



НОВЫЙ КГБ

⊕ 36

(Комментарии о Государстве и Бизнесе)

Адекватор. Суверенная экономика

1–14 декабря 2012 г.

Комментарии

Циклические индикаторы. Опережающий индекс: стагнация, но не обвал

Макроэкономика. Росстат невсесоюзный

Макроэкономика. Коррупция в мире и в России

Деньги и инфляция. Базовая инфляция – стабильно и умеренно

Платежный баланс. Ожидания денежных властей не оправдались

Бюджет. Новые правила исполнения федерального бюджета

Мировая экономика. Монетарная политика в условиях государственного капитализма. Пример Китая

Экономика в «картинках»

Под редакцией С. В. Алексашенко

Адекватор

Суверенная экономика

В экономической части президентского Послания, адресованной не столько Федеральному собранию, сколько Правительству и Центральному банку, явно ощущалась озабоченность по поводу замедления экономического роста и его перспектив в последующие годы. Президента не устраивают 3–4% роста ВВП в год, прогнозируемые Минэкономразвития для наиболее вероятных сценариев. Еще менее, очевидно, его устраивает рост 2,9%, который зафиксировал Росстат по итогам третьего квартала текущего года. Вся экономическая часть Послания выглядит, как набор мер, направленных на стимулирование экономического роста, однако этот набор напрочь лишен единой концепции и внутренне не взаимосвязан. Впрочем, тем же недостатком страдали предвыборные статьи В. Путина и основанные на них указы от 7 мая, так что в этом смысле преемственность сохраняется.

На словах самые большие надежды на ускорение роста экономики В. Путин связывает с реформами, облегчающими жизнь предпринимателям. Комментируя потенциальный экономический эффект от реализации «Предпринимательской инициативы», Президент даже вступил в полемику с экспертами, оценивающими потенциал роста России не более 4% в год, и предположил, что эффект от реализации поддерживаемых им институциональных мер может достигать 2–2,5 п.п. роста в год. Являясь убежденными сторонниками скорейшего снятия институциональных и бюрократических барьеров, мы, тем не менее, хотели бы предостеречь всех, включая Президента, от излишнего оптимизма. Эффект от изменений, которые предполагает программа «Предпринимательская инициатива», будет проявляться постепенно, поскольку постепенны сами реформы. В лучшем случае (если все участвующие в процессе эксперты, предприниматели и чиновники отработают честно и добросовестно) улучшение ситуации произойдет через три-четыре года, когда будет реализована большая часть пакета технических мер.

Более быстрый и, самое главное, существенный эффект возможен в случае сопровождения этих изменений каким-то заметным импульсом, повышающим доверие к судам, к верховенству закона, к государству, в целом. Например, (фантастическое предположение!), выпуском Декларации о снижении силового давления на бизнес, сопровождаемой массовой амнистией осужденных по экономическим статьям (начиная с М. Ходорковского и П. Лебедева), наказанием силовиков, причастных к незаконным преследованиям и гибели предпринимателей (начиная с дела С. Магнитского). Пока же в реальности происходит ровно обратное: правоохранительная и судебная системы продолжают жить по своим

законам, весьма далеким от либеральных принципов, изложенных в президентском Послании, и это касается не только политически мотивированных дел (таких как, например, новоиспеченное дело братьев Навальных). Чего стоит, например, история с приостановкой на 70 дней деятельности 20-го таксомоторного парка после «оперативного эксперимента» сотрудников ФСБ, подложивших в маршрутку муляж бомбы¹. Борьба с терроризмом – дело нужное и благородное. Но почему у ФСБ не нашлось других методов борьбы, менее затрудняющих экономическую активность?

«Отвязное» поведение силовых структур в последнее время немало дискредитирует ключевые идеи Послания. Впрочем, похоже, Президент и сам не до конца верит в успех своих начинаний: неслучайно в Послании, на случай, если институциональные меры не подействуют, предусмотрены рычаги стимулирования экономического роста, более «подходящие» для сложившейся вертикальной системы отношений между властью и предпринимательским сообществом.

Поскольку реализация ранее согласованного решения о возможности использования до половины дополнительных нефтегазовых доходов после достижения Резервным фондом величины 7% ВВП на финансирование инфраструктурных проектов может начаться лишь через год-полтора-два (после достижения Резервным фондом указанной величины), а темпы экономического роста упали уже сейчас, В. Путин решил обойти указанное ограничение и предложил начать тратить средства ФНБ (для начала 100 млрд. руб.) на приобретение инфраструктурных облигаций уже в 2013 году. Хотя, как правило, увеличение инвестиций в инфраструктуру служит хорошим инструментом для стимулирования экономического роста (не только в краткосрочной, но и в долгосрочной перспективе) – здесь как никогда критично конкретное направление вложений и не только с точки зрения окупаемости. На наш взгляд, РЖД и Газпром могли бы профинансировать свои инвестпрограммы и без этих источников – как говорится, за счет внутренних резервов. А вот как-то смягчить проблему с недостатком инвестиций в инфраструктуру (например, ЖКХ) на региональном уровне эти средства помогли бы. Но хуже всего, что это решение, по сути, возвращает в бюджет те «мягкие ограничения», от которых должно было спасти бюджетное правило – ведь верхний предел вложений в национальную экономику за счет нефтегазовых доходов В. Путин не обозначил.

Еще одна новация, прозвучавшая в президентском Послании, также направлена на чисто ресурсное стимулирование экономического роста и может оказаться ящиком Пандоры, однажды раскрыв который, уже будет трудно справиться с последствиями. Речь идет о просьбе к Центральному банку «подумать» о механизмах формирования в экономике «длинных» и «дешевых» кредитных ресурсов, изучив предварительно опыт ФРС и Европейского Центрального банка.

¹ ФСБ снимает маршрутки с рейсов муляжами бомб // Известия. 13.12.12, <http://izvestia.ru/news/541415>

С одной стороны, нельзя не согласиться с Президентом в том, что длинные деньги в экономике нужны. Но с другой, странно слышать постановку этой задачи от политика, который только что (несколько недель назад) разрушил механизм формирования тех самых длинных денег, утвердив Стратегию пенсионной реформы, разрушающей накопительную систему. Надежд на то, что Центральный банк сможет подменить пенсионные накопления, наверное, все-таки, ни у Президента, ни у его советников нет. Но вот китайский опыт таргетирования кредитной активности хотя бы только госбанков им явно по вкусу. Думается, и госбанки будут рады введению этого механизма – ведь возможность выдавать кредиты и не стремиться к их возврату дорогого стоит. Готовы предположить, что и крупнейшие частные банки, будь такой механизм введен, найдут способ в нем поучаствовать, ну хотя бы в роли «подносчика проектов». Для нас последствия такого шага ясны: рост коррупции, ускорение оттока капитала, постепенный разгон инфляции. Впрочем, кто сказал, что такие угрозы могут остановить нашего Президента?

Наталья Акиндинова

Комментарии

Циклические индикаторы

1. Опережающий индекс: стагнация, но не обвал

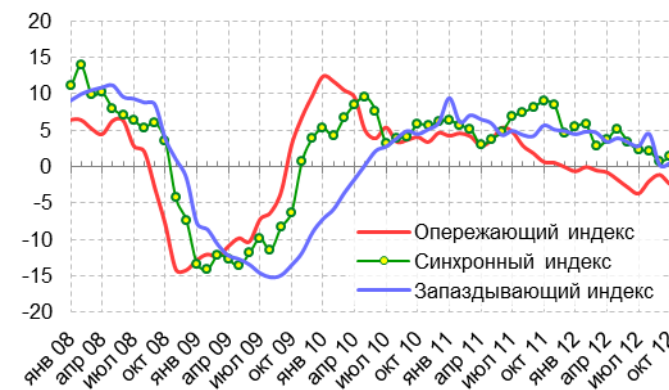
В ноябре 2012 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) остался на уровне -2,2% (год к году), причем наиболее существенным негативным фактором – как и в течение всего текущего года – опять оказалась стагнация внутреннего спроса на промышленную продукцию. Некоторую лепту в снижение СОИ внес небольшой рост краткосрочных процентных ставок MIACR, а также укрепление реального эффективного курса.

Вместе с тем следует отметить, что после июля динамика СОИ более или менее стабилизировалась: хотя индекс остается в отрицательной области, дальнейшего нарастания негативных тенденций не наблюдается. Это может означать, что резкое торможение российской экономики (динамика Сводного *синхронного* индекса отражает его очень наглядно), возможно, и не будет развиваться «по нарастающей».

На данный момент динамика СОИ предвещает скорее стагнацию, а не резкое падение или ускорение российской экономики. Колебание темпов «около нуля» в течение одного-двух кварталов представляется наиболее вероятным сценарием.

Сергей Смирнов

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Макроэкономика**2. Росстат не всемогущий**

Росстат опубликовал оценку роста ВВП методом производства за третий квартал 2012 г., а также результаты осуществленной им переоценки темпов роста ВВП в 2012 г. Как и следовало ожидать, переоценка привела к ускорению – теперь российская экономика росла на протяжении 2012 г. со средним темпом 2,5% в годовом выражении.

Данные Росстата по переоценке сезонно сглаженной динамики ВВП оказались заметно оптимистичнее, чем мы ожидали, но даже этих усилий не хватило, чтобы опровергнуть тот факт, что экономический рост в 2012 г. замедлился как минимум вдвое. В 2011 г. среднеквартальный темп роста составлял 4,9% в годовом выражении, а за первые три квартала 2012 г. – 2,5% (за первое полугодие – 2,1% против 1,4% до пересмотра).

В текущем году третий квартал, на первый взгляд, выглядит лучше двух предшествующих (0,8% квартального роста против 0,7 и 0,4% в первых двух кварталах), но этому не стоит придавать большого значения. Во-первых, этот показатель обладает повышенной волатильностью в силу несовершенства процедуры расчёта ВВП в реальном выражении и невозможности устранения сезонности «истинным» образом². Во-вторых, данные Росстата не добавляют оптимизма в части структуры роста ВВП. За последние два квартала промышленность внесла нулевой вклад в прирост ВВП, и даже таким результатом она обязана добывающей отрасли, которая прибавила 0,2 п.п. в третьем квартале. А вот динамика обрабатывающего сектора указывает на снижение спроса на

² Устранять сезонность можно по-разному и получать при этом разные результаты. Например, Росстат применяет очень специфическую процедуру сезонной корректировки, которая приводит к тому, что сезонно сглаженный ряд плохо стыкуется с исходным рядом.

отечественную продукцию: средний вклад за второй и третий кварталы составил -0,07 п.п. против 0,31 п.п. двумя кварталами ранее.

Таблица 2.1. Динамика ВВП и вклад в ВВП факторов производства (добавленная стоимость), в %

	Прирост год к году					Прирост квартал к кварталу (сезонность устранена)				
	2011 г.		2012 г.			2011 г.		2012 г.		
	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
ВВП, %	5,0	4,8	4,9	4,0	2,9	1,56	1,49	0,67	0,40	0,83
в том числе за счёт:										
Агросектор (AB)	1,3	0,8	0,0	0,1	-0,3	0,28	0,57	-0,66	0,03	0,01
Промышленность (CDE)	0,7	0,6	0,7	0,5	0,7	0,05	0,23	0,43	-0,25	0,25
Добывающая (C)	0,1	0,2	0,2	0,0	0,2	0,09	0,05	-0,03	-0,07	0,21
Обрабатывающая (D)	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	-0,03	0,22	0,41	-0,19	0,04
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды (E)	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,02	-0,04	0,06	0,01	0,00
Строительство (F)	0,5	0,5	0,2	0,2	-0,2	0,33	0,01	-0,25	0,13	-0,10
Торговля (GH)	1,0	1,0	1,5	1,1	0,8	0,49	0,42	0,16	0,08	0,19
Транспорт и связь (I)	0,2	0,3	0,3	0,1	0,3	0,06	0,08	0,01	-0,04	0,24
Финансовый сектор (J)	0,2	0,2	0,7	0,6	0,5	0,12	0,03	0,39	0,05	0,03
Недвижимость, аренда и предоставление услуг (K)	0,3	0,4	0,6	0,8	0,6	0,16	0,05	0,27	0,28	-0,01
Государственные услуги (LMN)	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,02	-0,02	0,03	0,03	-0,10
Прочие услуги (O)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00	0,01	-0,03	-0,02	0,02
Чистые налоги на продукты	0,6	0,8	0,9	0,6	0,5	0,12	0,33	0,17	-0,01	0,05
Расхождение	-	-	-	-	-	-0,07	-0,24	0,14	0,12	0,23

Примечание. Расхождение неизбежно возникает ввиду того, что сезонное сглаживание динамики ВВП и его компонент осуществляется раздельно, что делает их отчасти несогласующимися.

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

Добавленная стоимость строительства также продолжает демонстрировать отрицательную динамику, а большой вклад транспорта и связи в третьем квартале, похоже, был компенсационным – в счет необъяснимо низких темпов роста за два предшествующих неудачных квартала – и поэтому, возможно, является временным явлением³. Наиболее стабильным источником экономического роста по-прежнему остаётся торговля, однако и здесь в 2012 г. наблюдается существенное замедление. В свою очередь финансовый сектор и сектор «Недвижимость, аренда и предоставление услуг», внёсшие большой вклад в прирост ВВП в первом полугодии, в третьем квартале показали плохие результаты, во многом ставя под сомнение потенциал своего роста.

Таким образом, некоторое ускорение роста экономики в третьем квартале, по большей части, было обусловлено хорошими результатами добывающей промышленности, транспорта и связи (вклад в размере 0,45 п.п. в 0,63% прироста ВВП, т.е. 71% прироста). Если наша гипотеза о временном характере ускорения в добывающем секторе, транспорте и связи верна, то при прочих равных, в четвёртом квартале мы должны будем увидеть «встречное» замедление роста, которое, по нашим оценкам, выведет нас на итоговые 3,5% роста ВВП в 2012 г. В 2013 г. замедление экономической динамики должно продолжиться на фоне практически неизбежного торможения роста потребительского кредитования населения – до 25–30% в год с 40% в 2012 г. (согласно прогнозу Банка России).

Николай Кондрашов

³ Данное суждение подтверждается данными по динамике грузооборота (включая данные за октябрь, которые указывают на резкое сокращение – произошёл возврат к «нормальным» объёмам грузоперевозок).

Макроэкономика**3. Коррупция в мире и в России**

Через коррупционные скандалы и разоблачения в российской власти в последнее время, особенно в ноябре (Минобороны, Минсельхоз, питерский ЖКХ и т.д.) и законный вопрос о том, что это – временная компания или долгосрочный продуманный алгоритм действий властей, заставляет обратить внимание на параллельный выход в авторитетных западных экономических журналах нескольких научных работ, посвященных проблемам коррупции, где эта проблема рассматривается и с макроэкономической, и с институциональной точек зрения⁴. Общий вывод такой – роль государства в борьбе с коррупцией высока, но государство должно прежде заслужить доверие общества.

С макроэкономической точки зрения проблема коррупции анализируется со стороны эффективности госинвестиций и точности прогнозирования на основе агрегированной производственной функции с использованием стандартного подхода, предполагающего уровень эффективности госинвестиций на уровне единицы (а в реальности гораздо ниже) и с точки зрения использования сырьевой ренты. В последнем случае в качестве мотивов создания резервных фондов на страновом уровне рассматриваются не только мотив страховки бюджета ресурсно-ориентированной экономики от колебаний цен на сырьевые товары и мотив солидарности поколений (фонды будущих поколений), но и т.н. парковочный мотив, когда сырьевая рента собирается в иностранных активах в силу того, что коррупционные потери от ее использования внутри той или иной национальной

⁴ Основные из них это: Benjamin A. Olken and Rohini Pande. Corruption in Developing Countries // Annu. Rev. Econ. 2012, vol. 4: 479-509; Abhijit Banerjee (MIT), Rema Hanna (Harvard), Sendhil Mullainathan (Harvard). Corruption // MTI WP 12-08. March 13, 2012.

экономики значительно выше инфляционных потерь (как разницы потерь от инфляции и доходов от инвестирования в высоконадежные, но мало доходные ценные бумаги).

С институциональной точки зрения проблема коррупции, в основном, рассматривается не как этический феномен, а как действие, связанное с нарушением легальных правил игры в ходе выполнения чиновником-регулятором действий, нацеленных по замыслу на рост общественного благосостояния в силу наличия т.н. провалов рынка. Актуально в связи с этим отметить еще раз взаимосвязь расширения участия государства в экономике, особенно в нефтяном и банковском секторе, которое наблюдалось в России в последние годы, и ощущения в обществе непомерного роста коррупции. Очевидно, что правила игры слишком часто нарушаются, и возникает вопрос как об их качестве и эффективности процесса разработки новых правил игры, так и о степени общественного доверия к общественным институтам, разрабатывающим и контролирующим исполнение этих правил. Поскольку в России прецедентное право, которое способствовало постоянной подстройке правил игры в выгодном для новых видов бизнеса направлении (как, например, в США в свое время), отсутствует, то это, на наш взгляд, актуализирует вопрос о реальном отделении функций генератора экономических правил игры (законов и подзаконных актов), который должен улавливать то, что необходимо для новых нарождающихся бизнесов, от функций строгого и неподкупного арбитра на поле честной экономической конкуренции.

Хотя никто не отрицает важность борьбы с коррупцией, особенно для развивающихся стран, где программы борьбы с коррупцией являются важнейшей составной частью долгосрочных стратегий развития (в отличие от России, где во всех стратегических документах эта проблема игнорируется), однако эта борьба, как показано в мировой экономической литературе, идет часто по наитию, то есть практика опережает теорию.

Несмотря на то, что с коррупцией активно борются во всем мире (в частности, только Мировой Банк с 1998 г. поддержал более 600 антикоррупционных

программ), однако эта борьба идет с переменным успехом, что связано, в первую очередь, с трудностями выявления и измерения коррупции, которая по сути своей есть тайное действие, скрытое и от общественного контроля, и от статистического учета. Тем не менее существуют многочисленные работы, где коррупция количественно измеряется, например, на уровне:

- от 4% до 14% стоимости перевозимого груза для таможенников Южной Африки и Мозамбика;
- 0,3–1% ВВП в Пакистане, где политически лояльные фирмы получали на 45% больше займов от госбанков, несмотря на то, что уровень риска дефолта у них был в два раза выше, чем у конкурентов;
- 1% ВВП в Украине, для которой в одном из исследований было показано, что уровень потребления госслужащих был примерно равен уровню потребления сотрудников частного сектора, занимающих аналогичные должности, а склонности к выбору места работы были эквивалентны, хотя заработная плата первых была на 30–40% ниже.

Чем новые научные работы могут быть интересны для российского случая? Какие проблемы и подходы стоит иметь в виду для выбора адекватных мер борьбы с ней, чтобы не наступать на «старые грабли», учитывая при этом, что эффект антикоррупционных мер часто снижается, поскольку политики и чиновники находят альтернативные пути получения прибыли? Не претендуя на полноту анализа, отметим некоторые интересные моменты, бросающиеся в глаза при беглом мониторинге новых журнальных статей.

Размеры коррупции

Вопрос о размере коррупции в той или иной экономике, даже если он решен для отдельных ее сфер, ещё ничего не говорит о серьезности проблемы, поскольку коррупция может быть всего лишь своеобразным видом зарплатного трансфера. Например, заработные платы чиновников в рыночных условиях при отсутствии

коррупции могли бы быть значительно выше (как, например, в случае с Украиной, описанном выше).

С другой стороны, мировой опыт говорит, что повышение доходов чиновников – не выход. Несмотря на столь часто обсуждаемую тему зарплат чиновников, на данный момент существует очень мало свидетельств того, что доход представителя властей влияет на уровень его коррумпированности. Например, в одном из исследований по выборке из 31 страны с низким доходом было показано, что назначение чиновникам вдвое более высоких зарплат, чем у работников реального сектора, ведёт к сокращению коррупции на 0,5 балла, измеряемой по шестибальной шкале.

Экономические издержки коррупции

Вопрос об издержках коррупции, в том числе о ее влиянии на экономический рост, рассматривается в статьях на уровне фирмы, госсектора и отдельных граждан.

Влияние коррупции на фирмы в научных исследованиях рассматривается, в основном, через призму налогообложения в двух аспектах. Во-первых, учитывается изменение предельной эффективной ставки налогообложения. В зависимости от цели взятки коррупция может как снизить, так и повысить налоговые издержки фирмы. Если главная цель взятки – сокращение налога, то, естественно, суммарный объём выплат государству снизится. Если же взятки имеют другое назначение, то налоги останутся прежними, но в дополнение к ним прибавятся ещё и издержки на взятку. Таким образом, первый вопрос – могут ли взятки действительно быть благом для фирмы или всё же без них лучше? Во-вторых, нужно понять, являются ли налоги, выплачиваемые после взяточничества более или менее разрушительными для развития, чем те, которые первоначально установлены законом.

Для ответа на эти вопросы был проведен ряд исследований. В результате выяснилось, что на прибыль фирмы влияет не только размер взятки в сопоставлении с налогом, но и неопределённость, возникающая в случае

коррупции, поскольку именно неопределённость имеет разрушительные последствия на инвестиции. Более того, в ходе одного из исследований⁵ было обнаружено, что если уровень неопределённости, связанный с взятками, растёт, то даже при уменьшении абсолютных уровней коррумпированности инвестиции значительно сокращаются. В дополнение к предыдущему результату другие авторы обнаружили, что зачастую фирмы готовы выбирать более дорогостоящие пути доставки продукции до производителя, только чтобы избежать взяток. Следствием такого поведения являются возросшие издержки неэффективности, которые также наносят непоправимый ущерб экономике.

Влияние коррупции на публичные сектора товаров и услуг рассматривается в литературе как с точки зрения повышения издержек государственных проектов, делая их нерентабельными и неэффективными, так и с точки зрения возникновения внешних эффектов от действий экономических агентов, когда государство вводит налоги или субсидии, чтобы нивелировать нежелательный эффект. Если вместо того, чтобы заплатить штраф, агент даёт взятку, то издержки от преступления закона снижаются с размера штрафа до размера взятки. В самом плохом варианте, когда взятка взимается независимо от того, имел штраф место или нет, издержки нарушения закона отсутствуют вовсе. В этой ситуации государство как регулятор теряет свою силу, что снова приводит к росту неопределённости и ухудшению инвестиционного климата. Анализ **влияния коррупции на индивидов**, проведенный в мировой экономической литературе, показывает, в частности, что жертвы взяток сами становятся более склонными к коррупции. Если перейти отсюда к обычной внутрироссийской дискуссии о том, что первично – коррупционное поведение государственного чиновника или взятка частного лица врачу или гаишнику (то есть гниет ли рыба с головы?), то ответ, на наш взгляд, однозначен: учитывая традиционный патернализм российского общества, негативный пример государства чрезвычайно заразителен и коррупцию в обществе не победить без очищения и перестройки структуры госаппарата.

⁵ Malesky E., Samphantharak K. Predictable corruption and firm investment: evidence from a natural experiment and survey of Cambodian entrepreneurs // Q. J. Polit. Sci. 2008, vol. 3: 227–267.

Мировой опыт борьбы с коррупцией

Мониторинг и наказание

Логично ожидать, что регулярный мониторинг может уменьшить уровень коррумпированности. Однако, как показывает мировой опыт, на практике сами проверяющие зачастую оказываются подвержены взяточничеству. Более того, даже во время аудита часто довольно сложно найти свидетельства взятки. Таким образом, прежде чем проводить мониторинг деятельности чиновников, необходимо понять, в какой степени он действительно способен повлиять на коррупцию.

Для изучения этого один из экспертов⁶ провёл эксперимент, суть которого заключалась в выборочном назначении жёсткого государственного аудита проектов по строительству дорог в Индонезии. Интересно, что в ходе эксперимента выявилась взаимозаменяемость между несколькими видами коррупции. При снижении уровня коррупции наблюдалось значительное увеличение уровня кумовства. Также в ходе исследования было выяснено, что мониторинг не способен сократить взяточничество, поскольку иногда взятки списывают на перебои в эффективности системы (неверные поступления, недостаток конкуренции).

Рынок взяток – создание жёстких условий

Если нельзя никоим образом бороться с коррумпированными чиновниками, то можно хотя бы попытаться сократить ущерб от них. В такой ситуации эксперты выделяют две возможные стратегии.

Первая – максимальное упрощение процесса принятия административных решений. В результате взятку придётся давать не нескольким чиновникам, а одному, что может привести к уменьшению выплачиваемой суммы и общей неопределённости.

⁶ Olken B. A. Monitoring corruption: evidence from a field experiment in Indonesia // J. Polit. Econ. 2007, 115: 200–249.

Вторая стратегия кардинально отличается от первой – можно наоборот увеличить число чиновников, чтобы простимулировать конкуренцию за взяточничество, что также приведёт к снижению размеров взяток. Недостатком данных методов является то, что рано или поздно чиновники начнут понимать, что государство проводит данные меры из-за того, что не может до конца искоренить коррупцию. Осознание слабости государства в борьбе с коррупцией может вести к росту недоверия, неопределённости и рисков.

В целом эксперты отмечают, что не существует идеального рецепта борьбы с коррупцией – необходимо очень гибко использовать все инструменты, формируя при этом необходимый образ сильного борца с коррупцией в глазах общества. Такая политика, как правило, приводит к появлению у экономического роста множества новых подпитывающих источников. При доверии правительству население будет больше потреблять, фирмы охотнее инвестировать внутри страны, а не за рубежом, а иностранные инвесторы будут им активно в этом помогать.

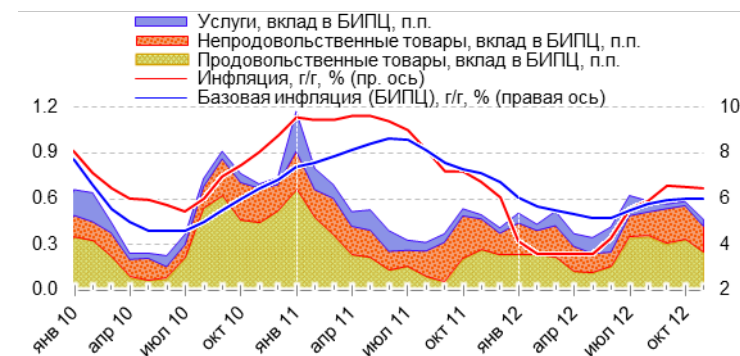
Валерий Миронов, Юлия Бучко

Деньги и инфляция

4. Базовая инфляция – стабильно и умеренно

Согласно данным Росстата, в ноябре 2012 г. инфляция опустилась до 0,3 с 0,5% в октябре, что лишь отчасти объясняется погрешностями при округлении (фактическое снижение составило 1,2 п.п., а не 2 п.п., как может показаться). В остальном столь резкое и неожиданное замедление (первая оценка Минэкономразвития по инфляции в ноябре составляла 0,6%) носило объективный характер.

Рис. 4.1. Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент



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

Базовая инфляция⁷, исключая значительную часть влияния сезонного и административного факторов, опустилась на те же 1,2 п.п. – до 0,5% (после 4-месячного пребывания на уровне 0,6%, обусловленного неурожаем, майской девальвацией рубля и индексацией тарифов в июле и сентябре), причём более трети этого снижения было обусловлено сезонным фактором.

В свою очередь базовая инфляция с устранённой остаточной сезонностью снизилась с 0,53% в октябре до 0,46%, что было обусловлено улучшением продовольственной ситуации в стране: базовая продовольственная инфляция опустилась с 0,7% в октябре до 0,5%, или 6,6% в годовом выражении, и, скорее всего, уже не вернётся к темпам выше 0,6%. В то же время сбылись оба прогноза, что мы делали месяц назад⁸. Во-первых, рост цен на платные услуги населению ускорился с 0,41% в октябре до 0,55%, выйдя на темп, соответствующий долгосрочному тренду. Во-вторых, рост цен на товары длительного пользования замедлился – с 0,4–0,5% в июле-октябре до 0,3%, тем самым указывая на то, что фактор майской девальвации рубля окончательно себя исчерпал⁹. Также в ноябре немного разогнал рост цен на непродовольственные товары текущего потребления – после провала в октябре, возможно, под воздействием поступления на рынок продукции по снизившимся после вступления России в ВТО импортным пошлинам.

Рис. 4.2. Динамика базовой продовольственной инфляции (за месяц, сезонность устранена), в %



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

⁷ В базовой инфляции по методологии Института «Центр развития» НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодоовощную продукцию и яйца; из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия; из числа услуг – на услуги ж/д транспорта, ЖКХ, дошкольного воспитания, образовательные и санаторно-оздоровительные.

⁸ См. «Новый КГБ» № 34.

⁹ Товары длительного пользования являются наименее ходовыми, поэтому именно на этой товарной категории фактор девальвации сказывается наиболее долго с наибольшим лагом.

Таблица 4.1. Динамика ключевых индикаторов инфляции (прирост за месяц) в 2012 г., в %

	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя
Инфляция	0,5	0,4	0,6	0,3	0,5	0,9	1,2	0,1	0,6	0,46	0,34
Базовая инфляция (ЦР)	0,5	0,4	0,5	0,4	0,3	0,4	0,6	0,6	0,6	0,58	0,47
Базовая инфляция (ЦР), с.у., в т.ч.	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7	0,5	0,53	0,46
продовольственные товары	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,7	1,0	0,9	0,7	0,73	0,53
непродовольственные товары текущего пользования	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,7	0,5	0,38	0,44
непродовольственные товары длительного пользования	0,4	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,5	0,4	0,4	0,38	0,29
прочие платные услуги	0,2	0,2	0,4	0,6	0,6	0,9	0,5	0,6	0,3	0,41	0,55
Непродовольственная базовая инфляция (ЦР), с.у.	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,39	0,40

Примечание. С.у. – сезонность устранена.

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

Таким образом, все четыре ключевые компоненты базовой инфляции в ноябре либо пришли к своим естественным уровням, либо обозначили движение в этом направлении. На нормализацию ситуации указывает и тот факт, что непродовольственная базовая инфляция, которая является наилучшим индикатором монетарной инфляции, вот уже три месяца подряд держится на уровне 0,4% (5% в годовом выражении). Однако в декабре по совокупности причин (сезонный рост цен на плодоовощную продукцию, декабрьский рост тарифов на железнодорожные перевозки и пр.) инфляция будет выше, чем в ноябре: по нашим оценкам, она ускорится до 0,5%, а инфляция за весь 2012 г. составит около 6,6%. Инфляцию на уровне 0,5% в месяц мы ожидаем и в первые три месяца следующего года.

Николай Кондрашов

Платежный баланс

5. Ожидания денежных властей не оправдались

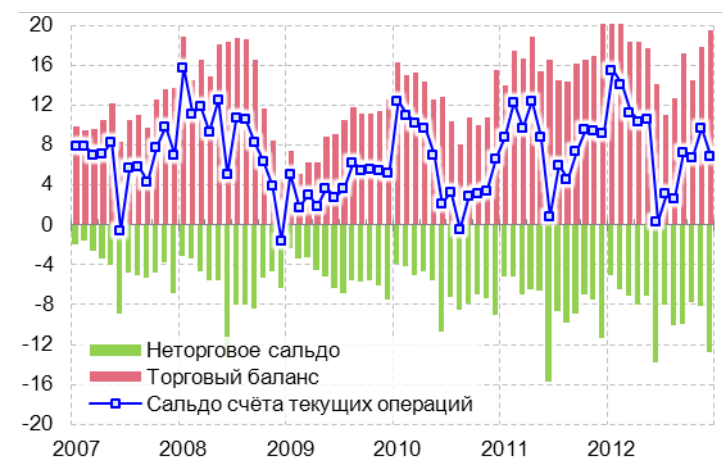
Вот уже конец года, а власти так и не могут «угадать» динамику оттока капитала. На прошлой неделе сразу два ключевых министерства дали свои оценки: МЭР повысил отток до 75 млрд. долл., тогда как Минфин ожидает не более 65 млрд. долл. По нашим же оценкам, чистый отток капитала частного сектора в текущем году может превысить 80 млрд. долл.

Расхождения в оценках денежных властей, скорее всего, связаны с неправильной оценкой оттока капитала в последние месяцы. По словам министра финансов А. Силуанова, за январь–ноябрь из России вывели около 60 млрд. долл. (это означает, что в ноябре был небольшой приток капитала¹⁰). В то же время, по оценкам замглавы МЭР А. Клепача, в октябре–ноябре наблюдался достаточно сильный отток капитала из России. Кто же прав и что ожидать в краткосрочной перспективе?

Дело не в нескольких миллиардах долларов. Финансовые потоки мало предсказуемы, тем более в условиях неопределенности экономического роста в развитых странах. Однако устойчивые тенденции во внешней торговле при уже известных изменениях валютных резервов Банка России позволяют с приемлемой точностью оценить чистый отток капитала за ноябрь и в начале декабря.

Ключевая тенденция во внешней торговле – стагнация как в экспорте, так и в импорте. Нефтяные цены медленно дрейфуют вниз: со 113,5 долл./барр. в сентябре до 108,6 долл./барр. в ноябре. В первой половине декабря цены практически не изменились, а амплитуда колебаний не превышает двух долларов за баррель. Физические объемы экспорта, после периода снижения и стагнации, в

Рис. 5.1. Динамика импорта, млрд. долл.



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

¹⁰ По данным главы Банка России С. Игнатьева, чистый отток частного капитала из России в январе–октябре 2012 г. составил 61 млрд. долл. против 60 млрд. долл. за аналогичный период годом ранее. Согласно последнему прогнозу Банка России, чистый отток капитал в 2012 г. составит 67 млрд. долл.

последние месяцы (после снятия сезонности) медленно начинают расти, хотя устойчивым этот процесс вряд ли можно назвать. По нашим оценкам, стоимость экспорта в ноябре составила около 48 млрд. долл. и при сохранении вышеперечисленных тенденций с учетом сезонности в декабре может возрасти до 52 млрд. долл. и в целом за год достигнуть 536 млрд. долл. (рост менее 3%).

Стоимость импорта в ноябре, по нашим оценкам, опустилась ниже 30 млрд. долл., частично компенсировав рост в предыдущий месяц (со снятой сезонностью в октябре импорт вырос почти на 8%, а в ноябре – снизился на 4%). В декабре стоимость импорта может превысить 33 млрд. долл., главным образом, за счет сезонного фактора, а по итогам 2012 г. – достигнет 335 млрд. долл. (рост на 3,4%).

Таким образом, торговое сальдо в последние два месяца года оказалось близким к рекордным значениям конца прошлого – начала текущего года (около 20 млрд. долл., рис. 5.1). Даже с учетом сезонного роста отрицательного сальдо неторговых операций (счета услуг, доходов и текущих трансфертов) профицит текущего счета сохранится на высоком уровне – около 10 млрд. долл. в ноябре и 7 млрд. долл. в декабре.

В ноябре интервенции Банка России (прирост валютных резервов за минусом курсовой переоценки) практически отсутствовали, а в первую неделю декабря резервы за счет интервенций сократились примерно на 3 млрд. долл. Следовательно, чистый отток капитала за два последних месяца текущего года может составить как минимум 16 млрд. долл. (если продажа валюты Банком России сменится ее покупкой на 3 млрд. долл. до конца года, рис. 5.2).

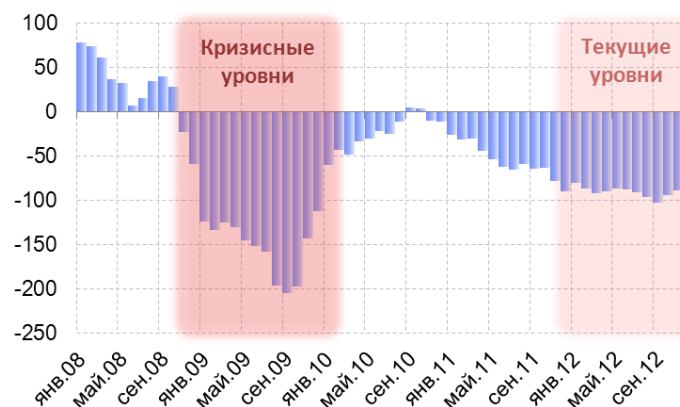
Такой масштаб оттока капитала никак не вписывается в оценки Минфина и Банка России – ближе всех к этой оценке подошел МЭР. Если же продажа валюты Банком России до конца года продолжится (что весьма вероятно, учитывая приходящийся на декабрь объем выплат частным сектором по внешнему долгу – почти 22 млрд. долл.), чистый отток капитала в целом за год может превысить 80 млрд. долл., т.е. останется на уровне, характерном для всего уходящего года (рис. 5.3), составляющим ни много ни мало 4,5% ВВП.

Рис. 5.2. Чистый приток капитала, млрд. долл.



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

Рис. 5.3. Чистый приток капитала за 12 месяцев, млрд. долл.



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

И уж совсем непонятен нам «оптимизм» денежных властей, которые прогнозируют снижение оттока капитала в следующем году до уровня 10 млрд. долл.

Сергей Пухов

Бюджет

6. Новые правила исполнения федерального бюджета

Бюджетный процесс в России постоянно обновляется. В новый год мы входим не только с новыми бюджетными правилами (подготовки проектов законов о федеральном бюджете), но и с новыми правилами исполнения бюджета, содержащими новые подходы к определению защищенных статей бюджета.

Не успели высохнуть чернила на тексте закона «О федеральном бюджете на 2013 год и на плановый период 2014 и 2015 годов», подписанного президентом Путиным, как правительство России решило обрадовать некоторых бюджетополучателей тем, что им стоит поумерить свои аппетиты. В соответствии с пунктом 4 Постановления Правительства Российской Федерации от 10 декабря 2012 года № 1272 Министерству финансов предписывается обеспечить на срок до 20 мая 2013 года резервирование 200 млрд. руб. в целях создания резерва в случае принятия Правительством России решений об оказании дополнительной социальной поддержки граждан и поддержки организаций. При этом нельзя уменьшать расходы на исполнение публичных нормативных обязательств и приравненных к ним расходов, выплату стипендий, оплату труда работников федеральных государственных учреждений, денежное содержание (заработную плату) прокурорских работников, федеральных государственных гражданских служащих, денежное довольствие военнослужащих, обслуживание

государственного долга, уплату налогов и взносов в международные организации, реализацию государственной программы вооружения, предоставление межбюджетных трансфертов бюджетам государственных внебюджетных фондов, а также расходы федерального бюджета за счет Федерального дорожного фонда (речь идет только о расходах по главе «Министерство финансов Российской Федерации»).

Первый вопрос – на основе чего Правительство определяет перечень «неприкасаемых» расходных статей бюджета? Следующий вопрос практический – какие бюджетные расходы сокращать можно? Так, по главе «Министерство финансов Российской Федерации» в ведомственной структуре расходов федерального бюджета речь может идти о двух крупных позициях «Оплата жилищно-коммунальных услуг отдельным категориям граждан» (133,5 млрд. руб.) и «Межбюджетные трансферты общего характера» (607,4 млрд. руб.). Первый из указанных видов расходов является публичным, то есть основан на законодательных решениях – если такие расходы не осуществлять, упомянутые отдельные категории граждан вполне могут обратиться в суд. Остаются дотации региональным бюджетам. В соответствии с Постановлением Правительства эти дотации могут сократиться с 607 млрд. руб. до 407 млрд. руб. (в законе о федеральном бюджете на 2012 год этот показатель составлял 505 млрд. руб.).

В связи с принятым постановлением Правительства возникает, по меньшей мере, две (в общем-то мелкие) проблемы. Во-первых, неясно, как принятые решения согласуются с Бюджетным Кодексом, принятием депутатами Госдумы функциональной структуры бюджетов, утверждением бюджета в Совете Федерации, формально несущем ответственность и за параметры (в том числе доходы) консолидированных региональных бюджетов. Во-вторых, мы уже указывали на нехватку финансовых ресурсов у регионов в 2013 году (см. «Новый КГБ» № 34). Она находит отражение в завышенных налоговых и неналоговых доходах регионов в проектировках Минфина на 2013 год. В соответствии с постановлением Правительства ситуация с доходами регионов усугубляется за счет сокращения межбюджетных трансфертов.

В принципе резервировать бюджетные средства под финансирование еще не принятых решений можно и в больших масштабах, правда, при этом возникают неприятные побочные эффекты. Законодатели могут голосовать за один бюджет, а исполняться будет совсем другой (но согласимся, что в современных условиях это мелочи). Другой неприятный эффект заключается в том, что получателям бюджетных средств, в данном случае регионам, трудно планировать свою деятельность при плавающем лимите финансирования. Зато, если они получают дотации в полном объеме, у них будут все основания сказать «Бог послал».

Андрей Чернявский

Мировая экономика

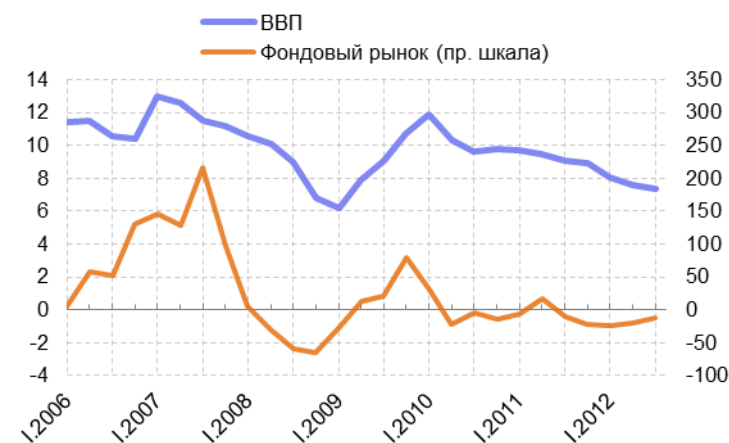
7. Монетарная политика в условиях государственного капитализма. Пример Китая

Долгое время китайская модель экономики, в частности, работа фискальных и монетарных властей страны, служила ключевым аргументом в защите позиции «больше государства в экономике». И так как мода – вещь всеобъемная, то, наряду с очевидными успехами в строительстве инфраструктуры и технологическом прогрессе, рядом экономистов образцом для подражания признавался Народный банк Китая (People's Bank of China).

За последние полтора года, с начала заметного снижения темпов роста в экономике Китая, выявления пузыря на рынке жилья и все сильнее укрепляющихся подозрений о спрятанных в статистике «плохих» долгах¹¹, отношение ко многим аспектам китайской экономики, включая монетарное регулирование, стало более скептическим.

¹¹ В 2011 году по оценкам Moody's от 8 до 12% кредитного портфеля не работало, в Fitch указывали о возможности увеличения этой доли до 30%.

Рис. 7.1. Рост ВВП и фондового рынка в Китае, в %



Источник: People's Bank of China, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

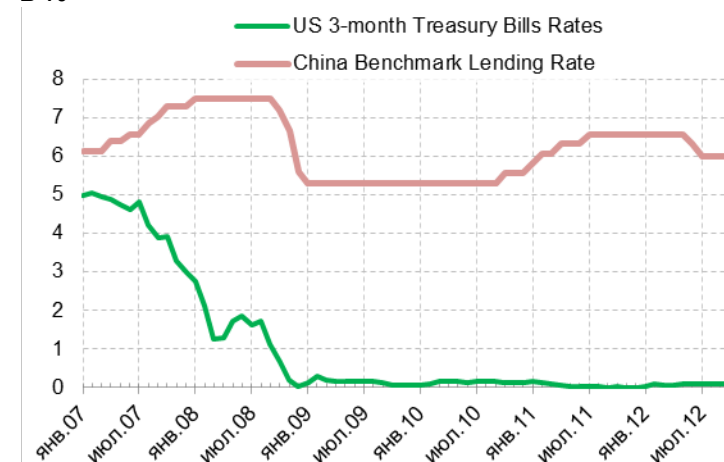
Для начала нужно отметить ряд особенностей денежно-кредитной и валютной политики Народного банка Китая (НБК):

- 1) Тотальный контроль над ставками, кредитными и депозитными, краткосрочными и долгосрочными. Ставка кредитования на один год составляет 6% и впервые за 4 года была понижена в середине 2012 года.
- 2) Операции на Открытом Рынке стандартны (продажа векселей, обратное РЕПО), используются для регулирования ликвидности на денежном рынке и стерилизации «внешних» поступлений.
- 3) Одна из самых высоких норм резервирования в мире – 20% – как второй способ стерилизации избыточных денежных средств в экономике.
- 4) Таргетирование роста уровней кредитов, чему способствует доминирование в экономике государственных банков. Инструмент совершенно нетрадиционный и на данном этапе являющийся ключевым для осуществления монетарной политики в Китае.
- 5) Фиксированный валютный курс в виде привязки к доллару США, с возможным колебанием курса в течение одного дня в пределах 1%.

Устойчивый профицит текущего счета и счета капитала приводит к формированию избыточной ликвидности на денежном рынке, которую НБК стерилизует при помощи высокой нормы обязательных резервов (в 2003 г. она составляла всего 6%) и обязательной покупке банками облигаций (векселей) НБК.

Таргетирование роста кредитов является для НБК, по факту, единственным каналом воздействия денежной политики на экономику, который, к тому же, способен работать независимо от уровня процентных ставок. По сути дела этот механизм является аналогом политики Quantitative Easing, используемой ФРС США, Банком Англии (до декабря 2012 г.) и рядом других экономик. С 2009 по середину 2012 г. банки Китая выдали кредитов на 35 трлн. юаней (5,4 трлн. долл.), что составило около 73% ВВП за 2011 год. Рост ВВП в эти годы заметно превышал

Рис. 7.2. Динамика процентных ставок в КНР и США, в %



Источник: People's Bank of China, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

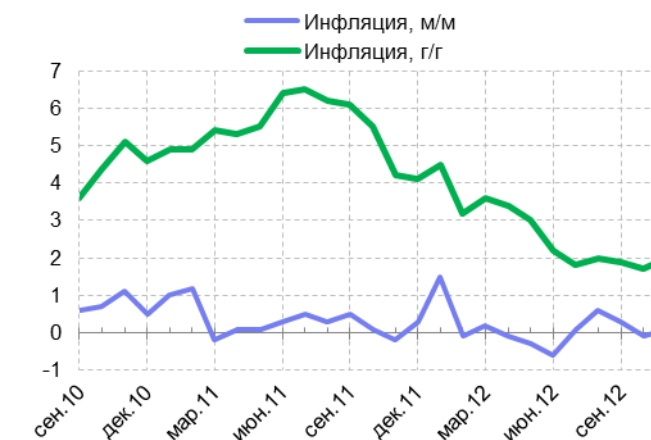
мировой уровень (рис. 7.1) и являлся предметом для гордости всех сторонников активной позиции государства в экономике.

Но в последнее время негативные последствия принудительного расширения кредитования в Китае стали проявляться все заметней. С одной стороны, многие региональные власти «воспользовались случаем» и потратили деньги на нерентабельные или престижные проекты, одновременно доведя свой долг до 40–50% ВВП. С другой стороны, уровень «плохих» долгов на балансах банков по неофициальным оценкам составляет более 10%. В-третьих, строительство недвижимости с огромными финансовыми рычагами привело к предбанкротному состоянию множество фирм. Только за 2011 год 47 бизнесменов просто «испарились», чтобы не расплачиваться с миллиардными долгами.

В свете всего вышесказанного заявление ФРС США от 12 декабря о продолжении политики QE3 в виде ежемесячной покупки долгосрочных облигаций Казначейства в объеме 45 млрд. долл., пока безработица не опустится ниже уровня в 6,5%, создает дополнительные проблемы для монетарных властей Китая. С одной стороны, ликвидность на мировых рынках будет нарастать и часть ее, несомненно, пойдет в сторону развивающихся рынков, – а значит, меры по стерилизации денежной ликвидности в Китае должны быть жестче. С другой стороны, в условиях замедления роста существует стремление ослабить денежную политику, не создавая при этом дополнительно «плохих» долгов и удерживая инфляцию на приемлемом уровне. И не нужно забывать, что политические и экономические лидеры США, ЕС и других развитых экономик не оставляют попыток уговорить НБК или отпустить ренминби в свободное плавание, или снять контроль над счетом капитала. Поэтому уже в ближайшие полгода руководству Народного Банка Китая предстоит довольно интересный выбор.

Артем Гузнов

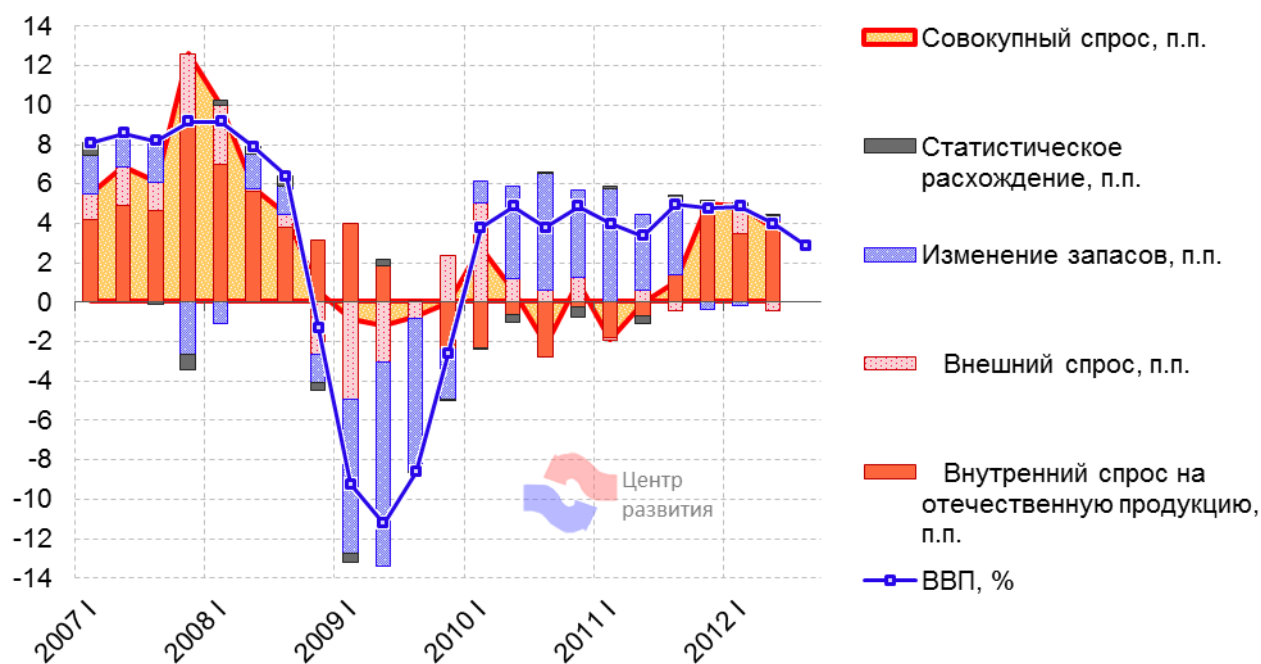
Рис. 7.3. Динамика инфляции в КНР (помесечно и поквартально), в %



Источник: IMF, National bureau of Statistics of China.

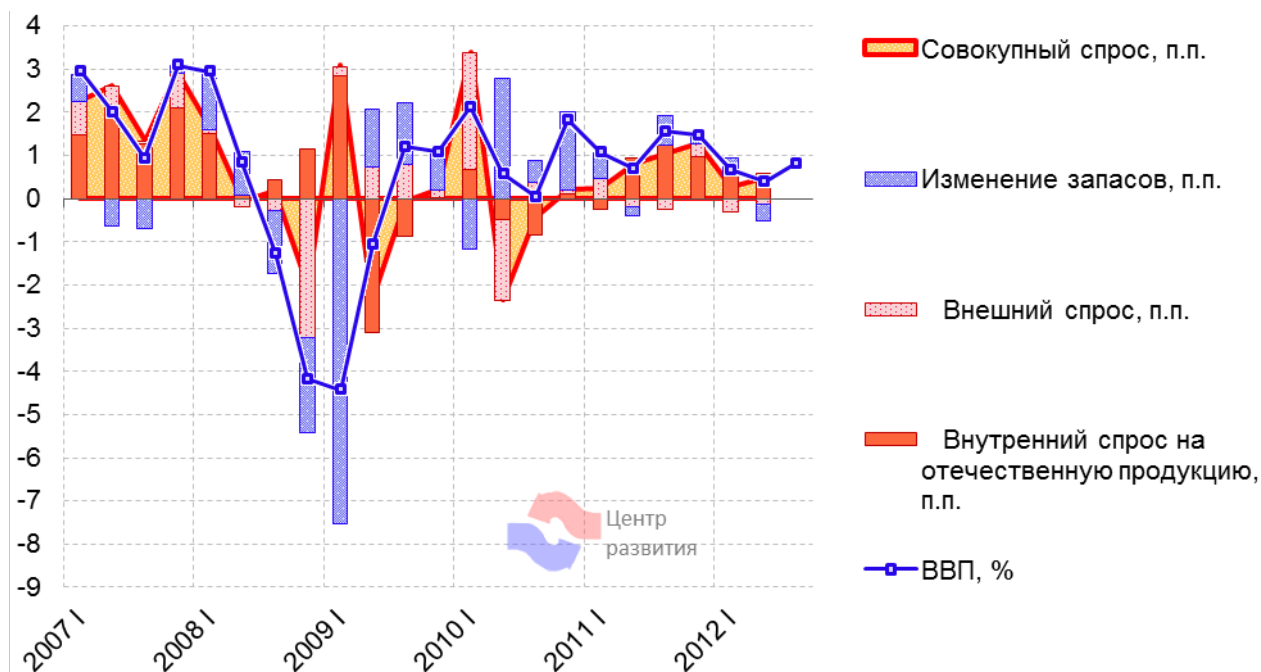
Экономика в «картинках»

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



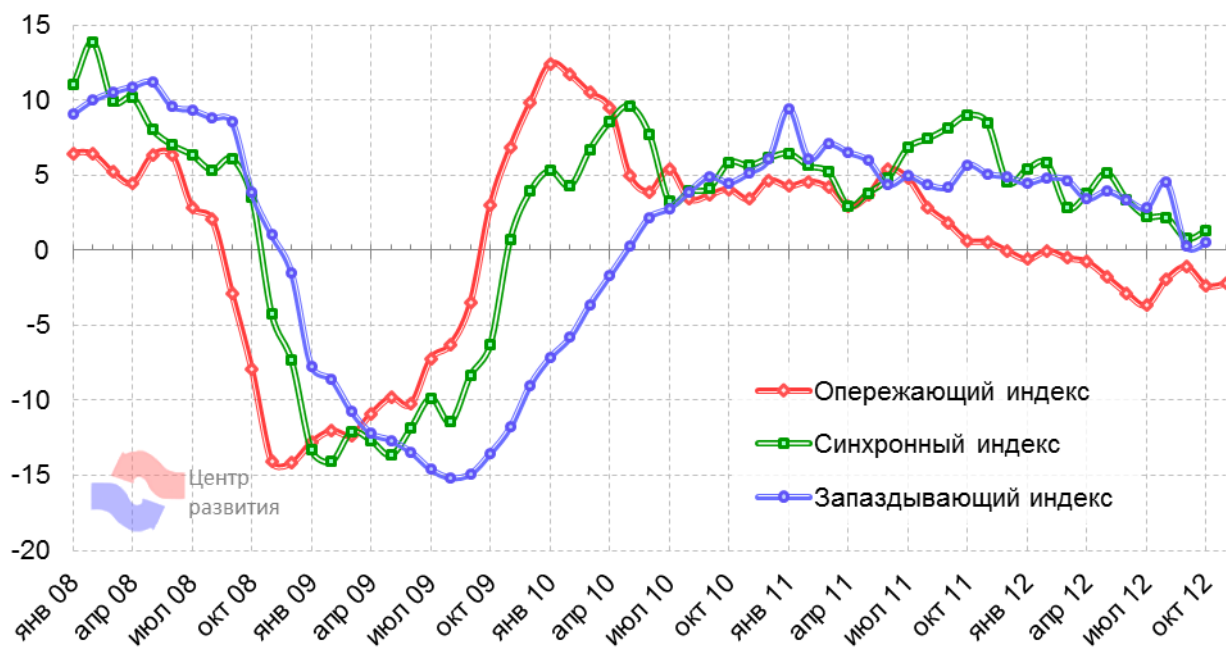
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса
(прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)

NEW

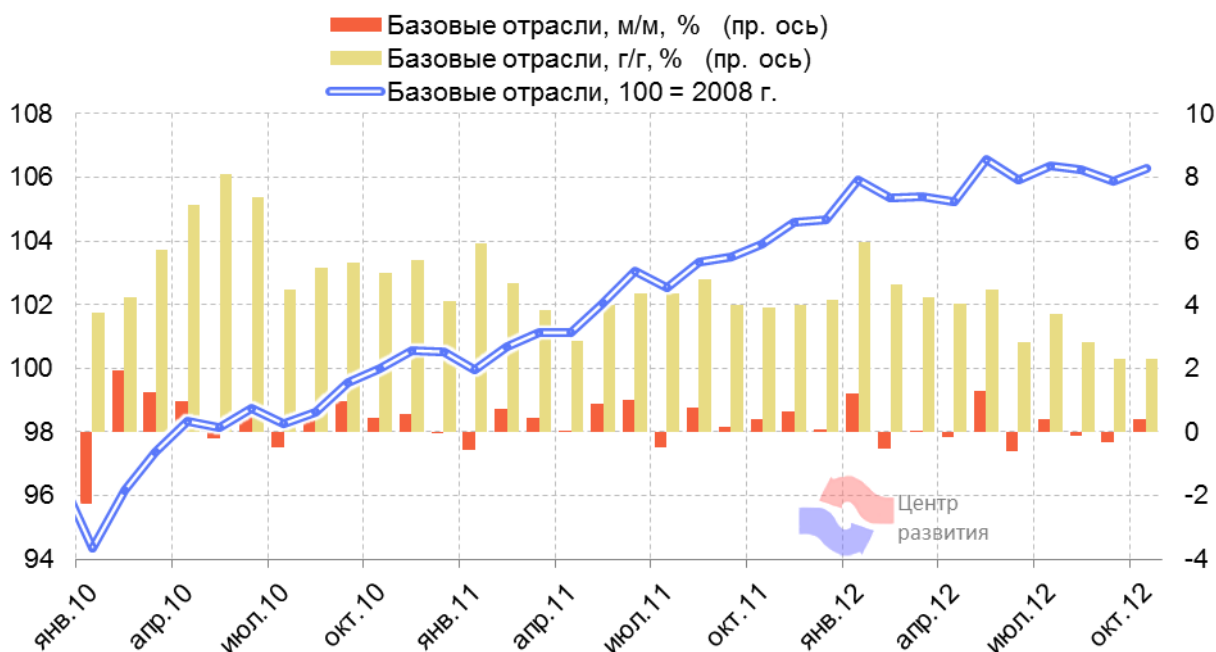


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW

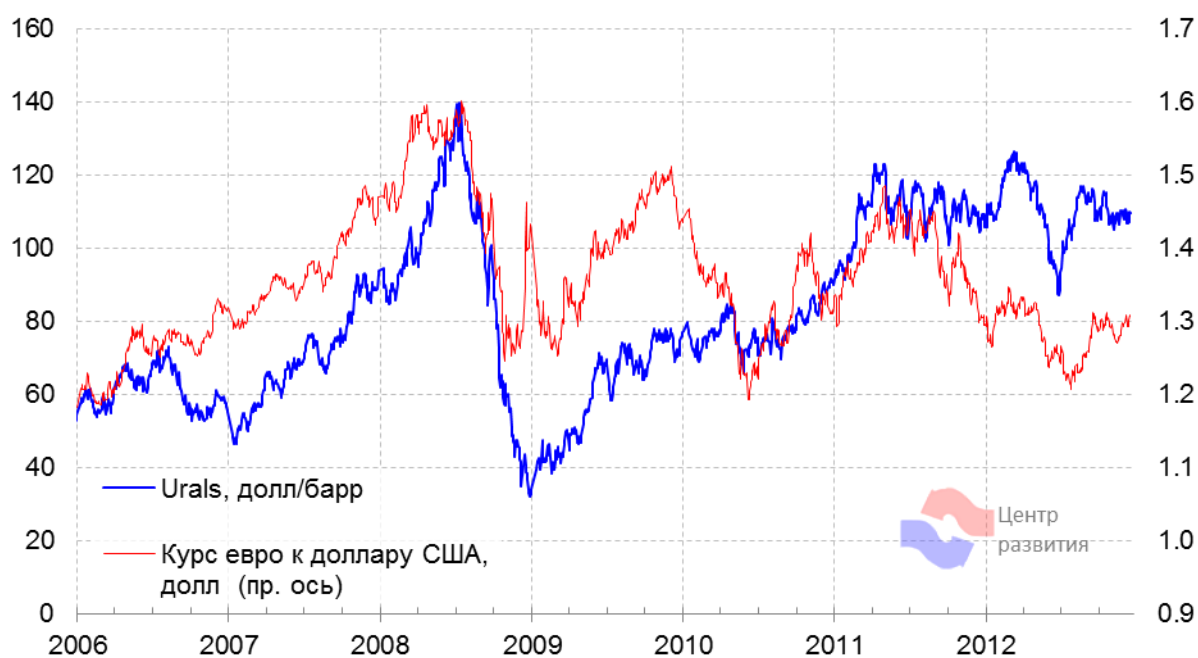


Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)



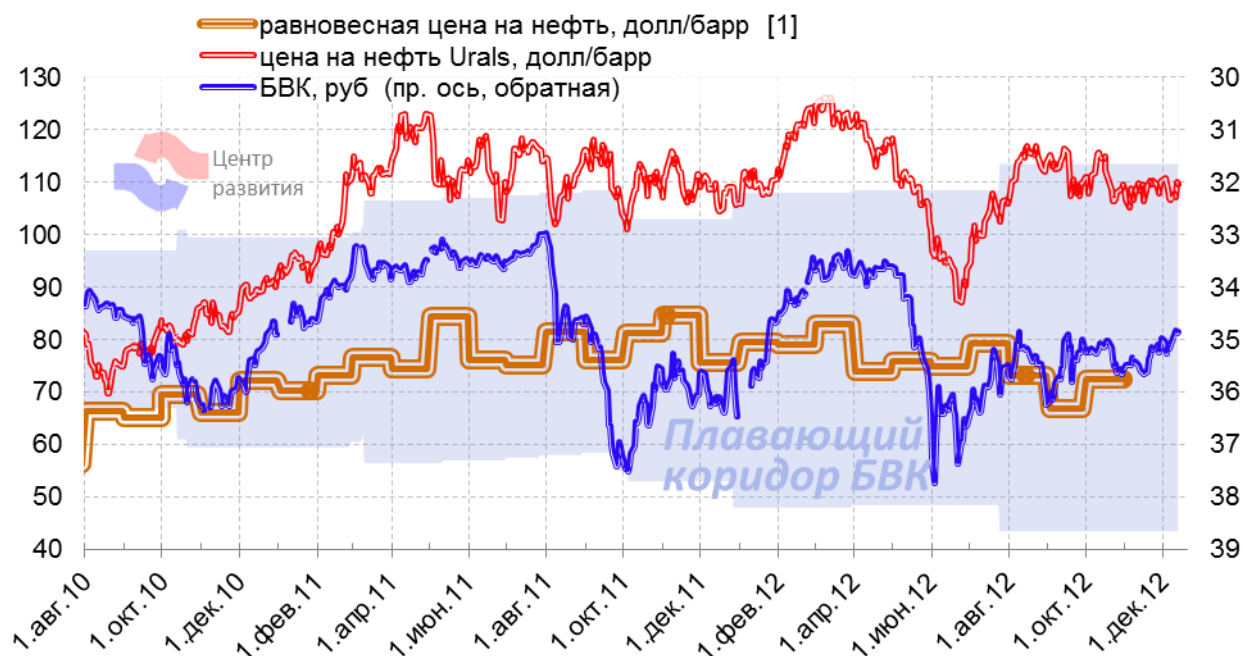
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



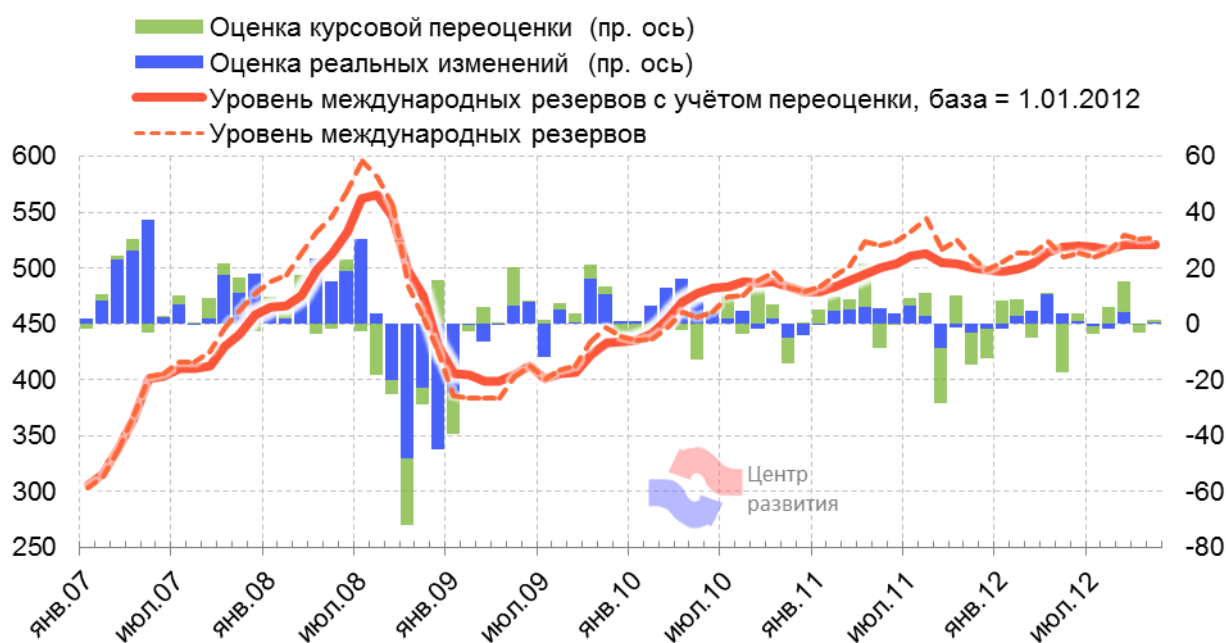
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW



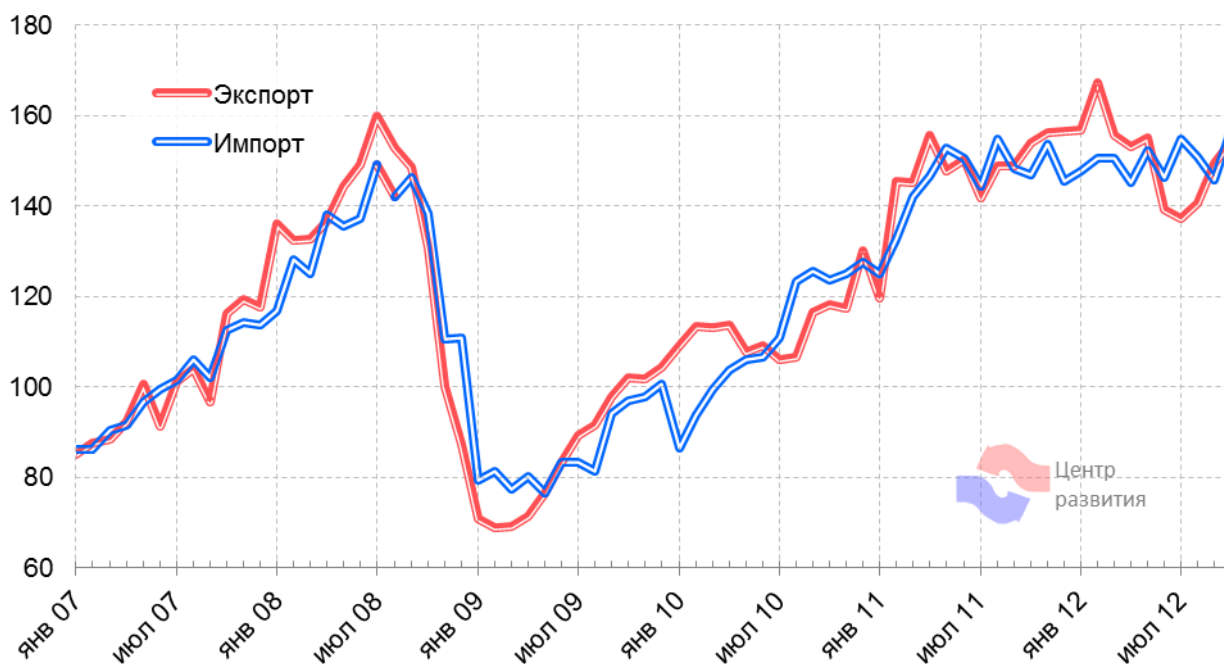
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.

NEW



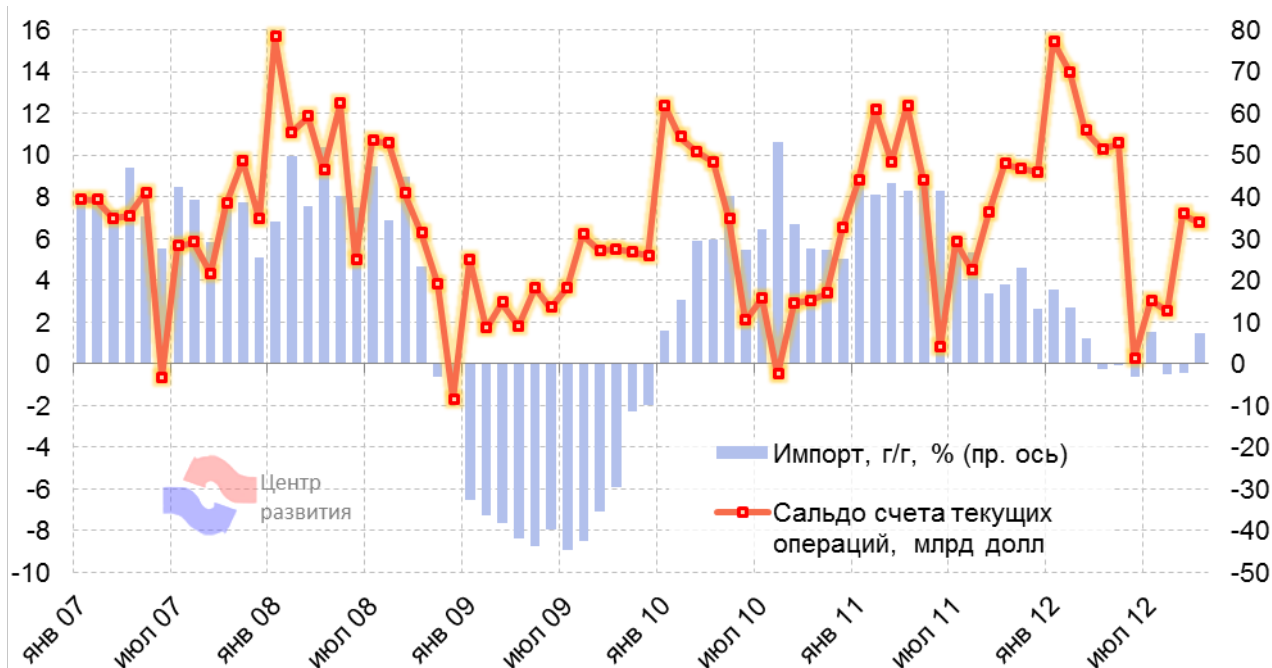
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = янв.2007), в %

NEW



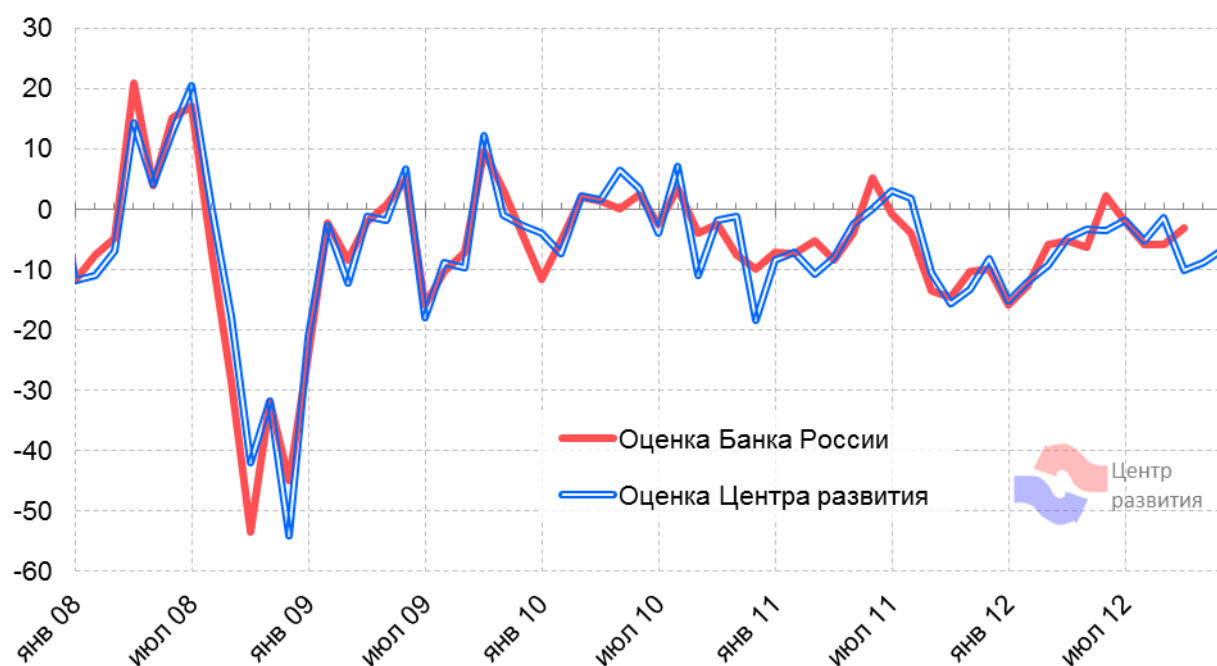
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров ^[2]

NEW

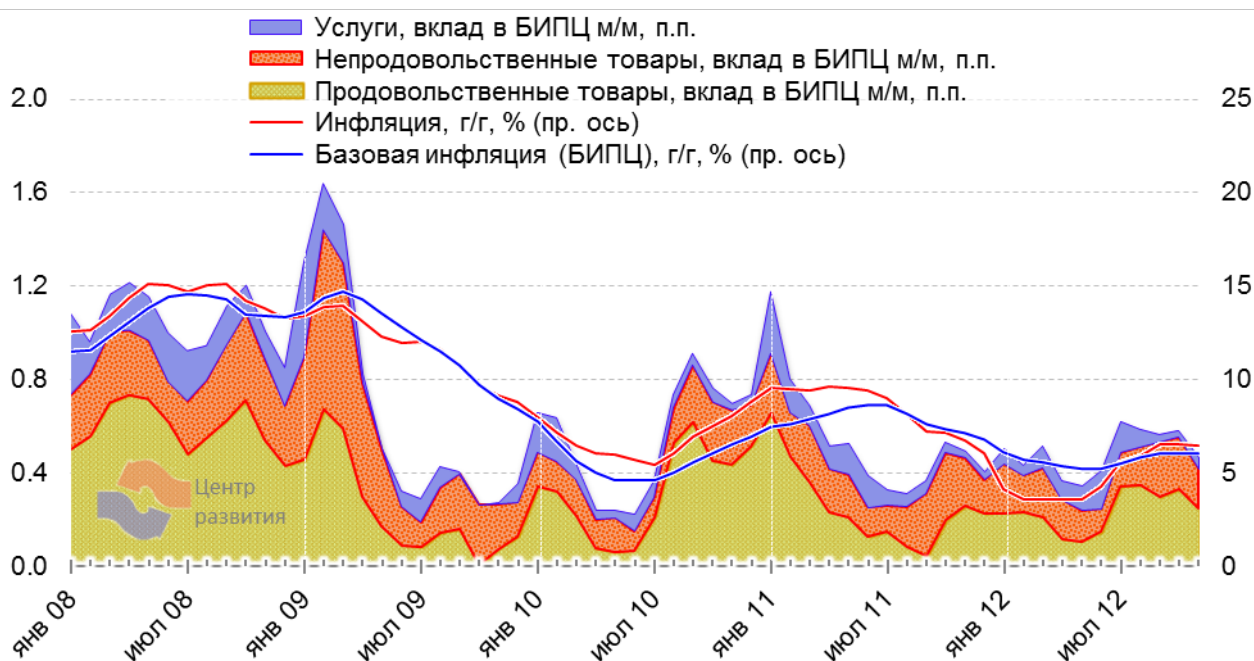


Чистый приток капитала, млрд. долл.

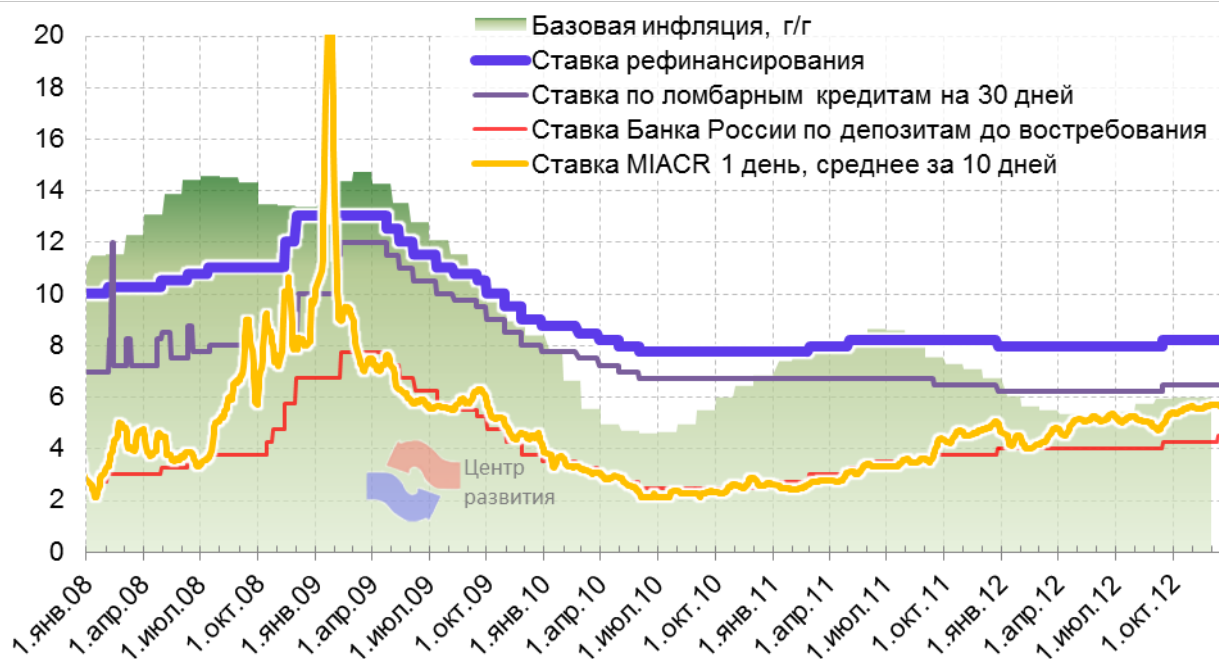
NEW



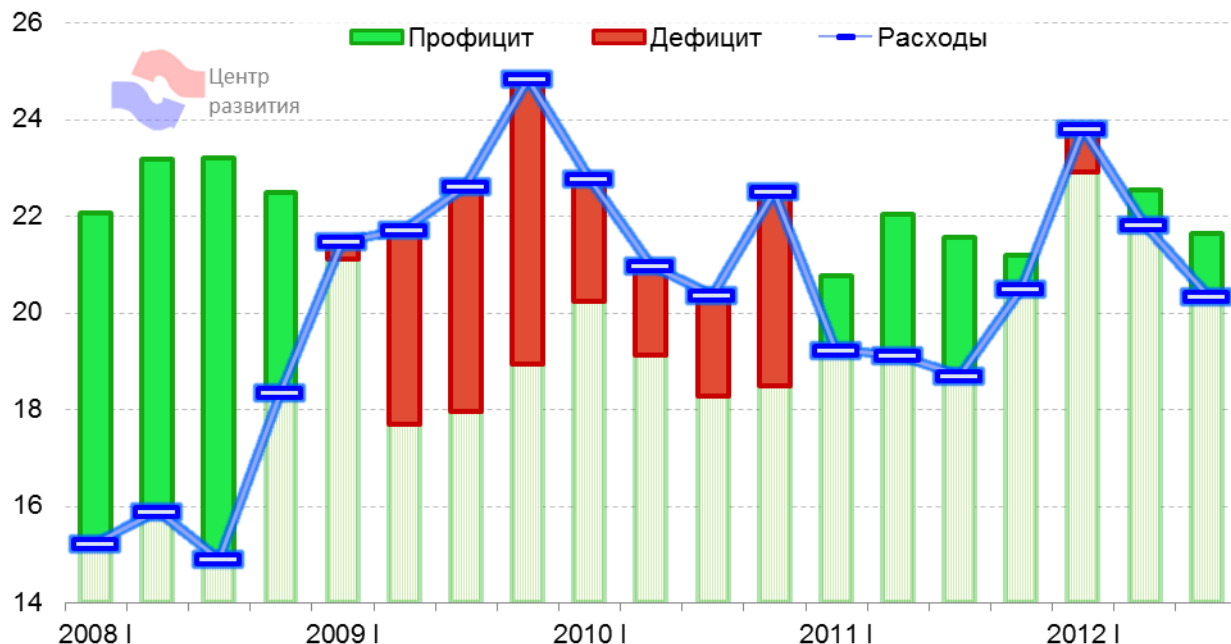
Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент ^[3]

NEW

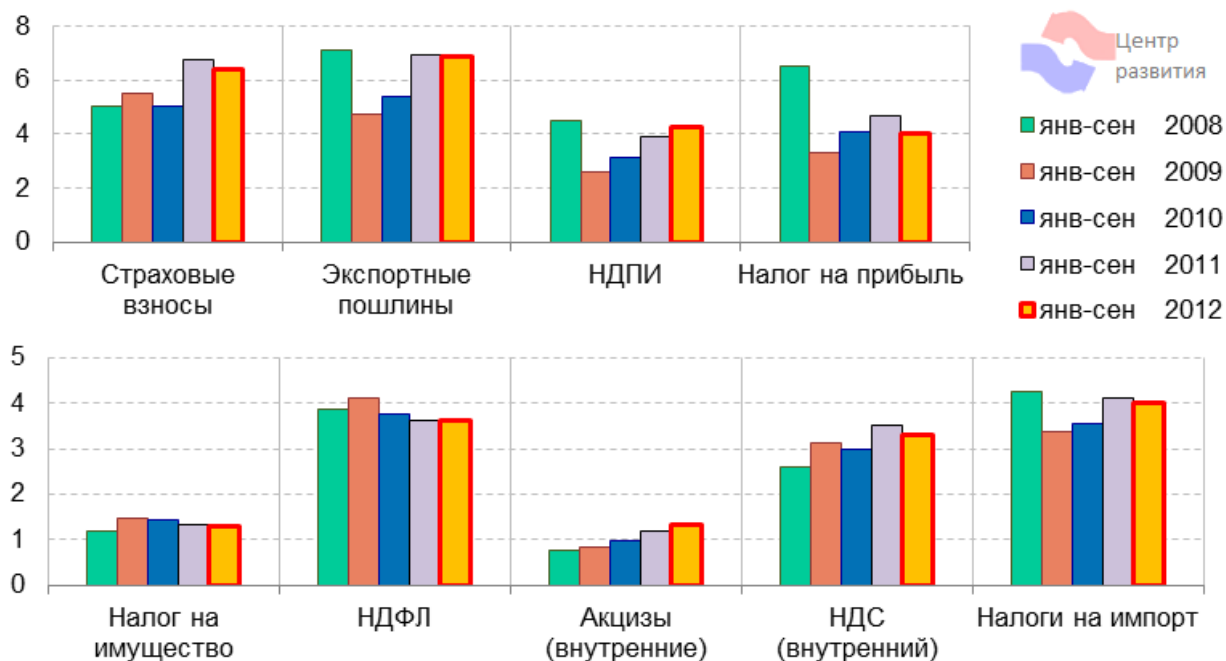
Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

NEW

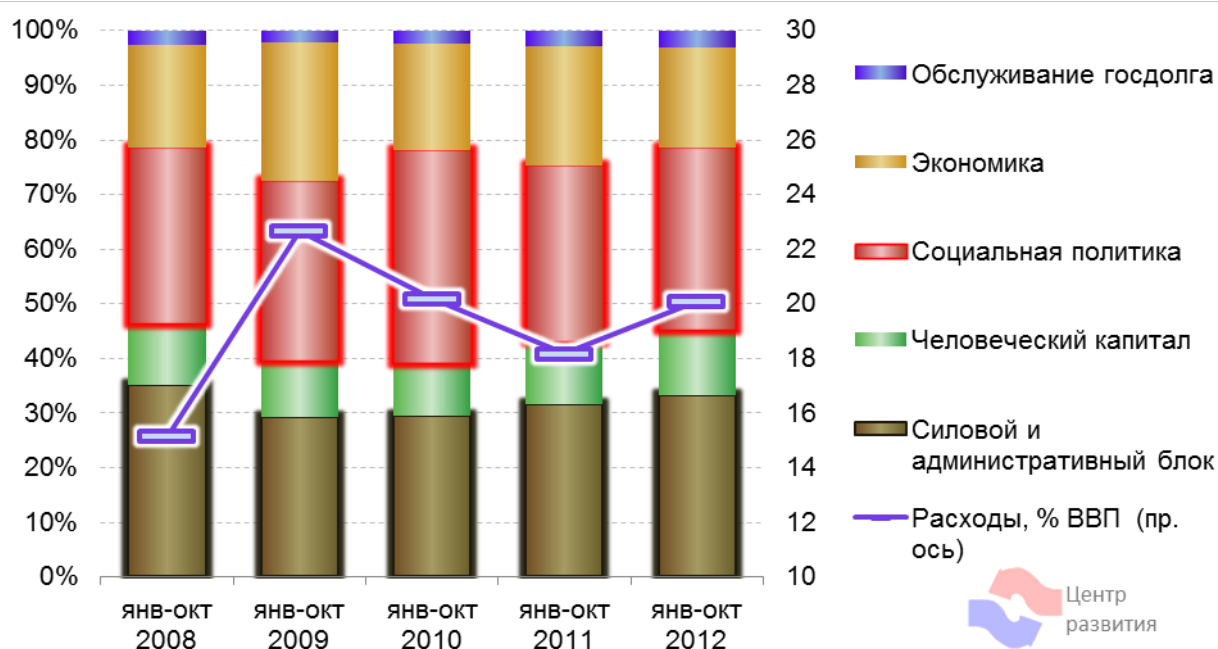
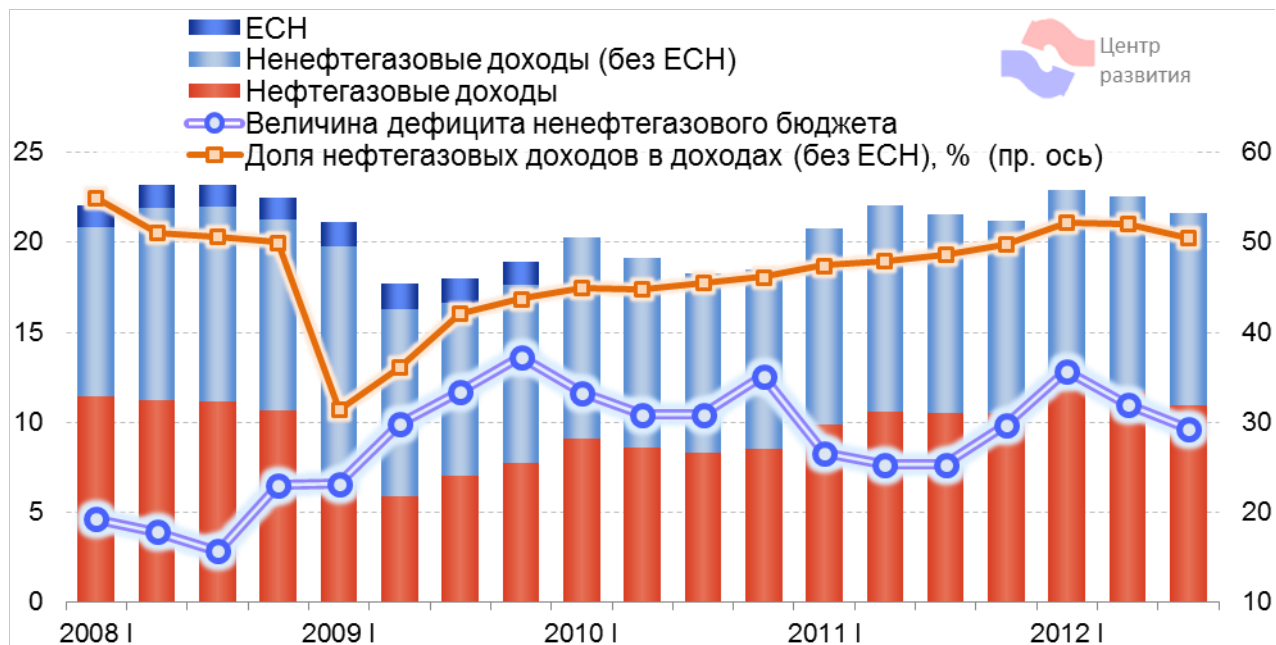
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



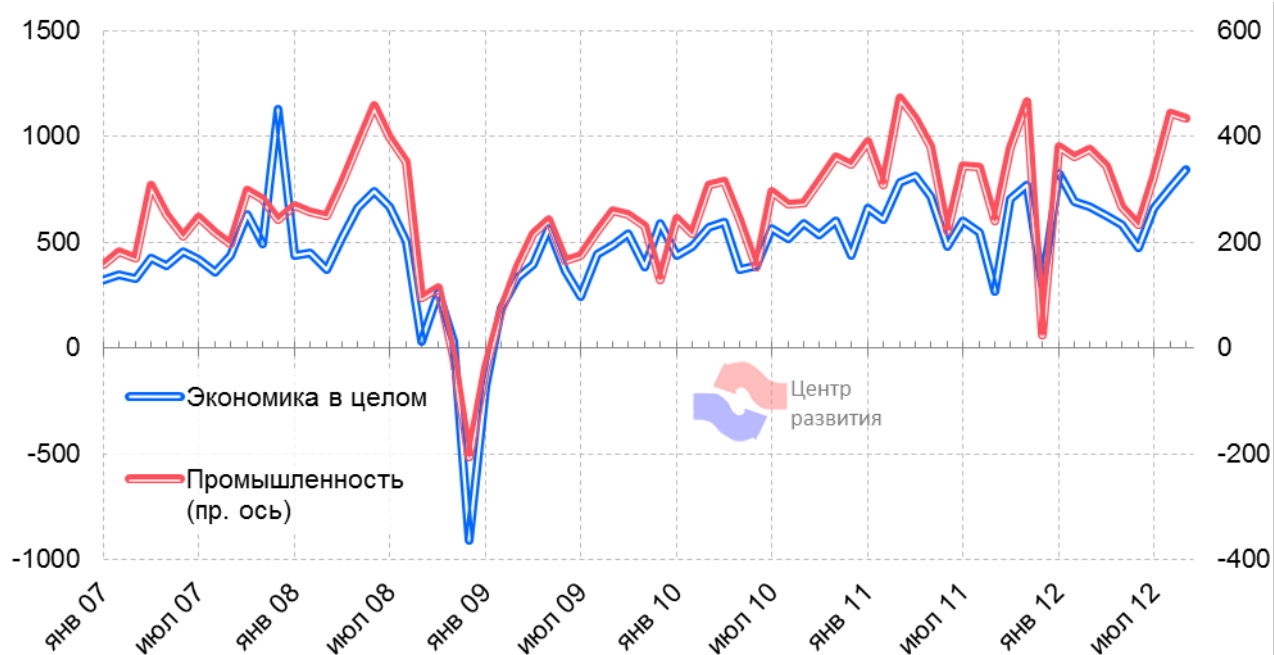
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[4]



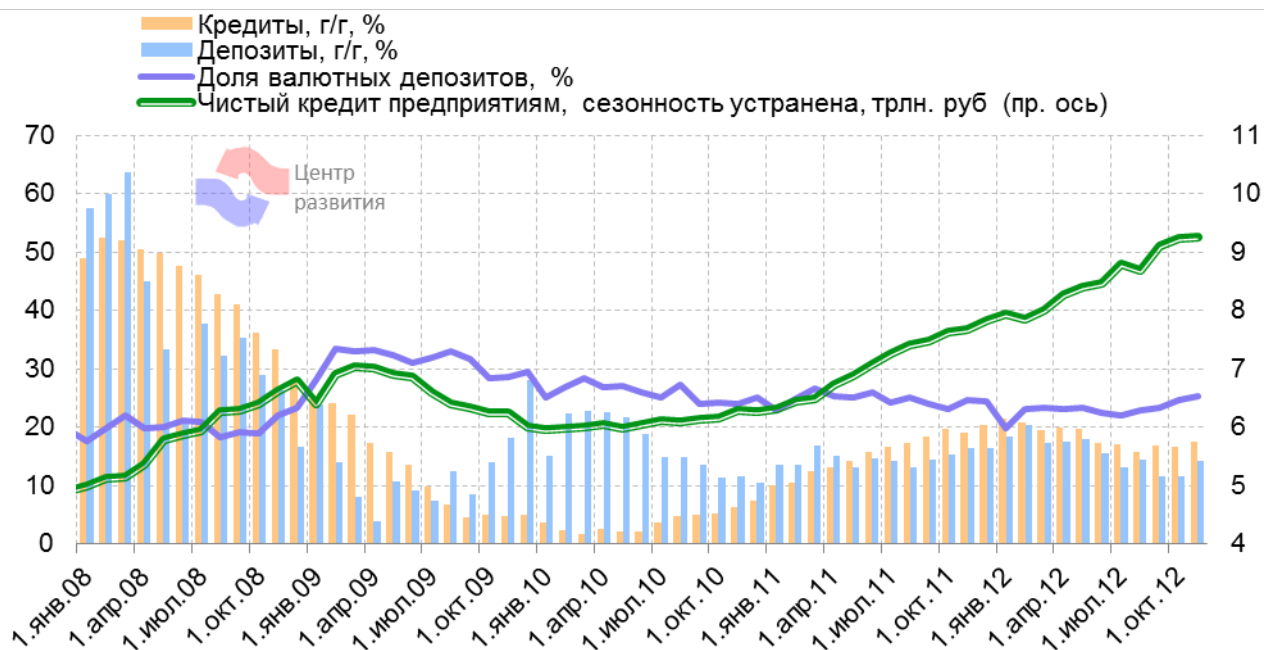
Структура расходов федерального бюджета, в %

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

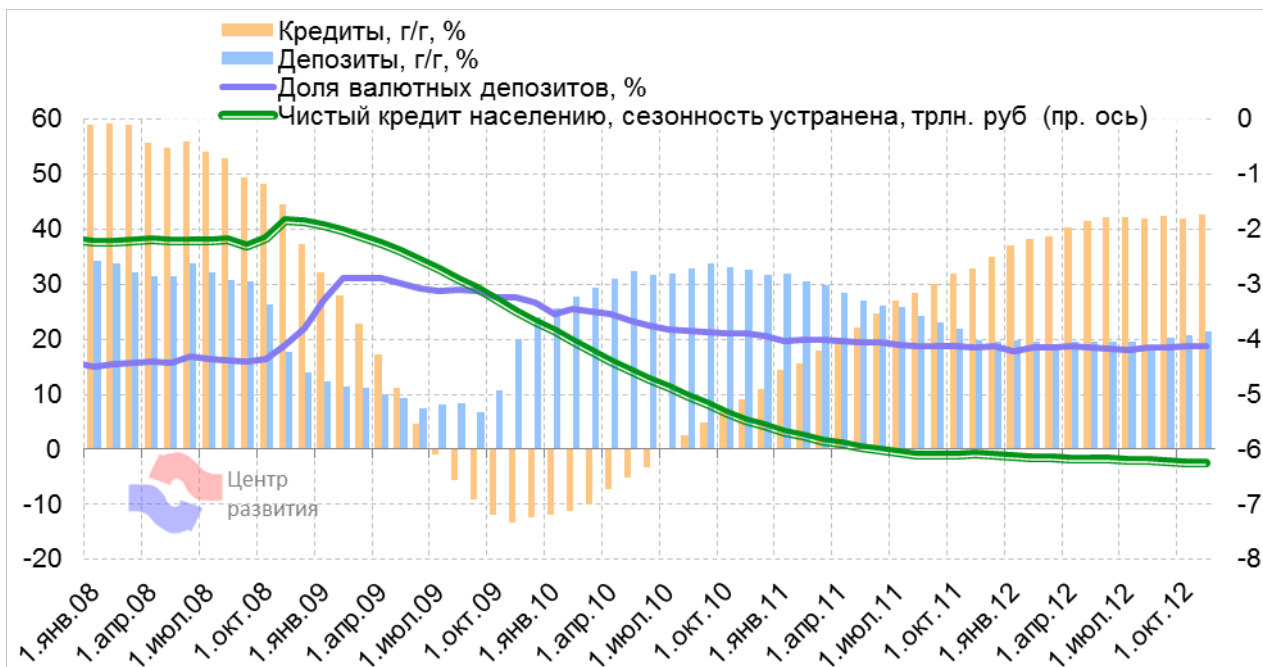
Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.



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

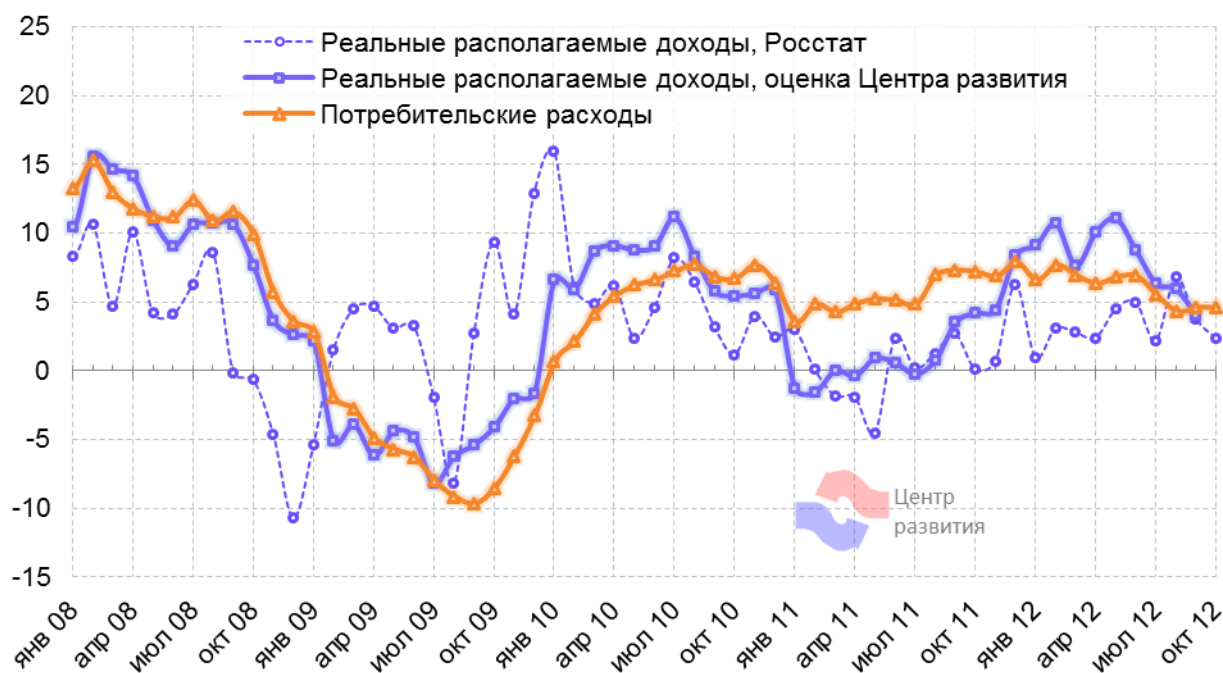


Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

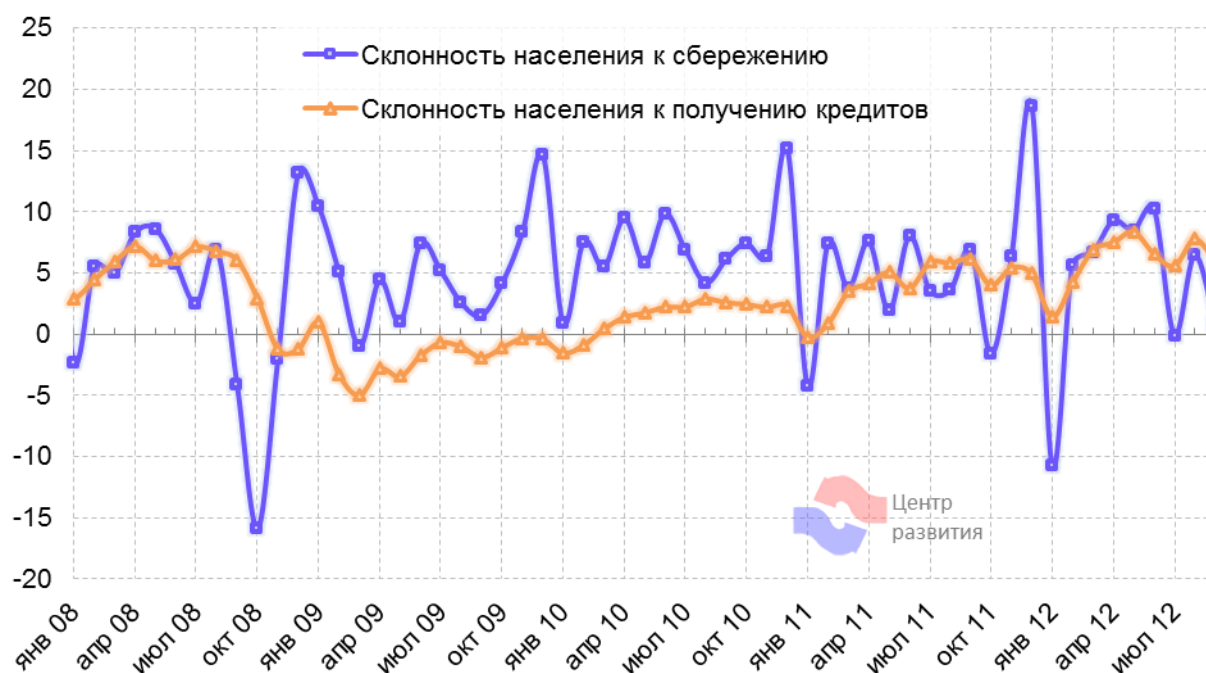


Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

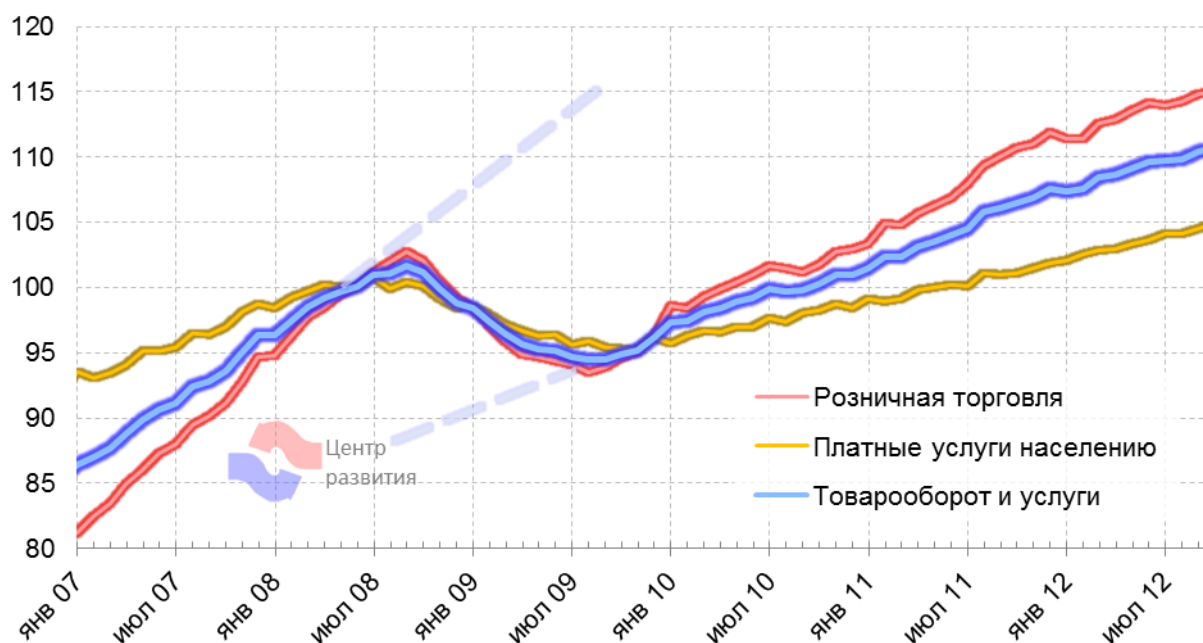
NEW



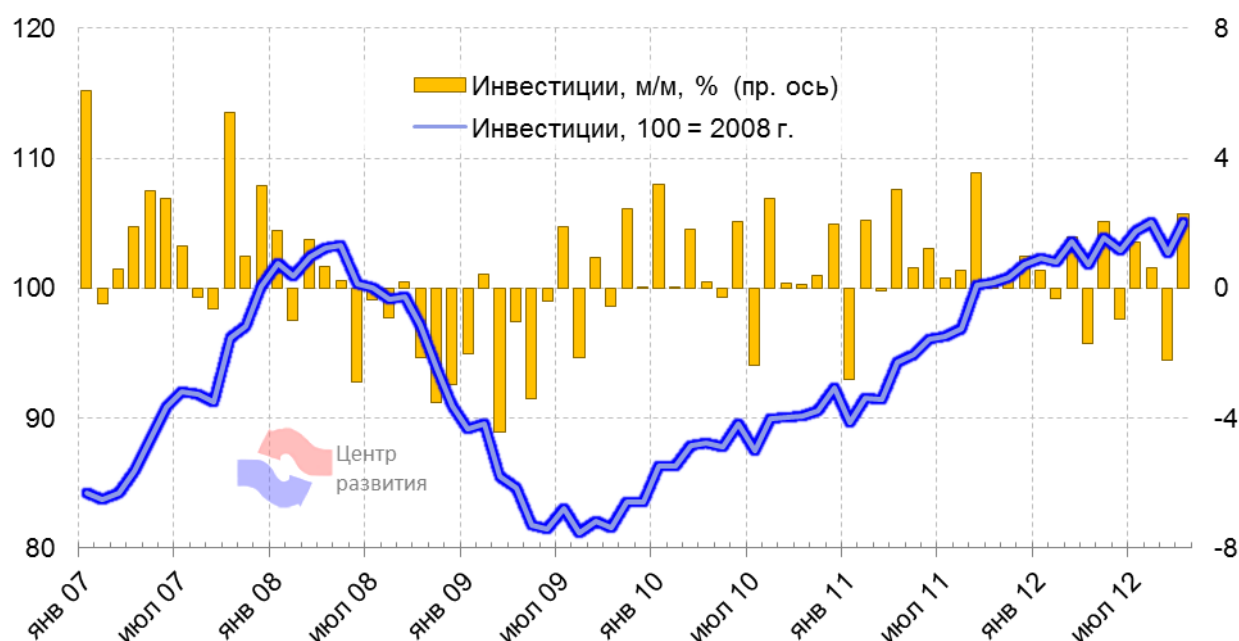
Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода



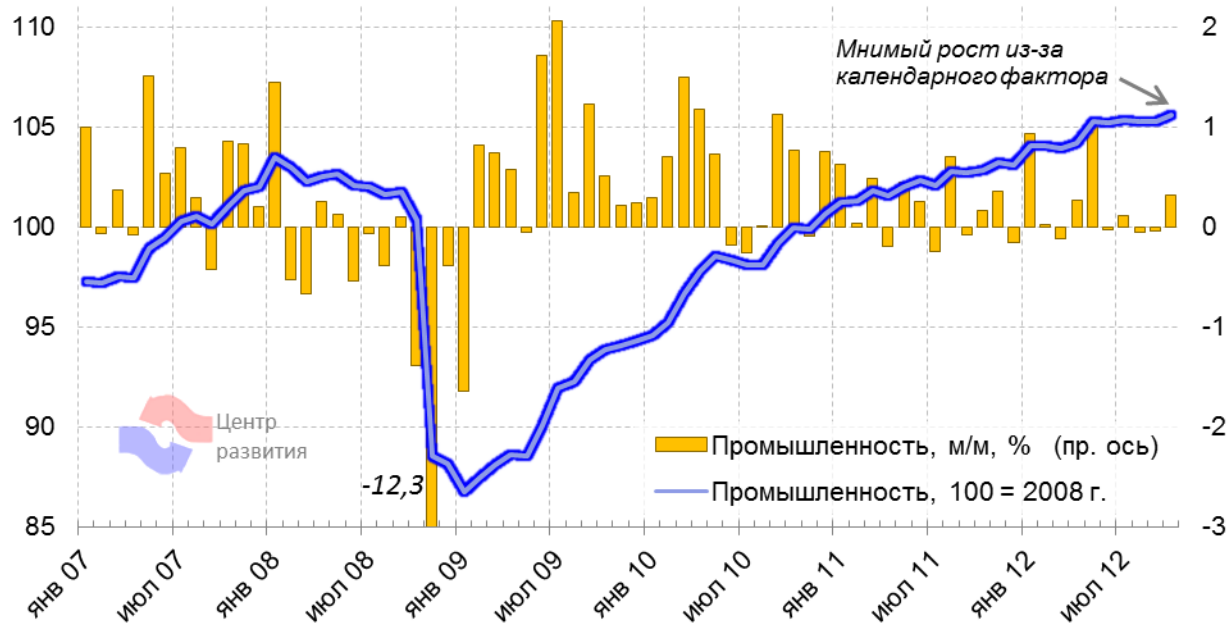
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100 = 2008 г.)



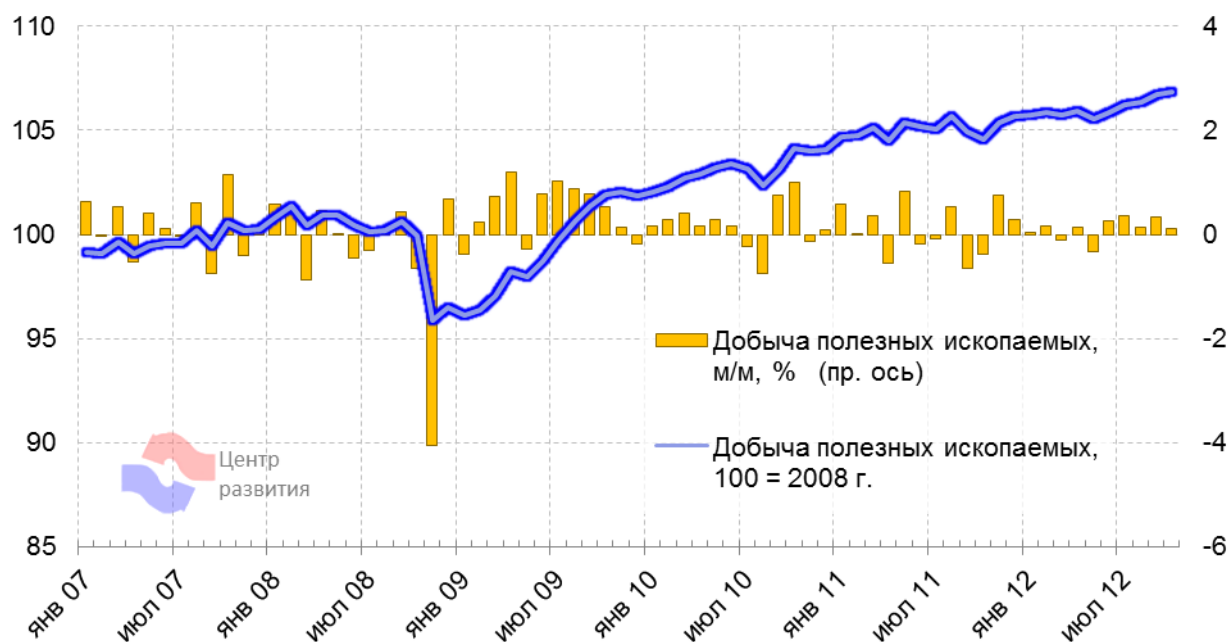
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)



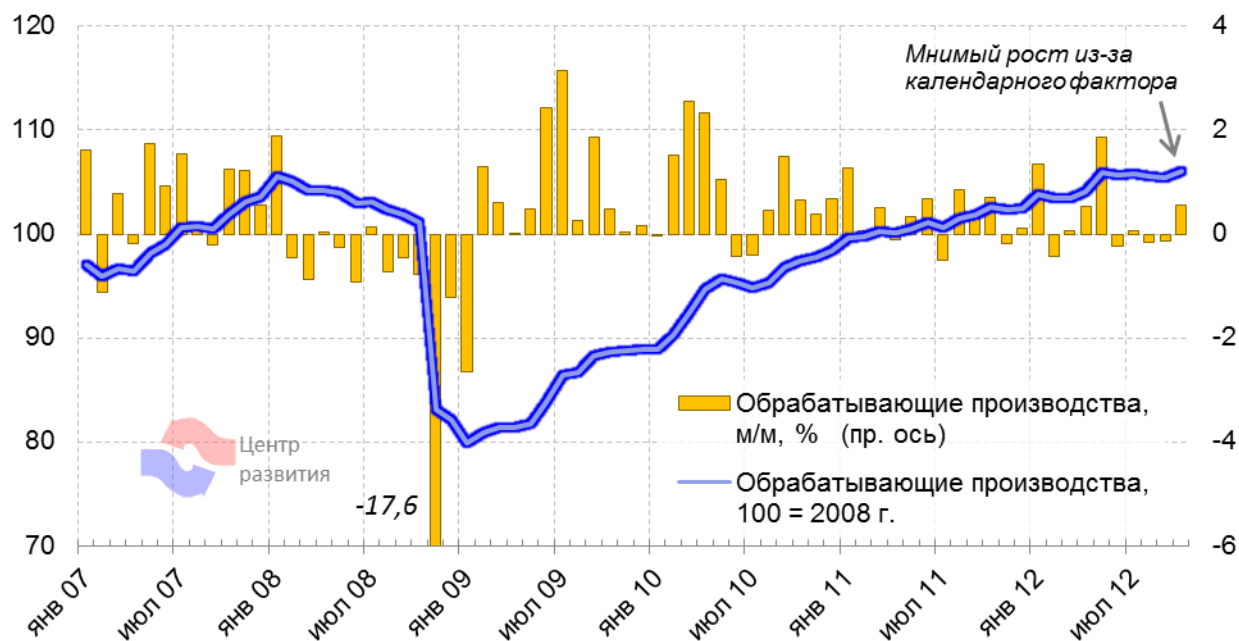
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)



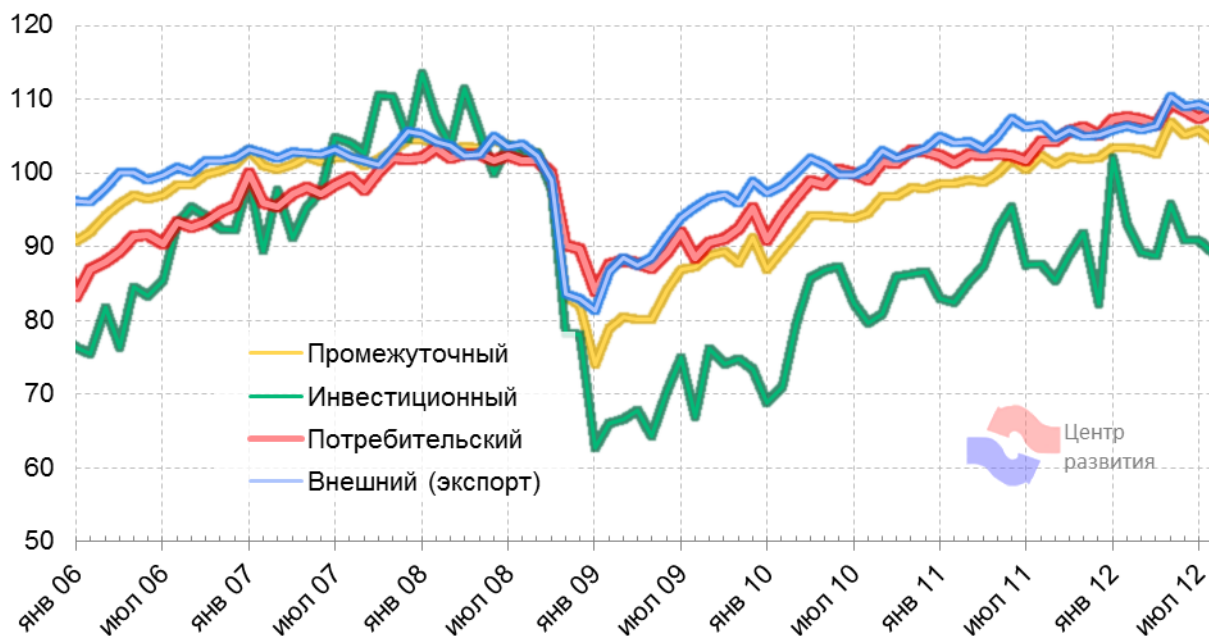
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)



Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

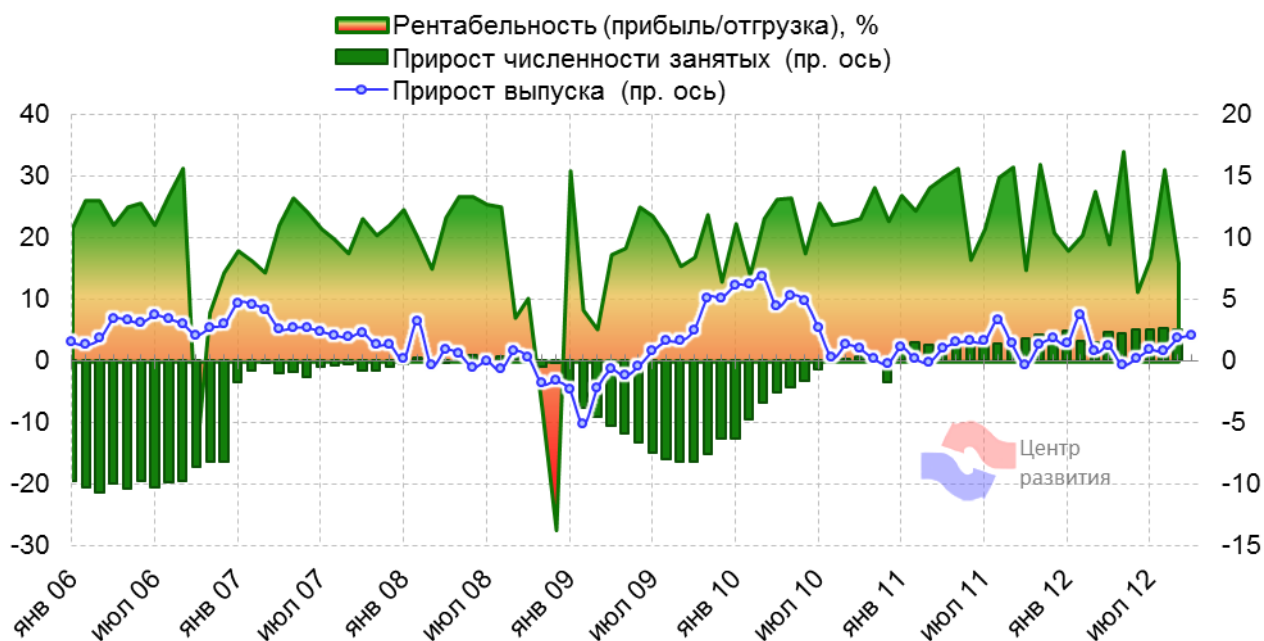


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100 = 2008 г.)



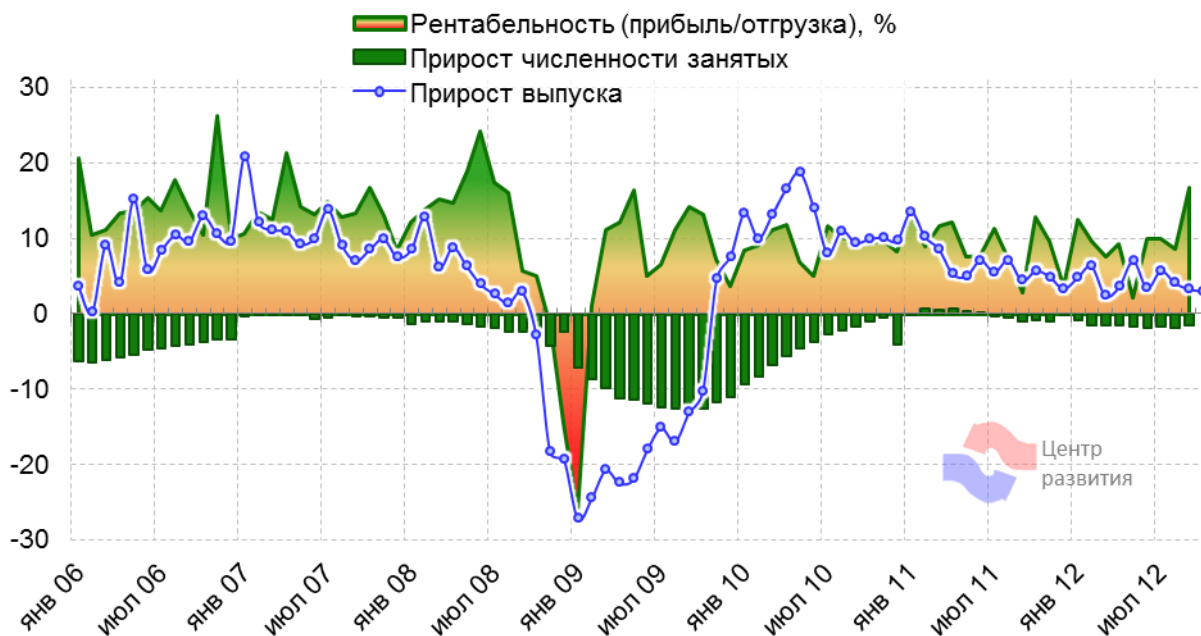
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



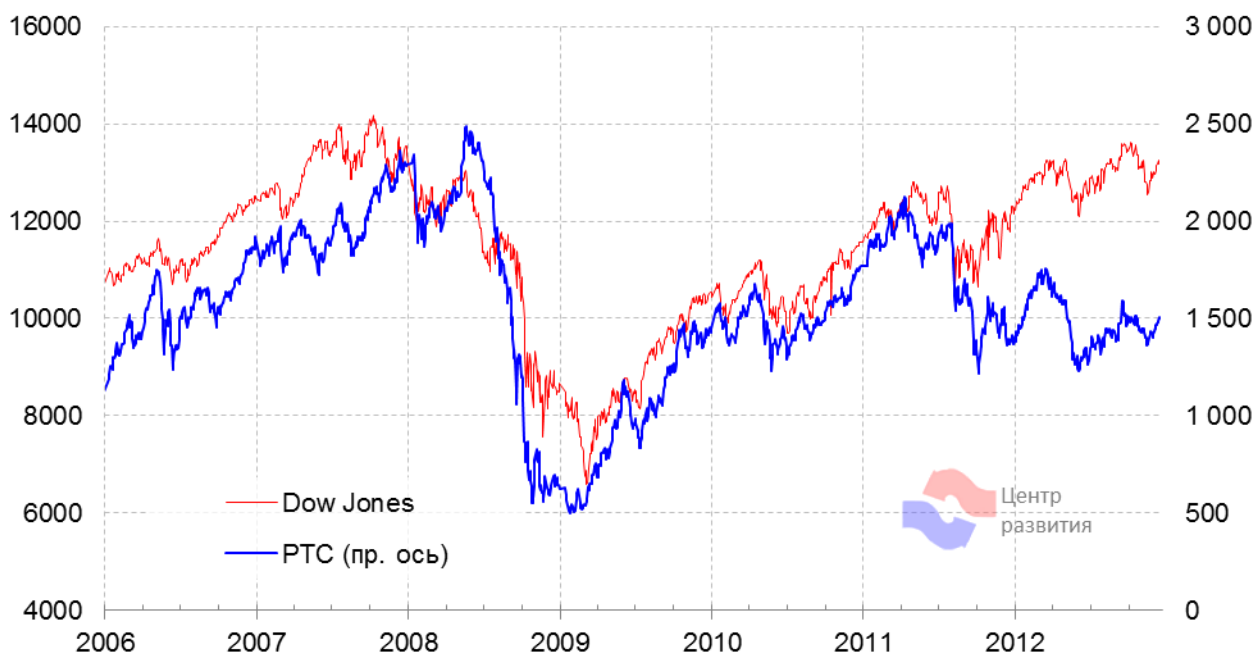
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



Динамика фондовых индексов

NEW



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

NEW

Комментарии к «картинкам»

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

^[2] Данные по сальдо счёта текущих операций за июль-октябрь 2012 года являются оценками Института «Центр развития» НИУ-ВШЭ.

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

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

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

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

Команда Центра развития

Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Юлия Бучко
Михаил Волков
Артем Гузнов
Николай Кондрашов
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Дмитрий Мирошниченко
Сергей Пухов
Сергей Смирнов
Владимир Суменков
Андрей Чернявский

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

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

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

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

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