



Комментарии о Государстве и Бизнесе

381

30 августа 2021

Все мнения, высказанные в данном обозрении, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ

Макроэкономика

В конце первого полугодия экономика почти вернулась на докризисную траекторию

Во II квартале 2021 г. ВВП вырос на 2,3% к I кварталу, заметно превысив допандемийный уровень и почти вернувшись на сложившуюся до кризиса траекторию экономического роста. Обороты в базовых секторах экономики выросли на 3–9% в реальном выражении. Так, потребление товаров и услуг, наконец, выровнялось – по обоим направлениям докризисные значения превышены на 6%. Строительство выросло на 6,2%. Промышленное производство после слабого I квартала вновь увеличилось на 3%, при этом решение ОПЕК+ предвещает рост российской нефтедобычи на 1% в месяц. Благодаря сильному повышению экономической активности безработица вплотную приблизилась к докризисным значениям. Улучшилась ситуация и с реальными располагаемыми доходами, но они все еще на 1% ниже допандемийных уровней. Таким образом, большинство индикаторов, характеризующих фазу экономического цикла, во II квартале заметно превысили докризисные значения, а оставшиеся – вплотную к ним приблизились.

В июне, несмотря на начало третьей волны, экономическая активность достигла пика, и восстановительный рост, на наш взгляд, в целом завершился. В дальнейшем будет сказываться истощение ресурсов для быстрого роста, некоторый перегрев во II квартале, а также – в небольшой степени – третья волна. Так, достигнутые уровни потребления могут оказаться неустойчивыми, в том числе из-за очень высокой склонности населения к потреблению и открывающегося авиасообщения с другими странами. В строительстве в III квартале также может наблюдаться снижение после абнормального пика в июне. Свежие данные по промышленности уже показали значимую коррекцию в июле. Прогнозы независимых экспертов и Банка России, хотя и повысились, также не предполагают продолжения роста в ближайших кварталах. Мы ожидаем, что позитивные факторы (рост добычи нефти при высоких ценах, рост бюджетных расходов и пр.) пока немного перевешивают риски, и в 2021 г. рост ВВП составит 4,6%, а в 2022 г. – около 2,5%.

Предварительные данные Росстата за II квартал 2021 г. говорят об ускорении восстановительного роста российской экономики, хотя и несколько меньшем, чем мы ожидали исходя из оперативной статистики по динамике базовых секторов. **За II квартал ВВП вырос на 2,3%** (к предыдущему кварталу, после сезонной корректировки¹), что стало

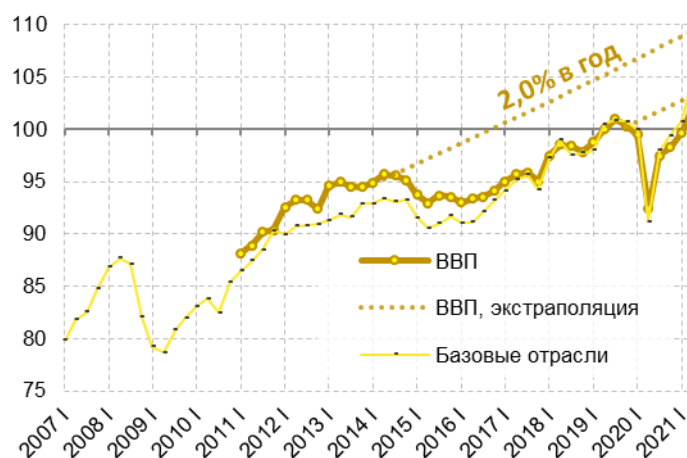
¹ Здесь и далее, если не указано иное.

четвертым кварталом роста подряд. Ранее, вслед за отскоком от дна в III квартале 2020 г. (+5,5%), последовали два квартала сравнительно низких темпов восстановления (+0,8 и +1,5% в IV и I кварталах соответственно), что в значительной степени было обусловлено второй волной эпидемии коронавируса, которая, впрочем, оказала несравнимо меньшее влияние на экономику, чем первая волна. ВВП во II квартале впервые превысил докризисные значения, в том числе IV квартала 2019 г. (последнего квартала, точно не подверженного влиянию пандемии) – на 1,7%, и почти достиг докризисной траектории роста, оцениваемой нами исходя из темпа в 2,0% прироста ВВП в год² (рис. 1).

Поскольку подробные данные по ВВП пока не опубликованы, стоит рассмотреть динамику более оперативных индикаторов экономической активности. Оцениваемый нами на основе данных Росстата **индекс базовых видов экономической деятельности**, демонстрировавший с 2017 г. очень близкую к ВВП динамику (рис. 1), **вырос за квартал на 4,0%** против 2,3% прироста ВВП³. Сильный рост – от 3 до 9% – наблюдался во всех секторах (табл. 1), кроме сельского хозяйства, почти не зависящего от экономического цикла.

Потребление населения, динамика которого с самого начала кризиса играла определяющую роль, в целом сохранило темпы и структуру прироста I квартала. **Рост розничного товарооборота ускорился с 3,9 до 4,2%**, **платных услуг населению – замедлился с 9,6 до 8,7%**, а уровни IV квартала 2019 г. оказались **превышены этими секторами на 6,3 и 6,2% соответственно**. Последствия кризиса здесь были преодолены: спрос на услуги, наконец, вернулся к докризисному соотношению со спросом на товары и оба сектора достигли докризисной траектории роста (рис. 2).

Рис. 1. Динамика ВВП и индекса базовых видов экономической деятельности в реальном выражении (100 = 2019 г., сезонность устранена)



Источник: CEIC Data (Росстат), расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 2. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2019 г., сезонность устранена), в %



Источник: CEIC Data (Росстат), расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

² Мы повысили гипотетическую траекторию роста ВВП с 1,5 до 2,0% в год – исходя из устоявшегося консенсуса независимых профессиональных экономистов о будущих долгосрочных темпах роста российской экономики.

³ Столь сильный рост индекса и обусловил наши завышенные ожидания относительно роста ВВП во II квартале.

Таблица 1. Квартальная динамика основных индикаторов экономической активности

	Прирост кв/кв, % (с.у.)					Прирост г/г, %				
	2020 г.		2021 г.			2020 г.		2021 г.		
	III	IV	I	II	I-II	III	IV	I	II	I-II
Сельское хозяйство	0,3	1,2	-1,3	-0,1	-1,4	3,3	-3,0	0,4	0,0	0,2
Промышленное производство	3,0	3,2	0,1	3,2	3,3	-4,4	-0,7	-1,3	9,7	4,0
Добыча полезных ископаемых	-1,7	3,0	0,6	5,7	6,4	-11,2	-7,4	-7,0	7,6	-0,1
Обрабатывающие производства	6,6	3,7	-1,4	2,2	0,7	0,6	3,6	0,9	11,1	6,0
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	2,4	2,2	5,9	1,5	7,5	-2,4	2,6	9,2	11,6	10,5
Промышленное производство (альт. оценка)	3,6	1,7	2,3	0,5	2,8	-5,6	-2,8	-0,6	9,8	4,4
Добыча полезных ископаемых	-1,4	2,8	1,8	4,3	6,1	-12,3	-8,9	-7,0	7,9	0,1
Обрабатывающие производства	8,2	1,0	1,7	-2,1	-0,4	0,2	1,7	2,3	11,3	6,8
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1,6	0,2	7,0	-3,0	3,8	-3,4	-0,4	11,9	5,9	9,5
Строительство	4,3	-1,3	0,6	6,2	6,8	1,1	0,8	0,2	10,7	6,4
Грузооборот	1,6	2,0	1,0	5,0	6,1	-5,3	-2,2	0,5	9,9	5,1
Оптовая торговля	12,8	0,5	2,5	3,1	5,7	0,6	1,0	5,0	19,8	12,2
Розничная торговля	14,8	-0,4	3,9	4,2	8,3	-0,8	-1,7	-1,4	23,5	10,2
Платные услуги населению	25,8	1,4	9,6	8,7	19,1	-14,5	-10,4	-3,2	51,0	18,7
Базовые отрасли (ЦР ВШЭ)	7,5	1,4	1,4	4,0	5,5	-2,7	-1,3	0,9	14,9	7,8
Базовые отрасли (ЦР ВШЭ), без с/х	7,4	1,9	1,6	4,2	5,8	-3,5	-1,1	0,9	15,7	8,1
ВВП	5,5	0,8	1,5	2,3	3,8	-3,5	-1,8	-0,7	10,3	4,7
Внутренний частный спрос	14,6	-0,3	4,4	5,3	9,9	-3,1	-2,8	-1,6	25,4	11,0
Инвестиции	1,4	5,0	2,5	н/д	н/д	-5,0	1,2	2,0	н/д	н/д

Примечание. Альтернативные оценки по промышленности сделаны Отделом анализа отраслей реального сектора и внешней торговли Института «Центр развития» НИУ ВШЭ по методике Э.Ф. Баранова и В.А. Бессонова.

Источник: CEIC Data (Росстат), расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рост спроса на товары и услуги во II квартале 2021 г. был во многом обусловлен ростом реальных располагаемых доходов населения на 2,7% и повышением склонности к потреблению с 82,5% в I квартале до 83,1%. Однако в дальнейшем мы ожидаем стабилизации уровня потребления, или, возможно, даже небольшой коррекции⁴. Во-первых, склонность к потреблению достигла рекордных со II квартала 2014 г. значений, что создает предпосылки для ее снижения в дальнейшем. Во-вторых, монетарная политика продолжает ужесточаться, что скажется как на уровне экономической активности, создающей доходы, так и на поведении населения. В-третьих, достигнутые во II квартале уровни ВВП могут оказаться неустойчивыми. В-четвертых, основная компонента доходов населения – оплата труда – замедлила рост с восстановительных 5,3% в III квартале 2020 г. до 0,5 и 0,0% в I и II кварталах текущего года соответственно, что ставит под риск рост доходов в ближайшие кварталы (возможно, такая динамика обусловлена ослаблением мер поддержки и стремлением компаний перейти к более устойчивому финансовому состоянию)⁵. В-пятых, открытие авиасообщения с другими странами будет сопровождаться переключением спроса на зарубежные рынки⁶. В-шестых, третья волна эпидемии началась в середине июня, но основная ее тяжесть, с точки зрения влияния на экономическую активность и потребление, возможно, пришлась на июль.

⁴ Так, в мае-июне наметился перелом в динамике розничного товарооборота в сторону снижения.

⁵ Двойное влияние на доходы от оплаты труда оказывало наблюдавшееся быстрое восстановление безработицы (с 6,1% в IV квартале 2020 г. до 5,0% во II квартале 2021 г.): с одной стороны, увеличивалось число получателей трудовых доходов, с другой – снижалась конкуренция на рынке труда.

⁶ Даже открытие авиасообщения с Турцией с 22 июня 2021 г. почти не сказалось на данных за II квартал.

Строительство после небольшой коррекции на рубеже 2020 и 2021 гг. выросло во II квартале 2021 г. сразу на 6,2%. Такой рост коррелирует с динамикой общей экономической активности и объемами производства строительной продукции, однако сконцентрированность приращения в одном месяце – июне (+8,9% к маю, после сезонной корректировки, рис. 3) – несколько настораживает: помимо объективно высокой волатильности строительных работ и ввода объектов в эксплуатацию могут проявляться и проблемы статистического характера. Так или иначе, вполне вероятно, что в III квартале, на фоне коррекции после пика в июне, мы увидим стабилизацию или снижение объемов строительства.

Индекс внутреннего частного спроса, оцениваемый нами как взвешенный индекс розничного товарооборота, платных услуг населению и строительства, в первом полугодии 2021 г. показал заметное улучшение динамики (рис. 3) на фоне преодоления второй волны эпидемии: прирост в I и II кварталах составил 4,4 и 5,3% соответственно против -0,3% в IV квартале 2020 г. В итоге значения докризисного IV квартала 2019 г. оказались превышены на 6,6%, хотя годом ранее – во II квартале 2020 г. – наблюдалось, напротив, отклонение вниз на 15,2%. Более того, **индекс внутреннего частного спроса в конце II квартала почти достиг исторического максимума конца 2014 г.**

Промышленность, характеризующая одновременно состояние внутреннего и внешнего спроса на товары, их предложения и изменения запасов, во II квартале **вернулась к высоким темпам восстановительного роста второго полугодия прошлого года – 3,2%** против 0,1% в I квартале – и превысила докризисные уровни (рис. 4). Добывающие производства выросли на 5,7% против 0,6% в I квартале вследствие увеличения квоты России на добычу нефти в рамках договора с ОПЕК+ и при сохранении высоких темпов роста добычи газа (по 4,9% в I и II кварталах), выведших газодобычу на исторически рекордные уровни. Поскольку последняя договоренность в рамках ОПЕК+ предусматривает повышение квоты России с августа по 0,1 млн барр./сут. каждый месяц до достижения 11,5 млн. барр./сут. в мае 2022 г., то это будет напрямую обеспечивать 1,0% прироста индекса добывающих производств в III квартале и по 1,8% – в двух последующих кварталах (между тем, такой же вклад был и во II квартале)⁷. Добыча газа, выросшая в силу большого внутреннего – и, в меньшей мере, внешнего – спроса, напротив, может до конца года скорректироваться.

⁷ Соответствующий прямой вклад в индекс промышленного производства будет составлять 0,4 п.п. в III квартале и по 0,7 п.п. в двух последующих кварталах (как было и во II квартале текущего года). Эффект во II квартале 2022 г., когда, как ожидается, завершится повышение нефтедобычи, составит 0,6 п.п. При этом полный эффект на индекс промышленного производства (учитывающий нефтесервисные услуги, в некоторых случаях нефтепереработку) во все периоды будет несколько выше.

Рис. 3. Динамика строительства и индекса внутреннего частного спроса (100 = 2019 г., сезонность устранена)



Источник: CEIC Data (Росстат), расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

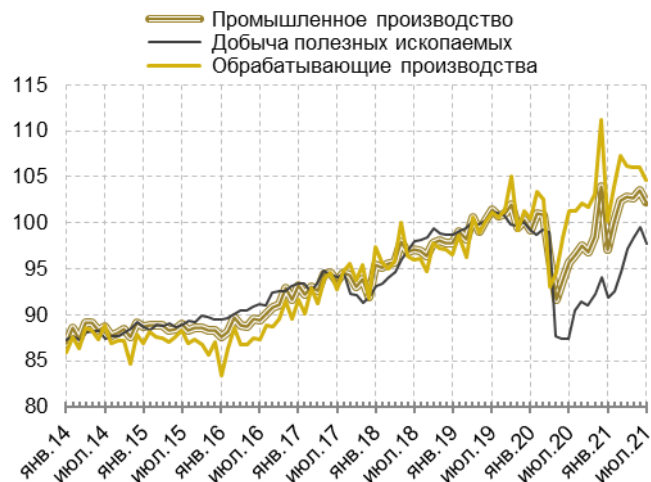
Обрабатывающие производства выросли во II квартале на 2,2% после снижения на 1,4% в I квартале на фоне высокой базы IV квартала (рис. 4). Такая динамика в некотором плане согласуется с динамикой ВВП (II квартал был заметно успешнее первого), однако альтернативная оценка динамики обрабатывающих производств, осуществляемая НИУ ВШЭ⁸ на основе данных Росстата о производстве основных видов промышленной продукции и характеризующаяся в целом меньшей волатильностью, показала снижение производства на 2,1% во II квартале после роста на 1,7% в I квартале (табл. 1) и наибольшее за все время негативное расхождение с индексом, рассчитанным по официальным данным, что может говорить не только о структурных изменениях в обрабатывающих отраслях, но и о неустойчивости роста последних во II квартале.

Рост спроса и производства во II квартале 2021 г. сопровождался **активизацией секторов-посредников**. Грузооборот

транспорта вырос на 5,0% против 1,0% в I квартале, оборот оптовой торговли – на 3,1% против 2,5% в I квартале. Оба сектора в конце полугодия обновили исторические максимумы (рис. 5).

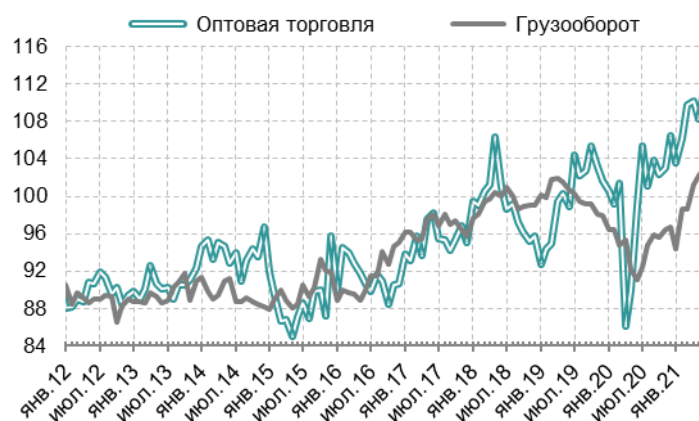
Большинство индикаторов, характеризующих фазу экономического цикла, во II квартале 2021 г. заметно превысили докризисные значения, а оставшиеся – вплотную к ним приблизились. Если за предкризисный период взять IV квартал 2019 г., а за условное «дно»⁹ кризиса – II квартал 2020 г. (0% восстановления), то во II квартале 2021 г. прогресс в восстановлении ВВП составил 122% (против 93% в I квартале), а превышение докризисного

Рис. 4. Динамика промышленного производства (100 = 2019 г., сезонность устранена), в %



Примечание. График построен с учетом свежих данных Росстата по июль 2021 г. Источник: CEIC Data (Росстат), расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 5. Динамика оптовой торговли и грузового транспорта (100 = 2019 г., сезонность устранена)



Источник: CEIC Data (Росстат), расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

⁸ Оценка сделана отделом анализа отраслей реального сектора и внешней торговли Института "Центр развития" НИУ ВШЭ по методике Э.Ф. Баранова и В.А. Бессонова.

⁹ В отдельные месяцы II квартала 2020 г. глубина падения того или иного сектора, разумеется, была сильнее, чем в среднем за квартал. Мы предпочли взять единый для всех секторов сравнительно широкий период и не увлекаться определением экстремально низких значений.

уровня – 1,7 п.п. (табл. 2). Индекс базовых видов экономической деятельности восстановился еще сильнее – на 143%, причем за счет фронтального роста его составляющих. Не вышли на докризисные уровни только добыча полезных ископаемых (82%; влияние сделки с ОПЕК+), а также реальные располагаемые доходы (86%) и безработица (69%).

Таблица 2. Основные макроэкономические индикаторы во время острой фазы кризиса 2020 г. (II квартал) и по итогам 1-го полугодия 2021 г. (января-июля – по промышленности)

	Приросты к IV кв. 19 (сезонность устранена), %					% восстановления с уровня II кв. 20			
	II кв. 20	I кв. 21	II кв. 21	июн. 21	июл. 21	I кв. 21	II кв. 21	июн. 21	июл. 21
Сельское хозяйство*	-3,5	-3,3	-3,4	-3,3	н/д	6%	2%	7%	н/д
Промышленное производство	-6,7	-0,7	2,4	2,9	1,7	89%	136%	143%	125%
Добыча полезных ископаемых	-8,5	-6,9	-1,5	-0,3	-2,1	20%	82%	96%	75%
Обрабатывающие производства	-6,4	1,9	4,1	4,1	2,7	129%	164%	164%	141%
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды*	-2,3	8,4	10,0	10,8	8,6	471%	542%	579%	481%
Строительство*	-1,9	1,6	7,9	14,8	н/д	186%	516%	878%	н/д
Грузооборот	-5,6	-1,2	3,8	4,6	н/д	79%	167%	182%	н/д
Оптовая торговля***	-11,3	3,0	6,2	7,4	н/д	127%	155%	166%	н/д
Розничная торговля	-14,1	2,1	6,3	6,3	н/д	115%	145%	145%	н/д
Платные услуги населению	-30,1	-2,3	6,2	7,6	н/д	92%	120%	125%	н/д
Базовые отрасли (ЦР ВШЭ)	-9,5	0,0	4,1	5,4	н/д	100%	143%	157%	н/д
ВВП	-7,9	-0,6	1,7	–	–	93%	122%	–	–
Внутренний частный спрос	-15,2	1,2	6,6	8,0	н/д	108%	143%	153%	н/д
Инвестиции	-5,1	3,7	н/д	–	–	172%	н/д	–	–
Реальные зарплаты работников организаций***	-2,6	1,6	2,5	н/д	н/д	161%	194%	н/д	н/д
Реальные располагаемые доходы	-7,3	-3,6	-1,0	–	–	51%	86%	–	–
Безработица**	1,5	1,1	0,5	0,3	н/д	26%	69%	80%	н/д
Склонность населения к потреблению**	-11,5	1,8	2,3	–	–	115%	120%	–	–

* В сельском хозяйстве, промышленности, кроме добывающей и обрабатывающей, а также в строительстве эффект от кризиса оказался незначительным в сравнении с другими факторами (прежде всего погодными), определявшими динамику этих секторов, поэтому было бы некорректно рассматривать их динамику после II квартала 2020 г. как восстановление после кризисного падения.

** Приросты безработицы и склонности населения к потреблению к IV кв. 2019 г. – не в процентах, а в процентных пунктах.

*** Данные по реальным зарплатам работников организаций за II квартал 2021 г. являются оценкой Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе оперативной статистики.

Источник: CEIC Data (Росстат), расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

При этом **в июне экономическая активность достигла пика**. Индекс базовых видов экономической деятельности вырос за месяц на 2,0% (после коррекции на 0,1% в мае), впрочем, в основном за счет роста строительства и оптовой торговли (на 8,9 и 2,6% соответственно) – тех секторов, динамика которых наиболее волатильна и характеризуется сильными пересмотрами. Так или иначе, докризисные максимумы этого индекса экономической активности были превышены на несколько процентов, аналогичная картина и по индексу внутреннего частного спроса. При этом безработица, явно не поспевая – по сравнению с двумя предыдущими рецессиями – за восстановлением экономической активности, опустилась с пиковых 6,3% в июле 2020 г. до 4,8%, вплотную приблизившись к наблюдавшимся на рубеже 2019 и 2020 гг. 4,6% (рис. 6).

По итогам июня прогресс в восстановлении базовых видов экономической деятельности достиг 157%, при этом заметно улучшилась картина и по «отстающим» индикаторам. Добыча полезных ископаемых отыграла падение на 96%, безработица – рост на 80%

(против 69% в I квартале в целом). С учетом этого и общего характера восстановления (рис. 6, табл. 2), можно констатировать, что **в июне экономика почти вернулась на докризисную траекторию по основным индикаторам экономической активности**¹⁰, хотя это отчасти обеспечено стимулирующей фискальной политикой¹¹ и в недавнем прошлом – мягкой монетарной политикой, ужесточение которой еще не успело оказать большого воздействия.

Впрочем, сильное повышение экономической активности по итогам первого полугодия 2021 г. содержит в себе указание и на то,

что **восстановительный рост по большому счету завершился**. Косвенно это подтверждается, в частности, стремительным возвратом безработицы к докризисным значениям, особенно если учесть, что этот показатель, как известно, обычно запаздывает относительно экономического цикла. Свежие данные Росстата также указали на **заметную коррекцию в промышленности в июле**. Индекс промышленного производства упал на 1,2% к июню, до уровней марта. И если в добывающих производствах (-1,8%) сохраняется положительный тренд, то обрабатывающие производства (-1,4%) за четыре месяца снизились на 2,5% и, возможно, переходят к более низким, но при этом более устойчивым объемам выпуска.

Об исчерпании восстановительного роста косвенно говорит и то, что, хотя столь позитивные итоги первого полугодия стали неожиданностью для аналитиков и повлекли за собой **повышение прогнозов роста экономики в текущем году, новые цифры таковы, что не предполагают заметного роста в ближайших кварталах**. Банк России за несколько дней до выхода статистики за июнь улучшил ожидания по ВВП в 2021 г. с 3,0–4,0% до 4,0–4,5%. Последний ежеквартальный опрос профессиональных прогнозистов, проведенный Институтом «Центр развития» НИУ ВШЭ несколько позже (в период с 27 июля по 9 августа 2021 г.), показал повышение консенсус-прогноза с 3,1 до 4,0%¹². Для сравнения, если в III и

Рис. 6. Динамика индикаторов экономической активности (сезонность устранена), в %



Источник: CEIC Data (Росстат), Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

¹⁰ Примечательно, что в двух предыдущих кризисах такого возврата не произошло. В частности, после 2014 г. экономика адаптировалась к более низким нефтяным ценам и режиму санкций, что сдвинуло вниз траекторию роста ВВП, правда, без большого изменения наклона (рис. 1). Кризис 2020 г., конечно, должен в некоторой мере негативно сказаться на траектории ВВП, однако в значительной мере он был обусловлен действием временного фактора (пандемия), влияние которого на экономику – в России и в мире – стремительно ослабляется, и потому возврат к примерно той же траектории экономического роста вполне закономерен. При этом введение бюджетного правила значительно стабилизировало темпы роста, делая траектории более четкими.

¹¹ Расходы федерального бюджета запланированы на 2021 г. на уровне 0,8% ВВП выше, чем предполагало бы ранее бюджетное правило. При этом 24 августа Президент В. Путин анонсировал еще выплаты пенсионерам и силовикам, которые потребуют дополнительных 0,5 трлн рублей и поддержат рост экономики во втором полугодии.

¹² Смирнов С. Опрос независимых экспертов: краткосрочный оптимизм // Бюллетень «Комментарии о Государстве и Бизнесе». 2021. № 378. URL: <https://www.hse.ru/pubs/share/direct/document/494927477.pdf>

IV кварталах ВВП будет сохраняться на уровне II квартала, то, по нашим подсчетам, в 2021 г. в целом он вырастет на 4,4%.

Мы же ожидаем роста ВВП в 2021 г. около 4,6%, что соответствует его текущим приростам в III и IV кварталах по 0,2% против 1,5 и 2,3% в первых двух кварталах: с одной стороны, взлет в первом полугодии был столь внушительным, что может оказаться неустойчивым (особенно если смотреть по отдельным компонентам), с другой – слишком многие факторы выступают за поддержание высокого уровня экономической активности. План ОПЕК+ по ежемесячному наращиванию нефтедобычи (на 1% в месяц для России) сочетается со стабилизацией нефтяных цен на уровнях около 70 долл./барр. Государство расположено к тому, чтобы наращивать расходы бюджета в текущем году. Денежно-кредитная политика ужесточилась, но является нейтральной и влияет с лагом. Восстановление мировой экономики продолжается: если в октябре прошлого года МВФ ожидал ее рост в 2021 г. на 5,2%, то начиная с апреля – уже на 6,0% (причем прогноз по России был повышен с 3,0 до 4,4%). Третья волна эпидемии в России, начавшаяся и набравшая силу в июне и июле, слабо сказалась на показателях июня и, как мы ожидаем, в целом окажет на экономику значительно меньшее воздействие, чем вторая волна. **На 2022 г. мы ожидаем около 2,5% роста ВВП¹³.**

Николай Кондрашов

¹³ Близкие прогнозы на 2022 г. дают опрашиваемые нами эксперты, как и Банк России.

Команда Центра развития

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Николай Кондрашов
Людмила Коновалова
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Светлана Мисихина
Анжела Назарова
Сергей Пухов
Наталья Самсонова
Игорь Сафонов
Сергей Смирнов
Степан Смирнов
Алена Чепель
Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел. +7 (495) 772-95-90 доб. 23617, e-mail: info_dcenter@hse.ru, <http://dcenter.hse.ru/>

ПРЕСС-СЛУЖБА НИУ ВШЭ: тел. +7 (495) 772-95-67, e-mail: press@hse.ru, <http://www.hse.ru>

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

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2021 г.