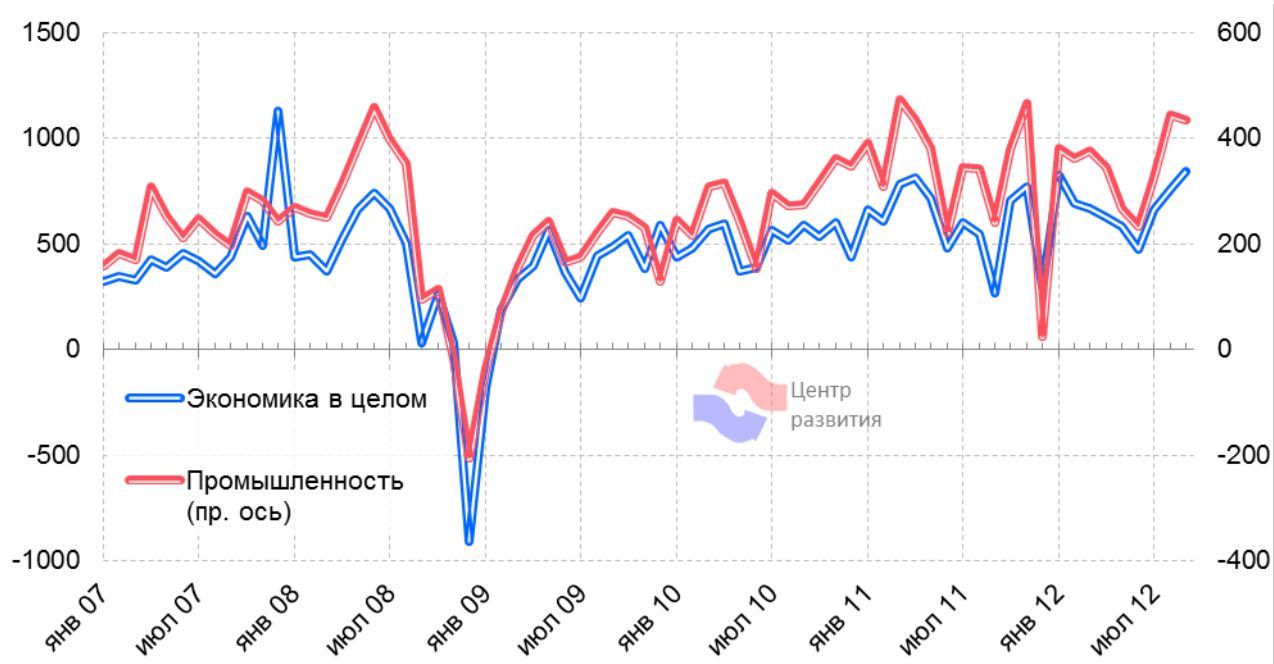
NEW



Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП ^[5]

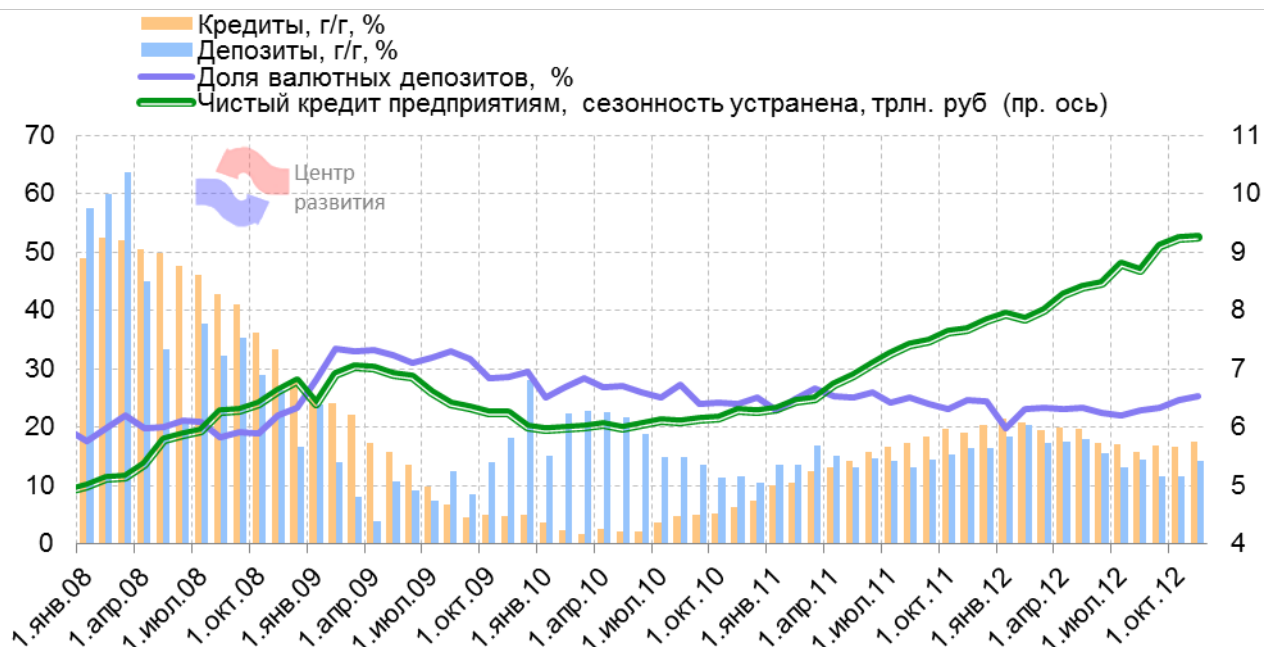
Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.

NEW



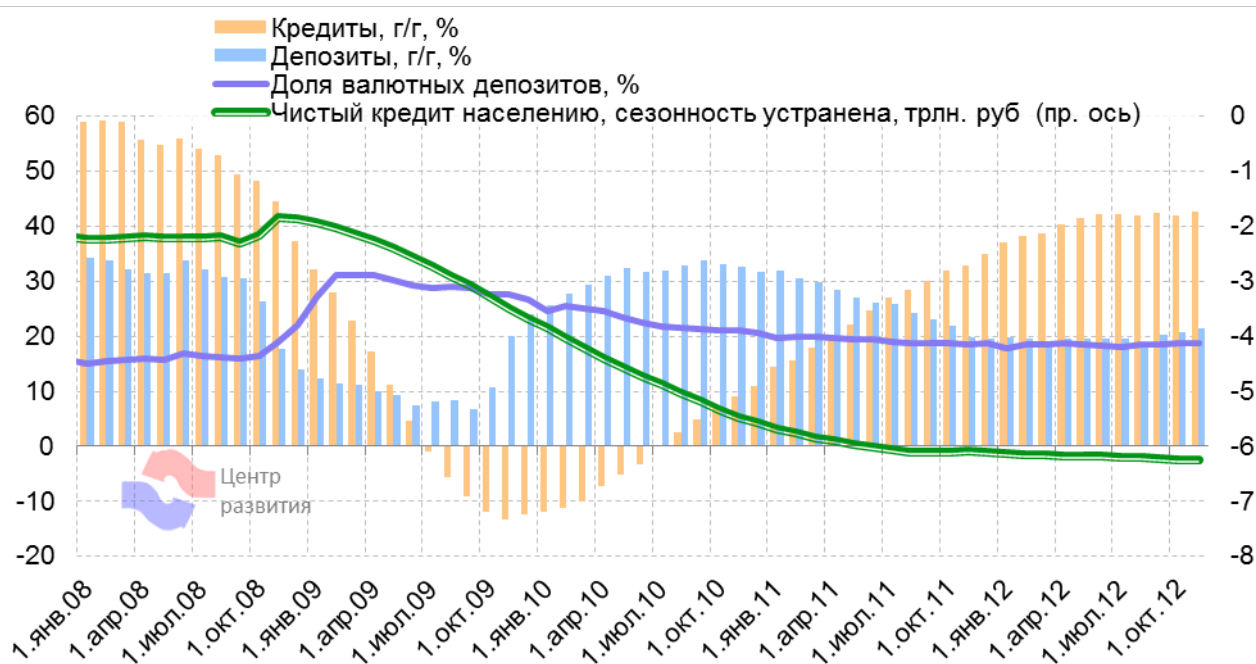
Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW

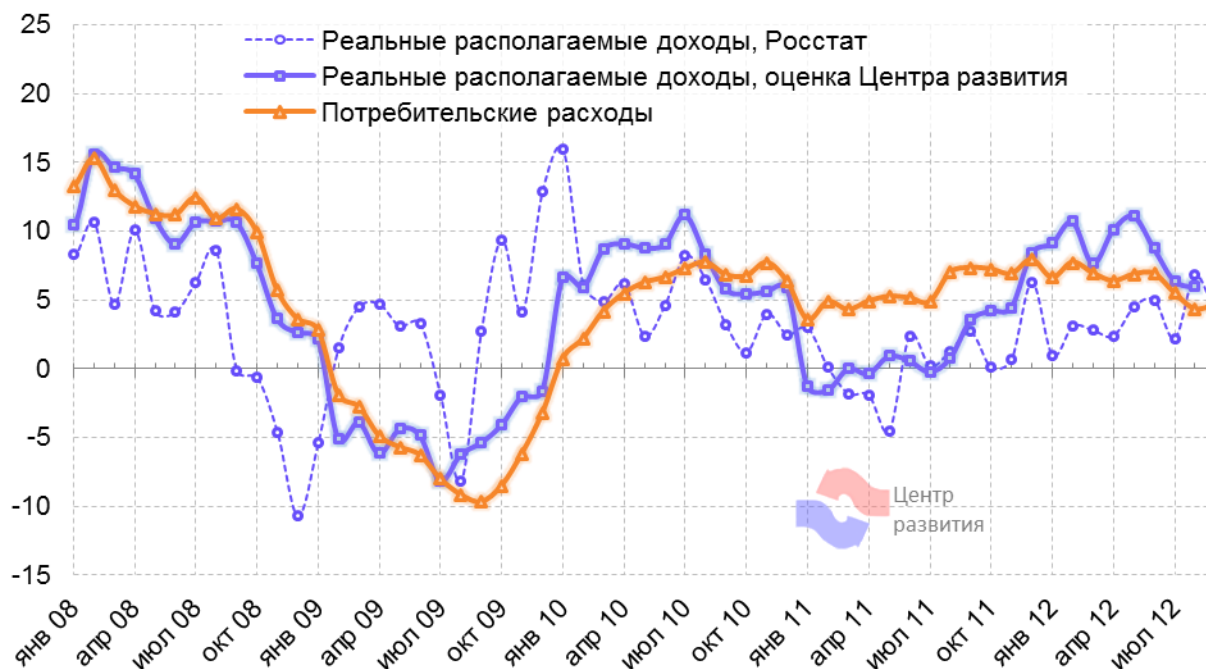


Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

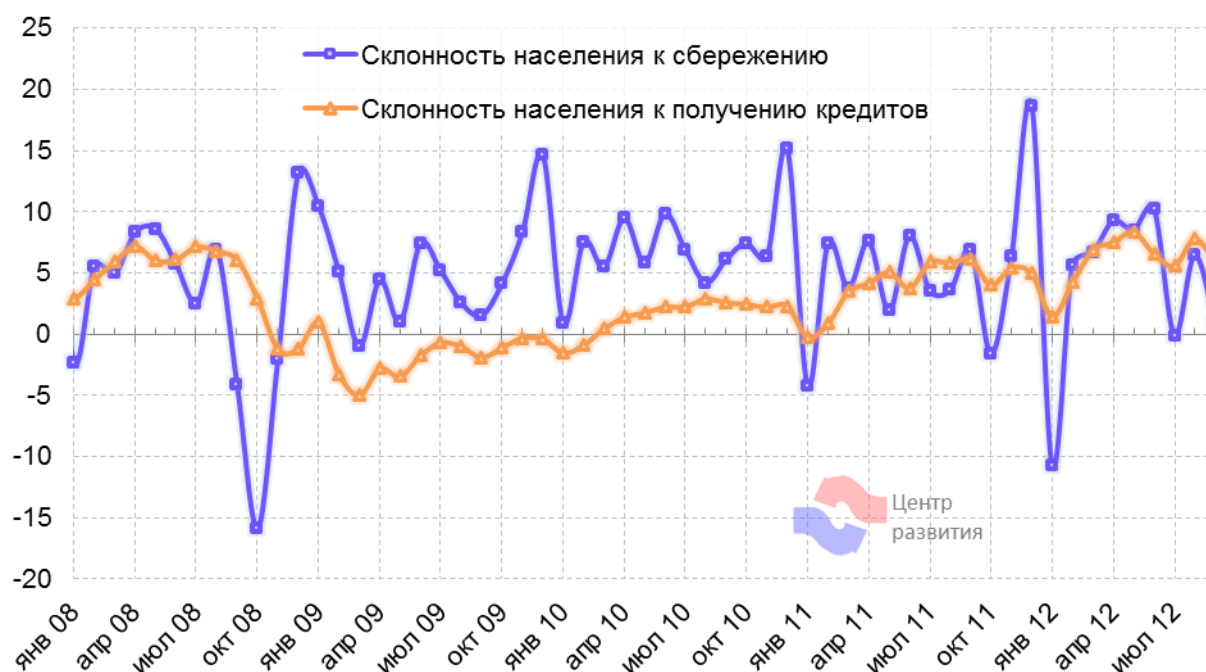
NEW



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

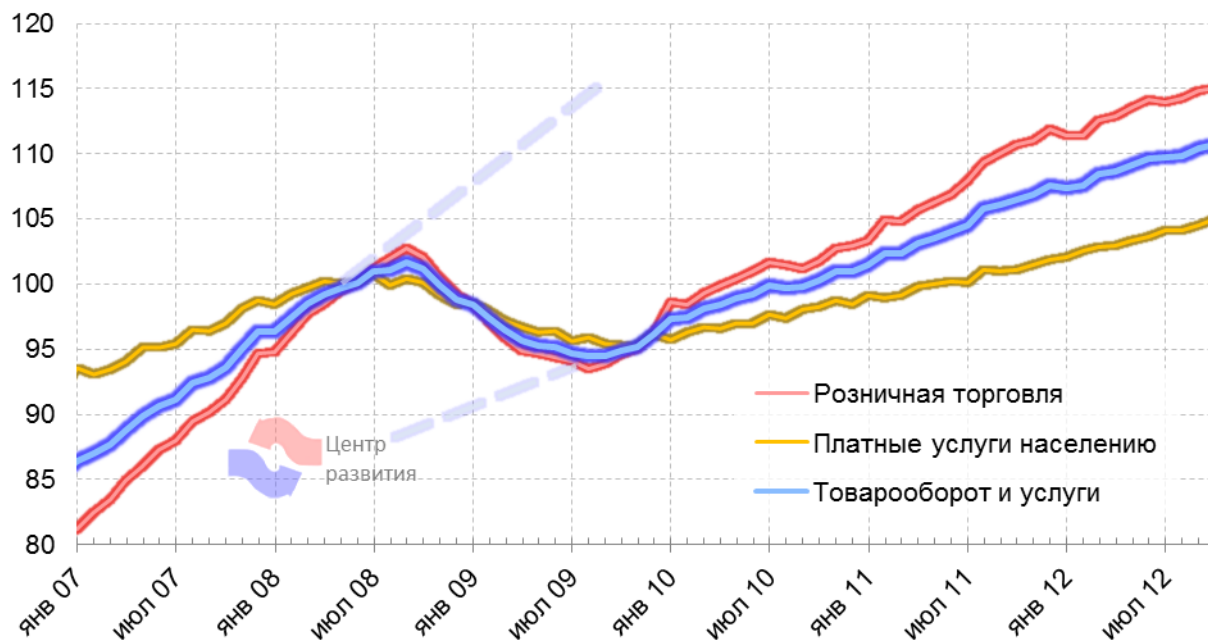


Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода



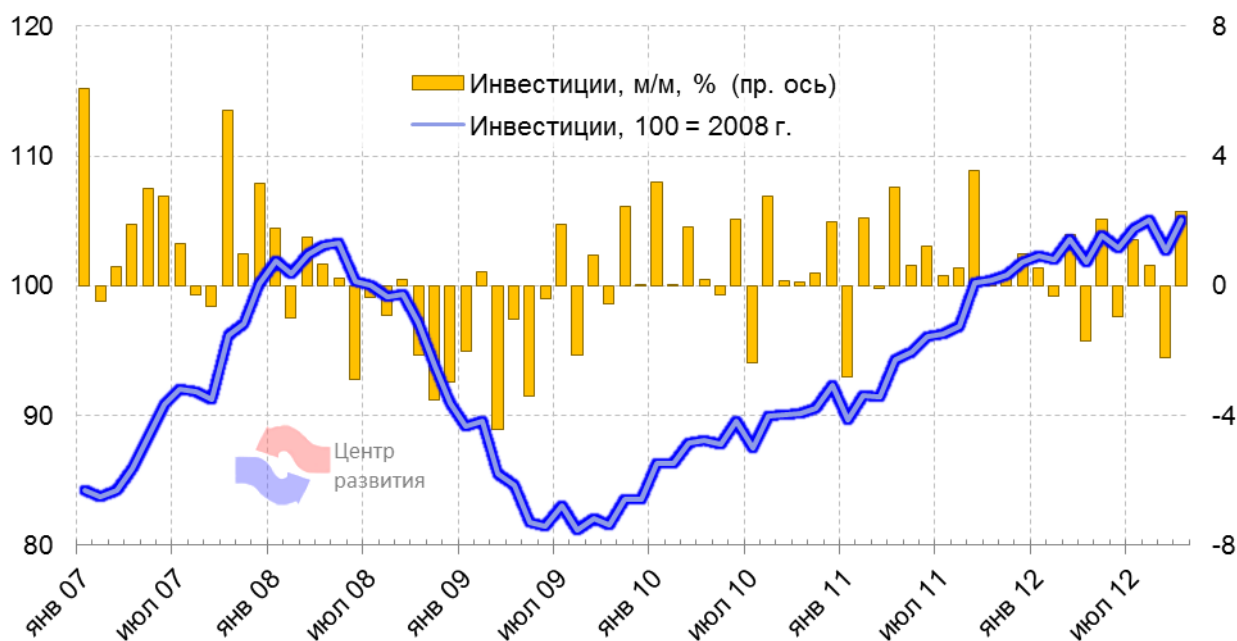
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100 = 2008 г.)

NEW

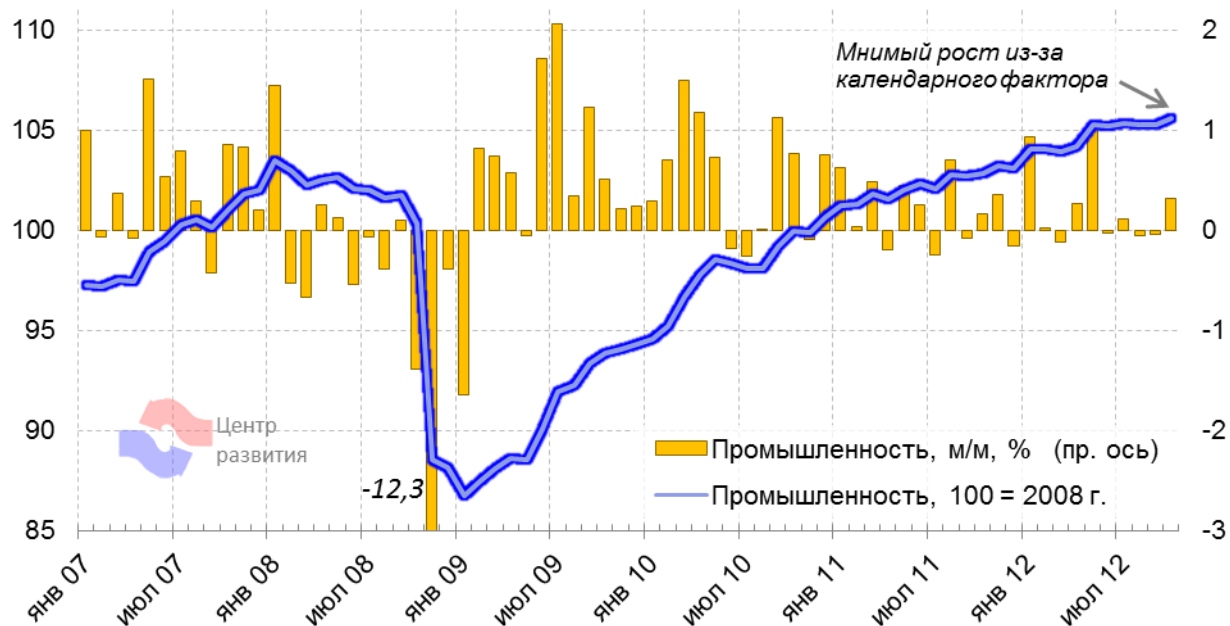


Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)

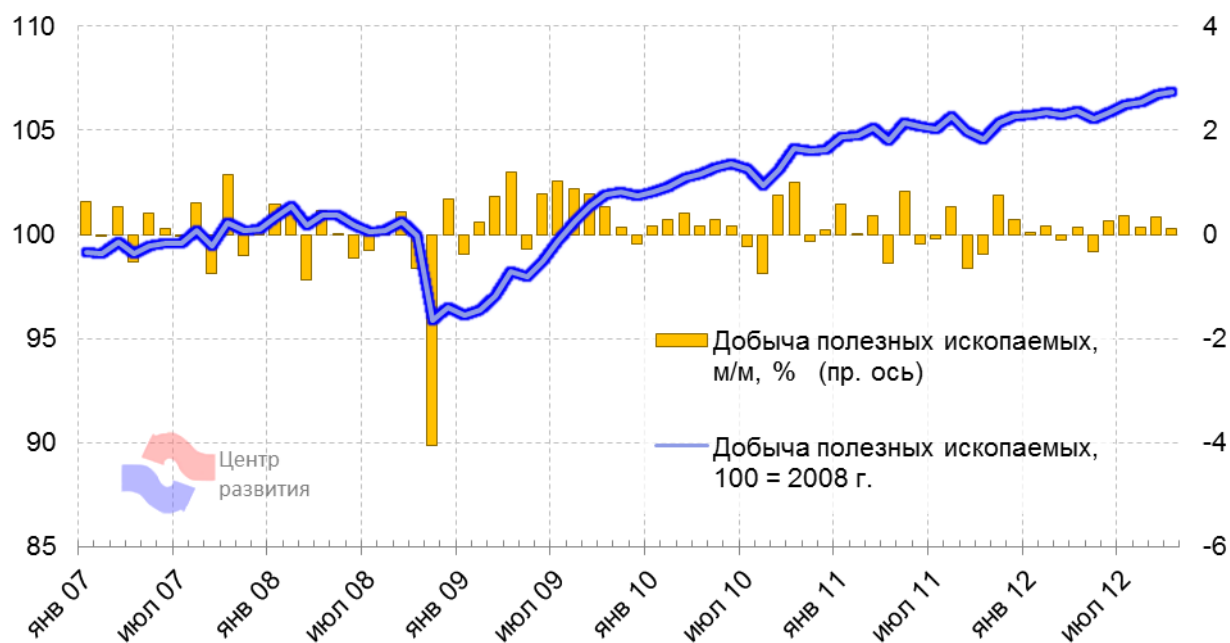
NEW



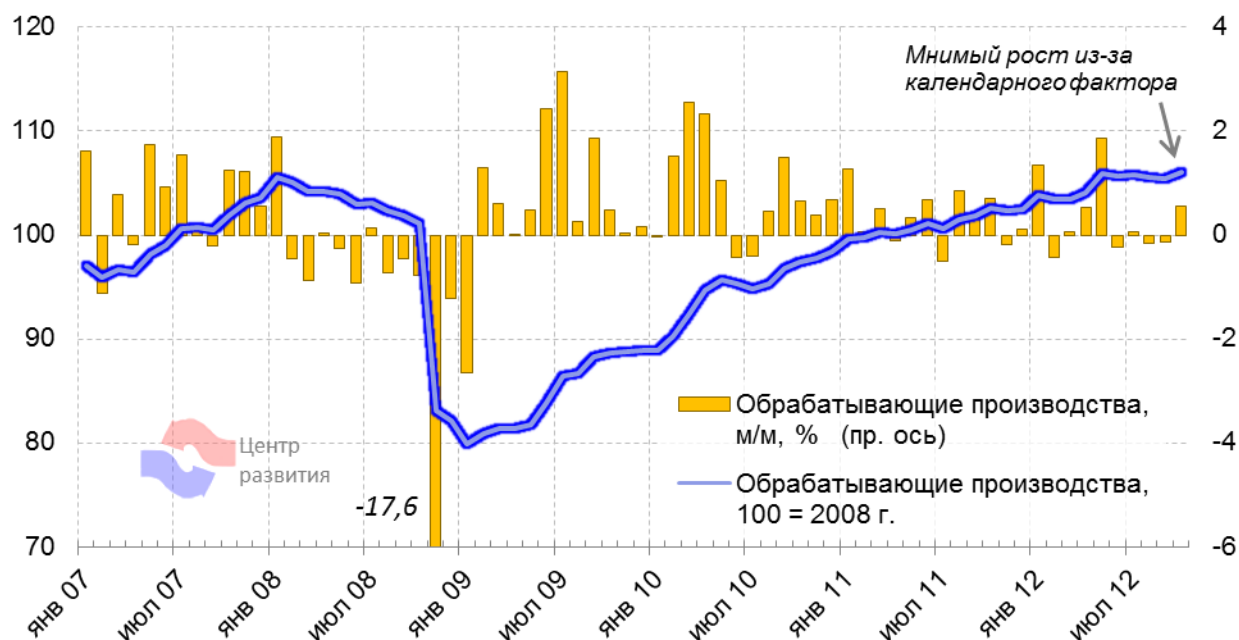
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)



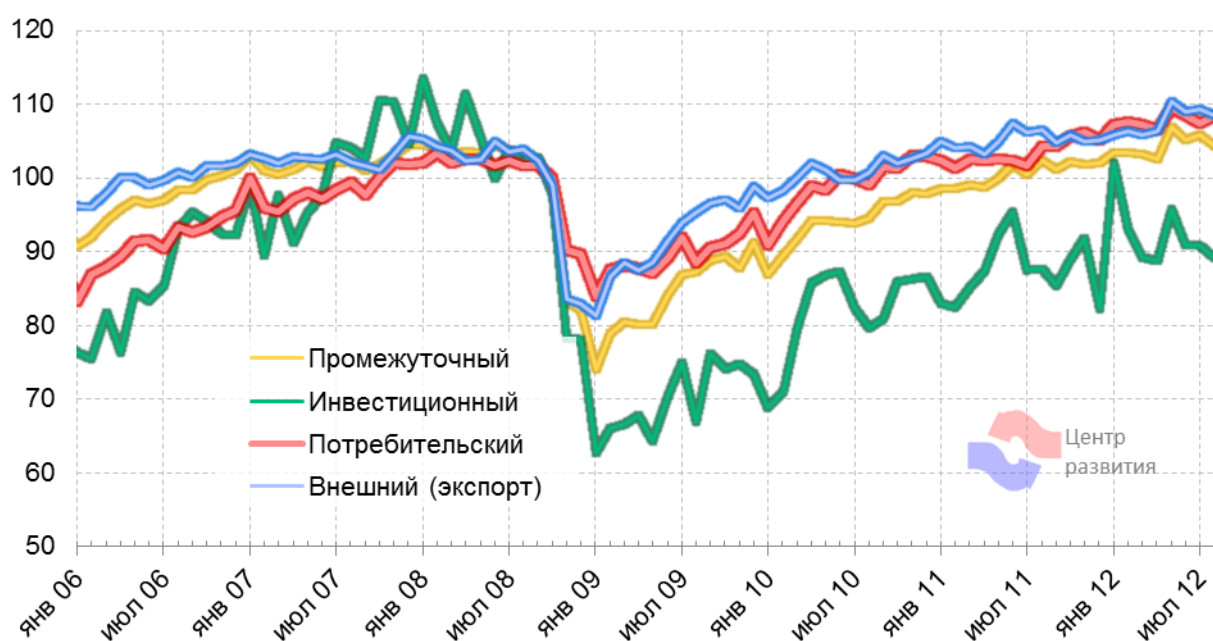
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)



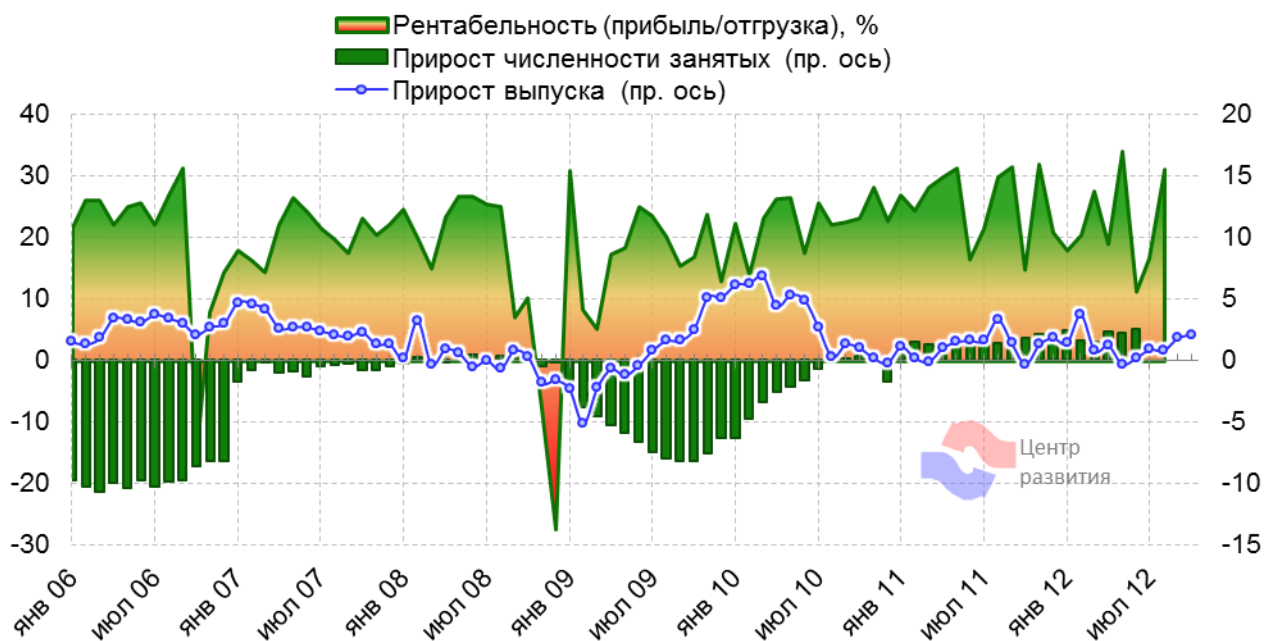
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)



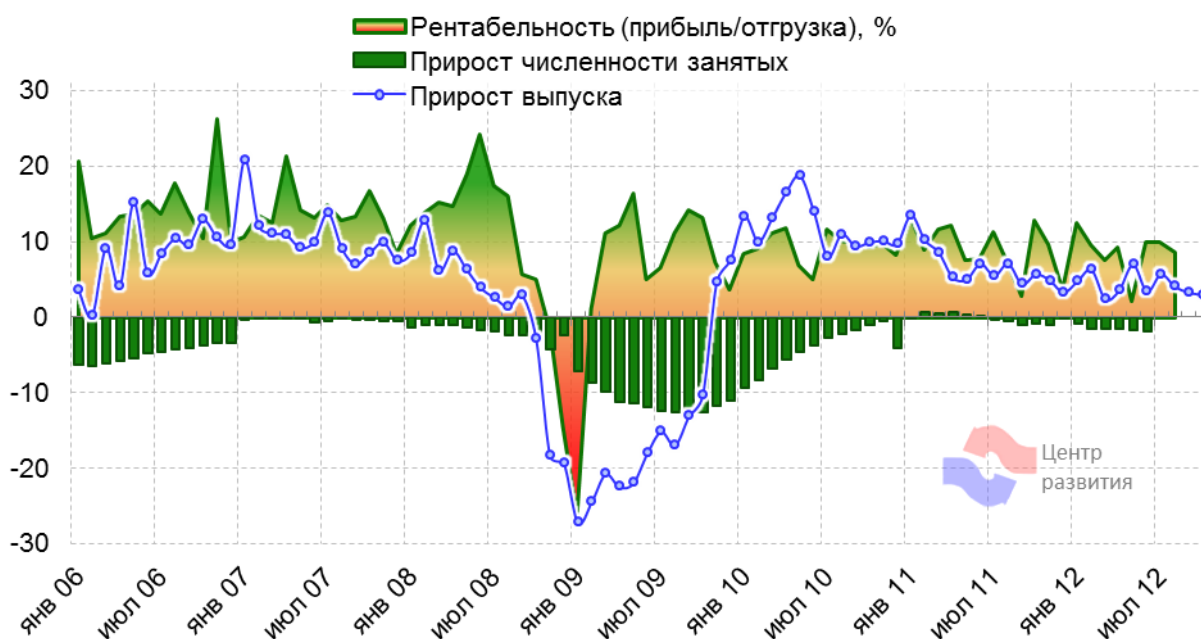
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100 = 2008 г.)



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

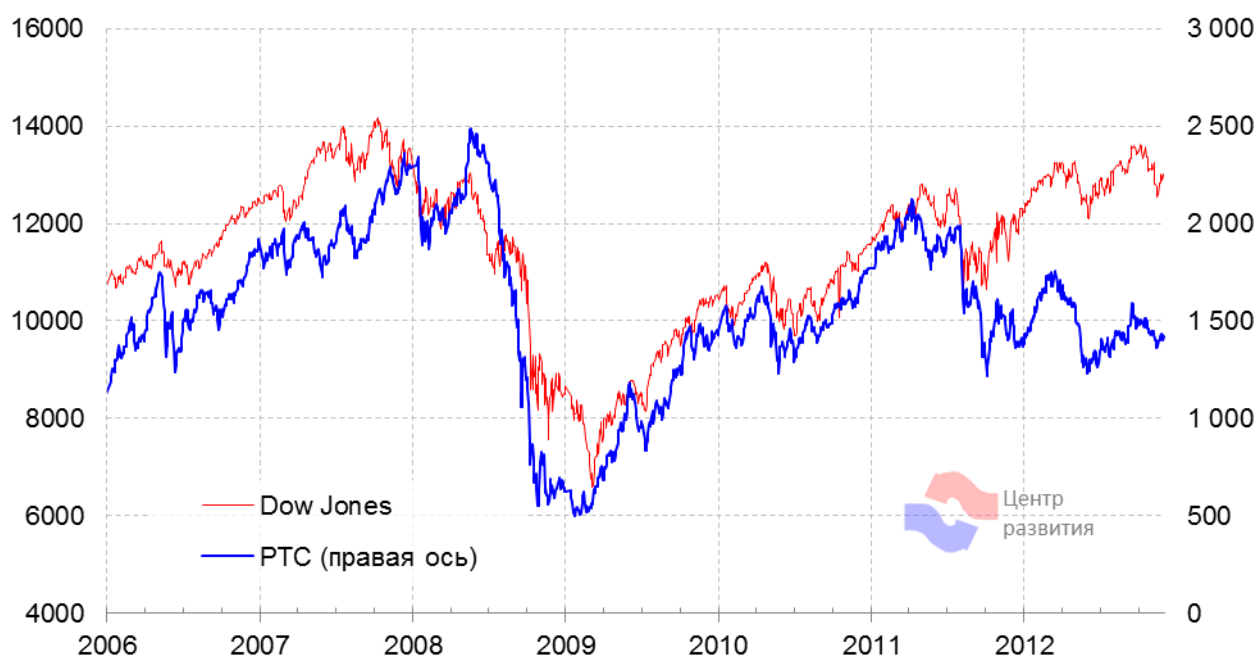


Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



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 сальдо счёта текущих операций за июль-сентябрь 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

Елена Балашова

Юлия Бучко

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, <http://www.dcenter.ru>.

НИУ «Высшая школа экономики»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: 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.