



Комментарии о Государстве и Бизнесе



18-30 мая 2017 г.

Комментарии

Макроэкономика	Рост становится более уверенным
Реальный сектор	Динамика промышленности, конкурентоспособность и экономический рост
Платежный баланс	Взаимосвязь курса рубля и цен на нефть
Бюджет	Бюджет решено поправить
Население	Статистические противоречия. Доходы населения не то, чем кажутся?

Экономика в «картинках»

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

Комментарии

Макроэкономика

1. Рост становится более уверенным

Макростатистика за апрель и пересмотр данных за предшествующие месяцы говорят о повышении экономической активности в марте-апреле. Рост за два месяца наблюдается почти во всех секторах. Впрочем, оценки роста экономической активности могут быть понижены в будущем за счёт уточнения опубликованных и публикации новых данных по оптовой торговле.

Индекс выпуска базовых видов экономической деятельности вырос на 1,4% в марте и на 1,0% в апреле, достигнув по итогам апреля среднего уровня 2014 г. (здесь и далее – сезонность устранена). Наблюдавшийся в последние месяцы рост является продолжением положительного тренда, берущего начало в середине 2015 г. (рис. 1.1). Улучшение ситуации в последние месяцы происходит как в производственных, так и в потребительских секторах, что вселяет уверенность относительно того, что наблюдается именно восстановление экономической активности, а не временная флуктуация. Между тем в значительной степени рост базовых отраслей в марте был обусловлен неожиданно резким ростом оптовой торговли, на 8% к уровню февраля, что делает вероятным пересмотр этого значения, а также индекса базовых отраслей в марте-апреле в сторону понижения.

Внутренний частный спрос 1 демонстрирует непрерывный рост на протяжении четырёх месяцев. В апреле рост составил 0,5%, а всего с начала года — 2,0% относительно локального минимума в декабре. В отличие от уверенно растущих

Рис. 1.1. Динамика индикаторов экономической активности (100 = 2010 г., сезонность устранена)



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

 $^{^{1}}$ Взвешенный индекс розничного товарооборота, платных услуг населению и строительства.

базовых отраслей, индекс внутреннего частного спроса, судя по динамике, только начинает приподниматься со дна, и пока преждевременно говорить о переходе к уверенному росту.

Потребительский спрос в апреле вырос на 0,3%, а накопленный с начала года рост составил 1,5%. При этом если платные услуги населению в феврале-апреле находились на минимальных с начала кризиса уровнях, то розничный товарооборот демонстрирует рост на протяжении пяти месяцев подряд: уровень потребления товаров в апреле на 3,5% превысил кризисный минимум, пришедшийся на ноябрь прошлого года (рис. 1.2). Очевидно, что помимо стимулирующего влияния январской выплаты пенсионерам действуют и другие факторы – рост зарплат и повышение склонности к потреблению.

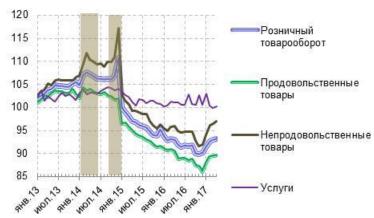
Рис. 1.3. Динамика средней зарплаты (100 = 2013 г., сезонность устранена)



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

Строительная активность в апреле, согласно предварительным данным, выросла на 1,7%, но в целом продолжает находиться вблизи минимальных с начала кризиса

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



Примечание. Коричневые области – периоды ажиотажа. Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ. значений. Объемы строительства в апреле по-прежнему более чем на 10% ниже уровня 2014 г. (рис. 1.4). Между тем, предварительные данные Росстата о динамике инвестиций в основной капитал указывают на продолжение роста в I квартале: +4,1% к IV кварталу и +6,7% к кризисному минимуму в III квартале. Таким образом, инвестиции, в отличие от строительства, отыграли половину кризисного падения. Скорее всего, помимо некоторой инерционности процесса строительства и низкой ликвидности рынка, к столь разным результатам привел фактор укрепившегося за последний год курса рубля, сделавшего выгодными инвестиции в оборудование, прежде всего зарубежное; во время острой фазы кризиса наблюдалась обратная динамика: падение инвестиций сильно обгоняло падение строительства.

Грузооборот в апреле подскочил на 5,2% после коррекции на 2,9% месяцем ранее (рис. 1.5). В целом с начала года рост составил 4,3%, а относительно конца 2014 г. – 11%. Транспортировка грузов стала самым растущим сектором в кризис за счёт перенаправления маршрутов поставок в пользу экспортных направлений и роста добычи полезных ископаемых, который в 2016 и 2017 г. только ускорился.

Оперативные данные по **оптовой торговле** продолжают подтверждать свою бессмысленность и даже вредность. Значения за апрель пока не опубликованы, но оценка оборота оптовой торговли в реальном выражении за январь ранее была пересмотрена на 24% (!) в сторону повышения, а оценка за февраль — на 7,8% в сторону повышения. На этом фоне трудно с доверием отнестись к росту оптовой торговли на 8% в марте, резко выводящему сектор на исторически рекордные обороты (рис. 1.5).

Промышленность выросла на 0,7% за апрель в рамках растущего тренда со II квартала 2015 г. (рис. 1.6) При этом весь рост за два года, как и рост за апрель, пришёлся на добывающие сектора, выросшие относительно 2014 г. на 6,6%, в то время как обрабатывающие производства стагнируют уже четыре года подряд, и улучшения динамики пока не прослеживается. По-видимому, факторы ценовой конкурентоспособности и спроса на продукцию, сильно менявшиеся несколько раз за последние годы, в целом балансировали друг друга.

Рис. 1.4. Динамика инвестиций в основной капитал и строительства (100 = 2008 г., сезонность устранена)



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

Рис. 1.5. Динамика оптовой торговли и грузооборота (100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)



Иститута «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Комментарии о Государстве и Бизнесе **+ 133 18–30 мая 2017 г.**

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

	2016 г.			2017 г.			6 мес. к 6	
	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	мес. годом ранее	Состояние
Сельское хозяйство	0,5	-1,7	-1,6	1,0	-0,6	0,0	3,3	рост
Промышленное производство (Росстат)	1,1	-1,5	0,7	-1,5	1,3	0,8	1,1	стагнация
Промышленное производство (ЦР)	2,1	-2,0	0,2	-1,4	1,4	0,7	1,1	стагнация
Добыча полезных ископаемых	0,5	0,0	0,0	1,0	-0,2	1,5	2,1	слабый рост
Обрабатывающие производства	3,2	-3,5	0,6	-2,9	2,4	-0,1	0,0	стагнация
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1,8	-0,3	-1,2	-1,7	1,5	1,8	2,7	слабый рост
Строительство	2,6	-6,3	-0,5	-0,1	-0,6	1,7	-2,7	слабое падение
Грузооборот	1,4	0,7	2,0	0,0	-2,9	5,2	5,2	сильный рост
Оптовая торговля	1,8	-0,3	2,6	0,0	7,9	н/д	0,7	стагнация
Розничная торговля	-0,2	0,4	1,3	1,3	0,3	0,2	-2,7	слабое падение
Платные услуги населению	2,0	-1,9	2,3	-2,5	-0,5	0,3	-0,1	стагнация
Базовые отрасли	1,7	-1,6	0,8	-0,6	1,4	1,0	1,3	стагнация
Базовые отрасли, без с/х		-1,6	1,0	-0,7	1,6	1,0	1,2	стагнация

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

Если прибавить к усилению сырьевого уклона в промышленности то, что улучшение макроситуации в 2017 г. в значительной степени опирается на повышение цен на нефть с 41 долл./барр. в 2016 г. до 50 долл./барр. в первом полугодии 2017 г., становится очевидным, что выход из кризиса пока обеспечивается преимущественно «сырьевым движком» российской экономики, что в свою очередь сказывается и на устойчивости такого восстановления.

Николай Кондрашов

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



Иститута «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Реальный сектор

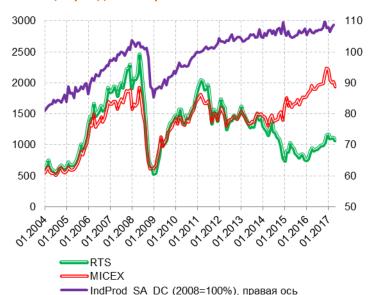
2. Динамика промышленности, конкурентоспособность и экономический рост

Несмотря на оптимистичную первую оценку роста ВВП в первом квартале текущего года и явное улучшение динамики промышленности в марте-апреле, ситуация в экономике не выглядит устойчиво положительной. Оптимизм инвесторов, судя по динамике фондовых индексов, не растет, интегральный индекс ценовой конкурентоспособности российской экономики вернулся на уровень 1997 г. Для поддержания экономического роста необходимо целенаправленное противодействие факторам, в максимальной степени ограничивающим экономический рост в основных отраслях российской экономики с учетом того, что в каждой из них одни и те же факторы проявляют себя по-разному.

Судя по данным Росстата, в марте и апреле динамика промышленного производства улучшилась: относительно того же периода прошлого года темпы прироста составили 0,8% и 2,3% соответственно, а в целом за январь-апрель объем промышленного производства вырос на 0,7%. В совокупности с опубликованной ранее первой оценкой ВВП (рост на 0,5% год к году в первом квартале) это может создать впечатление, что российская экономика наконец-то уверенно вступила на тропу экономического подъема. Однако вряд ли это так.

При весьма высокой исторической коррелированности динамики промышленного производства и фондовых индексов (рис. 2.1), динамика последних за последние полгода не внушает оптимизма. По состоянию на 25 мая 2017 г. индекс РТС был ниже уровня конца декабря 2016 г. на 7%, а относительно конца апреля 2017 г. — на 3,8%. Та же картина у индекса ММВБ — он был ниже уровня предновогоднего уровня на 13%, а уровня конца апреля 2017 г. — на 1%. В целом та же картина наблюдается на уровне отраслевых фондовых индексов: долларовая цена акций

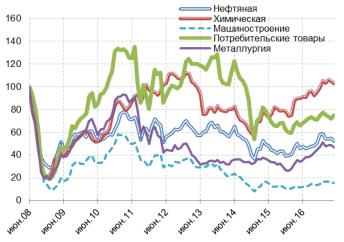
Рис. 2.1. Динамика промышленного производства (сезонность устранена) и российских фондовых индексов на конец периода в январе 2004 – мае 2017 гг.



Примечание: Динамика промышленного производства дана по апрель 2017 г. Источник: CEIC Data, Московская биржа; расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ. предприятий машиностроения стагнирует уже более года, а акции предприятий других отраслей реального сектора с конца января 2017 г. снижаются. В мае относительно конца апреля выросли лишь акции предприятий сектора потребительских товаров (рис. 2.2). Хотя рост последних за месяц составил более 4%, однако стагнация или снижение остальных секторов (включая инфраструктурные, за исключением транспортных компаний) не позволяет говорить о тотальном росте оптимизма инвесторов, который мог бы стать признаком общего экономического оживления.

В апреле продолжилось быстрое укрепление реального эффективного курса российского рубля, что говорит о росте цен на российскую продукцию относительно иностранных конкурентов, то есть о дальнейшей потере ими ценовой конкурентоспособности. По данным Банка международных расчетов (BIS), относительно того же периода прошлого года рубль укрепился на 26,2%, а относительно марта – на 2,2%. По скорости укрепления валюты и роста относительных цен - это второе и пятое место соответственно среди крупных экономик, входящих в выборку BIS. При этом, как свидетельствуют данные недавнего доклада аналитического центра при правительстве (далее АЦ), основанного на опросах предприятий 2 , в условиях кризиса снижение издержек остается самым популярным методом повышения конкурентоспособности продукции, следом идет обучение сотрудников. В качестве главных факторов конкурентоспособности 41% опрошенных на первый план выдвигают цену и лишь 19% — качество продукции. Оценка влияния цен на итоги конкурентной борьбы стабильно (как и в опросе 2016 г.) высоки: 58% респондентов считают, что 15процентный рост цены на их продукцию будет означать потерю более 15% клиентов, а 21% ждет полной потери клиентской базы при таком сценарии. Поскольку укрепление реального курса рубля по сути является ростом относительной цены российских товаров, значимость динамики курса для поддержания конкурентоспособности высока.

Рис. 2.2. Динамика отраслевых фондовых индексов РТС компаний реального сектора экономики в январе 2004 – мае 2017 гг., на конец периода, июнь 2008 г. = 100%



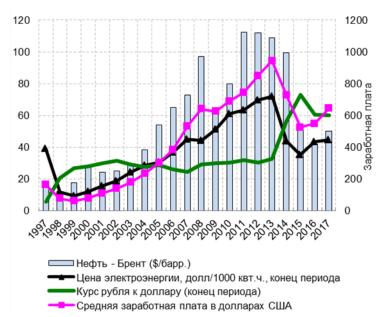
Иститута «Центр развития» НИУ ВШЭ.

 $^{^{2}}$ Коммерсант.ру, 23 мая 2017 г.

Оценивать происходящее сильное укрепление рубля в качестве фактора, важного для оценки перспектив возобновления устойчивого экономического роста в России, позволяют не только опросы предпринимателей, но и последние комплексные исследования, посвященные влиянию валютного курса на макроэкономические показатели. Так, по имеющимся оценкам экспертов МВФ, сделанным недавно на основе обобщения значительного объема самой последней информации и расчетов³, изменения обменного курса, как правило, имеют значительное влияние на объемы экспорта и импорта. Укрепление курса сдерживает экспорт и стимулирует импорт, а ослабление наоборот, оказывая при этом значимое положительное воздействие на рост чистого экспорта. В цитируемом докладе МВФ не отрицается, что рост глобальных цепочек стоимости несколько ослабляет традиционно понимаемую связь между обменными курсами и внешней торговлей из-за важности импортируемых промежуточных продуктов, используемых в производстве товаров для экспорта. Однако в докладе показывается, что в целом имеющиеся данные об исчезновении традиционного соотношения между динамикой обменных курсов и внешней торговлей остаются малоубедительными 4 .

Таким образом, экономическая политика, основанная на традиционном понимании связи между обменными курсами и торговлей, еще выдерживает критику, хотя здесь нельзя не учитывать страновую специфику. Говоря о последней, важно отметить, что среди стран, переживающих падение курса валюты, рост экспорта, вероятно, будет наибольшим для тех, где присутствует спад в отечественной экономике (то есть имеются незагруженные производственные мощности, которые можно переориентировать на экспортные рынки), а финансовые системы функционируют нормально. В России ситуация с мощностями в силу длительного инвестиционного спада не очень благополучна, финансовая система также пока еще далеко не совершенна, однако, несмотря на

Рис. 2.3. Динамика цен ресурсов в российской экономике в валютном выражении в 1997-2017 гг.



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

³ Exchange Rates and Trade Flows: Disconnected? - Chapter 3 in World Economic Outlook, IMF, October 2015.

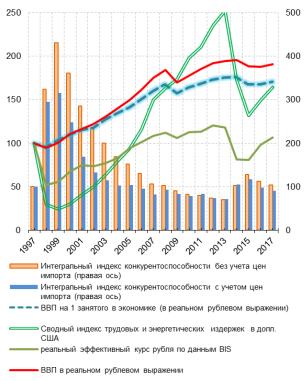
⁴ Там же.

это, курсовой фактор весьма важен для обеспечения международной конкурентоспособности российских производителей с точки зрения относительной цены. И его значимость еще более возрастет в случае, если в обозримой перспективе удастся обеспечить увеличение притока иностранных инвестиций, за счет которых можно закупать импортное оборудование, перевооружать производство и налаживать экспорт продукции, производимой в условиях низкой (в валютном выражении) стоимости сырья и труда внутри страны.

Последняя девальвация рубля вызвала значительное снижение валютных цен на используемые факторы производства. В определенной мере это компенсировало негативное влияние снижения нефтяных цен на внутренний спрос. Так, стоимость электроэнергии на пике кризиса упала с 71 долл. США за 1000 кВт-часов в 2013 г. до 35 – в 2015 г. (то есть примерно на 50%), заработная плата в целом по экономике – с 944 долларов США в среднем за месяц до 527 долларов (то есть, на 44%). По итогам 2017 г. эти показатели могут частично восстановиться: при сохранении нынешнего уровня биржевого курса рубля к доллару до конца года цена электроэнергии вырастет, по нашей оценке, до 45 долларов за 1000 кВт-часов, или до 62% от предкризисного уровня, а заработная плата – до 646 долларов, или 68% от уровня 2013 г.

При этом вялая динамика производительности труда, связанная с хронически низкой инвестиционной и связанной с ней инновационной активностью, ведет к тому, что удельные производственные издержки в валютном выражении (в форме затрат на электроэнергию и оплату труда) в этом году вернутся на уровень 1997 г. Иными словами, ценовая конкурентоспособность российской экономики снизится до того уровня, с которого начинались все три предшествующие рецессии — 1998 г., 2008-2009 гг. и 2015-2016 гг. (рис. 2.4). Если в дополнение к этому учесть динамику цен импортных товаров (фиксируемую внешнеторговой статистикой) и исходить из того, что их снижение может быть следствием ценового демпинга импортеров, негативно влияющего на конкурентоспособность национальных производителей (обычная мировая практика в ходе девальваций на, в принципе,

Рис. 2.4. Динамика индикаторов ценовой конкурентоспособности российской экономики (100 = 1997 г.)



Примечание. Интегральный индекс ценовой конкурентоспособности представляет собой динамику соотношения средней оценки роста стоимости электроэнергии и оплаты труда в валютном (долларовом) выражении относительно уровня 1997 г. и производительности труда по экономике в целом, то сеть фактически индекс удельных издержек (трудовых и энергетических) в валютном выражении. При этом опционально учитывается и динамика цен импортных, снижение которых (вне зависимости от динамики биржевого валютного курса – например, при демпинге) может негативно влиять на международную ценовую конкурентоспособность национальных производителей.

Источник: Росстат, CEIC Data, Банк России; расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

привлекательных крупных рынках), то уровень конкурентоспособности российских производителей снизится даже ниже того уровня, с которого начинались предшествующие российские рецессии (рис. 2.4, синий столбец).

Конечно, сейчас адаптивные возможности экономики гораздо выше, и о новой волне кризиса на фоне роста удельных издержек говорить вряд ли правильно, но важность адекватной динамики валютного курса для поддержания конкурентоспособности и экономического роста тоже не подлежит сомнению. Полагать, что его укрепление всегда отражает произошедшее укрепление экономики и поэтому не является препятствием для экономического роста, как это часто утверждается в ходе дискуссий, преждевременно. Особенно если учесть слабость обрабатывающей промышленности и торгуемого сектора российской экономики в целом, возникшую на фоне явного переукрепления реального курса рубля в период высоких нефтяных цен, когда оно шло в отрыве от динамики эффективности экономики и на фоне снижения интенсивности инноваций. Бороться с этой хронической слабостью с помощью мер вертикальной промышленной политики (то есть целенаправленной поддержки определенных секторов) в условиях наличия коррупционных проявлений сейчас затруднительно, а девальвация, как известно, — это именно тот стимул, который при всем желании «нельзя украсть», так как он дает определенную ценовую фору всем без исключения «игрокам».

Конечно, укрепление курса рубля увеличивает возможности национальных производителей по закупке импортного оборудования и наращиванию инвестиций и модернизации производства. Однако при том же укреплении происходит падение их ценовой конкурентоспособности, при котором наращивать инвестиции весьма рискованно для бизнеса. Кроме того, на инвестиции сильное влияние оказывает фактор неопределенности, попрежнему актуальный для России (как будет показано ниже), который может ограничивать инвестиции со стороны спроса даже при росте предложения инвестиционных товаров (в том числе импортных).

Валютный курс – это лишь один из нескольких важнейших факторов, влияющих на устойчивость наблюдающегося оживления (если оно вообще имеет место, в чем пока нет полной уверенности с учетом происходящих изменений в методологии статистических наблюдений и отсутствия достаточных ретроспективных данных по ОКВЭД2 по многим показателям). В любом случае, для стимулирования роста важно не ориентироваться просто на осуществление всех возможных в данный реформ с учетом имеющихся наработок и возможностей момент экономических ведомств в их сегодняшней структуре или на подсчет макроэкономических эффектов неких народнохозяйственных проектов на микроуровне, сгенерированных наиболее сильными сейчас игроками или бизнесгруппами и могущими получить для их выполнения бюджетную поддержку. Все это характеризует подход, который можно назвать «снизу вверх», он широко распространен, но с учетом анализа мирового опыта нам видится, что при диагностике роста и выработке мер по его поддержке в таких экономиках как российская целесообразнее идти «сверху вниз», то есть начинать с выявления по специальной методике наиболее значимых реальных ограничений экономического роста (на уровне экономики в целом, отраслей и регионов), которые могут его блокировать по принципу узкого бутылочного горлышка. О таких ограничениях могут, в частности, говорить опросы бизнеса, и не только крупного. Если вернуться к цитированному выше опросу АЦ, то главными барьерами для бизнеса остаются недостаточный доступ к финансам и высокие налоги (эти факторы отметили по 53% респондентов), 41% респондентов указывает на нестабильность государственного регулирования. Недовольство опрошенных регулирующими органами выросло: инициативы регуляторов мешают 40% предпринимателей против 33% годом ранее.

Если использовать для диагностики традиционные опросы Росстата, то можно указать на то, что в целом по промышленности среди факторов, ограничивающих экономический рост, на первом месте продолжает находиться неопределенность экономической ситуации и недостаточный уровень спроса внутри страны, что, кстати, еще раз говорит о важности поддержки внешнего спроса и ценовой

Рис. 2.5. Динамика основных факторов, ограничивающих экономический рост в промышленности, скорректированная на изменение панели в январе 2017 г. (доля опрошенных респондентов, указавших на фактор, в %)



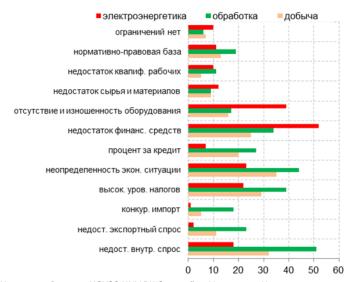
Источник: Росстат, ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

конкурентоспособности российских производителей за счет взвешенной политики валютного курса, нацеленной на свободное плавание, но не допускающей его чрезмерной волатильности (рис. 2.5).

Действия по устранению факторов, блокирующих экономический рост, целесообразнее осуществлять с учетом специфики отдельных отраслей экономики. Новым трендом в деятельности экономических регуляторов в мире является то, что изменение отраслевой структуры экономики и структурная политика стали рассматриваться как подход, дополняющий традиционные подходы к анализу долгосрочного роста на основе классической модели Солоу и моделей эндогенного роста, которые рассматривают изменение отраслевой структуры экономики либо просто как следствие роста подушевого ВВП на основе улучшения технологий, либо как следствие развития и технологий, и определенных секторов (но не отраслей), например, сферы НИОКР и инноваций, образования, совершенствования институциональной матрицы и т.д. В зависимости от особенностей страны и специфики переживаемого периода, на первое место может выходить тот иной подход из этих трех. Для примера, говоря об особенностях текущей ситуации в российской промышленности с точки зрения структурной политики, можно отметить, что, судя по опросам Росстата, наиболее сильно в апреле ограничивали экономический рост, во-первых, недостаток внутреннего спроса в обрабатывающей промышленности и недостаток финансовых ресурсов в электроэнергетике, во-вторых, неопределенность экономической ситуации и высокий уровень налогов для представителей обработки, в третьих – неопределенность для преуспевающей в целом добычи полезных ископаемых (рис. 2.6). Целенаправленный учет отраслевой дифференциации ограничений экономического роста позволит, на наш взгляд, заметно повысить эффективность принимаемых мер по его поддержке.

> Валерий Миронов, Людмила Коновалова, Алексей Кузнецов, Наталья Самсонова

Рис. 2.6. Основные факторы, ограничивающие экономический рост в основных секторах промышленности в апреле 2017 г., доля опрошенных респондентов, указавших на фактор, в %



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

Платёжный баланс

3. Взаимосвязь курса рубля и цен на нефть

В последнее время всё больше стали говорить о снижении зависимости курса рубля от нефтяных цен. Однако наш анализ взаимосвязи обменного курса рубля и нефтяных цен этого не подтверждает.

В первой декаде мая котировки российской нефти снизились до 45 долл./барр., минимального уровня с конца ноября 2016 года. Валютный рынок отреагировал ослаблением рубля — котировки доллара превысили 58 рублей (рис. 3.1 и 3.2). В последующие дни участники рынка ожидали продления заморозки добычи нефти странами ОПЕК+ ещё на девять месяцев, что привело к росту котировок барреля нефти (по состоянию на 22 мая они вплотную приблизились к 52 долларам) и укреплению рубля до 56 руб./долл. Таким образом, рост нефтяных цен почти на 7 долларов сопровождался снижением обменного курса (укреплением рубля) всего на 2 рубля. Эластичность курса по нефти составила -0,3 (рис. 3.2): при увеличении цен на нефть на 10 долл./барр. обменный курс снижается на 3 руб./долл.⁵

Аналогичным образом можно рассчитать эластичность в предыдущие периоды спада и роста котировок (выбор поворотных точек проводился экспертным образом). Так, спад нефтяных цен со второй половины апреля до начала мая характеризовался эластичностью курса примерно на том же уровне (-0,27, рис. 3.2). Эластичность курса в период роста нефтяных цен с середины марта на протяжении почти месяца оказалась по своему значению в два раза выше (-0,56). В период спада нефтяных цен в феврале-марте с максимального внутригодового уровня 55 долл./долл. (21 февраля) до 48 долл./барр. (14 марта) обменный курс изменился с 57,4 до 59,2 руб./долл. (эластичность равна -0,26). Рост нефтяных цен с 40 до 54 долл./барр. в конце прошлого — начале текущего года, основой которого стало декабрьское решение ОПЕК+ о заморозке добычи нефти, привело к

Рис. 3.1. Динамика котировок рубля и нефти



Иститута «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 3.2. Эластичность курса рубля по нефти



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

 $^{^{5}}$ Возможно, это не совсем правильно так измерять эластичность, но так проще для понимания.

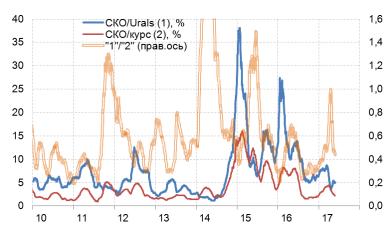
укреплению рубля с 66 до 59 руб./долл. (эластичность -0,47). Иными словами, зависимость обменного курса от нефтяных цен несколько меняется со временем и зависит от выбора локальных экстремумов, но говорить о ее (зависимости) исчезновении не приходится.

Мы ограничились рассмотрением взаимосвязи курса и нефти на краткосрочном периоде, поскольку **правила игры стали меняться** по мере укрепления рубля. Сначала Минфин начал скупать валюту на внутреннем рынке, а в последний месяц Банк России заявил о возможном возобновлении интервенций для пополнения международных резервов. К этому можно добавить словесные интервенции первых лиц государства и различных министерств в пользу более слабого рубля. В какой-то мере все эти действия оказали влияние на снижение чувствительности курса к волатильности на нефтяном рынке (эластичность снизилась с уровня -0,5 в начале года до -0,3 в мае).

Чтобы абстрагироваться от проблемы локальных экстремумов и действий финансовых властей, была рассмотрена волатильность рынков на плавающем 100-дневном На рисунке 3.3 представлено периоде. стандартное среднеквадратичное отклонение (или СКО, как простейший способ измерения волатильности) в процентном отношении к текущим значениям нефтяных котировок и обменного курса. По состоянию на конец прошлой недели, значение СКО обменного курса составило 1,3 руб./долл., или 2,2% к уровню котировок. Это меньше, чем в конце марта, но выше показателей предыдущих лет. При этом надо иметь в виду, что значения СКО нефтяных котировок в последние пару месяцев опускались на минимальный уровень с сентября 2014 г. Другими словами, отношение СКО по курсу и нефти остаётся по-прежнему высоким. Как говорил великий Эйнштейн, все относительно.

Сергей Пухов

Рис. 3.3. Стандартное отклонение обменного курса и нефтяных котировок



Примечание. СКО рассчитано на периоде 100 торговых дней.

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

Бюджет

4. Бюджет решено поправить

Бюджетная отчетность свидетельствует, что планы по сборам нефтегазовых и ненефтегазовых доходов федерального бюджета в 2017 г. существенно перевыполняются. На этом фоне Минфин пересмотрел план по доходам на 2017 г. и предлагает увеличение расходов бюджета. Структура расходов при этом ухудшается.

В январе-апреле 2017 г. доходы федерального бюджета составили 4,86 трлн руб., увеличившись по сравнению с прошлогодним показателем на 22%, при том, что в законе о бюджете рост доходов практически не предусмотрен. В процентном отношении к ВВП доходы федерального бюджета за январь-апрель 2017 г. составили 17,7%, что заметно, более чем на 2 процентных пункта, превышает соответствующий уровень 2016 г. Существенное влияние на динамику доходов федерального бюджета оказало резкое увеличение нефтегазовых доходов. Средняя цена на нефть марки Urals составила в январе-апреле 2017 г. 52,07 долл./барр., за первые четыре месяца 2016 года средняя цена на нефть равнялась всего 34,07 долл./барр. В результате, нефтегазовые доходы выросли на 50%. Под влиянием высоких цен на нефть доля нефтегазовых доходов в общем объеме доходов выросла до 41,4% (в Законе о федеральном бюджете этот показатель запланирован на уровне 37%, однако цены на нефть выросли, и нефтяная зависимость подросла).

Ненефтегазовые доходы федерального бюджета в январе-апреле 2017 г. выросли по сравнению с аналогичным периодом 2016 г. на 7,6%. Существенный вклад в этот прирост оказало увеличение поступлений от внутреннего НДС на 16%, налога на прибыль — на 18%. Прирост поступлений налога на прибыль частично носит «технический» характер и связан с централизацией в федеральный бюджет дополнительно 1 п.п. ставки налога на прибыль, который затем должен перераспределяться на региональный уровень через трансферты; частично связан

Рис. 4.1. Доходы, расходы и дефицит федерального бюджета в январе-апреле 2011-2017 годов, % ВВП



Иститута «Центр развития» НИУ ВШЭ.

с незапланированным увеличением прибыли прибыльных организаций. В то же время, существенный рост поступлений НДС, заметно опережающий динамику добавленной стоимости, связан, прежде всего, с ростом собираемости данного налога. Поступления от акцизов увеличились на 48,5% и обусловлены увеличением ставок акцизов, а также перераспределением поступлений от акцизов на ГСМ в пользу федерального бюджета. Поступления налогов на ввозимые товары (от НДС на импорт и импортной пошлины) сократились соответственно на 4% и 7% — очевидно, под влиянием укрепления рубля, поскольку долларовые объемы импорта в первом квартале демонстрировали впечатляющую позитивную динамику.

Динамика поступлений нефтегазовых и ненефтегазовых доходов федерального бюджета за первые четыре месяца 2017 года, а также пересмотр макропрогноза на 2017 г. позволяют предположить, что план по доходам за год будет существенно перевыполнен. На основе этих предположений Минфин подготовил поправки в Закон о федеральном бюджете на 2017-2019 годы, затрагивающие только 2017 год. В соответствии с проектом поправок, доходы федерального бюджета в 2017 году вырастут по сравнению с запланированными на 1,19 трлн руб., в том числе нефтегазовые доходы — на 719,4 млрд руб., ненефтегазовые — на 471,8 млрд руб.

По нашему мнению, оценка увеличения нефтегазовых доходов в 2017 г. выглядит заниженной. При предположении, что в оставшуюся часть года цены на нефть и обменный курс будут соответствовать средним показателям за первые четыре месяца 2017 года (52,07 долл./барр. и 62 руб. за долл.), а физические объемы нефтегазового экспорта будут равны запланированным, дополнительные нефтегазовые доходы за 2017 г. составят 1,3 трлн руб. Расчет Минфина основан на существенно более низких, чем средние за четыре месяца, ценах на нефть — на уровне всего 45,6 долл./барр. Примерно такая средняя цена на нефть получается при предположении, что в оставшиеся месяцы 2017 г. цены на нефть вернутся к запланированному уровню в 40 долл./барр. Для получения итоговой оценки

Минфин использовал обменный курс 64,2 руб./долл. Заметим, что на данный момент времени действует решение, закрепленное Бюджетным кодексом — не тратить дополнительные нефтегазовые доходы, а наращивать резервы правительства за счет конвертации этих средств в валюту на открытом рынке.

Оценка дополнительных ненефтегазовых доходов Минфина, напротив, не выглядит консервативной. Во-первых, она основана на оптимистическом макроэкономическом прогнозе Минэкономразвития. В качестве одного из немногих аргументов в пользу позитивного пересмотра динамики ВВП на 2017 г. в Пояснительной записке к законопроекту о внесении изменений в федеральный бюджет приводится рост реальной заработной платы в первые месяцы 2017 года. Но этот рост происходит одновременно со снижением реальных доходов населения и может быть связан с перетоком рабочей силы в теневой сектор экономики с более низкими доходами. Во-вторых, в последней версии макропрогноза заложен среднегодовой обменный курс доллара к рублю на уровне 64,2 руб./долл., при более крепком обменом курсе бюджет может недополучить налоги, связанные с импортом (НДС на импорт и импортную пошлину).

Наконец, 40% ожидаемых дополнительных ненефтегазовых поступлений (190 млрд руб.) связаны с неналоговыми доходами. Природа этих дополнительных доходов не вполне понятна, это касается в частности возврата в бюджет имущественного взноса АСВ. Похоже, Правительство при подготовке бюджета не знало о том, что получит деньги от АСВ в размере 60 млрд руб., и это стало приятной неожиданностью. Получение других дополнительных неналоговых доходов сопряжено с рисками. Это касается, в частности, утилизационного сбора в размере 21 млрд руб. Помимо рисков с получением дополнительных неналоговых доходов, существуют риски получения запланированных доходов, например, дивидендов от госкомпаний.

Что решено сделать с дополнительными ненефтегазовыми доходами? Расходы федерального бюджета в 2017 г. будут увеличены на 362 млрд руб., еще 110 млрд

руб. будут направлены на возмещение выпадающих источников финансирования дефицита федерального бюджета (доходов от приватизации и размещения зарубежных займов). Год только начался, а источники финансирования дефицита уже выпадают. На наш взгляд, это связано с недостатками планирования бюджетных показателей. Никаких принципиально новых факторов, влияющих на приватизационные перспективы и перспективы внешних заимствований, с конца прошлого года не появилось.

В соответствии с пояснительной запиской и приложениями к законопроекту, расходы на открытую часть бюджета увеличиваются на 193 млрд руб., остальной прирост (169 млрд руб.) приходится на закрытую часть (очевидно, что это «силовой блок»). «Открытый» прирост практически поровну распределен между программными и непрограммными расходами. В абсолютном выражении наибольшие дополнительные ресурсы (речь идет только об открытой части бюджета) также направлены на поддержку «силового блока» и на поддержку отдельных отраслей экономики. В частности, на поддержку сельского хозяйства, с учетом взноса в уставный капитал Россельхозбанка в размере 25 млрд руб., направляется 34 млрд руб. Трансферты регионам увеличены на 13 млрд руб., но в основном за счет планируемого роста поступлений централизованной части налога на прибыль. В то же время, средства на социальные расходы (за исключением пенсий военнослужащим) практически не выделены. На отрасли, увеличивающие человеческий капитал – образование и здравоохранение – выделено крайне мало. Структура предлагаемых изменений расходов федерального бюджета дана в таблице 4.1.

В заключение отметим, что поправки в федеральный бюджет и увеличение бюджетных расходов являются вполне ожидаемой реакцией Правительства на улучшение экономической конъюнктуры и рост нефтяных цен в начале 2017 г. Расходы федерального бюджета и после предлагаемого увеличения остаются на достаточно низком уровне. Если дефлировать скорректированный объем расходов 2017 г. по инфляции, он окажется на 2,6% ниже уровня 2016 г. В целом

Таблица 4.1. Увеличение расходов федерального бюджета в 2017 г.

Направления расходов	млрд руб.
Прирост расходов, всего	361.8
Закрытая часть бюджета	168.4
Открытая часть бюджета	193.4
в том числе	
Управление, Силовой блок, вкл. пенсии военнослужащим	83.9
Поддержка отдельных отраслей экономики	86.6
Поддержка регионов	13
Социальные расходы	0.4
Культура, спорт	6.4
Образование и здравоохранение	3.1

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

увеличение расходов должно оказать позитивное, краткосрочное проциклическое влияние на рост экономики. Однако остальные последствия в целом негативны – увеличение структурного перекоса в сторону «силового блока» (напомним, что поправками в бюджет прошлого года также в основном были увеличены оборонные расходы); увеличение доли непрозрачной «закрытой» части бюджета (стоит напомнить, что по данным ЦБ РФ четверть нарушений банков приходится на обналичивание денег гособоронзаказа⁶); наконец, демонстративное пренебрежение расходами, создающими человеческий капитал – образованием и здравоохранением.

Наталья Акиндинова, Андрей Чернявский

Население

5. Статистические противоречия. Доходы населения не то, чем кажутся?

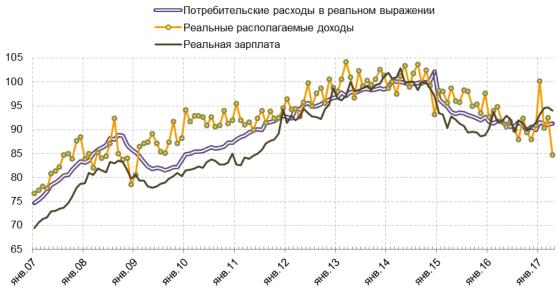
Если верить опубликованной Росстатом статистике за апрель, ситуация с доходами населения пугающая: падение реальных располагаемых доходов на 7,6% к апрелю прошлого года, хотя экономика уже вышла из рецессии. В то же время провал доходов плохо увязывается с динамикой других показателей, отражающих состояние домохозяйств. Скорее всего, в очередной раз сказались недостатки методологии Росстата, и никакого существенного ухудшения состояния населения не было.

Если опираться на данные Росстата, то в апреле произошло сильное падение реальных располагаемых доходов населения: на 7,6% к апрелю 2016 г. и на 8,4% относительно уровня марта (после сезонной корректировки). Локальный минимум, зафиксированный в конце прошлого года, оказался «пробит» на 5%: апрельские данные сломали позитивный тренд последних месяцев (рис. 5.1).

_

 $^{^{6}}$ Газета «Ведомости» от 10.05.2017.

Рис. 5.1. Динамика реальных располагаемых доходов и других индикаторов финансового состояния населения (сезонность устранена), 100 = 2014 г.



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

Чтобы разобраться в возможных причинах, рассмотрим динамику отдельных компонентов доходов, которые доступны на данный момент, а также показатели расходов и сбережений населения — тех, на основе которых в итоге строится совокупная оценка доходов, согласно действующей методологии Росстата: поскольку один из важных компонентов доходов — скрытая заработная плата — рассчитывается балансовым методом как разница между суммой расходов и сбережений и официально учтенными доходами, то фактически и оценка совокупного дохода определяется данными по расходам и сбережениям.

Официальный фонд оплаты труда (ФОТ) составляет около 40% доходов населения в рамках методологии Росстата (и без вычета обязательных платежей), вместе со скрытой зарплатой — 65%. Динамику ФОТ в реальном выражении можно

разложить на динамику средней зарплаты и численности занятых. Последний фактор очень инертен и в последние месяцы, включая апрель, почти не менялся относительно соответствующих месяцев прошлого года. При этом реальная заработная плата по официальным данным с конца прошлого года перешла в рост после кризисного падения, приблизившись к уровню начала 2015 г: в апреле прирост к соответствующему месяцу прошлого года составил 1,7%, а по отношению к марту наблюдалось снижение на 0.8% (после устранения сезонности). Данные о динамике пенсионных выплат и социальных пособий на данный момент недоступны, но их динамика в принципе не предполагает резких и масштабных падений в отсутствии скачка инфляции. Таким образом, с точки зрения разложения динамики реальных располагаемых доходов, вероятнее всего, что падение пришлось на скрытую оплату труда – других крупных компонент, способных оказать столь сильное влияние на динамику доходов, нет. А поскольку скрытая оплата труда оценивается косвенно, балансовым методом, то и причины сомнительной динамики этой компоненты приходится искать уже в счёте расходов населения.

Если использовать определение доходов Росстата, то склонность к потреблению (доля потребления товаров и услуг в доходах населения) составляет в среднем около 70%, а относительно располагаемых доходов — 75-80% в зависимости от сезона. Между тем потребительский спрос в апреле продемонстрировал рост на 0,3% по отношению к марту: розничный товарооборот вырос на 0,2%, платные услуги населению — на 0,3%.

Следовательно, источник статистического падения доходов в апреле, скорее всего, содержится в счёте чистых сбережений, однако оперативная статистика по динамике депозитов и кредитов населения за апрель также не содержит резких изменений. Росстат при расчете располагаемых доходов учитывает и многие другие компоненты сбережений, проанализировать которые сейчас нет возможности.

Скорее всего, проблемы возникли именно в блоке расчета сбережений, и это неудивительно. Методология расчета сбережений в балансе доходов и расходов

населения **имеет некоторые недостатки,** которые неизбежно сказываются на оценке доходов. Во-первых, приростом сбережений являются расходы на приобретение недвижимости, но они не скорректированы на доходы от продажи недвижимости, т.е. не учитываются операции на вторичном рынке. Этот фактор, начиная с 2008 г., **завышает абсолютную оценку скрытого фонда оплаты труда** (балансовым методом доходы вторичного рынка перемещаются в категорию «другие доходы», интерпретируемые как скрытая часть заработной платы) на 5-10%, параллельно занижая доходы от собственности.

Во-вторых, в составе сбережений учитывается прирост только рублевых вкладов. Во время валютной паники, когда происходит переток средств из рублевых депозитов в валютные, данный недостаток приводит сначала к сильному занижению доходов, а затем – к завышению.

В-третьих, при расчете сбережений вместо сальдо операций с наличной валютой Росстатом учитывается отдельно продажа валюты в счете доходов и отдельно покупка валюты в счете расходов. Это приводит к завышению объёма доходов населения, а также к некоторому искажению динамики.

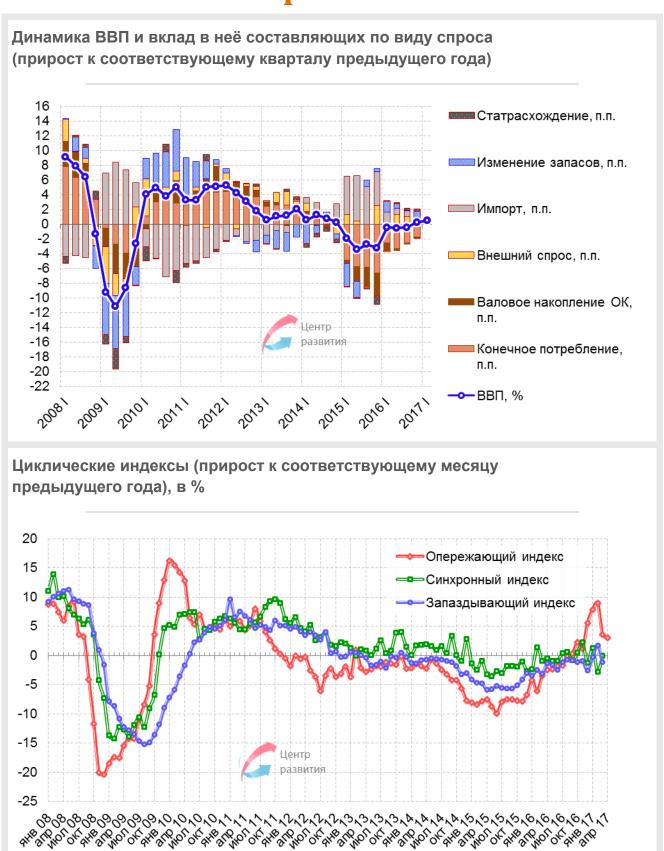
В-четвертых, ввиду некорректной методологии, на основе которой оценивается изменения средств на счетах индивидуальных предпринимателей, эта статья сбережений оказывается завышенной более чем в 10 раз, что завышает объем доходов и искажает их динамику.

В силу вышеописанных, а также некоторых других недочетов росстатовского баланса доходов и расходов населения официальная динамика доходов населения порой плохо стыкуется с общеэкономической динамикой и характеризуется заметной волатильностью. К примеру, нелогичность показателя очень ярко проявилось в кризис 2008-2009 гг. в виде сильного проседания доходов в IV квартале 2008 г. и роста доходов в 2009 г. (рис. 5.1): тогда в основном подвело отсутствие учета задолженности по валютным депозитам, резко выросшей в конце 2008 г. В итоге, в 2009 г. статистически наблюдался рост доходов населения на 3,0% против роста на 2,4% в 2008 г. и на 0,5% в 2011 г.

Таким образом, ключевые составляющие баланса доходов и расходов населения не указывают на резкое ухудшение финансового состояния населения. Скорее всего, падение реальных располагаемых доходов на 8,4% в апреле относительно марта обусловлено недостатками методологии Росстата, которые и ранее приводили не только к неадекватной динамике показателя (например, в кризис 2008-2009 гг.), но и к очень высокой волатильности, заметно превышающей волатильность реальных зарплат и потребительских расходов (рис. 5.1).

Алена Чепель, Николай Кондрашов

Экономика в «картинках»







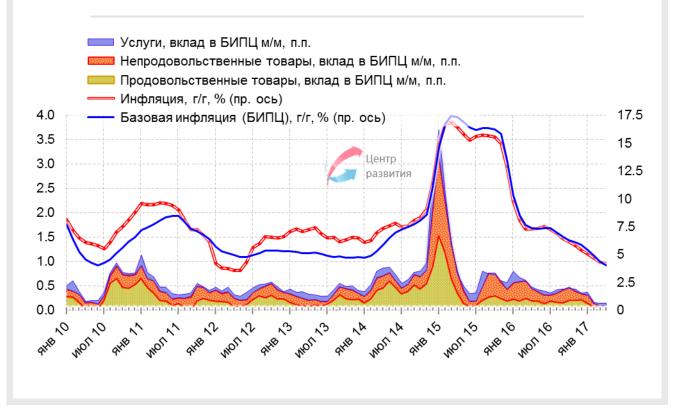


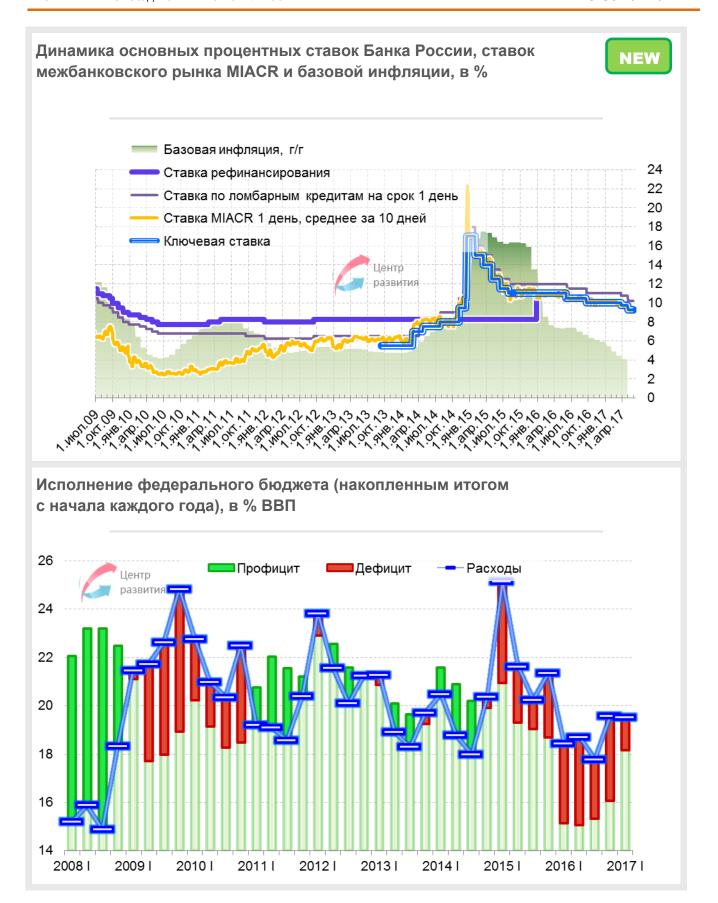


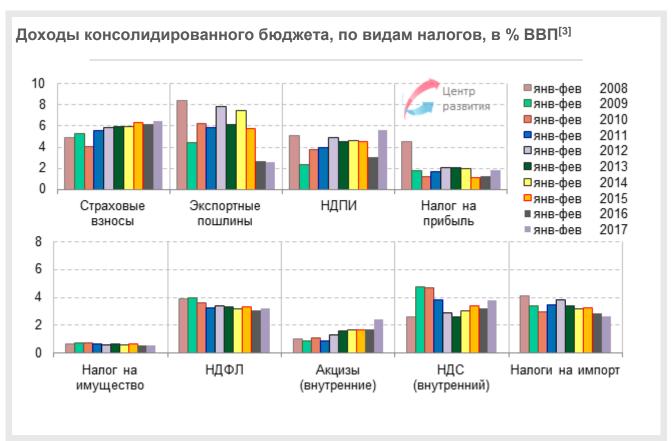


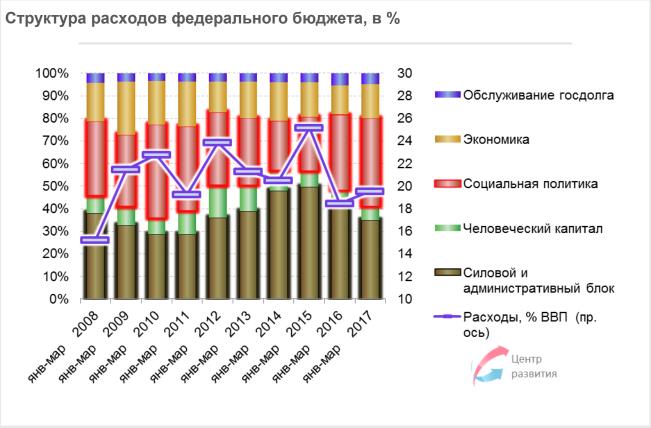


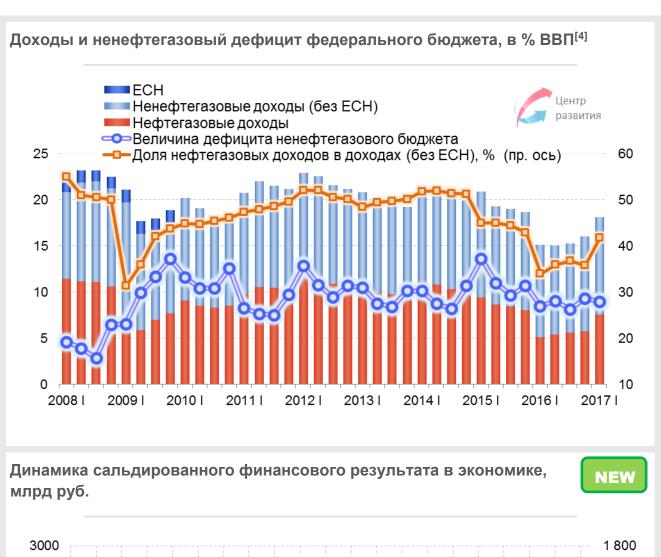


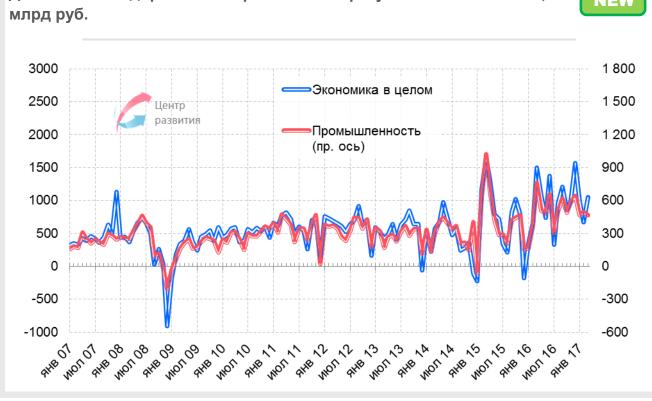




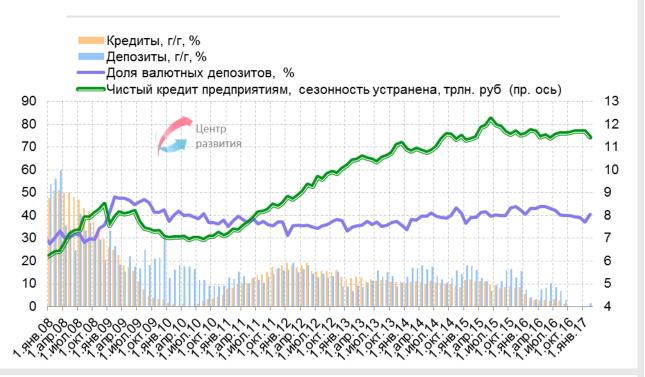




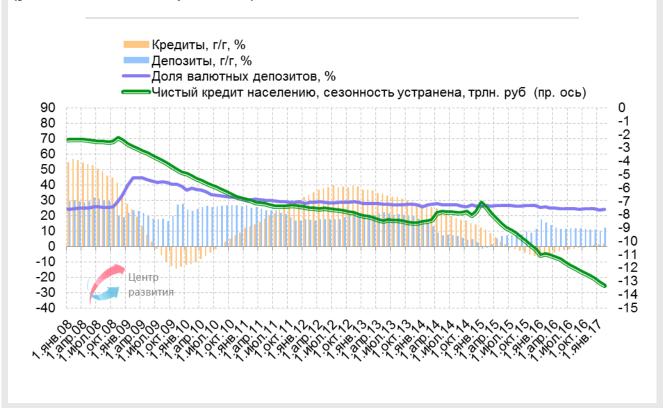


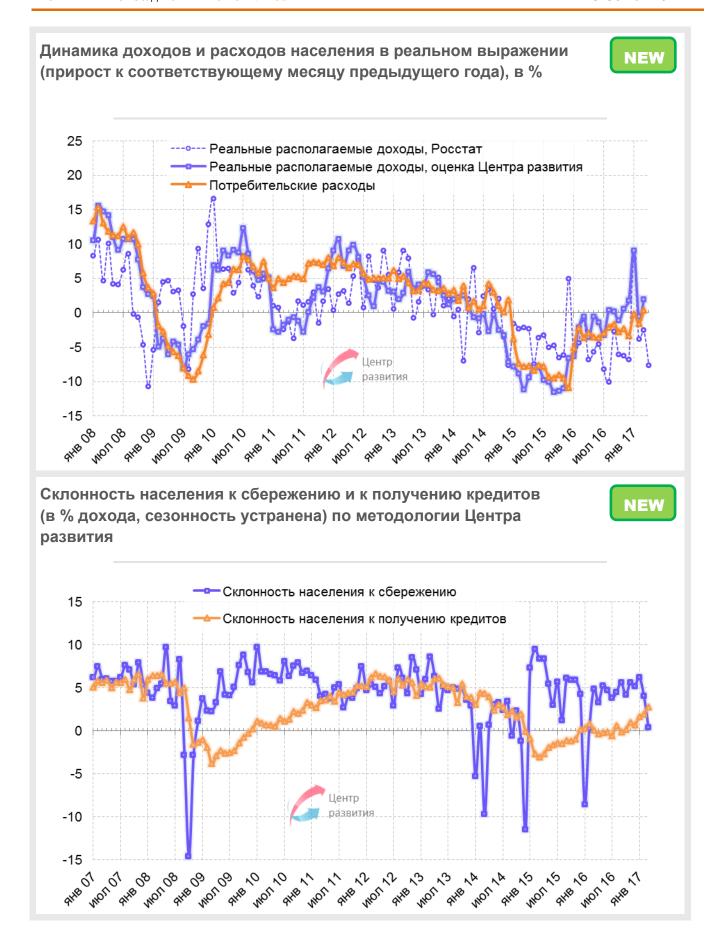


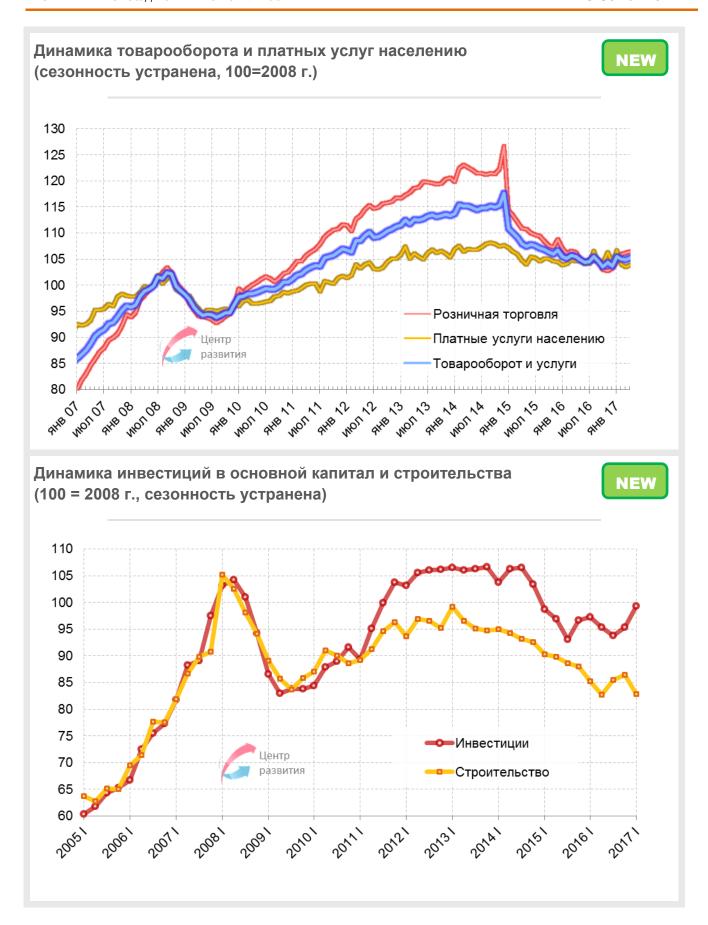


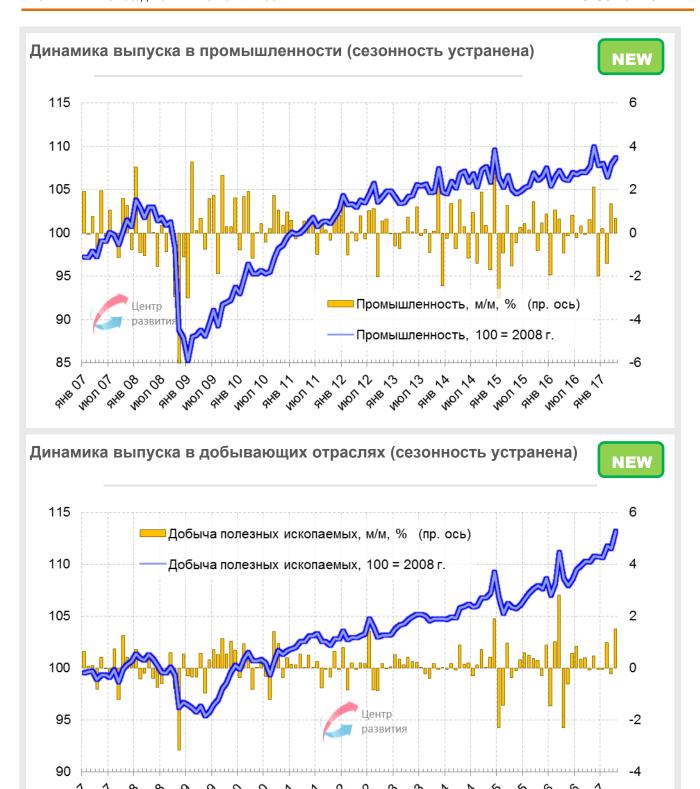


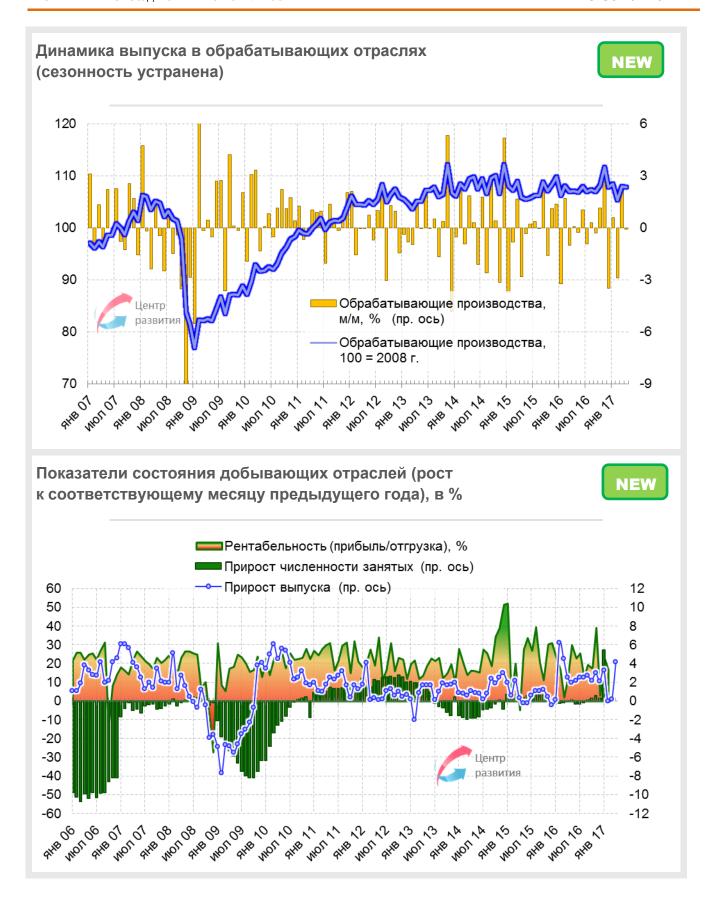
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

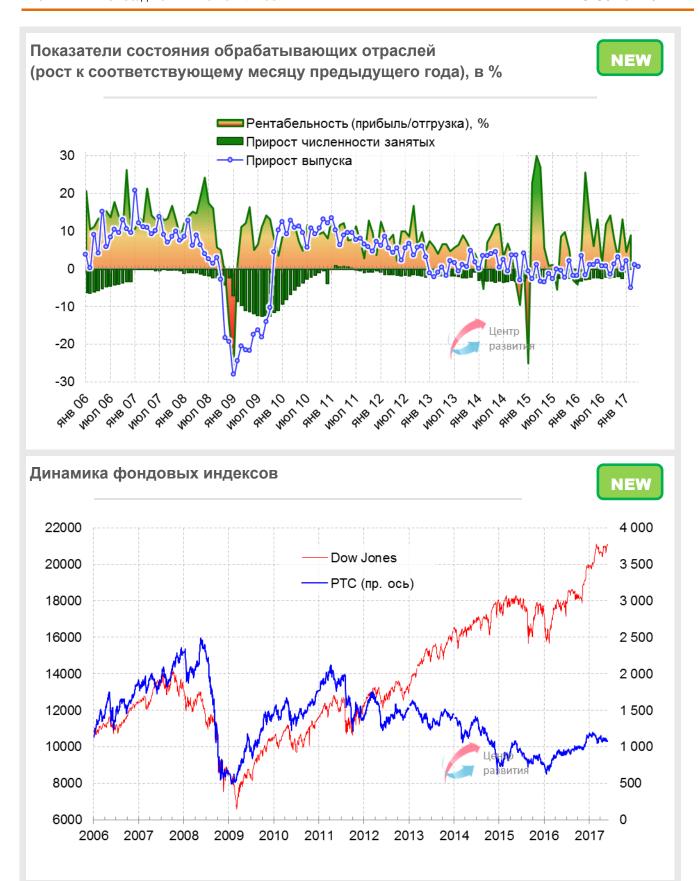












Комментарии к «картинкам»

[1] Данные о внешней торговле за март 2017 г. и о сальдо счёта текущих операций за период с января по март 2017 г. являются оценками Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

[2] 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, санаторнооздоровительные 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.

[3] 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.

[4] 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

Наталья Самсонова

Сергей Смирнов

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 2017 году