Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики

Центр развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе

114

20 мая – 6 июня 2016 г.

Коррекция спроса продолжается

Комментарии	
Макроэкономика	В поисках дна, с новой силой
Реальный сектор	Три российских кризиса – сходства и различия
Платежный баланс	О чем говорит официальная оценка СТО за апрель?
Бюджет	Особенности национальной бюджетной консолидации
Финансовая Статистика Банков (ФСБ)	
Экономика в «картинках»	

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

Коррекция спроса продолжается

В то время как повестка экспертных обсуждений в последнее время сместилась от краткосрочных к среднесрочным (или даже долгосрочным) факторам экономического развития, текущая экономическая реальность продолжает подстраиваться под снижение экспортных доходов. По данным за первый квартал, экспорт сократился на 30,1% год к году. В апреле-мае цены на нефть, несмотря на плавное восстановление по сравнению с первым кварталом, оставались на 31% ниже соответствующих месяцев 2015 года.

В течение почти года, прошедшего с момента прекращения острой фазы падения (с конца второго квартала 2015 года), сохраняется устойчивый дисбаланс между динамикой производства в базовых отраслях экономики и динамикой внутреннего спроса. В то время как индекс производства (с исключением сезонного фактора) долгое время колеблется вокруг нуля[1], внутренний спрос (включая как потребительскую, так и инвестиционную компоненты) плавно, но устойчиво снижается (в среднем по 0,3% в месяц).

Масштаб суммарного с начала кризиса сокращения внутреннего спроса уже примерно вдвое превысил масштаб сокращения производства (это оказалось возможным в основном за счет отказа покупателей от подорожавшего импорта в первые месяцы кризиса, однако сейчас падение импорта существенно замедлилось). Небольшую поддержку производству во второй половине 2015 года оказал фактор запасов. Во время кризиса 2008-2009 годов динамика производства выровнялась также по мере стабилизации уровня запасов, а через четыре месяца после оживления производства началось и восстановление внутреннего спроса, которое придало процессу устойчивость. Разница в том, что тогда это происходило на фоне (и во многом вследствие) быстрого возврата к росту цен на нефть, а сейчас на повестке дня «новая нормальность» и нарастание бюджетных проблем. В этих условиях более вероятно, что спрос будет сокращаться и дальше. Тогда в ближайшие месяцы российских производителей вместо роста производства будет ждать лишь продолжение борьбы за выживание и новое усиление конкуренции с импортом.

Сохранение положительного тренда в динамике обрабатывающей промышленности вряд ли можно расценивать как предвестник восстановления роста экономики в целом, что было характерно для прошлых кризисов. Наблюдаемый рост (в среднем 1,5% годовых) сам по себе невелик и в большой степени обусловлен фактором запасов. При этом эффект поддержки промышленности импортозамещением и бюджетными расходами уже затухает.

При сохранении слабой динамики номинальных доходов населения всё большую поддержку потребительскому спросу начинает оказывать замедление роста потребительских цен до 0,4% в мае на фоне укрепления рубля. В условиях стабилизации курса рубля мы ожидаем сохранение благоприятной ценовой динамики с

[1] В последние три месяца появились признаки сокращения производства, но о формировании новой тенденции говорить пока рано.

выходом на 6% инфляции по итогам года. Спросу населения может помочь и уменьшение в ближайшие месяцы склонности к сбережению в результате понижения банками номинальных процентных ставок по депозитам. Возможные позитивные эффекты этого не стоит переоценивать, однако, на наш взгляд, появление хотя бы минимальных перспектив роста внутреннего потребительского рынка является одним из условий (хотя далеко не единственным) для восстановления склонности частного бизнеса к инвестированию.

Наталья Акиндинова

Комментарии

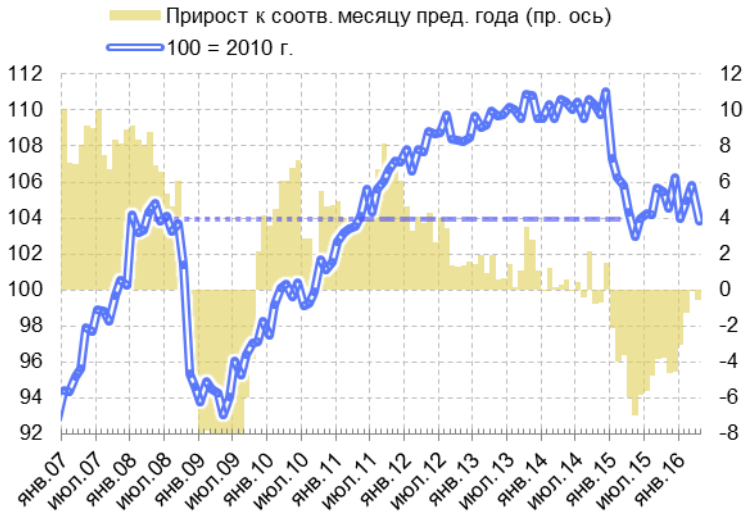
Макроэкономика

1. В поисках дна, с новой силой

Российская экономика за апрель 2016 г. сократилась на 1,9%: падение наблюдалось почти во всех видах экономической деятельности. Если экономическая активность сохранится на уровне апреля до конца года, то падение ВВП в 2016 г. составит более 1,5%. О том, что экономика сейчас ещё только ищет «дно», говорит и предлагаемый нами индикатор конечного частного спроса, который стабильно снижается с момента начала кризиса и в апреле обновил минимум.

Макростатистика за апрель 2016 г. принесла неутешительные новости о состоянии российской экономики: все основные виды экономической деятельности (кроме сельского хозяйства[2]) продемонстрировали снижение. **Индекс выпуска базовых видов экономической деятельности** за апрель сократился на 1,9% после роста на 1,8% в сумме за февраль и март (здесь и далее – в приростах к предыдущему месяцу после устранения сезонности), указывая на то, что после семи месяцев в целом нейтральной динамики экономическая активность, скорее, держит курс на снижение (рис. 1.1), и полноценного отскока от «дна» по сути не произошло: экономика продолжает углубляться в рецессию.

Рис. 1.1. Динамика выпуска базовых видов экономической деятельности (сезонность устранена), в %



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

[2] Выпуск сельского хозяйства оставался стабильным в апреле.

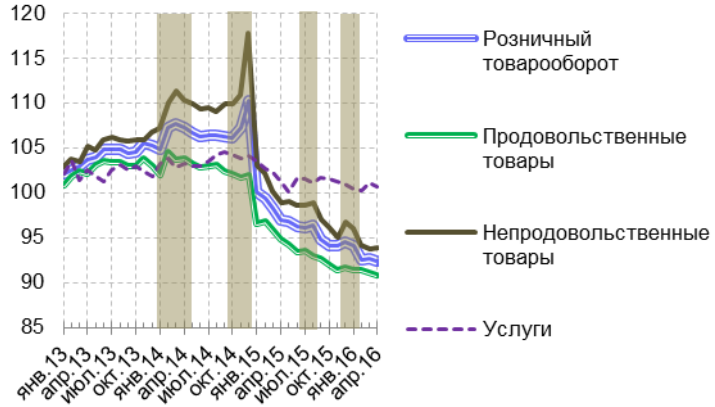
Таблица 1.1. Динамика базовых видов экономической деятельности (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %

	2015 г.		2016 г.				6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр		
Сельское хозяйство	-6,0	1,5	-0,7	-1,0	1,9	0,1	2,7	слабый рост
Промышленное производство (Росстат)	-0,6	0,8	-0,2	0,1	0,3	0,0	-1,8	слабое падение
Промышленное производство (ЦР)	-0,7	0,7	-1,0	0,2	1,3	-1,2	-1,8	слабое падение
Добыча полезных ископаемых	-1,0	0,8	-0,9	1,1	1,8	-2,8	1,9	слабый рост
Обрабатывающие производства	-0,6	1,4	-2,7	0,7	0,8	0,0	-3,5	падение
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,1	-3,4	8,3	-5,6	1,7	-1,8	-2,0	слабое падение
Строительство	3,7	3,5	-6,7	2,3	-0,2	-5,8	-2,7	слабое падение
Грузооборот	-0,5	-0,3	-2,5	0,8	-0,2	-0,3	2,1	слабый рост
Оптовая торговля	-3,2	6,9	-5,3	5,9	1,0	-5,2	-2,4	падение
Розничная торговля	0,1	0,4	-0,4	-1,6	0,1	-0,3	-8,5	сильное падение
Платные услуги населению	-0,2	-0,3	-0,6	0,0	0,8	-0,4	-1,7	слабое падение
Базовые отрасли	**-0,9**	**1,7**	**-2,1**	**1,0**	**0,8**	**-1,9**	**-2,5**	**слабое падение**
Базовые отрасли, без с/х	**-0,6**	**1,7**	**-2,2**	**1,1**	**0,7**	**-2,0**	**-2,7**	**слабое падение**

Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Потребительский спрос в апреле возобновил снижение после стабилизации в марте (рис. 1.2). Розничный товарооборот за месяц сократился на 0,3%, демонстрируя почти беспрерывное падение на протяжении 16 месяцев. Не смогло подстегнуть рост потребления товаров даже замедление роста потребительских цен с 1,0% в январе до 0,4% в апреле (примерно 5,5% годовых). При этом в апреле продолжил сокращаться образовавшийся в начале года большой разрыв между статистикой по розничному товарообороту и статистикой зарплат в реальном выражении, доходивший в феврале до 6%[3] (рис. 1.3). Платные услуги населению за месяц сократились на 0,4% после роста на 0,8% в марте – в целом на протяжении последних двух кварталов наблюдается стагнация.

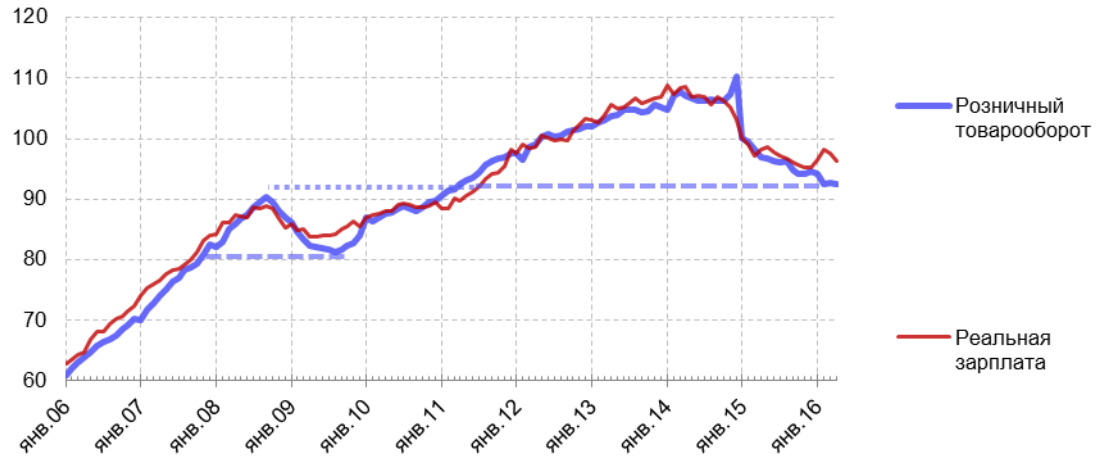
Рис. 1.2. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



Примечание. Коричневые области – периоды ажиотажа в сегменте непродовольственных товаров; последняя точка – апрель 2016 г.
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

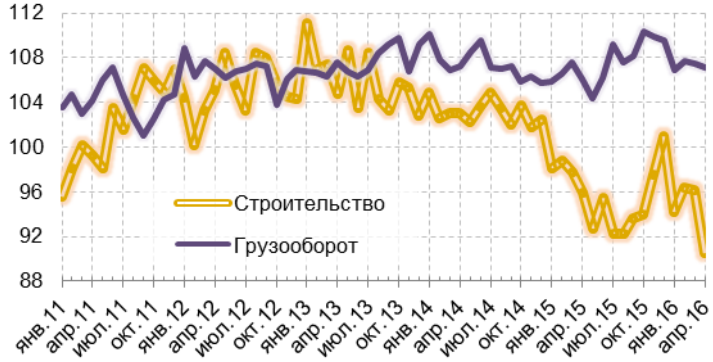
[3] Более подробно см. материал «Заработная плата в первом квартале: вопрос веры», бюллетень «Комментарии о Государстве и Бизнесе» № 112.

Рис. 1.3. Динамика розничного товарооборота и средней зарплаты в реальном выражении (2012 = 100, сезонность устранена)



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 1.4. Динамика строительства и грузооборота (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Грузооборот в апреле сократился на 0,3% и продолжает находиться на уровнях 2012-2014 гг. (рис. 1.4). Таким образом, последняя статистика подтверждает, что взлёт грузооборота, наблюдавшийся во втором полугодии 2015 г., носил временный характер. В отрасли прослеживается стабилизация объёмов поставок.

Самый негативный результат за месяц показало **строительство**, сократившееся на 5,8% по отношению к марту и опустившееся ниже уровней июля-августа 2015 г., которые ранее являлись самыми низкими точками нынешнего кризиса. С одной стороны, такое отвесное падение в апреле, особенно после активизации строительной активности в предшествующих двух кварталах (рис. 1.4), может носить временный характер, либо даже являться следствием неточности оперативной статистики, поэтому имеет смысл относиться к интерпретации такого резкого изменения динамики показателя с осторожностью. Но с другой стороны, у нас есть веские аргументы в пользу того, что ситуация в строительстве действительно неблагоприятная. Во-первых, производство неметаллических

Рис. 1.5. Квартальная динамика инвестиций в основной капитал и строительства (100 = 2008 г., сезонность устранена)

Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

строительных материалов в апреле сократилось на 1,8%, а накопленное снижение относительно уровней конца 2015 г. достигло примерно 6,5%. Во-вторых, резкий рост строительства в ноябре и декабре 2015 г. и в феврале 2016 г. был обусловлен крайне благоприятным погодным фактором, что могло сказаться и на улучшении результатов других месяцев. В-третьих, в конце прошлого года активизировались работы по строительству энергомоста в Крым, после чего интенсивность начала снижаться.

Статистика по **инвестициям**, которую Росстат с начала текущего года перестал публиковать на месячной основе, оставив лишь квартальные данные, имеет тесную взаимосвязь со статистикой по строительству: несмотря на меняющуюся во времени разницу в уровнях этих показателей, в целом динамика показателей очень схожа (рис. 1.5). В этой связи мы можем предположить, что не только строительство, но и инвестиционная активность вообще, отражающая конечный спрос предприятий, в апреле резко упала.

Промышленное производство в апреле упало на 1,2% после роста на 1,3% в марте (рис. 1.6). При этом основной причиной такого колебания стали вовсе не фундаментальные факторы, а причуды статистики. Как мы и предположили месяц назад[4], вслед за взрывным ростом добычи нефти в феврале-марте в сумме на 4,3% последовала коррекция, -3,5% в апреле (рис. 1.7). О том, что рост нефтедобычи носил временный характер, ещё месяц назад говорили и альтернативные росстатовским данные ЦДУ ТЭК, которые не указывали на рост добычи, и тот факт, что сопоставимые по силе взлёты наблюдались с 1999 г. всего два раза (в 2005 и 2013 гг.), и оба раза за ростом следовала коррекция. В результате индекс добывающих производств после роста в сумме на 2,9% в феврале-марте, что при поверхностном взгляде создавало ощущение кардинального улучшения ситуации в добывающей промышленности, упал на 2,8% в апреле. При этом обрабатывающие производства в апреле оставались стабильны – после роста на 1,5% в феврале-марте. В целом прослеживается слабый положительный тренд

Рис. 1.6. Динамика промышленного производства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)

Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

[4] См. материал «Где хорошо – там криво», Комментарии о Государстве и Бизнесе №112.

(примерно 1,5% годовых). Но не стоит забывать, что глубина пришедшегося на второй квартал 2015 г. «дна» и в обрабатывающих, и в добывающих отраслях во многом была обусловлена необходимостью сброса избыточных запасов. Как следствие, тренд производства, как это всегда и бывает в периоды после острой фазы кризиса, выглядит лучше, чем динамика спроса.

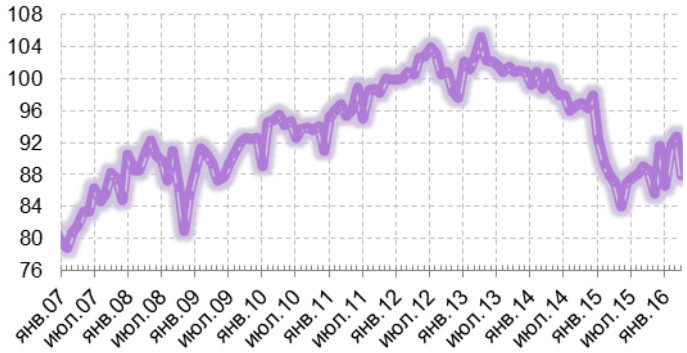
Рис. 1.7. Динамика добычи нефти по данным Росстата (сезонность устранена)

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

Оптовая торговля в апреле упала на 5,2% после роста на 6,9% в феврале-марте. В целом на протяжении последнего года прослеживается положительный тренд. Правда, доверие к данным по оптовой торговле у нас, как всегда, небольшое. Они слишком волатильны, чтобы относиться к ним, как к отражающим реальные процессы, и сильно пересматриваются.

Таким образом, экономическая активность, определяемая индексом выпуска базовых видов экономической деятельности, продолжает снижаться – после роста во втором полугодии 2015 г. Но, возможно, к этому стоит относиться не как к развороту динамики, а как к **продолжению глубинных тенденций, которые всё больше отражаются в макростатистике**. Действительно, если обращаться к

Рис. 1.8. Динамика оптовой торговли (100 = 2012 г., сезонность устранена)



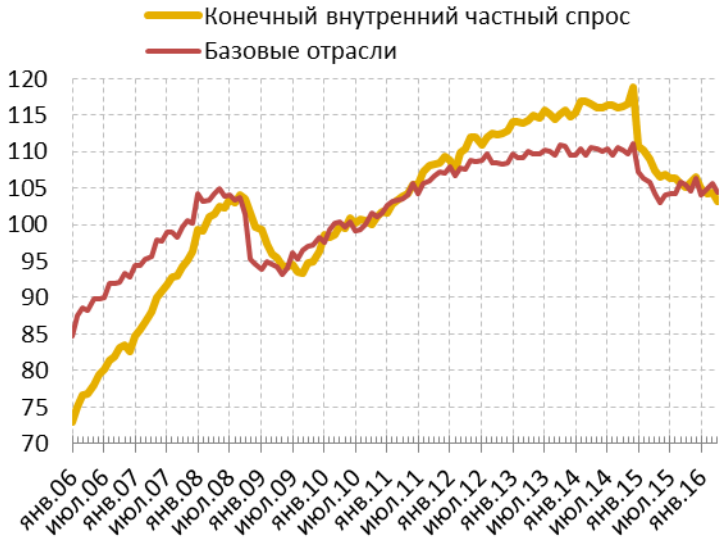
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

индексу базовых отраслей, то формально дно кризиса пришлось на второй квартал 2015 г. (рис. 1.9), однако падение экономики в тот период было усилено негативным вкладом фактора запасов, который во все кризисы является временным – сначала усиливает падение, а затем облегчает восстановление. Так, уже в третьем квартале 2015 г. вклад фактора запасов стал положительным, способствуя росту экономической активности. При этом он привёл лишь к кратковременному улучшению макростатистики.

Динамика ВВП, который характеризует создание экономикой добавленной стоимости и для оперативной оценки которого используют индекс базовый отраслей, объясняется динамикой спроса и динамикой запасов. А так как последний фактор является временным и очень волатильным, то для определения поворотных точек, которые помогали бы определять, перешла ли экономика к устойчивому росту или нет, на наш взгляд, в некоторой степени корректнее использовать индикаторы спроса, а не производства: если спрос ещё не достиг дна, то говорить об отскоке явно преждевременно, поскольку за отскок можно принять смену вклада фактора запасов с отрицательного на положительный.

В этой связи мы считаем полезным обратиться к **индикатору конечного внутреннего частного спроса**, который представляет из себя сезонно сглаженную динамику индексов розничного товарооборота, платных услуг населению и строительства[5], взвешенных соответствующими номиналами 2010 г. В индикаторе представлен конечный спрос населения и бизнеса, что позволяет учитывать не только динамику реальных доходов частного сектора, но и его настроение: склонность к потреблению, склонность к инвестированию. Исторически данный индекс демонстрирует более устойчивую динамику, чем индекс базовых отраслей, что во многом отражает плавность адаптации экономических агентов к экономическим реалиям, что, в свою очередь, само создаёт реальность. В кризис

Рис. 1.9. Динамика индикаторов экономической активности (100 = 2010 г., сезонность устранена)



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

[5] Ввиду отсутствия месячных данных по инвестициям в состав индекса были включены данные по строительству.

2008–2009 гг. снижение индекса началось в октябре 2008 г., а рост – в октябре 2009 г.: потребовался год на то, чтобы экономические агенты убедились, что кризис подходит к концу. В 2015 г. падение индекса конечного частного внутреннего спроса началось, как и в предшествующий кризис, одновременно с падением индекса базовых отраслей, только в отличие от последнего, индекс спроса после завершения острой фазы падения в первом квартале 2015 г. продолжил стабильно снижаться и продолжает до сих пор. То есть повышение производства (выпуск базовых отраслей), которое наблюдалось во втором полугодии 2015 г. и которое дало многим надежду на то, что «дно» кризиса пройдено, во многом было обеспечено временным положительным вкладом фактора запасов, что ввело в заблуждение относительно перспектив перехода экономики к устойчивому восстановлению. И это при том, что цены на нефть, напротив, снижались всё второе полугодие 2015 г.

В мировой практике широко распространены два способа определения периода окончания рецессии. Первый, наиболее технический, предусматривает два квартала роста сезонно сглаженного ВВП подряд. Второй, более фундаментальный, но более сложный к использованию на практике, исходит из того, что говорить о завершении рецессии можно только тогда, когда помимо роста ВВП наблюдается улучшение широкого перечня макроэкономических индикаторов: рост потребления и инвестиций, снижение безработицы и т.д. Приведённый индикатор конечного внутреннего частного спроса призван в какой-то мере компенсировать ограниченность индекса базовых отраслей, сместив акцент с производства на конечный спрос, и тем самым дать возможность шире смотреть на определение текущей фазы экономического цикла[6].

Индикатор конечного внутреннего частного спроса с момента начала кризиса продолжает указывать на то, что **экономика продолжает скатываться в рецессию,**

[6] При этом у индекса спроса есть свои недостатки. К примеру, в периоды существенного ослабления рубля индекс растёт в результате ажиотажного роста розничного товарооборота, имеющего наибольший вес в индексе. Также индекс может сильно реагировать на существенное изменение динамики зарплат бюджетников. Понятно, что оба фактора не характеризуют общее состояние экономики.

и «дна» нащупано так и не было. При этом, по нашим оценкам, если уровень экономической активности, измеряемый индексом базовых отраслей, останется на уровне апреля, то падение ВВП по итогам года составит более 1,5%. Впрочем, мы не удивимся, если часть апрельской статистики будет пересмотрена или майская статистика покажет рост экономической активности. Наш прогноз по-прежнему предусматривает падение ВВП на 0,8% в 2016 г. при среднегодовой цене нефти марки Urals 45 долл./барр. и падение на 1,6% при цене 35 долл./барр.

Николай Кондрашов

Реальный сектор

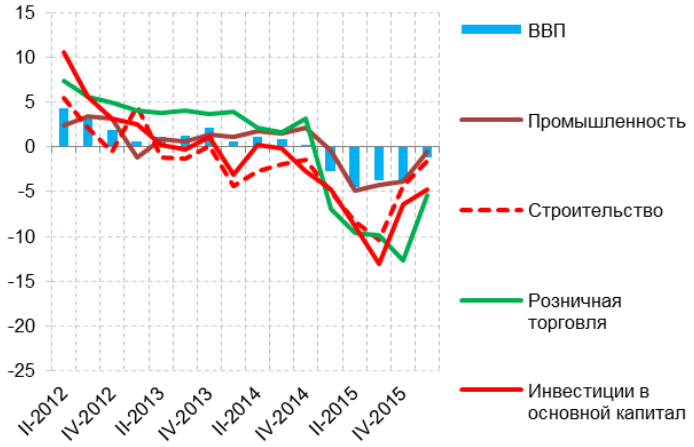
2. Три российских кризиса – сходства и различия

В ходе предыдущих кризисов 1998–1999 гг. и 2008–2009 гг. российская экономика выходила из рецессии через пять кварталов после начала спада, и движущей силой спасения выступала промышленность. Ее оживление в начале текущего года выглядит неустойчивым само по себе, и оно, похоже, не ведет к восстановлению инвестиционной активности (судя по динамике производства соответствующих товаров). Таким образом, ситуация сейчас отличается в неблагоприятную сторону от прошлых кризисов.

Новая статистика Росстата, в частности, первая оценка ВВП, зафиксировавшая снижение экономики на 1,2% год к году в первом квартале 2016 г., и данные по промпроизводству в отраслевой разбивке за апрель, позволяют задать, по крайней мере, два животрепещущих вопроса.

Первый: будет ли второй квартал 2016 г. первым кварталом роста российской экономики после нынешней рецессии (рис. 2.1)? Вопрос напрашивается хотя бы

Рис. 2.1. Динамика промышленности и экономки в целом в ходе рецессии 2015–2016 гг., квартальный прирост год к году, в %



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

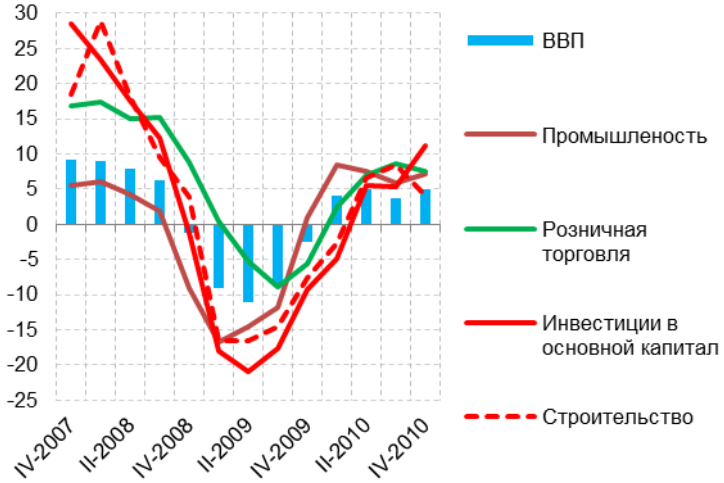
потому, что **в предшествующие два кризисных периода падение экономики продолжалось ровно пять кварталов, а затем начинался рост ВВП**. При этом во втором квартале 1999 г. ВВП вырос на 3,2% год к году после падения на 1,9% кварталом ранее (рис. 2.2), а во втором квартале 2009 г. – на 4,1% после падения на 2,6% в последнем квартале 2008 г. (рис.2.3). Можно ли ждать заметного отскока экономики вверх уже в апреле-июне этого года?

Ответ на этот вопрос зависит от ответа на второй: означает ли апрельский рост промышленности выход из кризиса этого важнейшего сегмента экономики? Важность динамики промышленности для прогнозирования ситуации в экономике в целом связана не только с тем, что на нее в прошлом году пришлось 27% валовой добавленной стоимости экономики в целом, но и с тем, что **именно промышленность «вытягивала» ВВП из рецессии в ходе предшествующих кризисов**. Напомним, что апрельская статистика Росстата, когда динамика промышленного производства относительно того же периода прошлого года снова (после високосного февраля) вышла в положительную область, составив 0,5% прироста (против 1% в феврале и минус 0,5% в марте 2016 г.).

В 1999 г. промышленность, хотя и начала расти синхронно с ВВП во втором квартале, но темпами в два раза более высокими, чем экономика в целом (рис. 2.3). При этом в 1999 г. промышленность вытягивала экономику практически в одиночку, так как динамика инвестиций, строительства и розничного товарооборота продолжала падать, когда экономика и промышленность уже бурно росли (рис. 2.3).

В ходе кризиса 2008–2009 гг. промышленность даже опередила ВВП, немного увеличив выпуск в годовом выражении еще за первый квартал до начала роста экономики в целом, а далее она опять демонстрировала темпы прироста до двух раз превосходившие темпы прироста экономики в целом (рис. 2.2). При этом в ходе предыдущего кризиса инвестиции и строительство опять запаздывали, а вот розничный товарооборот шел синхронно с промышленностью и ВВП, что было связано с щедрым использованием бюджетных средств для поддержки доходов

Рис. 2.2. Динамика промышленности и экономки в целом в ходе рецессии 2008–2009 гг., квартальный прирост год к году, в %



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ

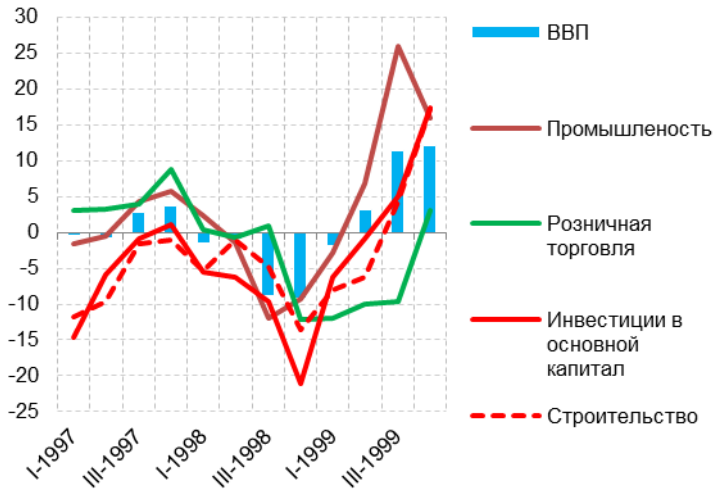
населения – в отличие от нынешнего года, когда даже пенсии в полном объеме не индексируются.

Что же происходит с промышленностью сейчас? Является ли она тем звеном цепи, потянув за которое, можно вытянуть всю цепь, как и ранее? Вряд ли. Оптимизм охлаждает уже тот факт, что в апреле 2016 г. со снятой сезонностью роста промышленности не наблюдалось: он замер около нулевой отметки (табл. 2.1) даже на фоне того, что в апреле 2016 г. было на 1 рабочий день меньше, чем в апреле 2015 г., и год к году выпуск вырос. В ряде секторов, конечно, наблюдаются положительные тенденции, которые явственно видны, если для устранения волатильности использовать усредненные за три месяца темпы прироста выпуска со снятой сезонностью, но эти **«зеленые ростки» могут быстро завянуть, если мы не увидим быстрого (в пределах шести-девяти месяцев) оживления динамики инвестиций, которые в первом квартале текущего** года **упали, по данным Росстата, на 4,8% год к году** (рис. 2.1). Правда, темпы падения строительства, обычно синхронные с динамикой инвестиций, быстро замедляются, но в целом динамика секторов, производящих инвестиционные товары, не радует.

Так, серьезное ускорение в апреле производства транспортных средств и оборудования, выросшего на 1,6% к марту (табл. 2.2) и на 5,7% год к году, может объясняться как скачком в производстве тепловозов (на 50% год к году) и самоходных вагонов для метрополитена (на 57% год к году), так и военными заказами, но все это **государственный спрос**, который **на фоне дефицитного госбюджета не имеет должной устойчивости**.

Химическое производство, выросшее в апреле на 1,9% со снятой сезонностью к марту и на 10% год к году, опирается на обновленную производственную базу и на импортозамещение, но его доля в суммарной добавленной стоимости промышленности составляет лишь около 7,6% и не может сама по себе определять динамику промышленности. При этом такие крупные сектора, претендовавшие в прошлом году на роль локомотивов, как нефтепереработка и пищевая промышленность, начинают терять энергию роста (табл. 2.1): первая в

Рис. 2.3. Динамика промышленности и экономки в целом в ходе рецессии 1998–1999 гг., квартальный прирост год к году, в %



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ

силу снижения внешнего спроса, вторая – на фоне торможения внутреннего спроса и неспособности быстро и в больших масштабах выйти на внешние рынки.

Что касается отраслей инвестиционного блока – металлургии, производителей стройматериалов, а также машин и оборудования, электрооборудования, – то они теряют объемы выпуска в реальном выражении как со снятой сезонностью относительно марта, так и относительного прошлого года. Основная их беда, особенно если говорить о машиностроении, – это технологическая отсталость. Произошедшая девальвация (и снижение издержек производства в валютном выражении) позволили бы им обновить производство и начать после этого наращивать выпуск, если бы возобновился рост инвестиций на фоне снижения рисков и возврата российского капитала, вывезенного ранее за рубеж, и/или притока прямых иностранных инвестиций. Приток валюты позволил бы сразу же профинансировать закупку подорожавшего оборудования, не производимого внутри страны, и начать экспортную экспансию и (как следствие) импортозамещение внутри страны.

Таблица 2.1. Динамика секторов промышленности (прирост к предыдущему месяцу, если не указано иное, сезонность устранена), отсортировано по предпоследнему столбцу, в %

	2015-2016гг.								
	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	В среднем за последние три месяца	То же, в годовом выражении	Доля в суммарной добавленной стоимости промышленности, %
Промышленность в целом	**-0,7**	**0,7**	**-1,0**	**0,2**	**1,3**	**-1,2**	**0,08**	**1,0**	**100,0**
Производство транспортных средств и оборудования (автопром)	-2,1	-4,6	-3,5	1,3	6,6	1,9	3,3	47,0	6,8

Текстильное и швейное производство	1,4	-3,5	2,7	-1,0	4,4	1,3	1,6	20,8	1,1
Химическое производство	-2,2	-2,0	2,6	2,5	-0,5	1,3	1,1	14,2	7,6
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	1,3	1,2	1,7	3,8	1,6	-2,6	0,9	11,4	0,3
Обрабатывающие производства в целом	-0,6	1,4	-2,7	0,7	0,8	0,0	0,5	6,1	54,9
Производство резиновых и пластмассовых изделий	-0,4	0,8	-0,9	1,3	-1,6	1,6	0,4	5,3	2,1
Производство кокса и нефтепродуктов	2,6	3,7	-5,0	-0,3	-5,4	6,9	0,4	4,7	17,3
Прочие производства (мебель и пр.)	7,0	-5,6	-9,6	0,7	13,4	-13,3	0,2	3,0	2,5
Обработка древесины и производство изделий из дерева	1,1	1,9	-2,1	3,9	-3,1	-0,6	0,0	0,5	2,0
Добыча полезных ископаемых в целом	-1,0	0,8	-0,9	1,1	1,8	-2,8	0,0	0,4	34,5
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	0,3	-4,5	3,6	0,3	2,0	-2,4	0,0	-0,6	17,4
Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	-0,8	-0,7	-0,6	-0,7	2,6	-2,5	-0,2	-2,5	3,4
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	-0,2	-1,8	2,8	0,1	0,3	-1,1	-0,3	-3,1	15,3
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов (стройматериалы)	-1,0	1,3	-4,9	-0,4	-0,6	-1,8	-0,9	-10,5	4,0
Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	1,7	3,6	-2,1	-0,9	-1,1	-2,3	-1,4	-15,9	6,3
Производство машин и оборудования	-3,0	1,6	2,5	-4,4	13,4	-14,2	-1,7	-18,8	7,0
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,1	-3,4	8,3	-5,6	1,7	-1,8	-1,9	-20,6	10,6

Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Валерий Миронов

Платежный баланс

3. О чем говорит официальная оценка СТО за апрель?

Банк России оценил счет текущих операций (СТО) за апрель 2016 г. величиной 4,6 млрд долл., что более или менее соответствует ранее сложившимся тенденциям. При этом мы полагаем, что эта оценка может оказаться чуть завышенной.

Банк России 13 мая представил свою оценку основных агрегатов платежного баланса за январь-апрель текущего года. Согласно этой оценке, положительное сальдо СТО в апреле составило 4,6 млрд долл. при профиците торгового баланса 8,4 млрд долл. и совокупном дефиците по остальным статьям текущего счета (сальдо услуг, оплаты труда, доходов и текущих трансфертов) в размере 3,8 млрд долл. В таблице 3.1 представлены оценка Банка России и Центра развития[7].

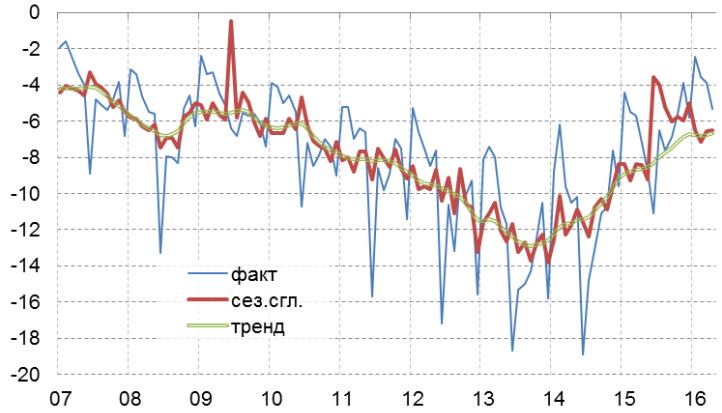
Таблица 3.1. Счёт текущих операций, млрд долл.

	I кв. 2015 г.	апр.15	I кв. 2016 г.		апр.16	
	ЦБ РФ	ЦБ РФ	ЦБ РФ	ЦР	ЦБ РФ	ЦР
СТО	**30,0**	**7,3**	**11,7**	**12,4**	**4,6**	**0,9**
Торговый баланс	45,5	14,5	21,6	22,4	8,4	6,2
экспорт	90,2	30,7	59,3	60,2	н/д	21,0
импорт	44,7	16,2	37,8	37,9	н/д	14,8
Прочие операции	-15,6	-7,2	-9,8	-9,9	-3,8	-5,3

Примечание. Оценка СТО за I квартал 2016 г. приведена по состоянию на 11 апреля (ЦБ РФ) и на 12 мая (ЦР). Оценка платежного баланса за апрель представлена Центром развития в КГБ №113 за период 28 апреля – 19 мая 2016 г.
Источник: Банк России, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Различия в оценках торгового баланса (в апреле 8,4 против 6,2 млрд долл.) **могут быть связаны с разной оценкой экспорта газа** (оперативную статистику Минэнерго перестал давать год назад) **и продукции машиностроения** (где высока

Рис. 3.1. Динамика совокупного дефицита неторговых операций (сальдо услуг, оплаты труда, доходов и текущих трансфертов), млрд долл.



Примечание. Данные за апрель 2016 г. – оценка Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

[7] КГБ №113 за период 28 апреля – 19 мая 2016 г.

доля крупных разовых поставок). В начале июня станут известны фактические данные ФТС России за апрель, после чего можно будет уточнить текущие тенденции, в первую очередь, в нетопливном экспорте.

Расхождение в оценках совокупного дефицита по остальным статьям текущего счета можно объяснить учетом случайной компоненты в расчетах Банка России. Наш анализ показывает, что совокупный дефицит по неторговым операциям СТО в апреле мог колебаться в диапазоне 4,8–5,6 млрд долл.,[8] если предположить отсутствие «выбросов», которые обычно не превышают ±2 млрд долл. (рис. 3.2). Лишь в двух случаях на протяжении последнего десятилетия случайная компонента поднимались выше этого порога (в июне 2009 и 2015 гг.), в основном, по статье доходы к выплате нерезидентам. Если тенденции не изменились, то в расчетах Банка России заложен положительный «выброс» в размере 1,0–1,8 млрд долл. (что не выходит за пределы обычных колебаний), причин которого мы не знаем.

Сергей Пухов

Рис. 3.2. Сезонная и случайная компоненты совокупного дефицита неторговых операций, млрд долл.

Примечание. Данные за апрель 2016 г. – оценка Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Бюджет

4. Особенности национальной бюджетной консолидации

По данным Министерства финансов, за первые четыре месяца 2016 года доходы федерального бюджета составили 3,9 трлн руб., что на 14% ниже соответствующего показателя прошлого года. Нефтегазовые доходы и вовсе сократились на 35%, составив 1,3 трлн руб., что является самым низким показателем за период с 2009 года. Низкие доходы федерального бюджета диктуют политику в расходной сфере.

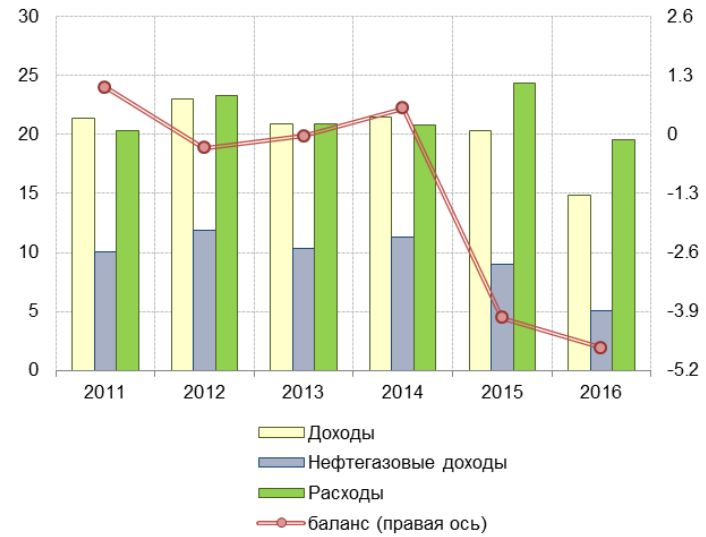
[8] В зависимости от метода сезонного сглаживания и выбора рядов данных (балансовых показателей или их компоненты).

По отношению к ВВП доходы федерального бюджета за первые 4 месяца 2016 года составили 14,9%, что ниже прошлогоднего показателя более чем на 5 процентных пунктов (!) (рис. 4.1). Расходы федерального бюджета составили 5,1 трлн руб., сократившись по сравнению с показателем прошлого года на 6% (!!). Трудно вспомнить, когда расходы федерального бюджета сокращались по сравнению с предыдущим годом в номинальном выражении, по крайней мере, ни в нулевые, ни в «десятые» годы двадцать первого века этого не происходило. Сокращение расходов федерального бюджета в реальном выражении за первые четыре месяца составило 13%, чему также трудно подобрать аналог из недавней истории. В прошлом году подобное сокращение расходов произошло с региональными бюджетами. Можно сказать, что государство в первые четыре месяца 2016 года на глазах сжималось.

Рассмотрим более подробно ситуацию с доходами. Ненефтегазовые доходы федерального бюджета за первые четыре месяца 2016 года выросли по сравнению с 2015 годом на 2,3%, но соотношение этих доходов с ВВП по сравнению с 2015 годом заметно снизилось (табл. 4.1). Это снижение связано, прежде всего, с сокращением НДС как на товары и услуги, реализуемые внутри страны, так и на импорт (по отношению к ВВП). Ничего неординарного в этой сфере не случилось, просто данные показатели вернулись к значениям, характерным для 2011–2014 годов.

Средняя цена на нефть марки Urals в январе-апреле 2016 года составила 34 долл./барр., что в 1,6 раза ниже показателей 2015 года. Под влиянием низких цен на нефть доля нефтегазовых доходов в их общем объеме снизилась до 34% (в Законе о федеральном бюджете предполагалось, что в целом в 2016 году этот показатель будет равен 44%). Соотношение нефтегазовых доходов и ВВП по сравнению с 2015 годом рухнуло на 4 процентных пункта. При этом нужно учитывать, что падение частично было сглажено проводимым в 2016 году налоговым маневром – сохранением ставки вывозной пошлины на нефть на уровне 2015 года при повышении ставки НДПИ на нефть.

Рис. 4.1. Доходы, расходы и дефицит федерального бюджета в январе-апреле 2011-2016 годов, % ВВП



Источник: Минфин, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

План по расходам за первые четыре месяца 2016 года был выполнен на 31,6%, что примерно соответствует показателям 2012–2014 годов. Как и в 2015 г., с опережением – по сравнению с другими разделами – проавансированы расходы на национальную оборону (с той разницей, что в 2015 году по этому направлению за первые четыре месяца было выделено более половины запланированного годового объема финансирования). В условиях дефицита ресурсов Министерство финансов усиливает контроль за осуществлением расходов. Такая тактика может помочь сэкономить расходы по каким-то направлениям и подготовить их официальный секвестр осенью текущего года.

Таблица 4.2. Исполнение плана расходов по разделам бюджетной классификации за первые четыре месяца в 2011–2016 гг., в %

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Расходы, всего	29,1	31,9	31,7	31,2	34,9	31,6
Общегосударственные вопросы	22,9	28,0	28,0	32,1	27,6	28,2
Национальная оборона	28,9	42,2	41,1	47,3	51,9	38,4
Национальная безопасность	26,5	25,5	26,1	28,2	29,4	27,3
Национальная экономика	23,9	21,4	24,9	16,6	24,3	16,7
ЖКХ	27,1	7,0	6,3	29,5	31,9	31,0
Охрана окружающей среды	23,9	36,1	37,5	22,0	48,1	43,8
Образование	22,9	43,0	39,9	39,1	40,0	39,4
Культура, кинематография	23,7	31,0	23,0	27,5	33,3	23,3
Здравоохранение	26,1	35,3	38,1	29,1	32,3	26,4
Социальная политика	34,2	34,2	32,0	32,1	31,8	37,6
Физическая культура и спорт	33,6	32,3	23,2	14,2	34,1	13,7
СМИ	31,6	35,7	39,6	40,6	36,8	22,8
Обслуживание гос. долга	34,9	37,2	39,0	37,4	37,7	36,7
Межбюджетные трансферты	37,8	36,1	31,9	33,9	34,8	34,2

Источник: Минфин, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Таблица 4.1. Доходы федерального бюджета за январь-апрель в 2011-2016 годах, % к ВВП

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Доходы, всего	21,3	23,0	20,9	21,4	20,3	14,9
Нефтегазовые доходы	10,1	11,9	10,3	11,3	9,0	5,0
Ненефтегазовые доходы	11,2	11,1	10,6	10,1	11,3	9,9
НДС (внутрений)	5,0	4,9	4,4	4,8	5,8	5,2
Акцизы	3,9	3,8	3,1	3,5	4,1	3,8
Налог на прибыль	0,4	0,5	0,7	0,7	0,8	0,8
НДС на ввозимые товары	0,7	0,6	0,6	0,6	0,9	0,7
Акцизы на ввозимые товары	4,0	4,0	3,6	3,4	3,3	3,0
Ввозные пошлины	2,6	2,7	2,5	2,4	2,4	2,3
Прочие	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Источник: Минфин, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Судя по исполнению бюджета за первые четыре месяца, в частности, по очень низкому проценту освоения средств по разделу «Национальная экономика», самое пристальное внимание – с перспективой одобрения Думой значительного сокращения расходов – будет уделено отраслевым федеральным целевым программам и расходам на поддержание различных секторов экономики. При этом, по нашему мнению, Министерство финансов в 2016 году, следуя указаниям Президента, будет стремиться свести доходы и расходы бюджета с трехпроцентным дефицитом.

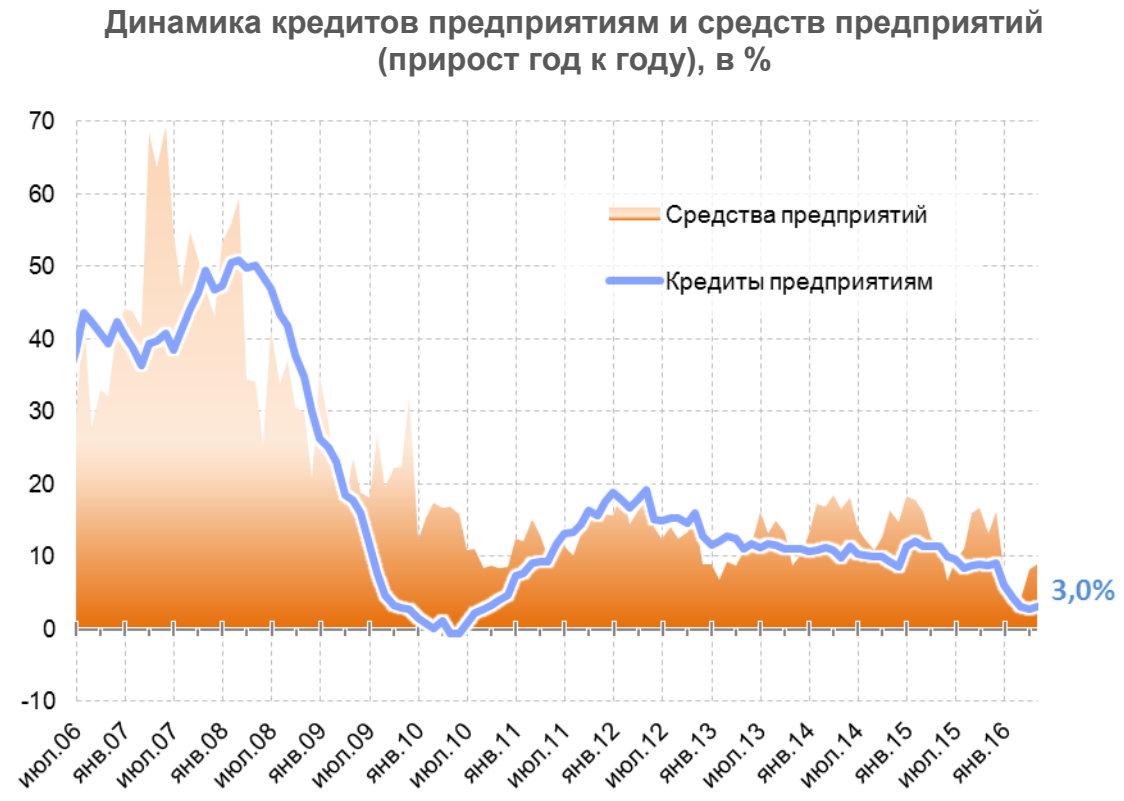
Дефицит федерального бюджета за первые четыре месяца 2016 года составил 1,2 трлн руб., или 4,7% ВВП. При этом, по оперативным данным, были погашены внешние обязательства России в объеме 50 млрд руб. и выданы бюджетные кредиты на 117 млрд руб. (в 2015 году нетто-выдача бюджетных кредитов за этот период составила всего 54 млрд руб.). Таким образом, на погашение дефицита, сокращение внешнего долга и выдачу кредитов было потрачено 1,4 трлн руб.

В качестве источников финансирования бюджетного дефицита, бюджетных кредитов и других расходов были использованы 185,5 млрд руб., привлеченных на внутреннем рынке (в прошлом году сальдо привлечения средств на внутреннем рынке за такой же период было отрицательным), и 390 млрд руб. из Резервного фонда. Из приведенных данных следует, что на финансирование дефицита было потрачено еще свыше 800 млрд руб. Формально источником этих средств стало изменение остатков на казначейских счетах федерального бюджета. Однако, по данным той же казначейской отчетности, такими остатками на счетах Минфин в начале года не располагал. Отсюда вытекает, что значительные средства федерального бюджета в январе-апреле 2016 года были выделены различным ГРБС, но перечисление средств конечным бюджетополучателям не осуществлялось, кассовые расходы отложены на будущие периоды. Также можно сделать вывод, что фактически бюджетный дефицит в первые месяцы 2016 года был значительно ниже 4,7% ВВП.

В заключение вновь отметим резкое сокращение доходов федерального бюджета за первые четыре месяца 2016 года, в основном обусловленное падением цен на нефть, а также выжидательную политику Минфина в расходной сфере, проявившуюся в сокращении расходов как в номинальном, так и в реальном выражениях.

Андрей Чернявский

Финансовая Статистика Банков



Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Предприятия сокращают валютную задолженность

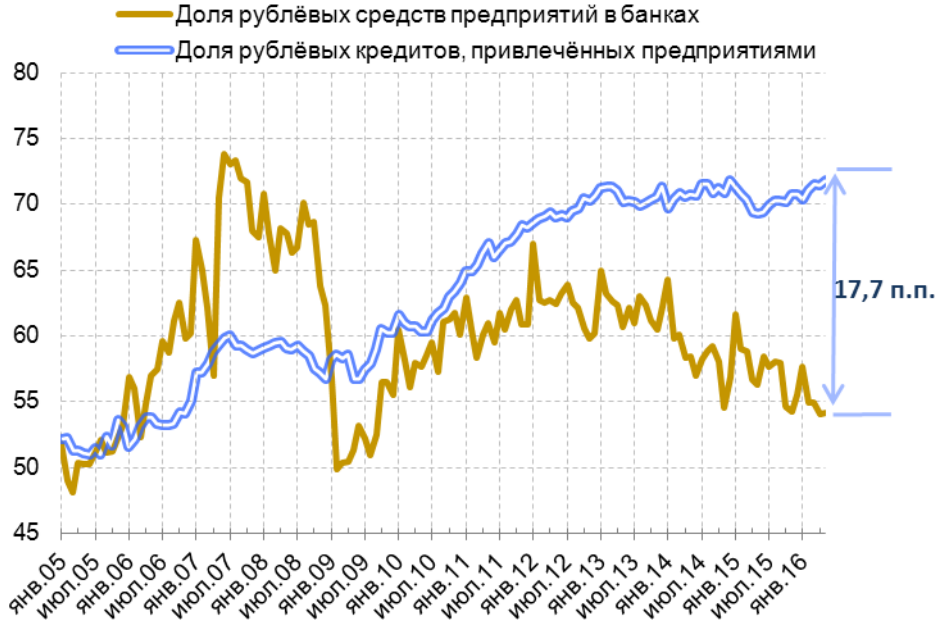
Задолженность российских предприятий нефинансового сектора экономики перед отечественными банками в апреле выросла на 0,8%[9]. При этом совокупный кредитный портфель[10] частных банков возрос на 2,0%, а государственных – на 0,1%. В результате показатель прироста кредитов «год к году» в целом по системе после четырёхмесячного снижения вырос до 3,0%.

Если говорить о валютной структуре кредитования, то объём рублёвых кредитов в апреле вырос на 1,4%, а задолженность предприятий в иностранной валюте снизилась на 0,4%.

Также отметим, что апрельский прирост портфеля кредитов российским предприятиям у частных банков оказался выше прироста портфеля госбанков впервые с января этого года.

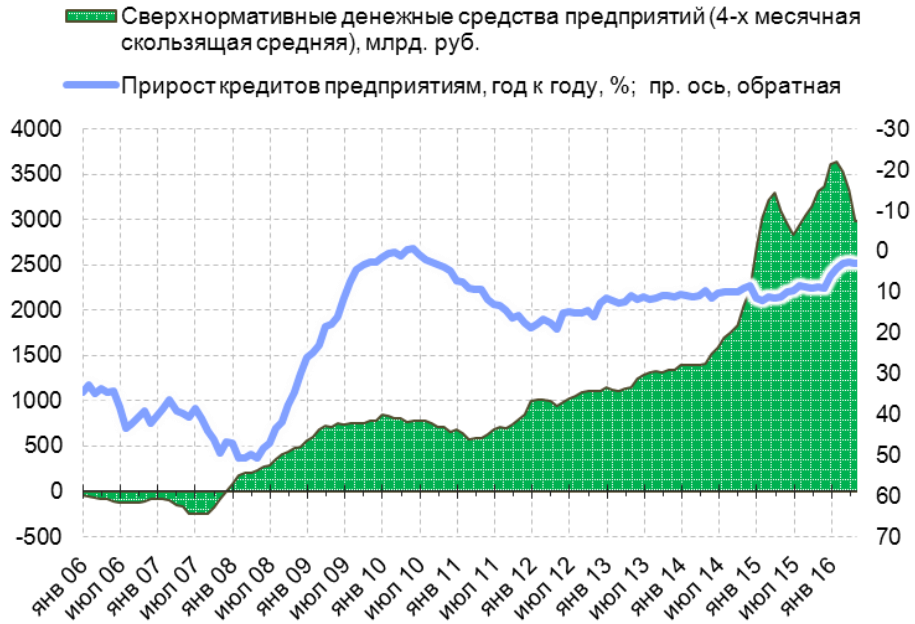
[9] Здесь и далее с учётом валютной переоценки.
[10] Включая вложения в долговые ценные бумаги.

Доли рублёвых кредитов и располагаемых средств предприятий, в %



Примечание. Данные приведены с исключённой валютной переоценкой.
Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Динамика избыточных средств на депозитах предприятий, млрд руб., и кредитов предприятиям (прирост год к году), в %

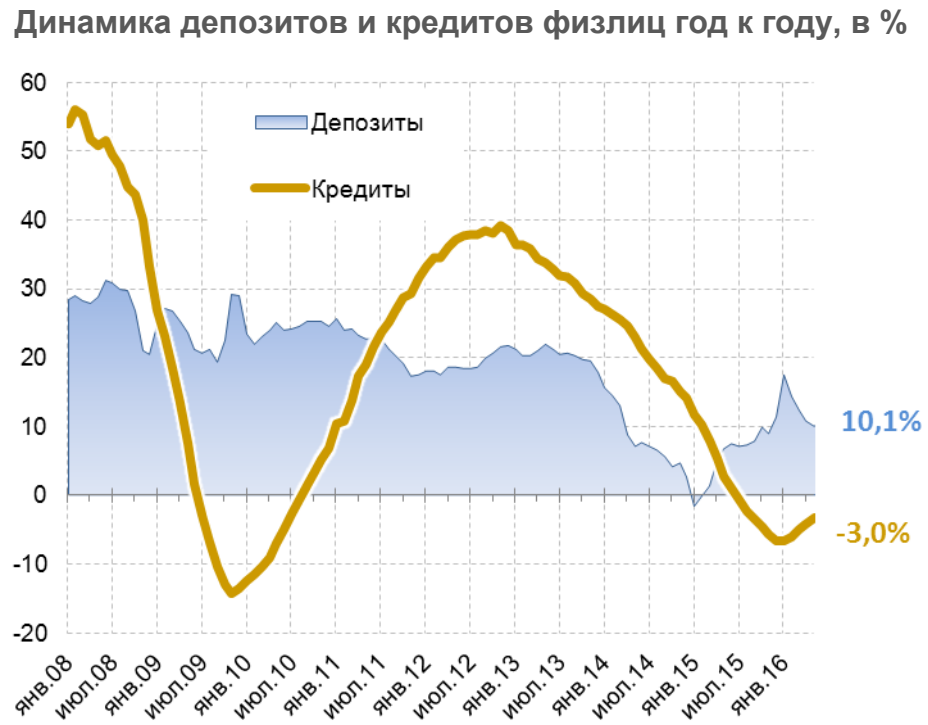


Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Компании тратят как рубли, так и валюту

В апреле остатки на счетах предприятий реального сектора экономики сократились на 2,3%. При этом объём средств на депозитных счетах компаний несколько увеличился (+0,2%), а на расчётных – сократился на 4,9%. Что касается валютной структуры, то снижались как остатки на рублёвых счетах (-1,8%), так и на валютных (-2,6%). Доля депозитов в общем объёме средств предприятий составила 51,9%, то есть оставалась на сверхвысоком уровне, что выступает индикатором слабого платежеспособного спроса на банковские кредиты.

Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

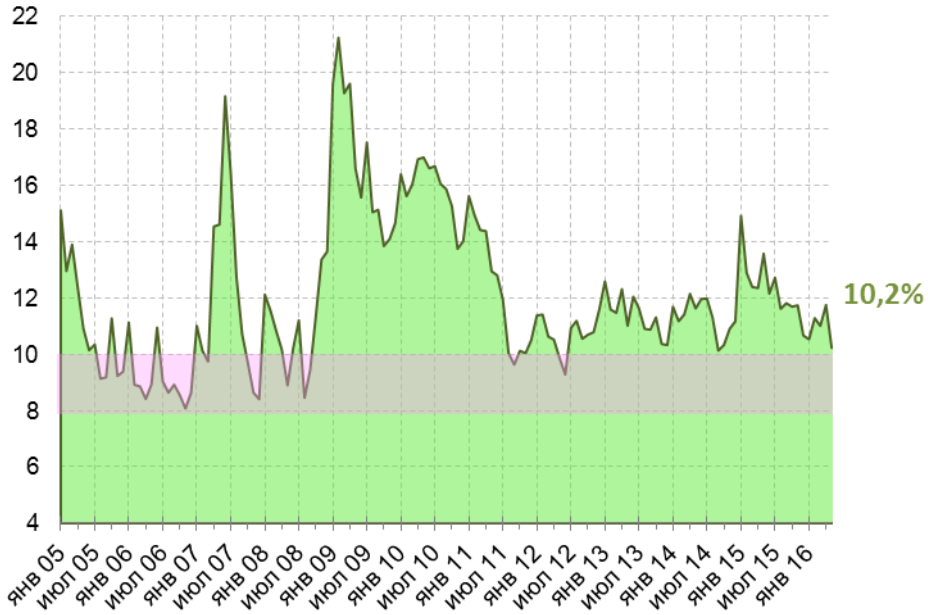


Источник: Банк России, банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Частные банки продолжают сокращать розничное кредитование

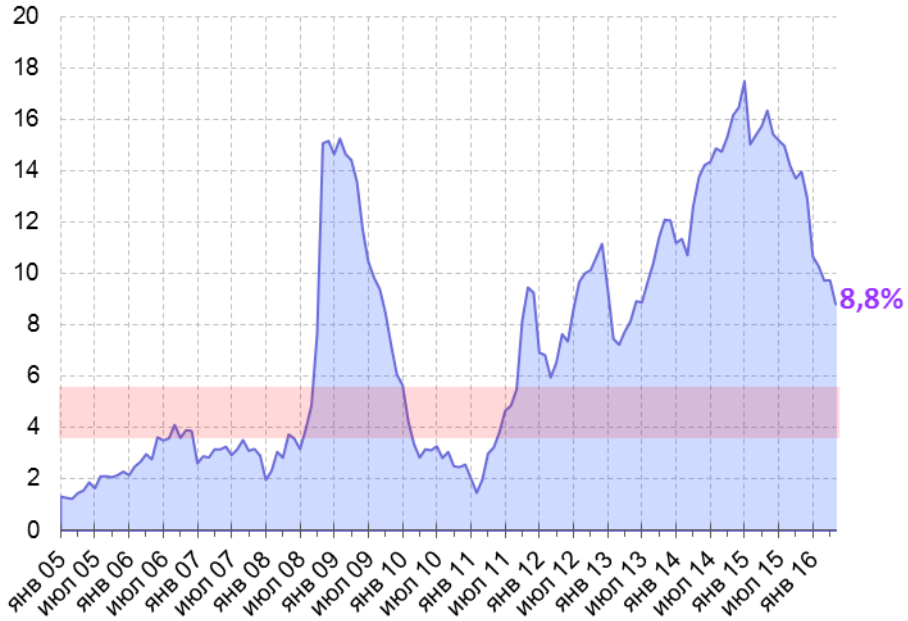
Общий объём депозитов физлиц в апреле вырос на 2,2%, в результате прирост объёма средств населения «год к году» снизился с 10,8 до 10,1%. Депозитный портфель госбанков в марте вырос на 2,6% (17,8% год к году), а у частных банков – на 1,4% (-0,4 год к году). Если рассматривать валютную структуру вкладов, то можно увидеть, что их рублёвая часть в марте выросла на 2,5% (13,2% год к году), а валютная – на 1,4% (1,1% год к году). Объём кредитов практически не изменился, снизившись год к году на 3,0%. При этом ссудный портфель госбанков вырос на 0,7% (+5,9% год к году), а частных – снизился на 1,1% (-15,8% год к году).

Отношение суммы требований банковской системы к ЦБ (кроме ФОРа) и остатков на корсчетах в инобанках-корреспондентах к её обязательствам, в %



Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Доля госсредств обязательствах банковской системы, в % (без учёта субординированного кредита Сбербанку)



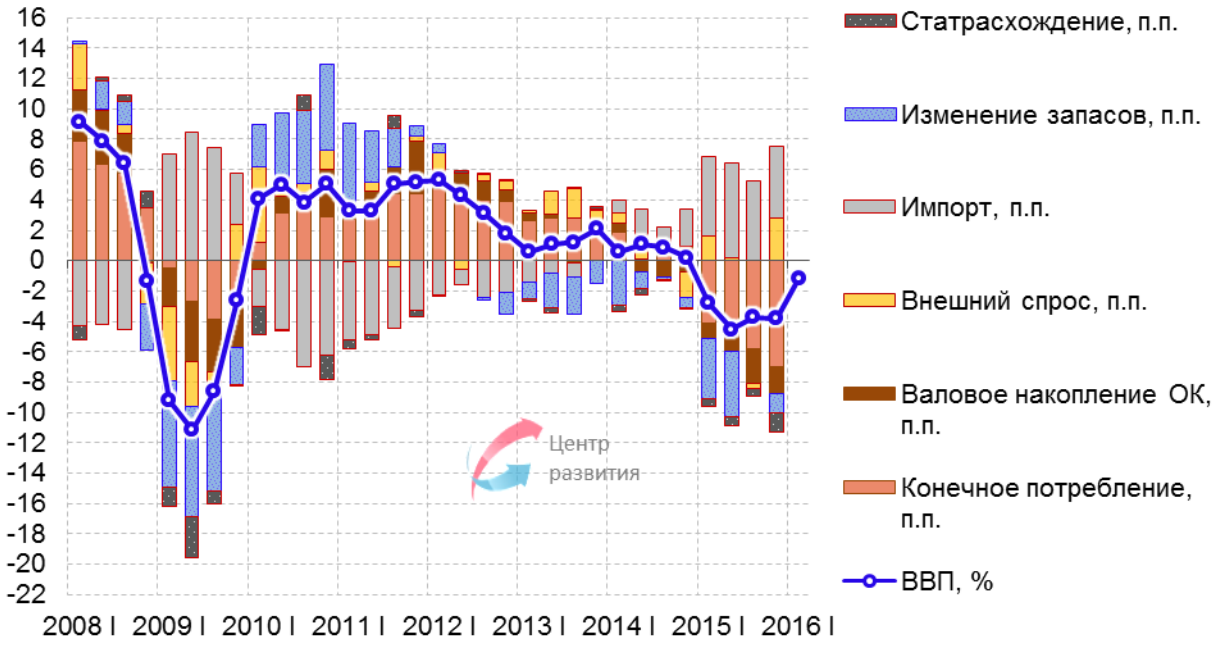
Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Банки продолжают возвращать деньги ЦБ

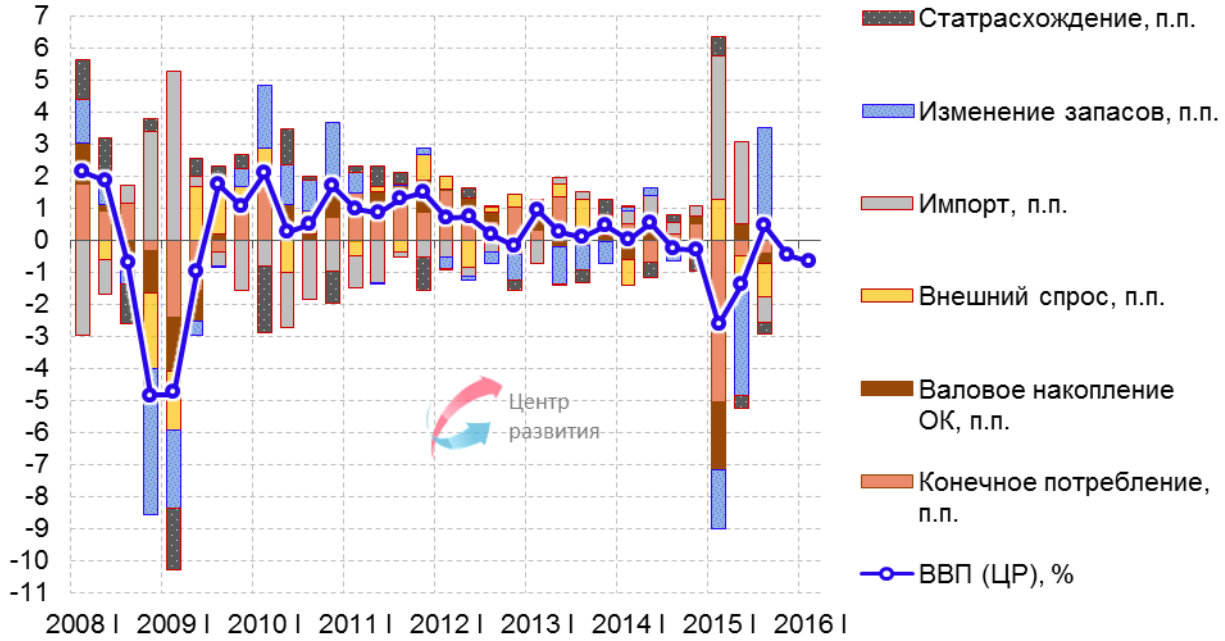
В апреле уровень ликвидности, рассчитываемый как отношение суммы требований банковской системы к ЦБ (кроме ФОРа) и остатков на корсчетах в инобанках-корреспондентах к её обязательствам, сократился с 11,7 до 10,2%, продолжая находиться на уровне, превышающем нормальный для некризисного времени. Бюджетная эмиссия в апреле составила 338 млрд руб. Вливание такого объёма ликвидности в банковскую систему позволило банкам ещё больше сократить рублёвые заимствования у Банка России. В результате, доля средств ЦБ в обязательствах коммерческих банков снизилась до 6,0%, в том числе рублёвых – до 4,2% (минимум с февраля 2012 г.).

Экономика в «картинках»

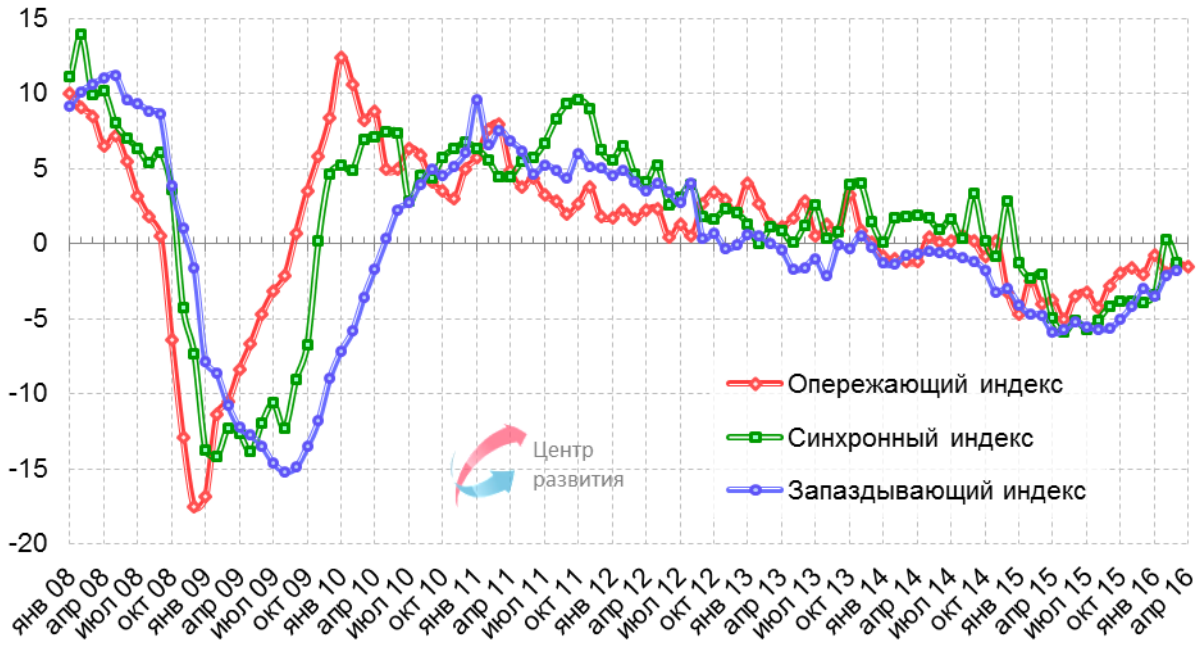
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



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

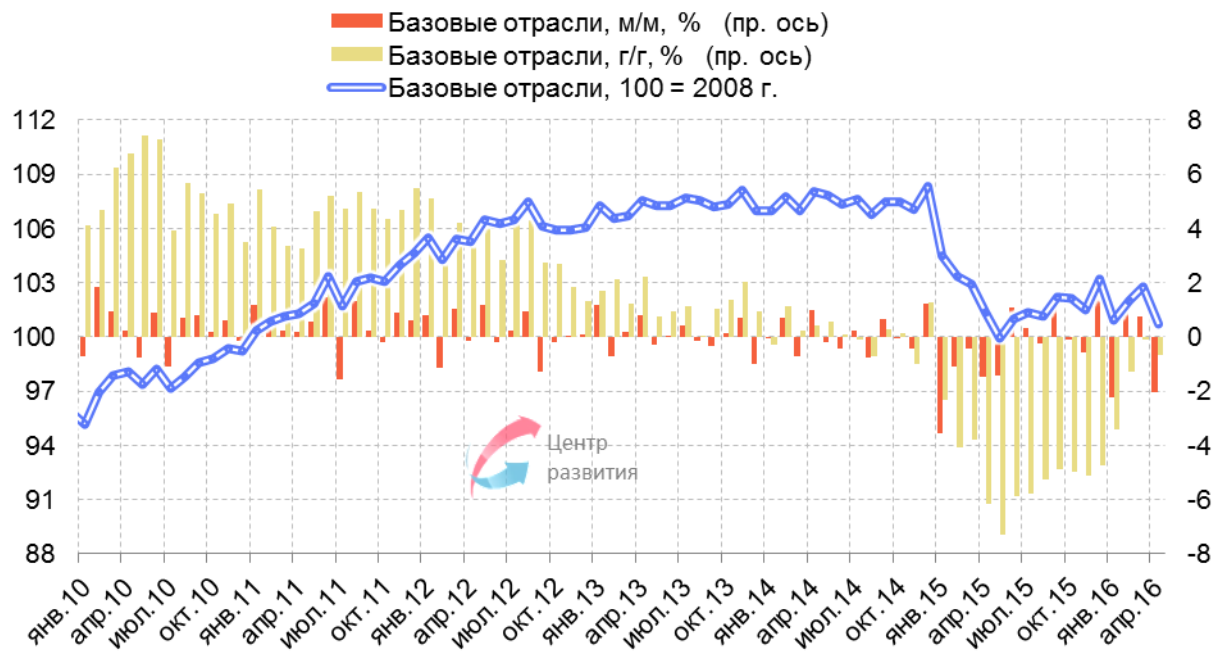


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



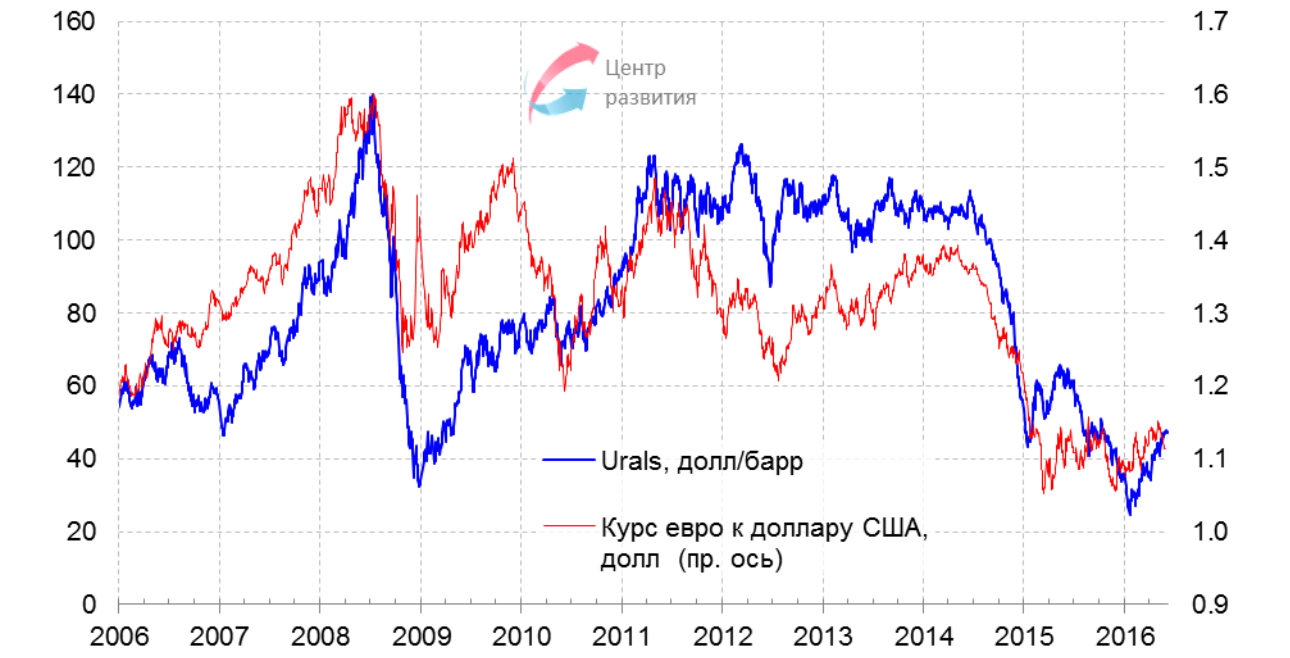
Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)

NEW



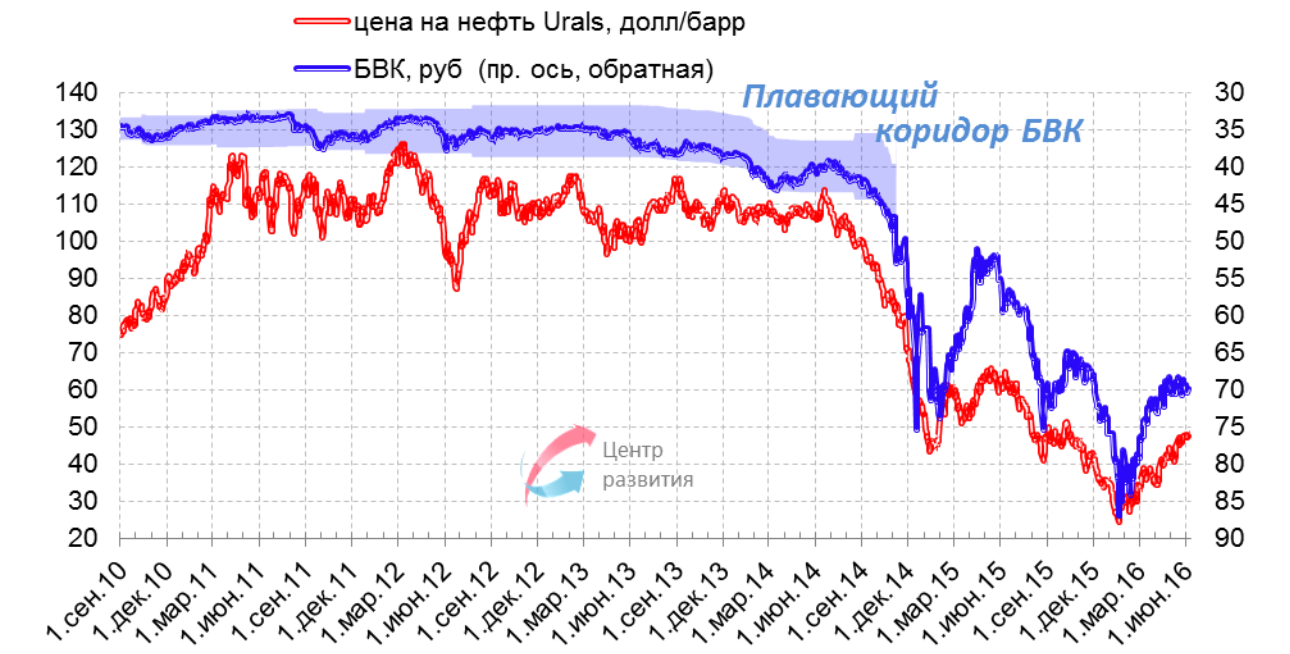
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

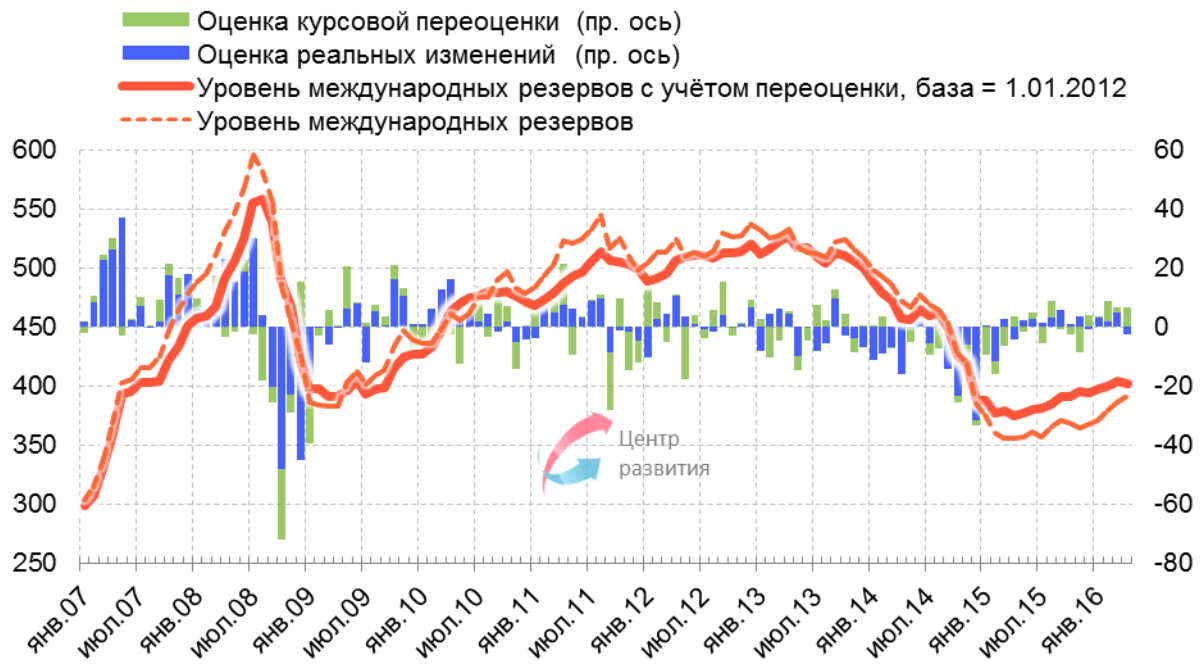


Динамика цен на нефть и курса рубля

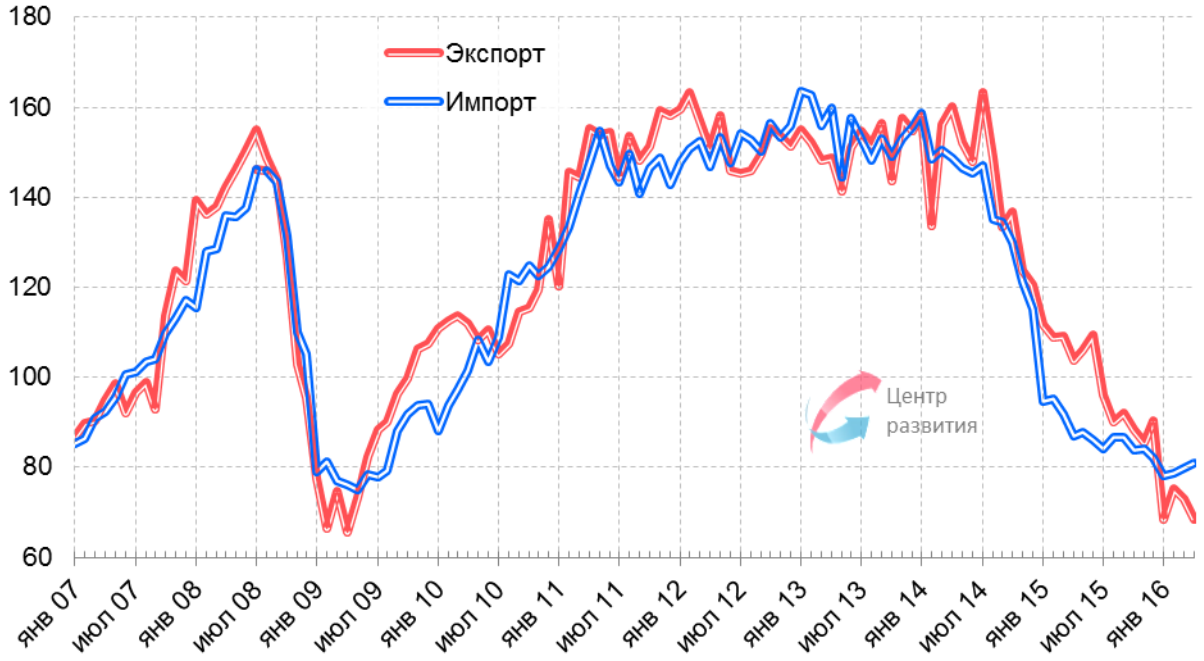
NEW



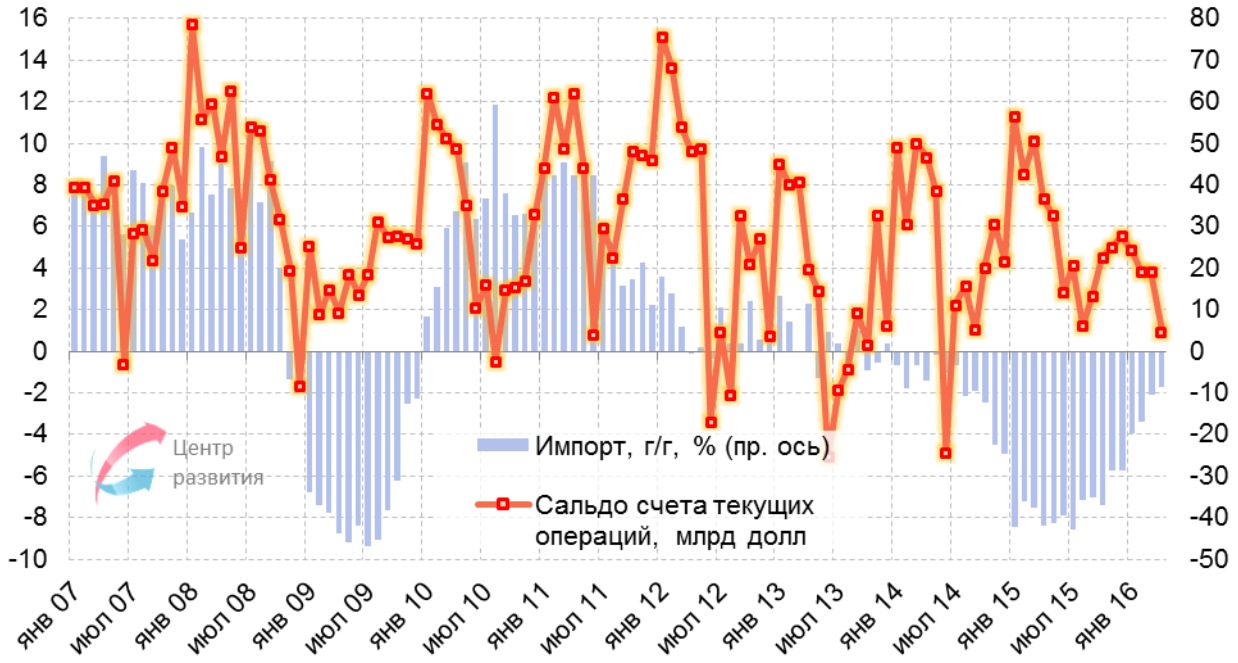
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.



Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = 2007 г.), в % [2]

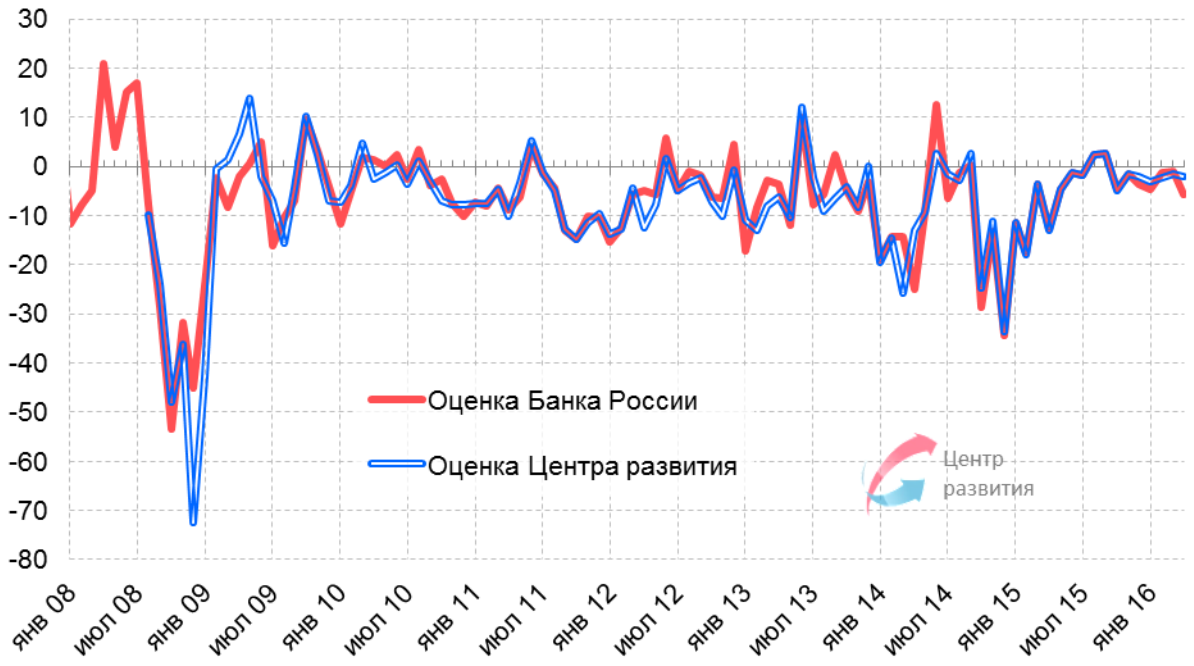


Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров[2]



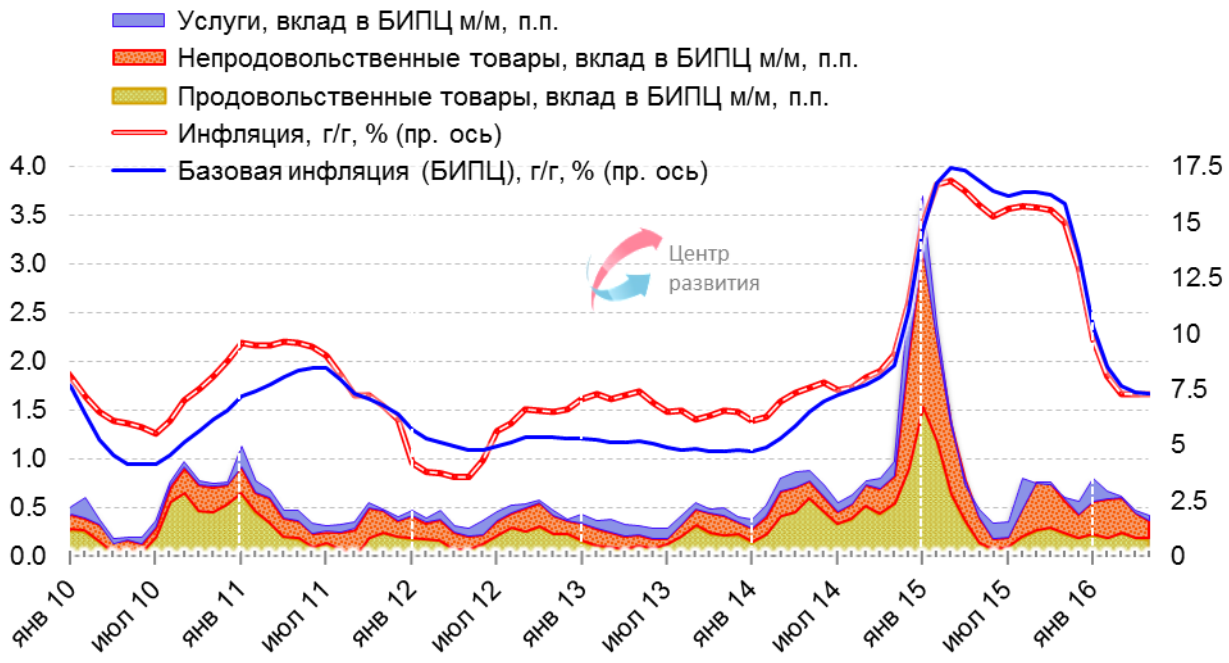
Чистый приток капитала, млрд долл.

NEW



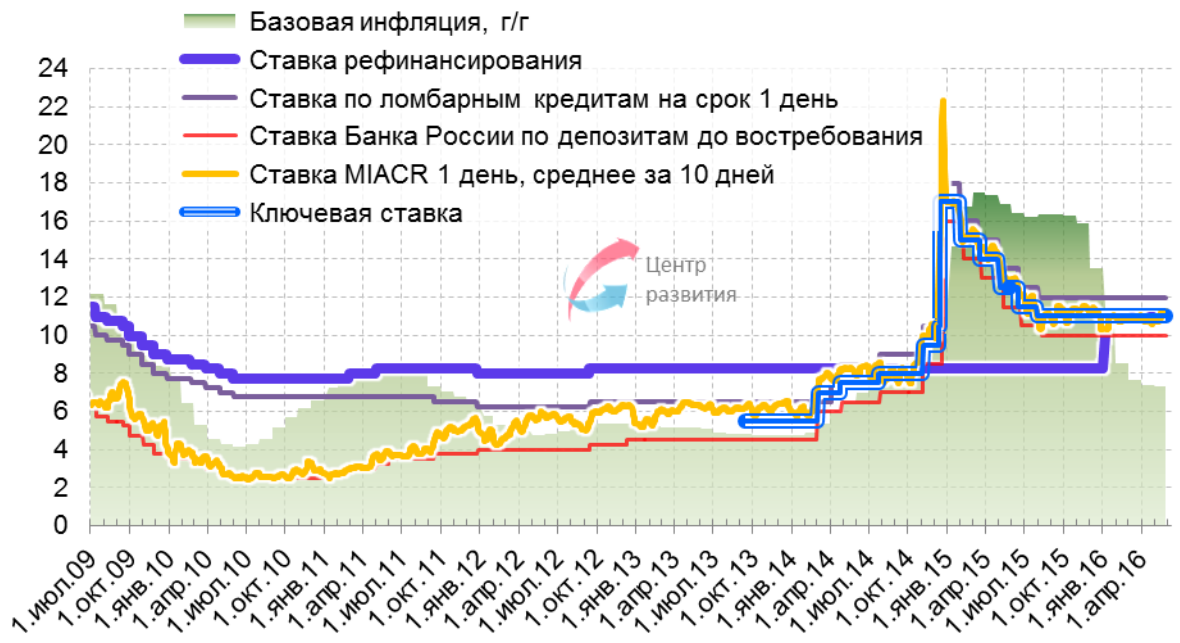
Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент[3]

NEW

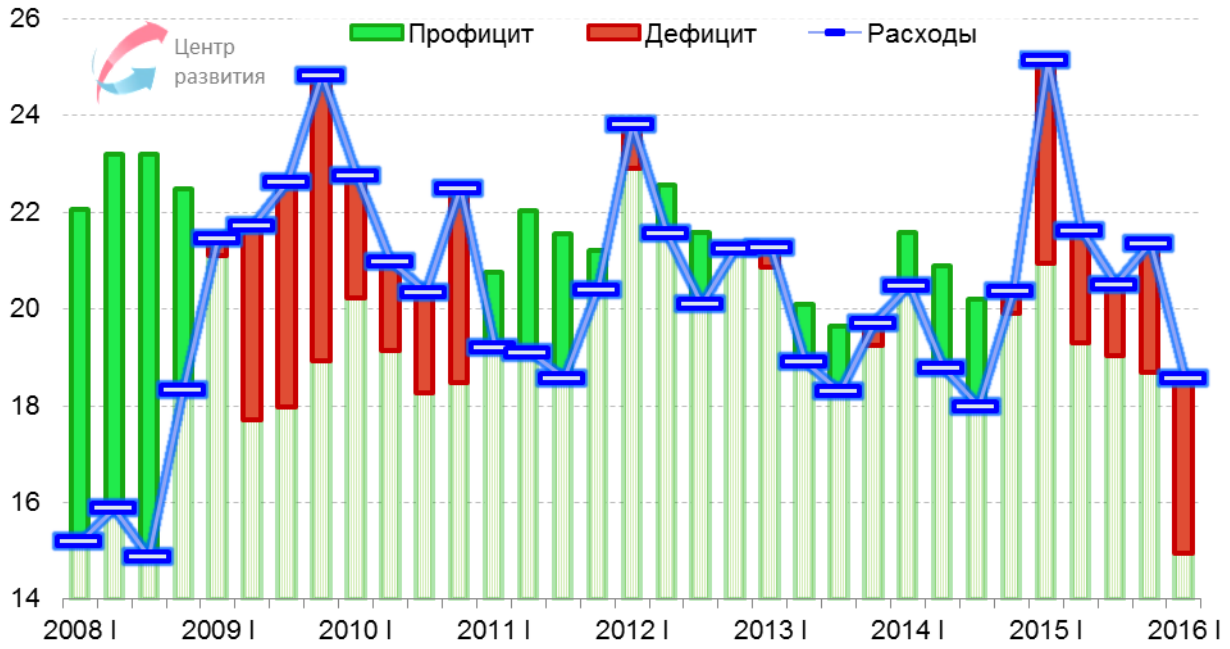


Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

NEW

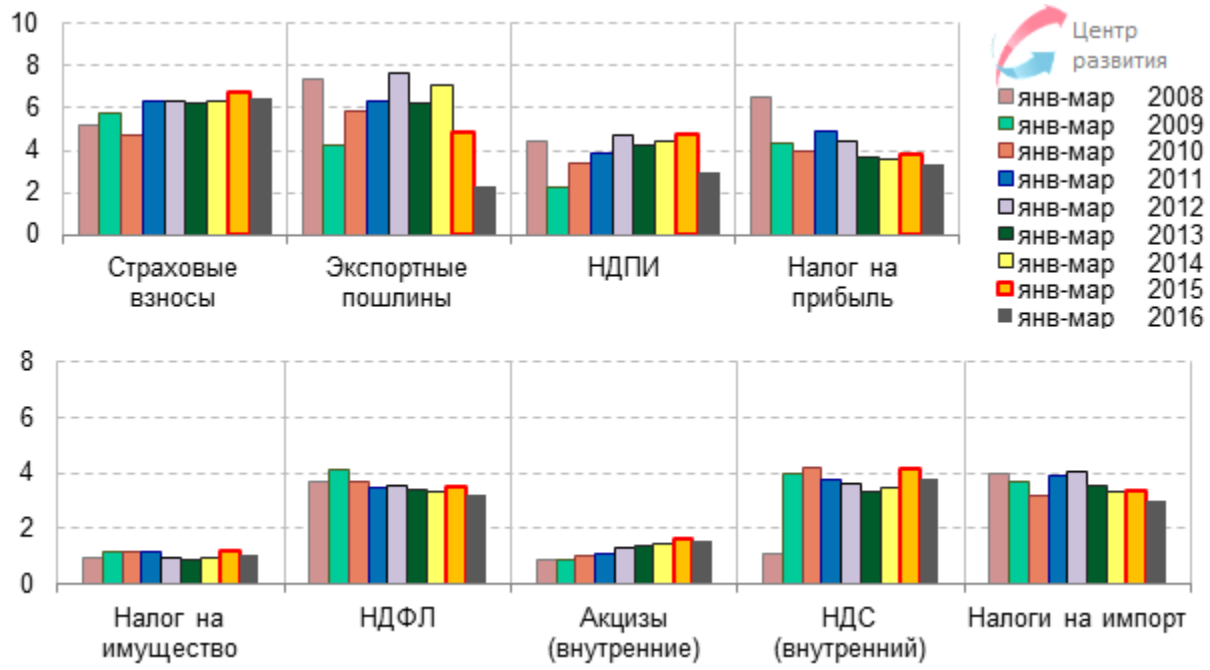


Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП

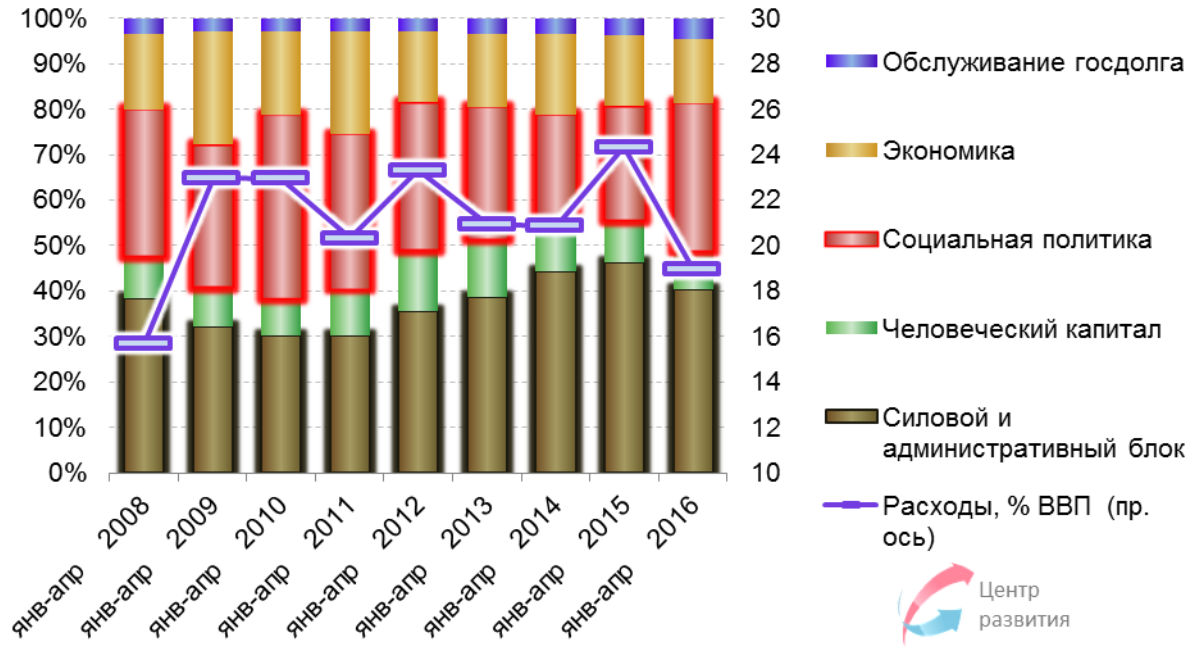


Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП[4]

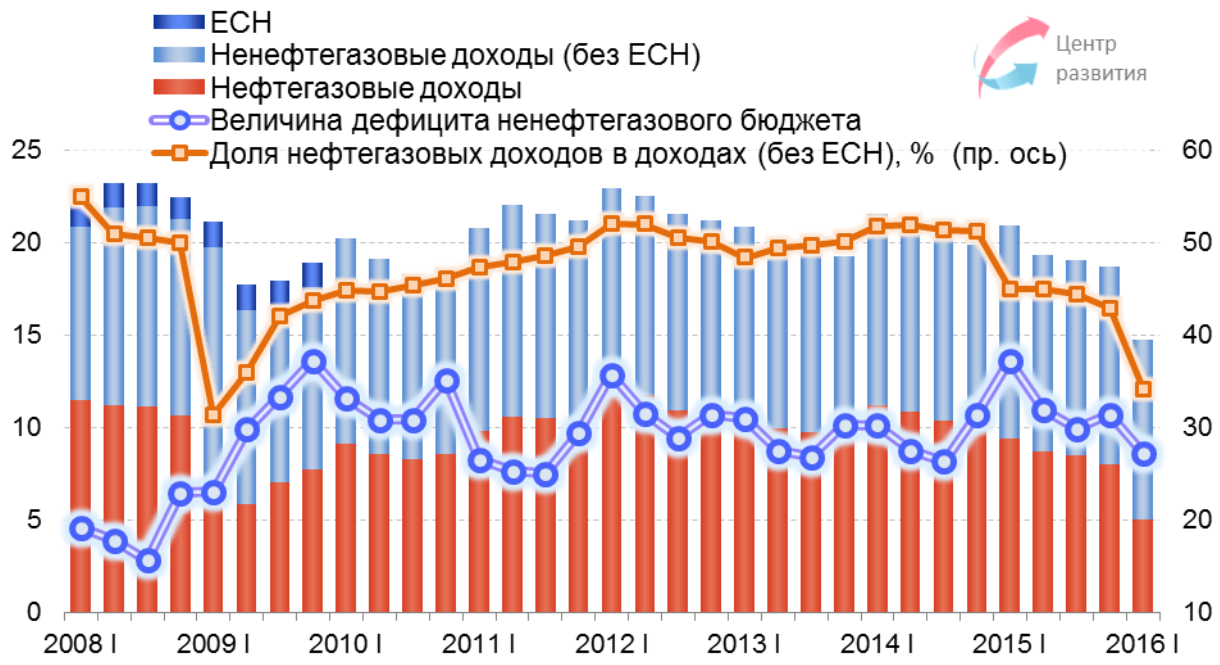
NEW



Структура расходов федерального бюджета, в %

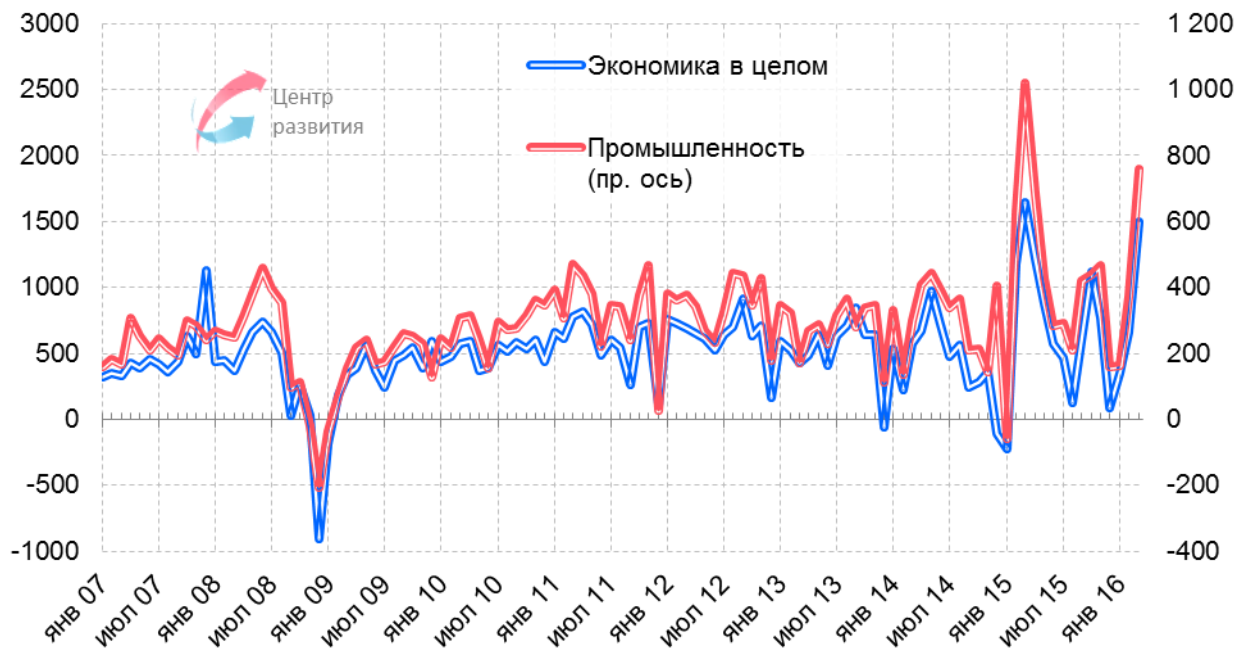


Доходы и ненефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП[5]



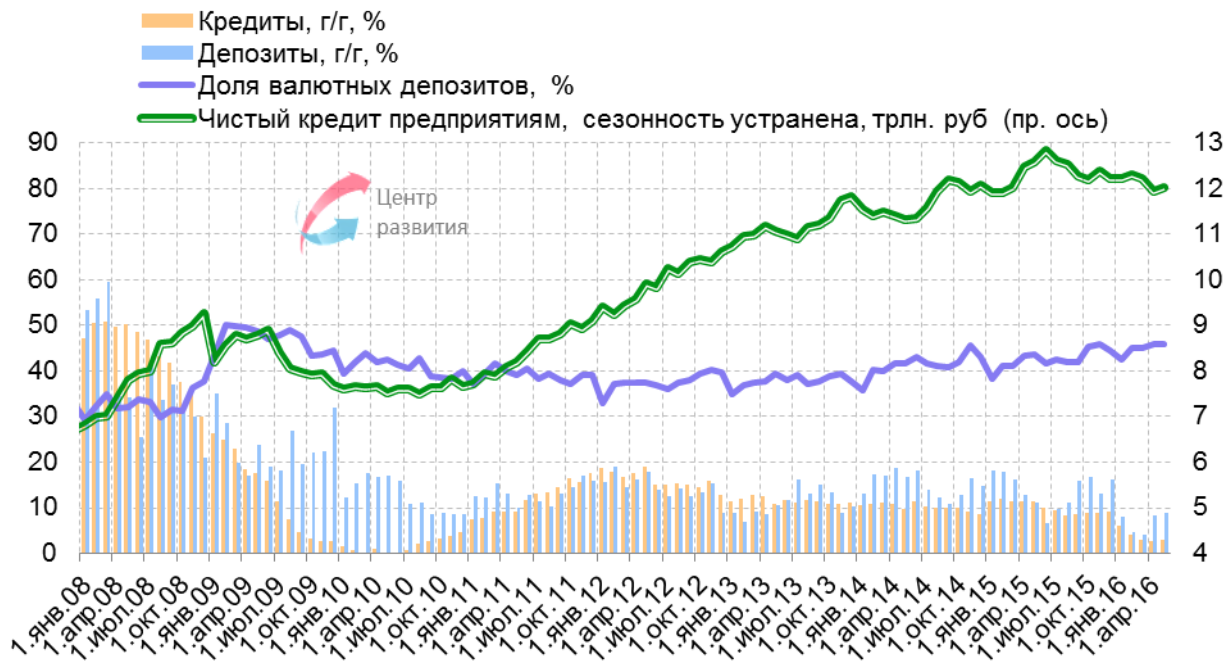
Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.

NEW



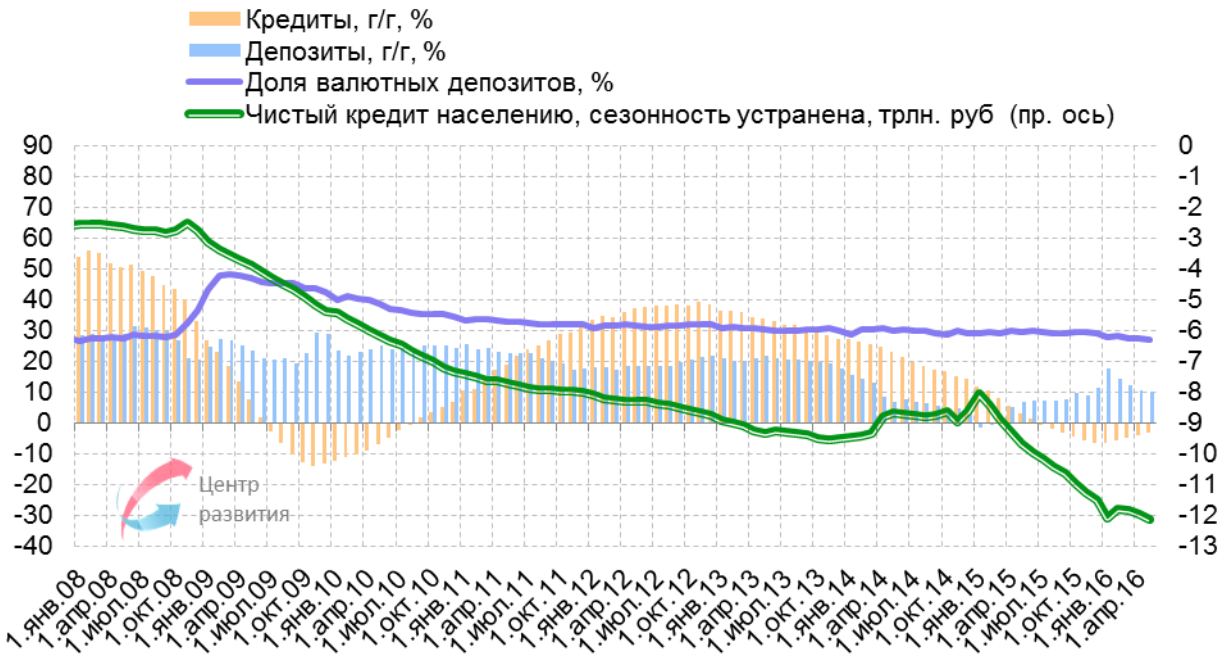
Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



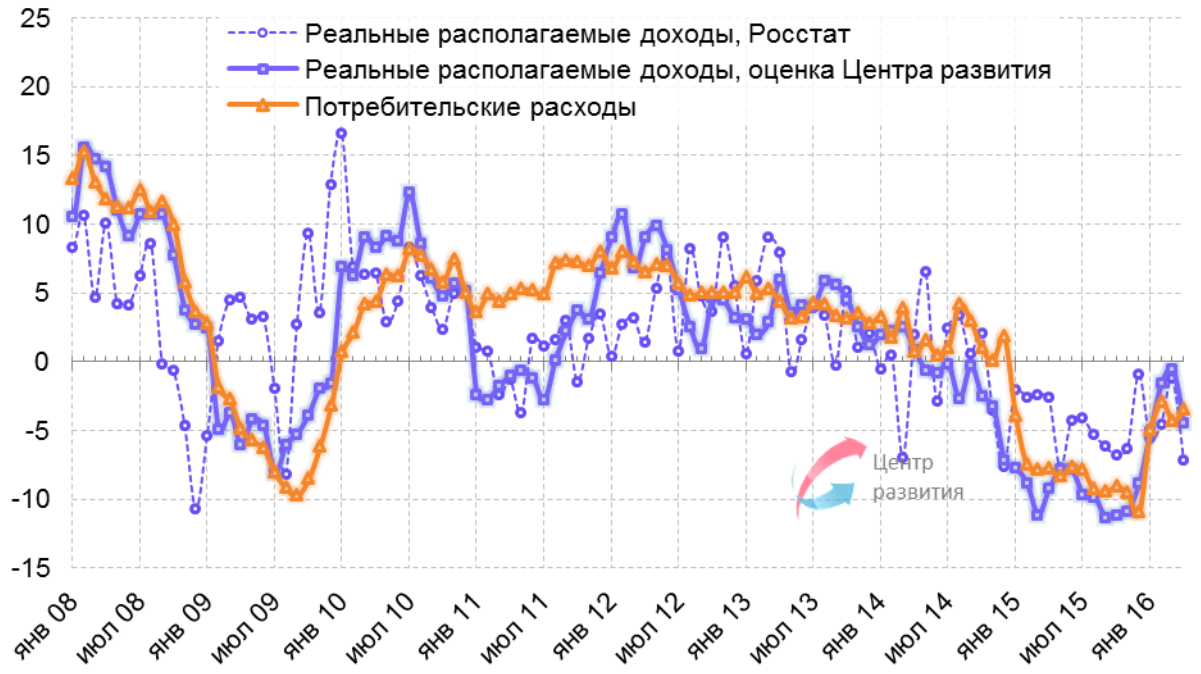
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



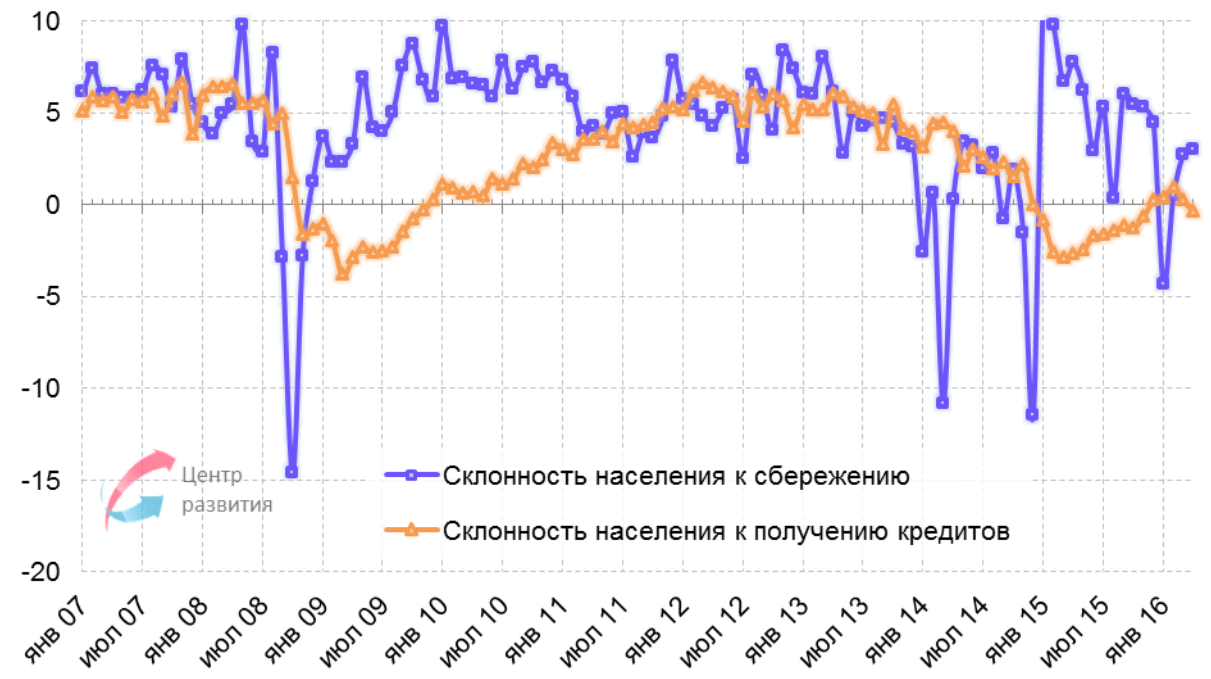
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



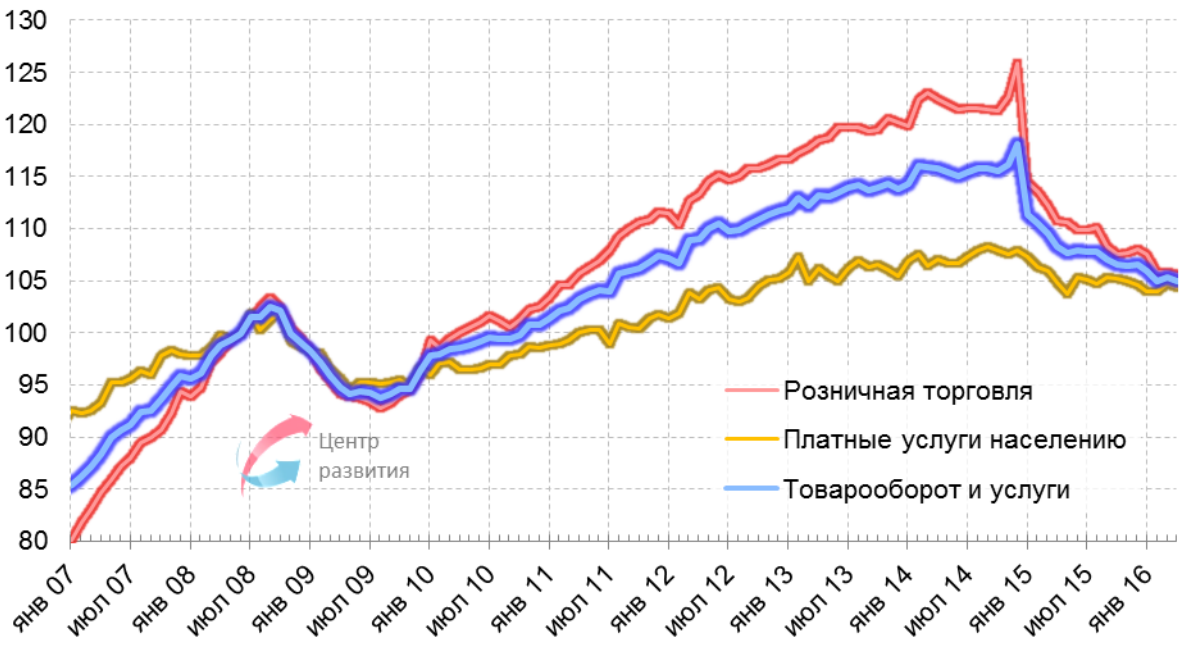
Склонность населения к сбережению и к получению кредитов (в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития

NEW



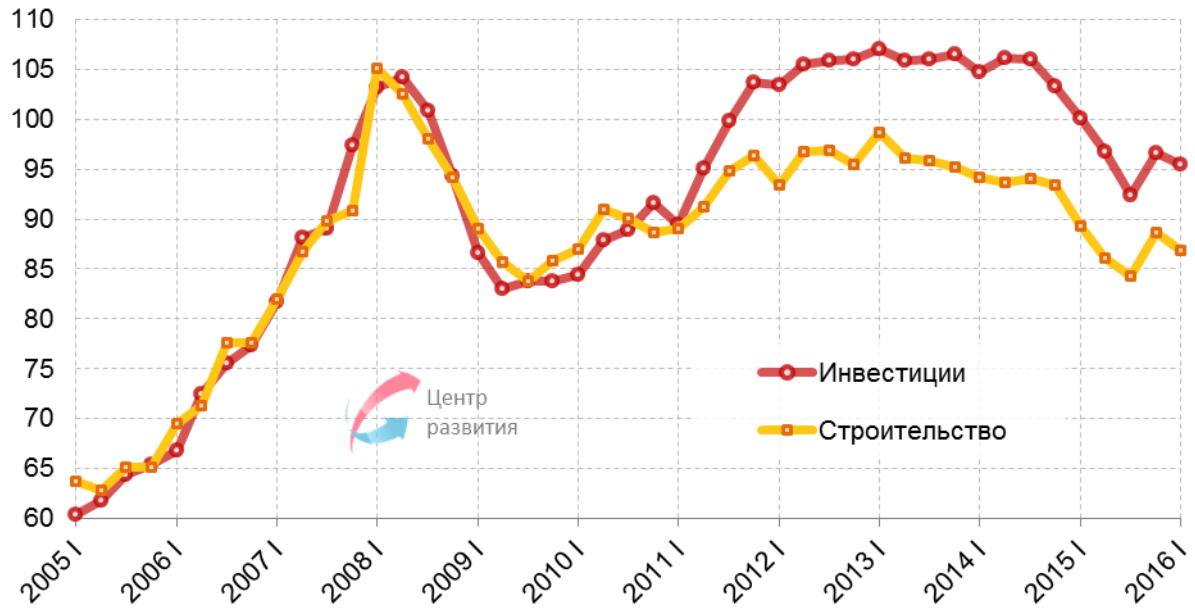
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW



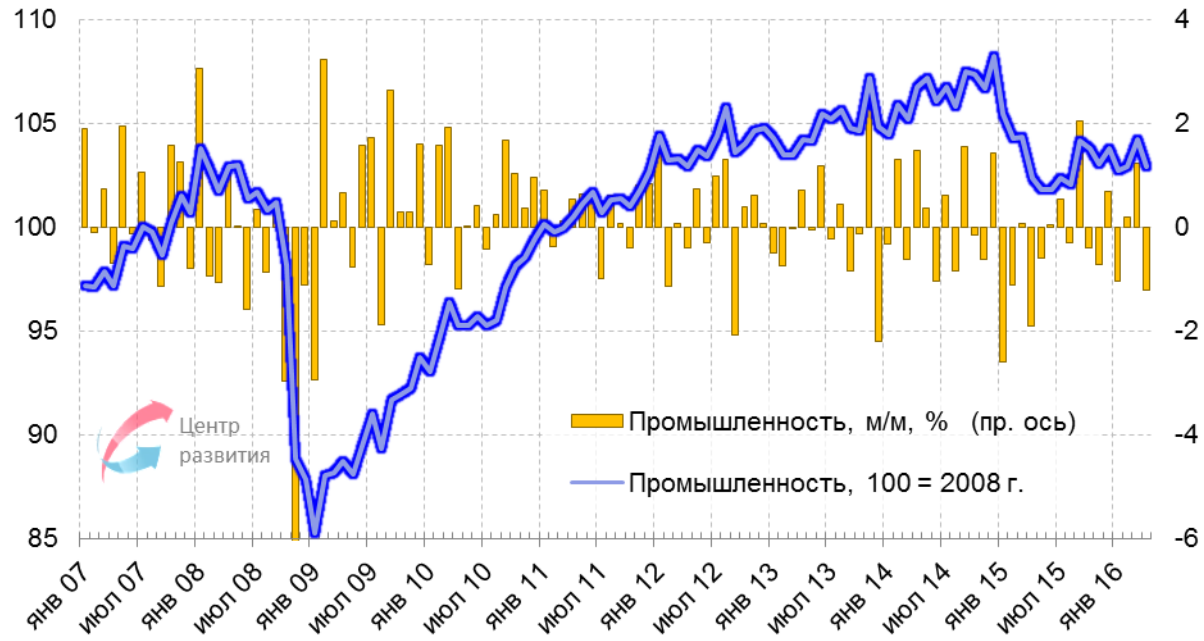
Динамика инвестиций в основной капитал и строительства (100 = 2008 г., сезонность устранена)

NEW



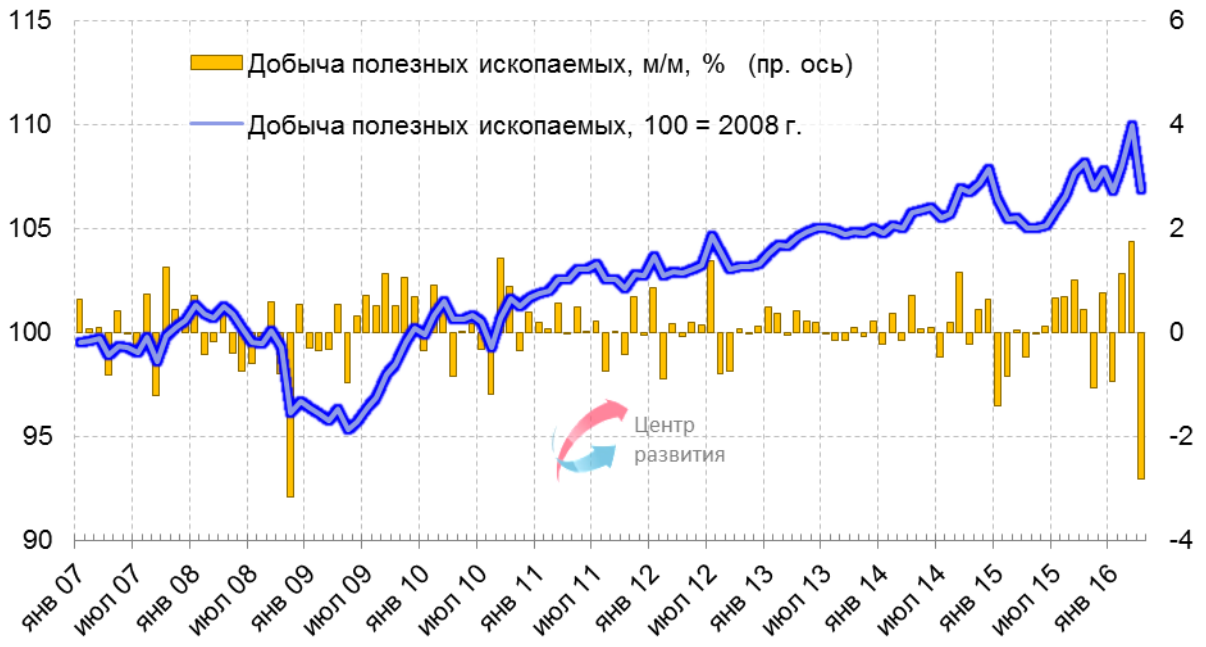
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

NEW



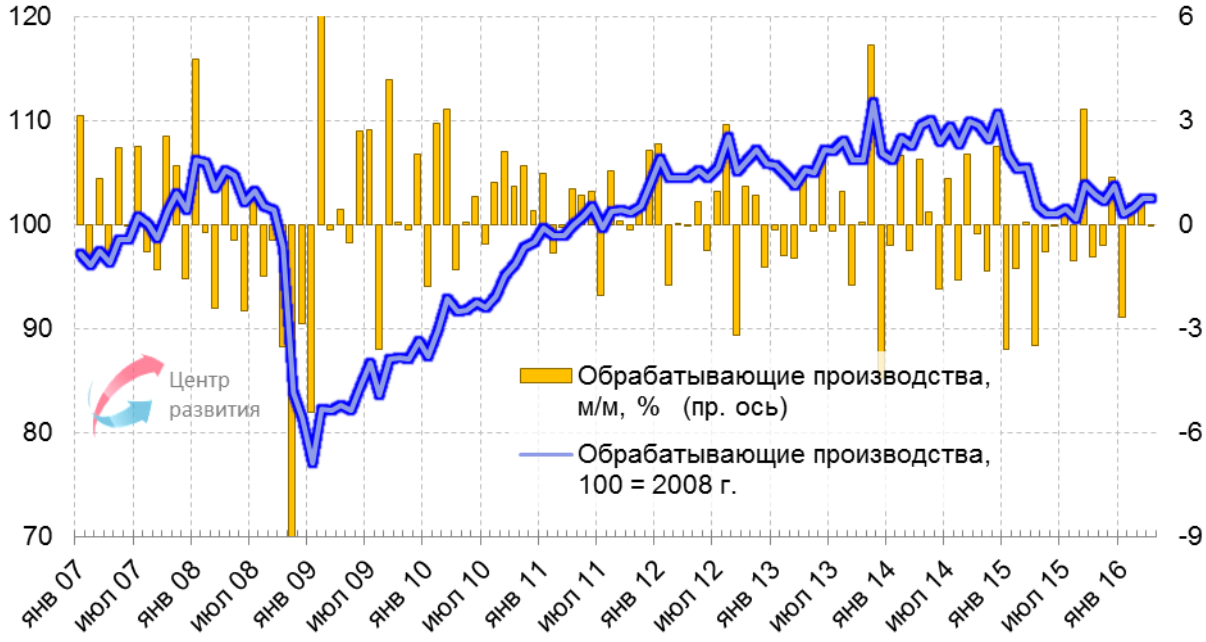
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW



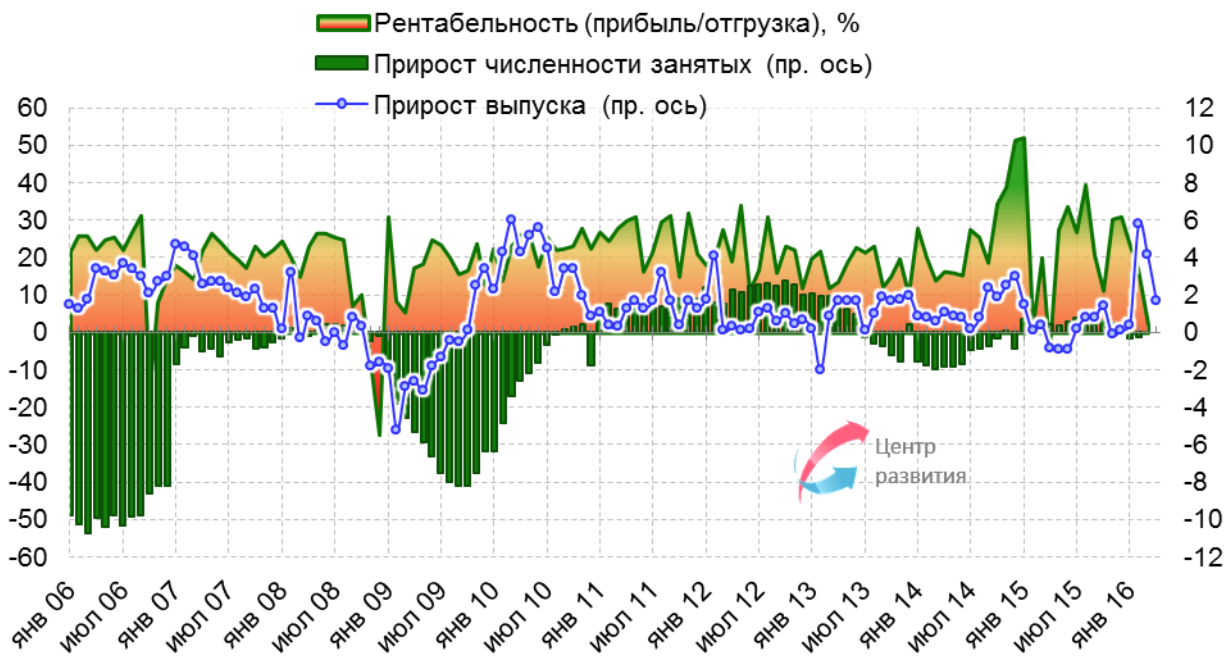
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW



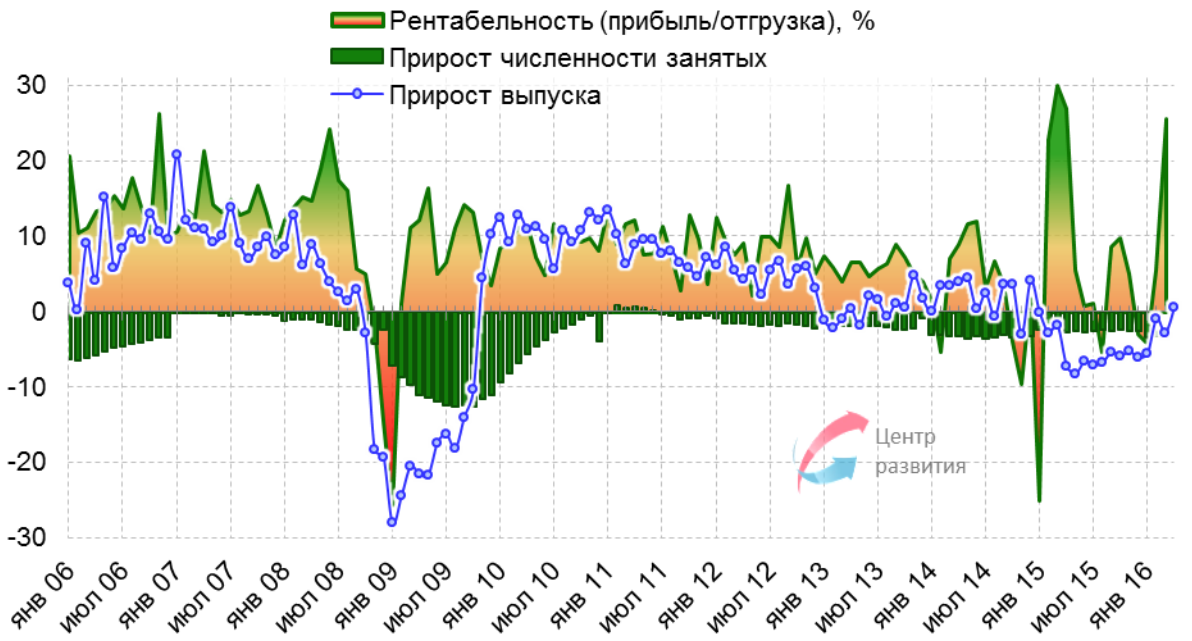
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

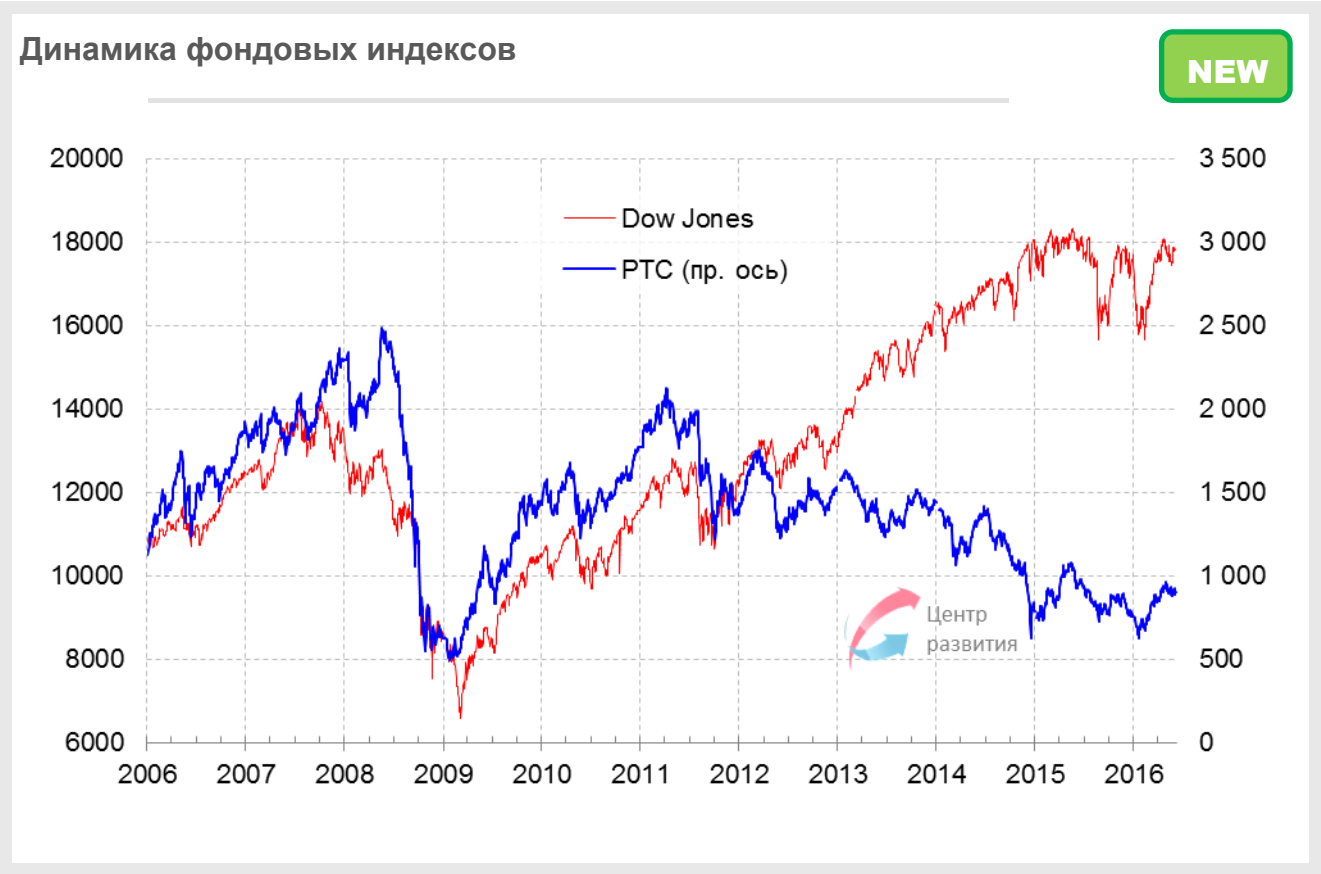
NEW



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

NEW




Динамика фондовых индексов
NEW
Dow Jones
РТС (пр. ось)
20000
18000
16000
14000
12000
10000
8000
6000
3 500
3 000
2 500
2 000
1 500
1 000
500
0
2006
2007
2008
2009
2010
2011
2012
2013
2014
2015
2016
Центр развития

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 о сальдо счёта текущих операций и за период с января по апрель 2016 г. и данные по импорту и экспорту товаров за апрель 2016 г. 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, яйца и алкогольные напитки, из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия и табачную продукцию, из числа услуг – на транспортные, жилищные, коммунальные, образовательные, санаторно-оздоровительные и услуги дошкольного воспитания; 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.

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Николай Кондрашов
Людмила Коновалова
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Дмитрий Мирошниченко
Светлана Мисихина
Сергей Пухов
Сергей Смирнов
Владимир Суменков
Ксения Чекина
Алёна Чепель
Андрей Чернявский

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.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2016 году