Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики

Центр развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе

70

17–30 мая 2014 г.

Под редакцией С. В. Алексашенко

Поворот на восток

Комментарии	
Консенсус-прогноз	Опрос профессиональных прогнозистов: Беларусь и Казахстан
Макроэкономика	Чем Китай поможет
Реальный сектор	Ожидания предпринимателей и прогнозы правительства, или Возможна ли смерть капитализма в одной отдельно взятой стране?
Платежный баланс	«Бухгалтерский» приток капитала в июне
Бюджет	Поправки в федеральный бюджет, новый макропрогноз и бюджетное правило
Экономика в «картинках»	

Поворот на восток

Столкнувшись с негативной реакцией западного мира на присоединение Крыма, российские власти решили реализовать «поворот на Восток», укреплять связи с восточными партнерами, и к концу мая их усилия увенчались конкретными решениями, которые будут иметь не всегда очевидные долгосрочные последствия.

29 мая главами Беларуси, Казахстана и России был подписан договор о создании Евразийского экономического союза, который должен расширить интеграционное взаимодействие между тремя странами, объединенными сейчас в рамках Таможенного союза. Правда, за парадным фасадом заключенного соглашения скрываются немалые противоречия между, в целом, устойчивой казахской моделью экономики, растущей по 4–6% в год, и исчерпавшими возможности для роста экономиками России и Беларуси. В отличие от соседей, условия для ведения бизнеса в Казахстане более благоприятны и инвестиции быстро растут. Эксперты, опрошенные нами для составления консенсус-прогноза, не видят для Казахстана существенных экономических рисков на ближайшие годы, за исключением «вечного риска» падения цен на нефть. В то же время для России эксперты, кроме этого, высоко оценивают риски бюджетной политики, а для Беларуси – риски падения конкурентоспособности местных производителей. Если опираться на консенсус-прогноз, за пять лет вес казахской экономики в составе ЕАЭС повысится с 8,4% в 2013 году до 9,6% в 2018 году, а вес Беларуси снизится с 5,1 до 4,9%. При этом эксперты ожидают, что наибольшие выгоды от экономического союза будет получать слабейшая из всех и самая зарегулированная белорусская экономика. Но очевидно, что не за счёт интеграционных процессов, а за счёт нефтяной ренты, получаемой от России уже несколько лет. Насколько экономически состоятельной окажется такая конструкция, будет в основном зависеть от России и, как это ни навязло в зубах, от ее готовности улучшать условия ведения бизнеса и подталкивать к этому Беларусь, а не только делиться рентой. Через пять лет уровень жизни в России будет по-прежнему выше, чем у соседей, но, например, успехи Беларуси будут сравнивать с успехами Украины, которая намеревается пройти по пути евроинтеграции. В общем, хотя сейчас политические соображения и берут верх над экономическими, в долгосрочных интересах России – иметь взаимовыгодные связи с соседями.

Сказанное в полной мере относится и к отношениям России с Китаем, которые особенно оживились в последнее время. Сделанная нами оценка макроэкономических последствий масштабной сделки Газпрома с китайской CNPC о поставках в Китай российского газа в течение 30 лет показывает, что дополнительные инвестиции в разработку новых месторождений и в трубопроводную инфраструктуру (как за счет предоплаты Китаем, так и за счет средств Газпрома) повысят темпы роста ВВП в 2014–2016 гг. в среднем на 0,16 п.п. в год (совокупный эффект – 0,5 п.п.). Последующее повышение объема экспорта газа также временно ускорит рост ВВП (здесь совокупный эффект за все годы – 0,8 п.п. роста ВВП, при прочих равных, то есть, если не будет происходить снижения объемов поставок газа в Европу). Исходя из этого, нельзя сказать, что

сделка с Китаем даст серьезный импульс развитию российской экономики, хотя диверсификация поставок и улучшает переговорную позицию России на рынке энергоресурсов.

Министерство экономического развития, недавно опубликовавшее свой новый среднесрочный прогноз, также построило его на гипотезе о том, что придерживается тезиса, что преодоление стагнации и возврат на траекторию экономического роста в России (хотя бы темпами 2,5–3,0% в год) в основном будет опираться скорее на процесс импортозамещения, чем на расширение экспорта. Эта идея для правительства не новая, но до сих пор адекватных инструментов стимулирования производства конкурентоспособной продукции в несырьевом секторе не было. Новый план действий, который должен способствовать радикальному технологическому обновлению российской экономики, был представлен В. Путиным на Петербургском экономическом форуме. Его отличие от прежних не только в расширении количества инструментов финансирования инвестиций (вплоть до рискованного для денежной сферы кредитования под проекты за счет Центрального банка), но и в наличии отрицательных стимулов – вроде повышения налоговой нагрузки для предприятий, продолжающих использовать устаревшее оборудование и технологии. Таким образом, государство, наконец, сможет дотянуться до любого предпринимателя, где бы он ни находился, и заставить либо принудительно инвестировать накопленное в офшорах и на депозитных счетах, либо, наконец,… переселить свой бизнес в тот же Казахстан. И это еще один итог увлечения российского руководства восточными практиками.

Наталья Акиндинова

Комментарии

Консенсус-прогноз

1. Опрос профессиональных прогнозистов: Беларусь и Казахстан

В начале мая 2014 года Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ провел очередной Опрос профессиональных прогнозистов относительно их видения перспектив экономики Беларуси и Казахстана в 2014–2015 гг. и далее до 2018 г. В опросе приняли участие 13 экспертов по Беларуси и 14 экспертов по Казахстану.

Макропрогноз экономики Беларуси

Консенсус-прогноз темпов роста ВВП Беларуси оказался пессимистичнее как официальных прогнозов, так и прогнозов МВФ (см. табл. 1.1). Согласно «усредненному» мнению независимых экспертов Беларусь в ближайшие два года ожидает рост чуть более 1% в год, тогда как официальный прогноз на 2014 г. (утвержденный, кстати сказать, указом Президента РБ) составляет 3,3% , а прогноз МВФ на 2014–2015 гг. – 1,6%–2,5%. Напротив, в отношении динамики потребительских цен независимые эксперты более оптимистичны. Они ожидают постепенного замедления инфляции до 9,7% в 2018 г., тогда как МВФ – ее стабилизации на нынешнем высоком уровне 15,5–16,5% в год. При этом Консенсус-прогноз на 2018 г. предполагает номинальную девальвацию национальной валюты (среднегодового курса) на 57% по отношению к концу 2013 г., а прогноз МВФ – на 78%. Как ни странно, и тот, и другой сценарий предполагает одинаковое укрепление национальной валюты в реальном выражении (на 16% к 2018 г.).

Таблица 1.1. Прогнозы Правительства РБ, МВФ и консенсус-прогноз на 2014–2018 гг.

Показатель	2014	2015	2016	2017	2018
Консенсус-прогноз (опрос 26.05–30.05.2014)					
Реальный ВВП, % прироста	1,0	1,1	1,7	1,7	1,1
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	15,8	14,9	13,0	10,8	9,7
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)*	10 339	11 878	13 001	13 892	14 890
Счет текущих операций, млрд. долл.	-5,4	-5,2	-5,2	-4,3	-4,1
Дефицит республиканского бюджета, % от ВВП	-0,2	-0,1	-0,1	-0,7	-0,9
Прогноз Правительства (15.11.13; Указ Президента РБ 31.12.13 № 585)					
Реальный ВВП, % прироста	3,3	-	-	-	-
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	11,0	-	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)**	9 800	-	-	-	-
Счет текущих операций, млрд. долл.	н.д.	-	-	-	-
Дефицит республиканского бюджета, % от ВВП	0,0	-	-	-	-
Прогноз МВФ (08.05.14)					
Реальный ВВП, % прироста	1,6	2,5	2,7	2,7	2,8
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	16,3	15,4	15,9	16,3	16,5
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)**	10 397	11 851	13 279	15 002	16 941
Счет текущих операций, млрд. долл.	-7,7	-6,4	-5,5	-5,6	-5,5

* – Участники опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан как среднее между оценками на начало и конец периода.

** – Получен делением номинального ВВП в рублях на ВВП в долларах.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ; МЭ РБ; МВФ (WEO Database).

По сравнению с опросом полугодовой давности[1] консенсус-прогнозы годовых темпов прироста ВВП снизились на 1,5–2 п.п., а инфляционные ожидания, напротив, выросли на 1,5 п.п. в год и более. Это очевидным образом связано со стагнацией, охватившей экономику Беларуси в конце прошлого – начале текущего

[1] См. Бюллетень «Новый КГБ» № 58

Участники опроса по Беларуси

Альфа-банк1
Bank of America Merrill Lynch
Белорусский экономический исследовательско-образовательный центр (BEROC)
HSBC Bank (RR)
Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН
Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ
Исследовательский центр ИПМ
JPMorgan
Raiffeisen Bank
Центр макроэкономических исследований Сбербанка России
Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования
Sberbank CIB
ВТБ-Капитал

года. Консенсус-прогноз предполагает также отрицательный СТО, доходящий до 5,2–5,4 млрд. долл. в 2014–2016 гг. (примерно 7,5% от ВВП). Поскольку валютные резервы Национального банка РБ на данный момент не дотягивают даже до 4 млрд. долл., можно ожидать сохранения достаточно сильного давления на курс белорусского рубля.

Макропрогноз экономики Казахстана

От долгосрочного прогноза Министерства экономики и бюджетного планирования (МЭБП) Казахстана консенсус-прогноз независимых экспертов также отличается довольно значительно (см. табл. 1.2). В частности, МЭБП ожидает более высоких темпов роста ВВП на всем прогнозном периоде до 2018 г. (причем для некоторых лет, например для 2014 г. и 2017–2018 гг., разница превышает 1 п.п.) и «закладывается» на более низкий уровень нефтяных цен.

Что касается прогнозов инфляции, то консенсус-прогноз, колеблясь на уровне 4,8–6,0% для всех лет (кроме текущего года, когда ожидается 7,4%) едва достигает нижней границы официального ориентира (6–8%). При этом официальный прогноз курса тенге исходит из того, что он в течение всего прогнозного горизонта меняться больше не будет (11 февраля текущего года в Казахстане была проведена одномоментная 21% девальвация), а консенсус-прогноз предполагает постепенное продолжение девальвации (правда, всего на 6% за 2015–2018 гг.). В результате, согласно консенсус-прогнозу, реальный курс тенге укрепится к концу 2018 г. на 3%. Иначе говоря, «запаса» конкурентоспособности, созданного последней девальвацией, согласно консолидированному мнению экспертов, вполне может хватить на ближайшие пять лет.

При сравнении гонсенсус-прогнозов с прогнозами МВФ можно заметить, что, как и в случае с Беларусью, независимые эксперты несколько более пессимистичны в отношении темпов роста реального ВВП, но несколько более оптимистичны в отношении роста потребительских цен (их годовые оценки обычно на 1–2 п.п. ниже, чем у МВФ).

Таблица 1.2. Прогнозы Правительства РК, МВФ и консенсус-прогнозы на 2014–2018 гг.

Показатель	2014	2015	2016	2017	2018
Консенсус-прогноз (опрос 26.05–30.05.2014)					
Реальный ВВП, % прироста	4,6	5,1	5,0	4,8	4,5
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	7,4	6,0	5,5	5,3	4,8
Курс доллара, тенге/долл. (среднегодовой)*	169	186	188	191	195
Цена нефти Brent, долл./барр. (в среднем за год)	106	105	103	101	101
Счет текущих операций, млрд. долл.	3,9	3,0	2,1	1,1	1,0
Дефицит республиканского бюджета, % от ВВП	-0,5	-0,8	-1,6	-1,4	-1,4
Прогноз МЭБП (11.03.14 и 16.05.14)					
Реальный ВВП, % прироста	6,0	5,0	5,4	6,4	5,7
Индекс потребительских цен, % прироста (в среднем за год)	6,0-8,0	6,0-8,0	6,0-8,0	6,0-8,0	6,0-8,0
Курс доллара, тенге/долл. (среднегодовой)**	185	185	185	185	185
Цена нефти Brent, долл./барр. (в среднем за год)	95	90	90	90	90
Счет текущих операций, млрд. долл.	1,7	-3,1	-2,6	0,9	2,3
Дефицит республиканского бюджета, % от ВВП	-2,3	-2,2	-1,9	-	-
Прогноз МВФ (08.04.14)					
Реальный ВВП, % прироста	5,7	6,1	5,7	5,5	5,4
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	10,1	7,5	6,6	6,2	5,7
Курс доллара, тенге/долл. (среднегодовой)**	181,3	190,5	196,3	202,2	208,2
Счет текущих операций, млрд. долл.	4,1	4,6	4,2	4,1	3,9

* – Участники опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан как среднее между оценками на начало и конец периода.

** – Получен делением номинального ВВП в тенге на ВВП в долларах.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ; МЭБП РК; МВФ (WEO Database).

По сравнению с опросом полугодовой давности консенсус-прогнозы независимых экспертов изменились мало, разве что оценки на текущий год стали несколько менее оптимистичными.

Участники опроса по Казахстану

Альфа-банк
Bank of America Merrill Lynch
Евразийский банк развития
Halyk Finance
HSBC Bank (RR)
Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН
Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ
ING Bank
Центр макроэкономических исследований Сбербанка России
Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования
Sberbank CIB
UBS
Visor Capital
ВТБ-Капитал

Оценка экспертами основных рисков в экономиках Беларуси, Казахстана и России

В ходе опроса эксперты ответили на вопрос о том, какие риски являются, на их взгляд, основными для экономик Беларуси, Казахстана и России, причем раздельно – для текущего года и в перспективе одного и пяти лет. Каждый эксперт должен был указать не более двух наиболее важных, с его точки зрения, рисков. Частоты всех возможных вариантов ответов (в процентах к общему числу ответов по каждой стране) представлены в таблице 1.3.

Таблица 1.3. Важнейшие риски (по результатам опроса экспертов), в % от общего числа ответов по стране

	Беларусь			Казахстан			Россия		
	Тек. год	След. год	5 лет	Тек. год	След. год	5 лет	Тек. год	След. год	5 лет
Нет существенных рисков	0.0	0.0	0.0	4.0	4.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Рецессия в реальном секторе развитых стран	0.0	0.0	4.3	8.0	8.0	0.0	0.0	0.0	8.3
Падение цен на нефть*	0.0	4.8	4.3	36.0	40.0	43.5	16.0	40.0	29.2
Турбулентность в системе мировых финансов	3.8	4.8	0.0	8.0	8.0	4.3	16.0	10.0	4.2
Падение конкурентоспособности национальных производителей	30.8	23.8	21.7	8.0	8.0	8.7	0.0	0.0	8.3
Бегство капитала	3.8	0.0	0.0	12.0	8.0	4.3	28.0	5.0	4.2
Неадекватная денежно-кредитная политика внутри страны	38.5	28.6	13.0	16.0	12.0	8.7	4.0	5.0	4.2
Неадекватная бюджетная политика внутри страны	15.4	28.6	17.4	4.0	4.0	0.0	16.0	25.0	4.2
Деградация институтов	7.7	9.5	21.7	0.0	0.0	8.7	16.0	15.0	16.7
Политическая нестабильность внутри страны	0.0	0.0	17.4	4.0	8.0	21.7	4.0	0.0	20.8

* – Для Казахстана – Brent; для России – Urals.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Для ***Беларуси*** основными рисками в текущем году являются: неадекватная денежно-кредитная политика (39%) и падение конкурентоспособности национальных производителей (31%). Эти же риски остаются важнейшими для следующего года, хотя на них указывает несколько меньшая доля ответов (25–29%). Зато до 29% увеличивается доля указаний на возможность неадекватной бюджетной политики. В перспективе пяти лет риск снижения конкурентоспособности остается основным (22%), но к нему добавляются риски деградации институтов (22%) и политической нестабильности (17%).

Для ***Казахстана*** доминирующим риском считается падение нефтяных цен (около 40% и более во всех временных горизонтах). Для текущего года к этому добавляются риски, связанные с бегством капиталов (12%) и неадекватной денежно-кредитной политикой (16%). Для следующего года и для перспективы 5 лет оценки практически поровну распределены между различными видами рисков; ни один из них не получает преимущества перед другими. В целом для Казахстана внутриэкономические риски считаются незначительными. Одновременно довольно высоко (22%) оценивается риск политической нестабильности на горизонте следующих 5 лет, что, возможно, связано с возрастом казахского президента.

Для ***России***, как и для Казахстана, доминирующим риском считается падение нефтяных цен. Правда, вероятность такого события в текущем году рассматривается как не очень значительная (16%); более серьезным риском считается бегство капиталов (28%). Для следующего года важным риском считается неадекватность бюджетной политики (25%). В перспективе пяти лет на второе место (после падения нефтяных цен) выдвигается политическая нестабильность внутри страны (21%) и деградация институтов (17%).

Оценка экспертами эффективности создания Таможенного Союза (ТС)

В ходе опроса экспертов мы просили их дать оценку интегрального эффекта от создания ТС (отдельно – за текущий и следующий годы, а также за ближайшие 5

лет). Эксперты должны были выбрать один из пяти предложенных вариантов ответа (в скобках вслед за предложенным вариантом ответа указан балл, который использовался для оцифровки результатов):

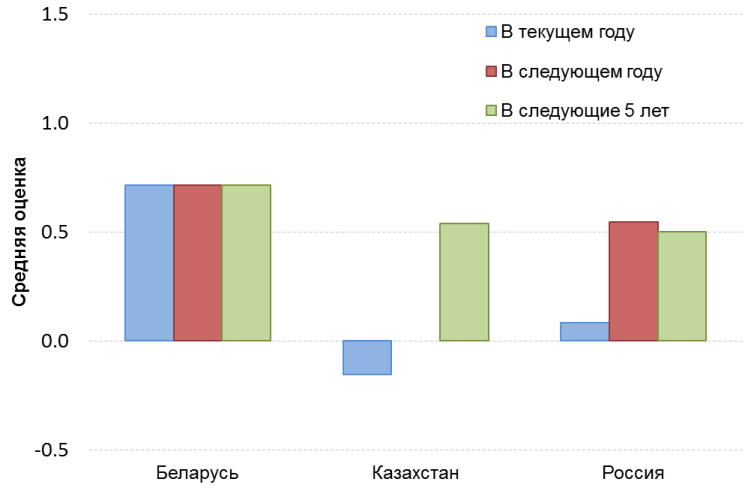
- Определенно положительный (+2);
- Скорее положительный (+1);
- Нейтральный (0);
- Определенно отрицательный (-1);
- Скорее отрицательный (-2).

Соответственно, усредненный (по экспертам) балл, близкий к нулю, указывает на нейтральный совокупный эффект от создания ТС (или, что то же самое, на отсутствие какого-либо заметного эффекта); средний балл около +1 говорит о положительном эффекте, хотя и не слишком значительном; +2 – об определенно позитивном эффекте и т.д.

Результаты, представленные на рисунке 1.1, однозначно указывают на то, что для всех стран эксперты ожидают умеренно положительный эффект, но реализовываться он будет на разных временных горизонтах. Наибольшие выгоды, по мнению экспертов, извлечет экономика Беларуси, причем как в текущем, так и в последующие годы. Для России сколько-нибудь ощутимый положительный эффект может наступить в следующем году, а для Казахстана – только в среднесрочной перспективе.

Сергей Смирнов, Александр Громов

Рис. 1.1. Оценка эффективности создания ТС



Примечание. Смысл балльной оценки описан в тексте.
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Макроэкономика

2. Чем Китай поможет

Газовый контракт с Китаем в ближайшие несколько лет незначительно улучшит экономическую динамику и обеспечит бюджету дополнительные доходы, но тренд вялого роста российской экономики от этого не изменится.

21 мая 2014 г. Газпром подписал контракт с китайской компанией CNPC на поставку газа в течение 30 лет. Рассматривать это событие можно как минимум с двух экономических точек зрения: микро (Газпром) и макро (российская экономика). Встать на место Газпрома сейчас довольно трудно, поскольку не известен целый ряд параметров договорённости (а при расчёте рентабельности значимость любого из них может быть чрезвычайно высокой). Да и практического смысла в этом не столь много – договор подписан и будет исполняться Газпромом независимо от уровня его эффективности. А вот потенциальный макроэкономический эффект знать полезно. Хотя и здесь неопределённости затрудняют оценку эффектов, но не слишком сильно.

С содержательной точки зрения проект можно разделить на две части – инвестиции в инфраструктуру и экспортные поставки газа. *Капитальные вложения России* составят 55 млрд. долл.[2]. Из заявлений представителей Газпрома следует, что, во-первых, инвестиции начнут осуществляться уже в 2014 г. (как минимум – проектировочные работы)[3], и, во-вторых, к концу 2018 г., когда должна начаться добыча газа на Чаяндинском месторождении, будут созданы только

[2] Также более 20 млрд. долл. инвестиций «с китайской стороны», насколько мы поняли слова Президента В.Путина, будут вкладываться Китаем в инфраструктуру Китая и к России, с точки зрения оценки макроэкономических эффектов, никакого отношения не имеют.
[3] Соответствующие изменения ещё не учтены в ранее утверждённой инвестпрограмме компании.

первоочередные объекты необходимой газовой инфраструктуры[4]. Ввиду последнего сделаем предположение, что развивать инфраструктуру будут ещё два года (в 2019–2020 гг.), и в 2021 г. уже никаких инвестиций в рамках проекта с Китаем Газпром делать не будет. Основываясь на этих предположениях, строим следующую траекторию вложений Газпрома: 3 млрд. долл. в 2014 г., 7 млрд. долл. в 2015 г. и по 9 млрд. долл. в 2016–2020 гг. (табл. 2.1) – итого 55 млрд. долл. После пересчёта в рубли (мы заложили ежегодное ослабление рубля в среднем на 4,5%[5]) получается, что среднегодовой объём инвестиций составляет около 330 млрд. руб., а стоимость всего инвестпроекта – 2,3 трлн. руб.

Таблица 2.1. Оценка стимулирующего воздействия инвестиционных расходов Газпрома в рамках договора с Китаем (рост экспорта газа не учитывается)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Инвестиции Газпрома в рамках договора с Китаем, млрд. долл.		3	7	9	9	9	9	9	0
Рост инвестиций, % (базовый вариант)	99,7	96,6	100,6	102,0	101,7	102,0	102,4	102,1	102,2
Рост инвестиций, % (инвестпрограмма)	99,7	97,3	101,6	102,4	101,7	102,0	102,4	102,1	100,2
Эффект от реализации инвестпрограммы, п.п.		0,8	1,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,0
Рост ВВП, % (базовый вариант)	101,3	99,9	101,5	101,7	101,4	101,5	101,6	101,5	101,5
Рост ВВП, % (инвестпрограмма)	101,3	100,0	101,7	101,8	101,4	101,5	101,6	101,5	101,0
Эффект от реализации инвестпрограммы, п.п.		0,16	0,21	0,10	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

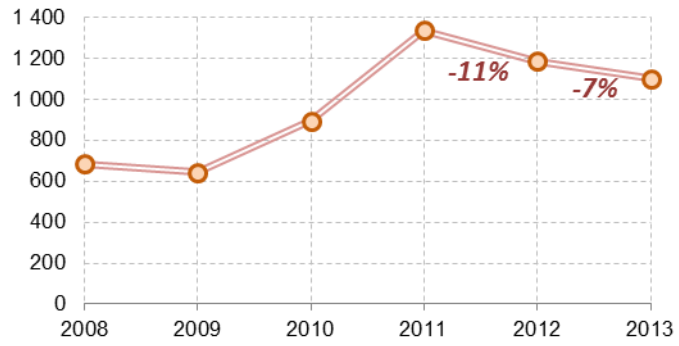
[4] Согласно позиции Газпрома, опубликованной на сайте компании, к концу 2018 г. состоится «ввод в эксплуатацию первоочередного участка газотранспортной системы «Сила Сибири» от Чаянды до Благовещенска и первоочередных газоперерабатывающих мощностей».

[5] Взятый темп ежегодного ослабления рубля больше прогнозируемого МЭРом, но меньше прогнозируемого Институтом «Центр развития» НИУ ВШЭ. При этом стоит учесть, что расходы на инфраструктуру в конечном счёте будут осуществляться в рублях, а долларовые оценки были даны Газпромом ориентировочно.

Макроэкономический эффект инвестиций в период инвестирования (речь не идёт о росте производственного потенциала страны, являющемся непосредственной целью инвестиций) зависит от того, насколько велика доля импорта в инвестпроекте и того, простимулируют ли эти инвестиции рост инвестиционной активности в отраслях–поставщиках инвестиционной продукции (насколько сильным будет мультипликативный эффект). Из заявления главы Газпрома А.Миллера, сделанного почти год назад, следует, что российские предприятия–производители труб большого диаметра (ТБД) не только научились производить все необходимые Газпрому ТБД, но и имеют достаточно мощностей для текущих и перспективных проектов. Правда, не совсем ясно, могут ли они обходиться без импортных стальных заготовок (штрипса), которые составляют более половины стоимости трубы (Россия в последние годы снизила зависимость от импорта этой продукции, но мы не уверены, что импорт больше не требуется вовсе). Помимо труб требуется оборудование для газодобывающих, газотранспортных и газоперерабатывающих мощностей, и здесь Россия ещё зависит от импорта, хотя и в небольшой степени. Стоит также учесть, что разрабатываемые месторождения очень трудны с геологической точки зрения, а следовательно, к импорту качественного оборудования прибегать придётся. В своих расчётах мы заложили, что итоговая доля импорта в стоимости инвестпроекта составит 20% (забегая вперёд, заметим, что от понижения этого показателя до 10% или 5% мало что меняется).

Сильного мультипликативного эффекта от инвестиций Газпрома мы не ожидаем. Наше предположение основано на том, что у предприятий-поставщиков и так есть избыточные мощности, что в значительной степени связано с тем, что пикового значения в номинальном выражении инвестпрограмма Группы «Газпром» достигла в 2011 г.[6], а уже в 2013 г. она оказалась почти на 20% меньше (рис. 2.1). Пожалуй, наиболее наглядный пример – производители ТБД, загрузка мощностей которых, по оценке Фонда развития трубной промышленности России, в 2014 г. может составить всего 35% (рис. 2.2). Впрочем, проблема не только в снижении

Рис. 2.1. Капитальные вложения Группы «Газпром», млрд. руб.



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

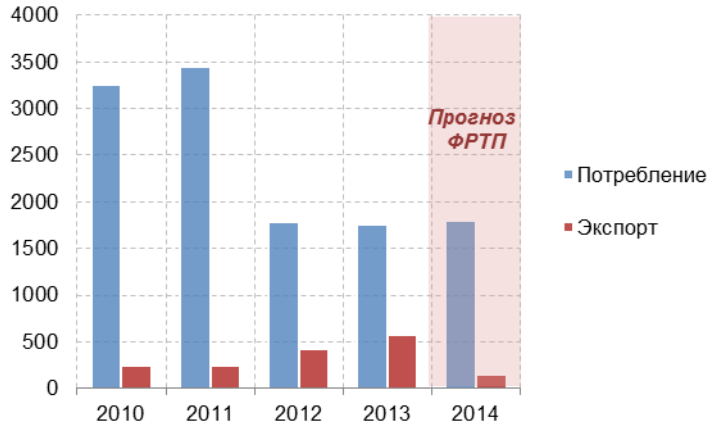
[6] Были завершены проекты «Северный поток», «Бованенково-Ухта-Торжок» и пр.

инвестиционной активности Газпрома, но и в уменьшении спроса на металлы и металлургическую продукцию в мире, наблюдаемом в последние два года. В этих условиях (даже с учётом увеличения инвестпрограммы Газпрома до уровней 2011 г., в номинальном выражении) предприятиям-поставщикам будет выгоднее использовать прибыль на снижение большой долговой нагрузки, чем на дальнейшее наращивание мощностей.

Использование описанных выше предпосылок в сочетании с нашим прогнозом, предусматривающим умеренные темпы роста в средне- и долгосрочной перспективе, дало следующий результат. Поворот Газпрома к Китаю увеличит темп роста инвестиций в стране в 2014–2016 гг. в среднем на 0,7 п.п. (средний темп роста инвестиций за эти годы повысится с -0,3% до +0,5%), а накопленный эффект – 2,2 п.п. (табл. 2.1). В 2017–2020 гг., на протяжении которых не предусмотрено повышения ежегодных капитальных вложений, эффект будет нулевым. А в 2021 г., когда инвестпроект завершается, произойдёт спад (-2,0 п.п.). Аналогично, темпы роста реального ВВП в 2014–2016 гг. станут выше в среднем на 0,16 п.п. (с 1,0% в год до примерно 1,2% в год, совокупный эффект за три года – 0,5 п.п.), будут неизменны в 2017–2020 гг., после чего в 2021 г. произойдёт снижение темпа роста ВВП на 0,5 п.п. (при этом в динамике ВВП учитывается не только прямой эффект наращивания инвестиций и соответствующего роста импорта, но и косвенный – рост доходов населения).[7]

Обратимся ко второму аспекту проекта с Китаем – *экспорту газа* (38 млрд. куб. м с 2019 г.). Здесь действуют в целом схожие закономерности: для повышения темпов роста ВВП нужно каждый год повышать экспорт (относительно базового сценария).

Рис. 2.2. Динамика потребления труб большого диаметра в России и экспорта российских производителей, тыс. т



Источник: Фонд развития трубной промышленности.

[7] Такая, казалось бы, странная динамика обусловлена тем, что для ежегодного повышения темпов роста необходимо ежегодное наращивание инвестиций (относительно предыдущего года). Собственно, в нормальной ситуации инвестиции в стране (экономика растёт) год от года растут. Правда, не обязательно потому, что крупная газовая компания каждый год наращивает инвестпрограмму, а потому, что есть огромное множество компаний, инвестпроекты которых равномерно распределены по времени, и завершение одних проектов компенсируется началом других проектов – в среднем ежегодный пакет проектов становится больше.

Если предположить (а Газпром занимает именно эту позицию), что рост экспорта газа произойдёт за один год (2019 г.), то оценка прямого и косвенного эффекта[8] даёт результирующий эффект, равный 0,8 п.п. дополнительного прироста ВВП в соответствующем году[9], и нулевой эффект во все последующие годы. Собственно, наблюдаемое в 2012–2014 гг. сворачивание экономической активности происходит на фоне наличия огромного сырьевого экспорта, не растущего в физическом выражении – в 2019 г. произойдёт не что иное, как одноэтапное расширение этого экспорта (экспорт товаров вырастет на 2,1%[10]). Правда, всё-таки есть и один постоянный положительный эффект – ежегодные поступления в федеральный бюджет экспортных пошлин на газ (НДПИ на газ, экспортируемый с разрабатываемых в рамках проекта месторождений, власти пообещали отменить) по действующей ставке, 30% от цены, составят, при разных курсах доллара, 0,15–0,25% ВВП[11].

В итоге окольными путями мы пришли к самому большому бенефициару разворота на Восток – казне. Разумеется, не стоит преуменьшать выгоды от контракта для негосударственного сектора экономики: помощь российским металлургическим предприятиям, оказавшимся в проигрыше из-за снижения внутреннего и внешнего спроса на свою продукцию в сочетании со снижением мировых цен на металлы, газификация Дальнего Востока и т.д. Однако приходится констатировать, что влияние данного проекта на темпы экономического роста будет незначительным.

Николай Кондрашов

---

[8] Косвенный эффект можно рассчитывать по-разному, исходя из того, как экспортные деньги будут потрачены (государственные фонды, возврат аванса, предоставленного Китаем и пр.).

[9] Из заявлений представителей Газпрома не следует, что в 2019 г. будет поставлено менее 38 млрд. куб. м газа. Если выход на заявленные объёмы поставок будет осуществляться поэтапно, то приведённую оценку эффекта от наращивания экспорта надо просто разбить на соответствующие годы – сам эффект от этого не изменится.

[10] Цифра могла бы составить 2,5%, если бы не снижение доли природного газа (без СПГ) в объёме совокупного товарного экспорта России (по прогнозу МЭР – с 12,8% в 2013 г. до 10,9% в 2017 г., за счёт снижения среднеконтрактной экспортной цены на газ на 15%).

[11] Согласно заявлению вице-премьера А.Дворковича, Правительство РФ не рассматривает вопрос об отмене экспортной пошлины на газ для Китая.

Реальный сектор

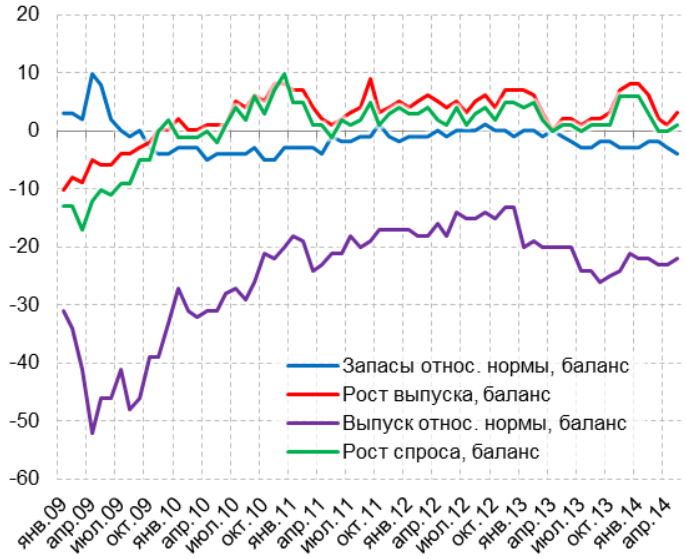
3. *Ожидания предпринимателей и прогнозы правительства, или Возможна ли смерть капитализма в одной отдельно взятой стране?*

Майские опросы Росстата противоречиво характеризуют экономическую конъюнктуру и содержат как хорошие, так и плохие знаки. А вот новый среднесрочный прогноз Минэкономразвития поневоле заставляет вспомнить марксистский закон тенденции нормы прибыли к понижению, ведущий, как известно, к смерти капитализма

После относительно благоприятных (по сравнению с провальным первым кварталом) макроэкономических данных за апрель все с нетерпением ждут майской статистики. Однако первые релизы Росстата появятся не раньше середины июня, а вот опросные данные за май, характеризующие настроения российских предпринимателей в промышленности, только что появились. В целом их можно оценивать со сдержанным оптимизмом, так как они говорят о некотором улучшении ситуации по сравнению с апрелем, но при этом на гораздо более низком абсолютном уровне ожиданий, чем во второй половине прошлого года.

Фактические значения роста спроса и выпуска в мае из практически нулевых балансовых оценок (разница между долями опрошенных, говорящих о росте и снижении показателей) стали слабо положительными – 3 и 1 п.п. соответственно (см. рис. 3.1). При этом в мае увеличился такой индикатор предпринимательского оптимизма, как оценка уровня запасов готовой продукции как недостаточных относительно «нормы». Он вырос до минус 4 (минус 3 в апреле 2014 г.), то есть до максимального уровня с мая 2013 г., когда балансовая оценка нормальности запасов стала устойчиво слабо отрицательной после относительной

Рис. 3.1. Динамика показателей конъюнктурных опросов Росстата в промышленности за январь 2009 – май 2014 гг. (использованы материалы ИСИЭЗ НИУ ВШЭ)*



*Баланс оценок = разница долей опрошенных в %:
1.подтверждающих рост или снижение показателя в данном месяце;
2. утверждающих, что показатель находится выше или ниже нормы.
Источник: Росстат, ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

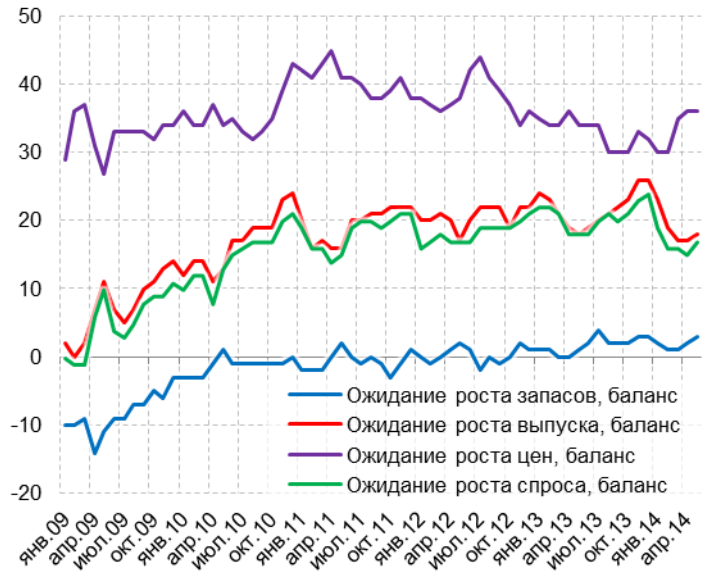
сбалансированности в предшествующие полтора года (см. рис. 3.1). Раз запасы оцениваются как недостаточные, значит, предприниматели в силу каких-то причин ожидают роста спроса, продаж и производства.

В полном соответствии с вышеизложенным, в мае текущего года несколько улучшились и ожидания предпринимателей относительно роста выпуска и спроса на ближайший квартал. Однако абсолютный уровень ожиданий роста выпуска и спроса ниже предновогодних примерно на 20%. Тот факт, что при этом предприятия ожидают роста запасов, означает, что выпуск при росте спроса будет расти темпами несколько выше темпов роста последнего в силу включения мультипликатора запасов (то есть работы не только на текущий спрос, но и на перспективу, то есть «на склад», см. рис. 3.2). Негативно можно оценить тот факт, что ожидания роста цен в мае, хотя и остались на неизменном относительно апреля уровне, в целом с января резко выросли (примерно на 20%), что совпало с волной ослабления рубля.

Очевидно, что слабая в целом конъюнктура реального сектора заставляет и правительственных экспертов смотреть реальности в глаза. Новый среднесрочный прогноз развития российской экономики на 2015–2017 гг., подготовленный Минэкономразвития, в его базовом варианте характеризуется темпами прироста ВВП заметно ниже среднемировых – от семикратного отставания в 2014 г., когда ВВП России вырастет по оценке на 0,5%, а мировой – на 3,6%, до отставания всего на 20% в 2017 г., когда ВВП России вырастет по прогнозу на 3,3% (см. рис. 3.3 и 3.4).

В целом новый прогноз, **во-первых**, характеризуется неверием экспертов правительства в высокую эффективность мер по дебюрократизации экономики. Предпочтение отдается мерам, связанным с направлением денег в приоритетные предприятия и сектора. **Во-вторых**, прогноз ожидает получения эффекта от мер, направленных на импортозамещение, а вот значимой поддержки экспорта нам увидеть не удалось. **В-третьих**, в новом прогнозе со следующего года возобновляется опережающий рост заработной платы в экономике над производительностью труда (чего впервые за много лет нет в 2014 году), что

Рис. 3.2. Динамика показателей ожиданий роста конъюнктурных опросов Росстата в промышленности за январь 2009 – май 2014гг. (использованы материалы ИСИЭЗ НИУ ВШЭ)*



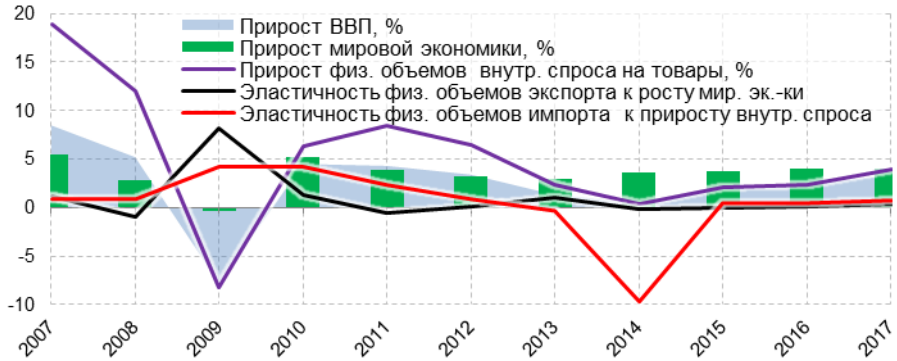
*Баланс оценок = разница долей опрошенных в %: ожидающих роста или снижения показателя в течение ближайших трех месяцев.

Источник: Росстат, ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

является характерной чертой старой модели экономического роста, которая, даже по словам правительственных чиновников, приказала долго жить. **В-четвертых**, прогноз характеризуется не очень реалистичными оценками изменения курса рубля: на фоне снижения чистого притока валюты в страну из-за прогнозируемого снижения счета текущих операций и низкого уровня конкурентоспособности производства курс рубля может упасть сильнее, чем заложено в прогнозе, если Банк России не будет его усиленно сдерживать.

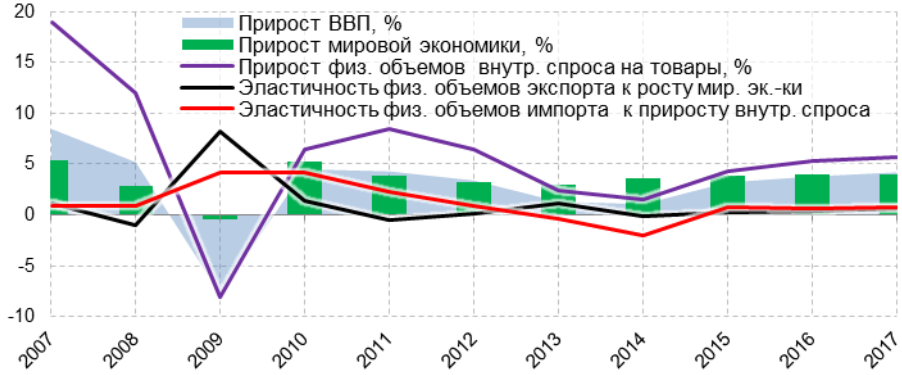
Если посмотреть на динамику такого показателя конкурентоспособности, как эластичность прироста физических объемов экспорта к приросту внешнего спроса (мировой экономики), то видно, что эксперты правительства не очень верят в эффективность таких мер поддержки экспорта, которые не связаны с использованием дополнительных финансовых ресурсов, а основаны на известных «дорожных картах».

Рис. 3.3. Динамика ВВП России и индикаторов ее внешней и внутренней конкурентоспособности в прогнозе Минэкономразвития на 2015–2017 гг. (сценарий 1, базовый)



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

Рис. 3.4. Динамика ВВП России и индикаторов ее внешней и внутренней конкурентоспособности в прогнозе Минэкономразвития на 2015–2017гг. (сценарий 2, умеренно-оптимистичный)

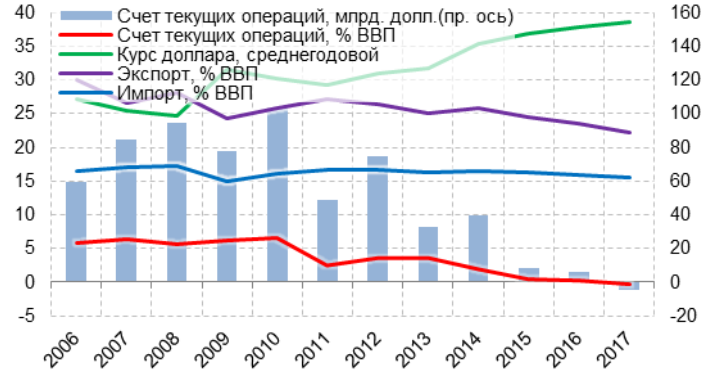


Источник: Минэкономразвития, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Во всяком случае, в первом сценарии эластичность физических объемов экспорта в периоды 2011–2013 гг. и 2015–2017 гг. остается неизменной, на уровне 0,3, а вот во втором сценарии, предусматривающем, в частности, смягчение бюджетного правила, повышается до 0,5 в прогнозном периоде (см. рис. 3.3 и 3.4). Тем не менее, даже такого увеличения конкурентоспособности экспорта недостаточно для поддержания положительных темпов роста экспорта по номиналу, что может обеспечить рост притока валюты в страну и поддержание положительных темпов прироста ВВП в долгосрочном плане. В обоих сценариях соотношение экспорта и ВВП в номинальном выражении снижается с 25% ВВП в 2013 г. до 22% ВВП в 2017 г. (см. рис. 3.5 и 3.6).

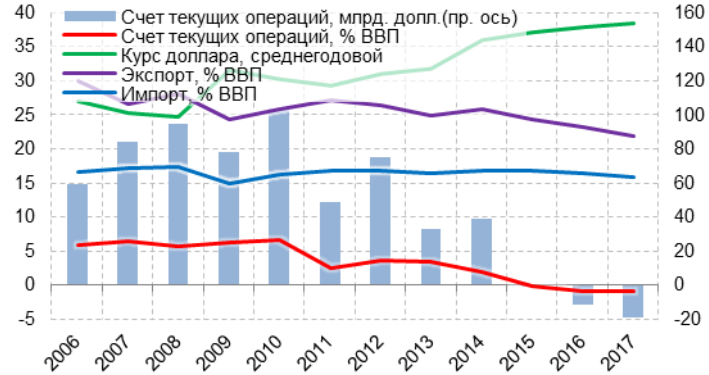
В то же время при неверии в быстрый рост экспорта эксперты Минэкономразвития рассчитывают на рост конкурентоспособности российских производителей на внутреннем рынке. Так, эластичность прироста импорта к приросту внутреннего спроса снижается, по нашим оценкам, с примерно единицы в 2011–2013 гг. до 0,6 в сценарии 2 и 0,8 в сценарии 1 в 2014–2017 гг., что, в числе прочего, обеспечивает относительно высокие темпы прироста ВВП (см. рис. 3.3 и 3.4). Если расширить

Рис. 3.5. Динамика ВВП России и индикаторов валютного рынка в прогнозе Минэкономразвития на 2015–2017гг. (сценарий 1, базовый)



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

Рис. 3.6. Динамика ВВП России и индикаторов валютного рынка в прогнозе Минэкономразвития на 2015–2017гг. (сценарий 2)



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

период сравнения до четырех лет, то есть до 2010–2013 гг. и 2014–2017 гг., то эластичность импорта к приросту внутреннего спроса падает с 1,8 до минус 2 в первом сценарии и с 1,8 до 0,1 – во втором сценарии. Такая разница в оценках эластичности импорта в прогнозный период связана с ожидаемым снижением физических объемов импорта в 2014 г., когда, по оценке Минэкономразвития, он снижается на 4% в первом сценарии и на 2,9% – во втором. Соотношение импорта и ВВП снижается в 2013–2017 гг. с 16,3% до 15,5% в первом сценарии, и до 15,9% – во втором (см. рис. 3.5 и 3.6).

Однако на чём строят свои ожидания эксперты МЭРа – нам увидеть не удалось: конкретных свидетельств перехода российских производителей к более высокому уровню конкурентоспособности на внутреннем рынке пока не заметно, а административные ограничения импорта с учетом вступления России в ВТО применять невозможно. Впрочем, нам очень тяжело понять и то, в какой ситуации российские товары смогут выиграть конкуренцию только внутри страны, но при этом проиграть её на других рынках.

В целом упор в прогнозе на защите внутреннего рынка (то есть на импортозамещении под прикрытием механизмов судебной защиты и прочих мер), а не на ускорении выхода на внешние рынки выливается, в частности, в большее снижение в ближайшие три года соотношения экспорта и ВВП, чем импорта и ВВП. Однако при такой постановке вопрос о том, как обеспечить возрастающий приток валюты в страну, необходимой для модернизации экономики, остается открытым. По опыту других стран единственным источником модернизации являются прямые иностранные инвестиции. Но откуда они возьмутся в условиях идущего уже много месяцев оттока капитала, непонятно, так как каких-либо специальных мер для этого не предусматривается? Ну ладно, деньги правительство надеется получить от деофшоризации, но новые технологии и менеджеры из офшоров вряд ли приедут.

Нельзя не отметить, что в обоих сценариях прогноза заложен опережающий прирост в прогнозируемую трехлетку (2015–2017 гг.) темпов прироста заработной

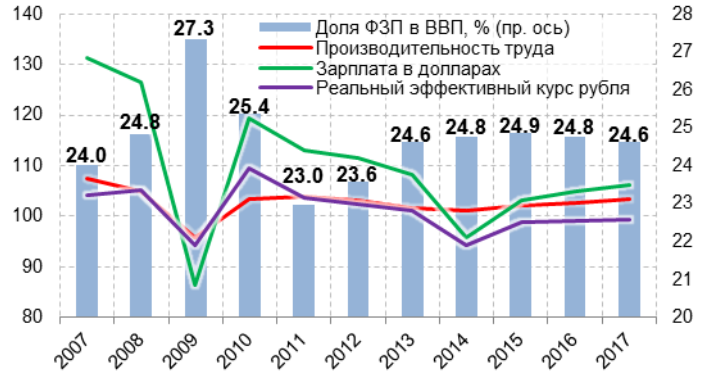
платы в валютном выражении над темпами прироста производительности труда. Коэффициент такого опережения по сценариям составляет, по нашим оценкам, 1,8 и 1,7. Это ниже, чем четырехкратное опережение в период 2011–2013 гг., но все равно неблагоприятно влияет на ценовую конкурентоспособность российской экономики. Получается, что правительство изначально закладывает в прогноз продолжение тенденции 2011–2013 гг., когда доля ФЗП в ВВП выросла с 23% ВВП до 25%. Хотя максимум 2009 г. (27% ВВП) ещё не достигнут (см. рис. 3.7 и 3.8), но всё равно этот тренд с учетом плохого инвестиционного климата будет дестимулировать инвестиции и вести к снижению рентабельности. Вспомните знаменитый марксистский «закон о тенденции нормы прибыли к понижению», ведущий к смерти капитализма, – в данном случае он отчетливо проявляется в одной отдельно взятой стране.

Важной чертой прогноза, снижающим доверие инвесторов к его объективности, является, на наш взгляд, неадекватное описание тенденций, складывающихся на валютном рынке. Показатели обесценения рубля выглядят явно заниженными, особенно во втором сценарии, который характеризуется значительно большим снижением счета текущих операций относительно ВВП (его переходом в минус уже с 2015 г., а не с 2017 г., как в первом сценарии) и при этом относительной стабильностью курса рубля как раз в этот период (см. рис. 3.5 и 3.6). В свою очередь, «скромность» экспертов Минэкономразвития в прогнозировании возможной номинальной девальвации рубля ведет к почти стабильной динамике в 2015–2017 гг. реального эффективного курса рубля. Максимум снижения – на 1,1% – наблюдается в первом сценарии в 2015 г. (см. рис. 3.7 и 3.8), но такая оценка выглядит заниженной.

В результате получается, что предприниматели верят в лучшее и надеются на постепенный выход экономики из стагнации, а правительственные прогнозисты не могут поддержать этот оптимизм иначе, как использованием не до конца обоснованных гипотез.

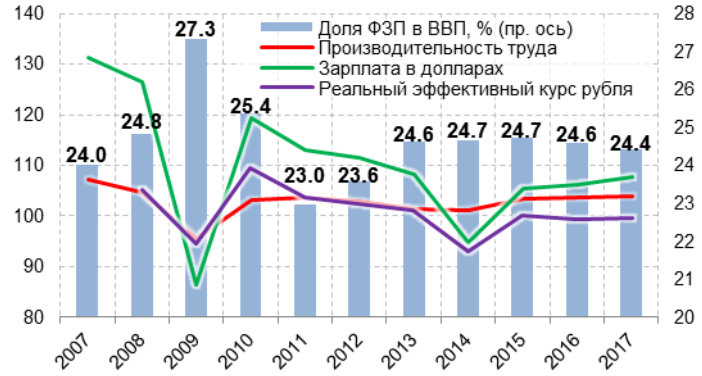
Валерий Миронов, Вадим Канофьев

Рис. 3.7. Рост индикаторов конкурентоспособности год к году и доля фонда заработной платы в ВВП, % в прогнозе Минэкономразвития на 2015–2017 гг. (сценарий 1, базовый)



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

Рис. 3.8. Рост индикаторов конкурентоспособности год к году и доля фонда заработной платы в ВВП, % в прогнозе Минэкономразвития на 2015–2017 гг. (сценарий 2)



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

Платежный баланс

4. «Бухгалтерский» приток капитала в июне

Минэкономразвития оценивает чистый отток капитала из России в апреле 2014 года в 5 млрд. долл. (с учетом валютных свопов) или -8 млрд. долл. (без свопов). По мнению министра экономического развития А. Улюкаева, отток капитала в мае сменится притоком в июне.

В мае тенденция на внутреннем валютном рынке складывалась достаточно благоприятно для российского рубля. Стоимость бивалютной корзины снизилась с максимального месячного уровня 42,1 руб. 6 мая до минимального уровня 39,6 руб. 27 мая. Нефтяные цены были стабильно высокими и, как следствие, приток валюты по счету текущих операций не сильно отличался от апрельских показателей (по нашим грубым оценкам, чуть более 7 млрд. долл.). При этом объем валютных интервенций Банка России в мае не превысил 1 млрд. долл. против почти 3 млрд. долл. месяцем ранее. Это означает, что чистый отток капитала (без учета валютных свопов) в мае составил 8 млрд. долл. (что совпадает с оценками Минэкономразвития).

На этой фоне начинают звучать официальные заявления о переломе негативной тенденции с оттоком капитала, особенно, когда это подкрепляется ожиданиями притока капитала в июне. Мы можем согласиться лишь с последним тезисом.

Действительно, в посткризисные годы в июне всегда наблюдался чистый приток капитала, рассчитанный через сальдо СТО и объем валютных интервенций (в методологии платежного баланса чистый приток капитала был еще выше – от 2 до 10 млрд. долл.). Если Центробанк в июне этого года не будет продавать валюту, то чистый приток капитала может увеличиться до 4 млрд. долл. Однако это не меняет общих тенденций в финансовых потоках.

Таблица 4.1. Чисты приток/отток капитала частного сектора в июне, млрд. долл.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
СТО («+» профицит, «-» дефицит)	**2,1**	**2,1**	**0,8**	**-3,4**	**-4,7**	**-4,3**
Интервенции Банка России («+»покупка валюты, «-» продажа)	2,2	2,2	4,0	-2,4	-3,0	0,0
Чистый приток/отток частного капитала («+» приток, «-» отток)	**0,1**	**0,1**	**3,2**	**1,0**	**1,7**	**4,3**

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

Дело в том, что в последние три года в июне формируется нехарактерный для российской экономики дефицит СТО (табл. 4.1), который носит сезонный характер, вызванный увеличением инвестиционных выплат нерезидентам в этот период (в части процентов по кредитам и, самое главное, доходов от участия нерезидентов в капитале российских компаний – годовая прибыль, дивиденды). При этом начисленные (но не выплаченные, т.е. капитализированные) доходы к выплате от участия в капитале зеркально отражаются в финансовом счете как приток прямых иностранных инвестиций. Так что июньский феномен притока капитала носит исключительно бухгалтерский характер и не сильно влияет на итоговые цифры года.

За первые пять месяцев отток капитала из России в методологии платежного баланса, по нашим оценкам, составил 66 млрд. долл. Мы прогнозируем, что в оставшиеся до конца года месяцы, по мере снижения текущего профицита и роста девальвационных ожиданий, интенсивность оттока капитала усилится и достигнет 10 млрд. долл. в среднем за месяц (за исключением «бухгалтерского» притока в июне). Таким образом, по итогам года можно ожидать чистый отток капитала в объеме 120 млрд. долл., что в два раза выше прошлогоднего уровня.

Сергей Пухов

Бюджет

5. Поправки в федеральный бюджет, новый макропрогноз и бюджетное правило

В Государственную Думу поступил законопроект о внесении изменений в федеральный бюджет на 2014 год. Вместо запланированного дефицита федерального бюджета в размере 0,5% ВВП в нём предусматривается профицит, равный 0,4% ВВП. Расходы федерального бюджета оставлены на неизменном уровне, тем не менее план пополнения Резервного фонда сокращен более чем на 100 млрд. руб.

В соответствии с законопроектом, нефтегазовые доходы федерального бюджета превысят запланированный уровень на 952,1 млрд. руб. Изменение оценки нефтегазовых доходов связано с ростом прогнозного курса национальной валюты с 33,4 до 35,5 руб./долл., высоким уровнем мировых цен на нефть и существенным (на 13,5 млн. тонн) увеличением экспорта нефтепродуктов. Ненефтегазовые доходы федерального бюджета сократятся на 283,9 млрд. руб. Здесь основными факторами выступают сокращение ВВП на 1,9 трлн. руб. и импорта на 24,2 млрд. долл. В итоге доходы федерального бюджета, по оценке Минфина, должны вырасти на 668,2 млрд. руб.

Расходы бюджета остаются на неизменном уровне, планируется лишь их перераспределение в объеме 221,3 млрд. руб. На Республику Крым и город федерального значения Севастополь предполагается выделить 21,9 млрд. руб. Заявленный объем вызывает определенное недоумение: в соответствии с разными оценками, только на содержание бюджетных учреждений Крыма и выплату пенсий ежегодно потребуется около 130 млрд. руб. Поскольку никаких официальных комментариев на эту тему не последовало, а депутатов этот вопрос вряд ли заинтересует, можно только предположить, что увеличение расходов на бюджетные учреждения и пенсии будет осуществляться за счет резервного фонда правительства и «заначек» Минфина, что не требует законодательных решений.

Самые серьёзные изменения происходят, что называется, below the line – в части, касающейся дефицита бюджета и источников его финансирования. В соответствии с законопроектом, вместо ранее планировавшегося дефицита размером почти в 390 млрд. руб., у федерального бюджета в 2014 г. сформируется профицит в сумме 278,6 млрд. руб. (0,4% ВВП). В ситуации увеличения нефтегазовых доходов на 952,1 млрд. руб. и сокращения ненефтегазовых доходов на 283,9 млрд. руб., в соответствии с бюджетным правилом Резервный фонд должен увеличиться дополнительно на 668,2 млрд. руб. Однако это было бы возможно только при достижении запланированных показателей по источникам финансирования бюджетного дефицита.

Как видно из данных таблицы 5.2, существенные изменения коснутся всех источников финансирования дефицита. Так, поступления от внутренних заимствований сократятся по сравнению с Законом о бюджете на 350 млрд. руб., причём пояснения к данной цифре даны чрезвычайно кратко. Отмечается, что привлечение средств, по сравнению с планом, сокращается на 150 млрд. руб., погашение, напротив, увеличивается на 200 млрд. руб., что связано с обменом ценных бумаг. О каком обмене идет речь, не ясно, хотя депутаты Госдумы, вероятно, все понимают.

Поступления от приватизации снижены на 170 млрд. руб. с уровня в 196 млрд. руб. (история с завышенными планами приватизации повторяется из года в год). Далее, Россия не собирается ничего занимать на внешних рынках, а напротив, будет погашать внешний долг. Наконец, по решению Президента России, чтобы заместить коммерческие кредиты бюджетными (см. КГБ №69), в 2014 г. на 100 млрд. руб. (с 80 до 180 млрд. руб.) увеличиваются бюджетные кредиты. (Кстати, увеличивать бюджетные кредиты придется и в следующие два года, в действующем законе о бюджете планы выдачи таких кредитов серьезно занижены.) В результате на пополнение Резервного фонда финансовых ресурсов остается на 112 млрд. руб. меньше, чем было запланировано.

Представленный законопроект внешне демонстрирует незыблемость бюджетного правила – доходы федерального бюджета растут, а расходы остаются на прежнем уровне. Однако дискуссия о бюджетном правиле (или битва за бюджетное правило)

Таблица 5.1. Доходы и расходы федерального бюджета в 2014 году, в % ВВП

Показатель	Закон о бюджете	Законо-проект	Изменение (+/-)
Доходы	18,5	19,9	1,4
Нефтегазовые доходы	8,9	10,5	1,6
Ненефтегазовые доходы	8,9	10,5	1,6
Расходы	19	19,5	0,5
Дефицит / профицит	-0,5	0,4	0,9
Ненефтегазовый дефицит	-9,4	-10,1	-0,6

Источник: Минфин России.

Таблица 5.2. Источники финансирования дефицита федерального бюджета, млрд. руб.

Наименование	Закон о бюджете	Законопроект	Отклонение
Всего	390	-279	-668
Государственные ценные бумаги	485	135	-350
Поступление от приватизации	197	26	-171
Предоставление бюджетных кредитов	-80	-180	-100
Источники внешнего финансирования	139	-156	-295
Прочие	-7	129	136
Использование средств Резервного фонда	-344	-232	112

Источник: Минфин России.

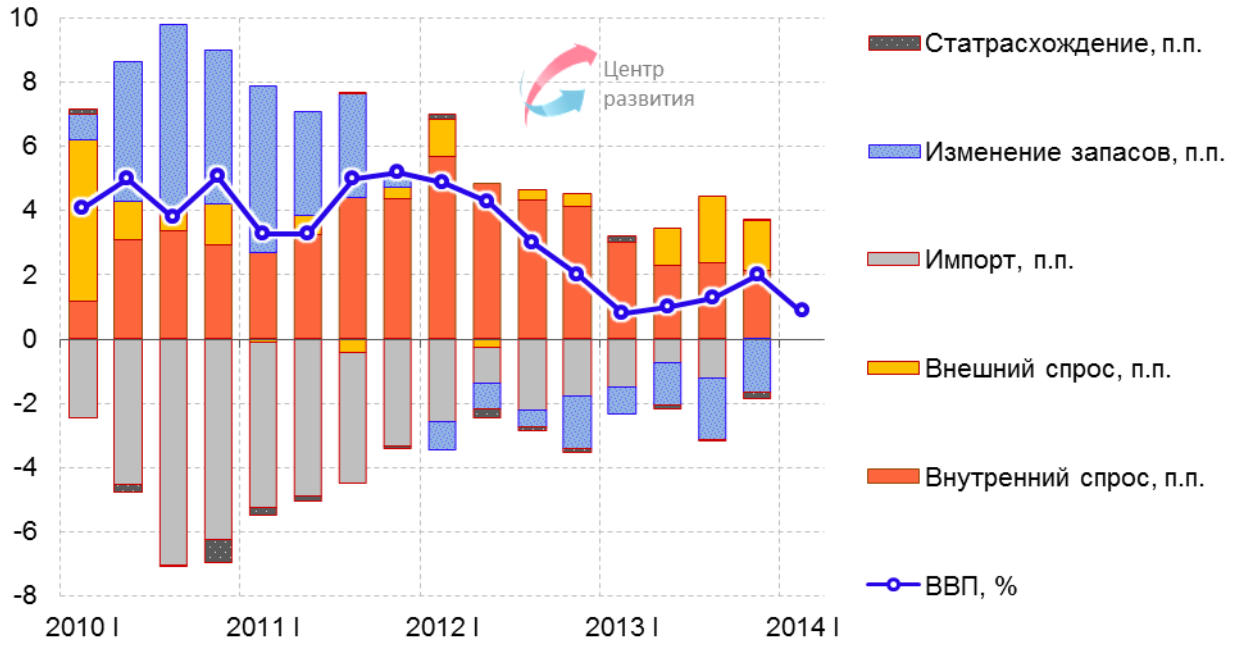
еще не закончена. В размещенных на сайте Минэкономразвития Сценарных условиях – прогнозе развития экономики на 2015–2017 годы, в рамках реализации умеренно оптимистического варианта, предлагается осуществить бюджетный маневр за счет модификации (ни в коем случае не отмены) бюджетного правила. Предлагается на 5–7 лет позволить расходам превышать базовые доходы федерального бюджета на 2% ВВП (а не на 1%, как это предусмотрено бюджетным кодексом). В сценарных условиях представлены и возможные направления дополнительных расходов бюджета. Опираясь на оценки ВВП, сделанные Минэкономразвития, дополнительный дефицит федерального бюджета в 2015 г. можно оценить в 775 млрд. руб., в 2016 г. – в 851 млрд. руб. и в 2017 г. – в 938 млрд. руб. Понятно, что «лишний триллион на дороге не валяется», и эти средства могли бы сильно помочь в финансировании до предела сокращенных бюджетных инвестиционных программ. Слабость позиции Минэкономразвития заключатся в том, что министерство не обсуждает, как будет финансироваться дополнительный дефицит. Емкость внутреннего финансового рынка ограничена, заимствования на внешних рынках для России – проблематичны, доходы от приватизации получить ещё более непросто.

Вот здесь, что называется, и зарыта собака, которая позволяет в мягкой форме обойти бюджетное правило. В соответствии с Бюджетным кодексом, в случае нехватки зафиксированных в законе источников финансирования дефицита могут использоваться дополнительные нефтегазовые доходы и средства Резервного фонда. С большой вероятностью можно утверждать, что дополнительных нефтегазовых доходов в 2015–2017 гг. не хватит для компенсации недополученных ненефтегазовых доходов и поступлений, учтенных в источниках финансирования дефицита федерального бюджета. Ситуация 2014 года является хорошей предпосылкой к такому прогнозу. В таком случае придется расходовать накопленные ранее средства Резервного фонда. За 5–7 лет проведения бюджетного маневра, предлагаемого Минэкономразвития, средства Резервного фонда вполне могут быть исчерпаны. С другой стороны, чего не сделаешь для стимулирования экономического роста.

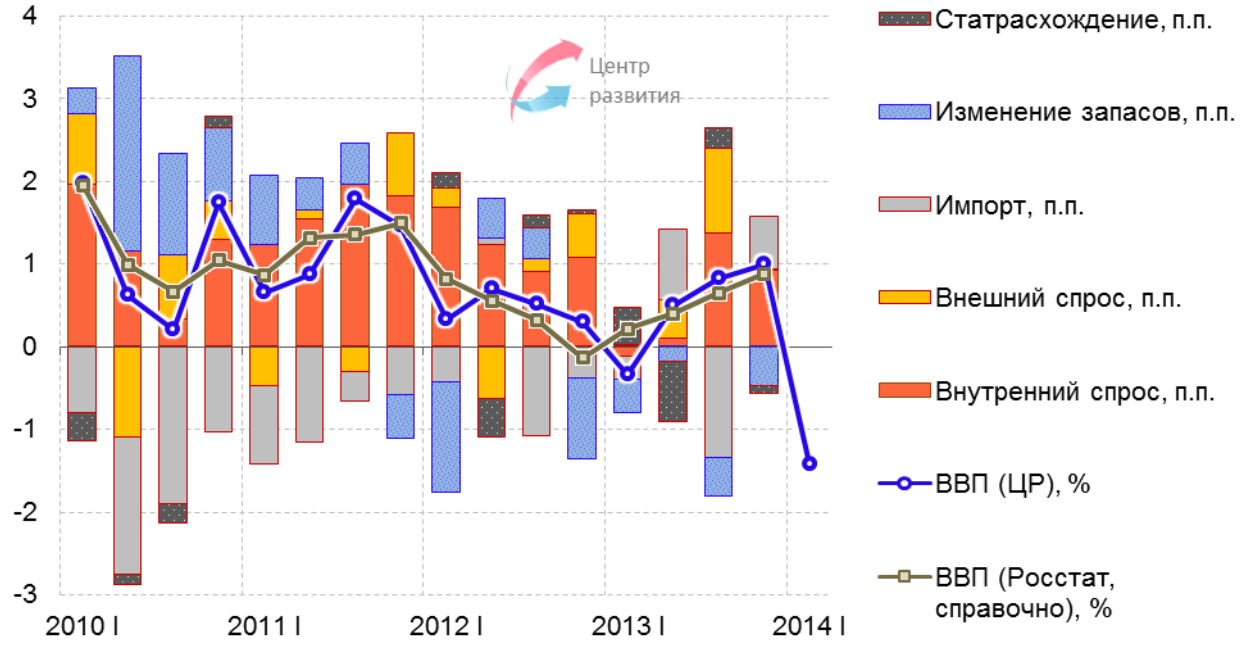
Андрей Чернявский

Экономика в «картинках»

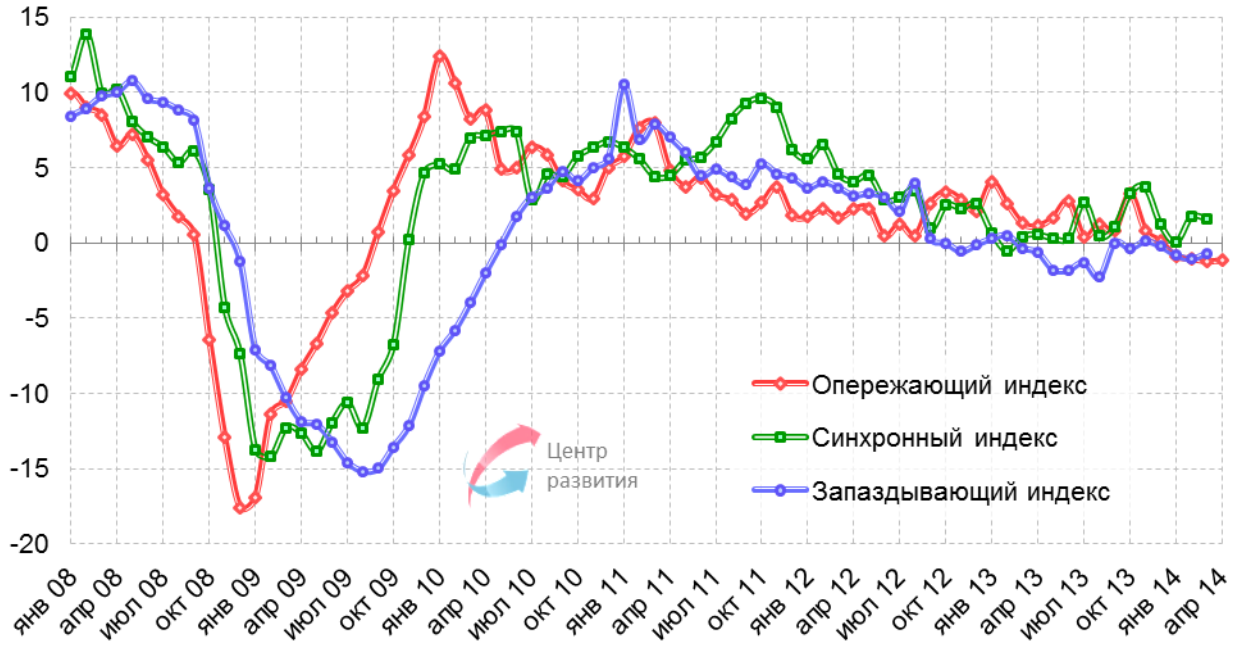
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



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

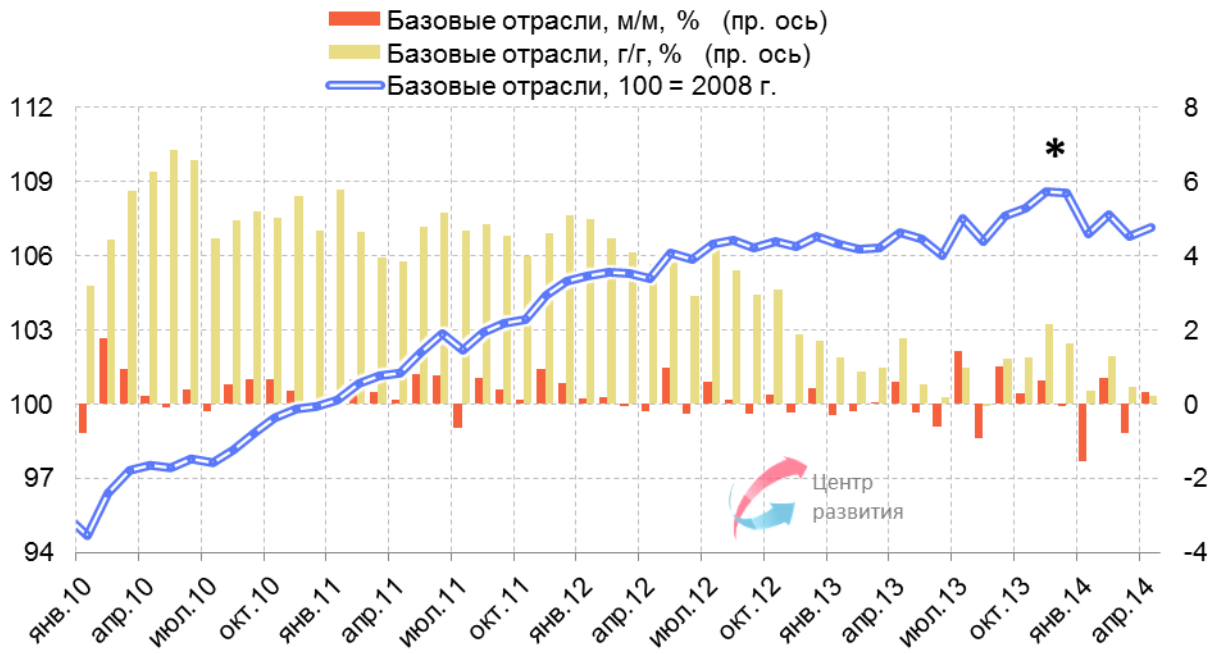


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



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

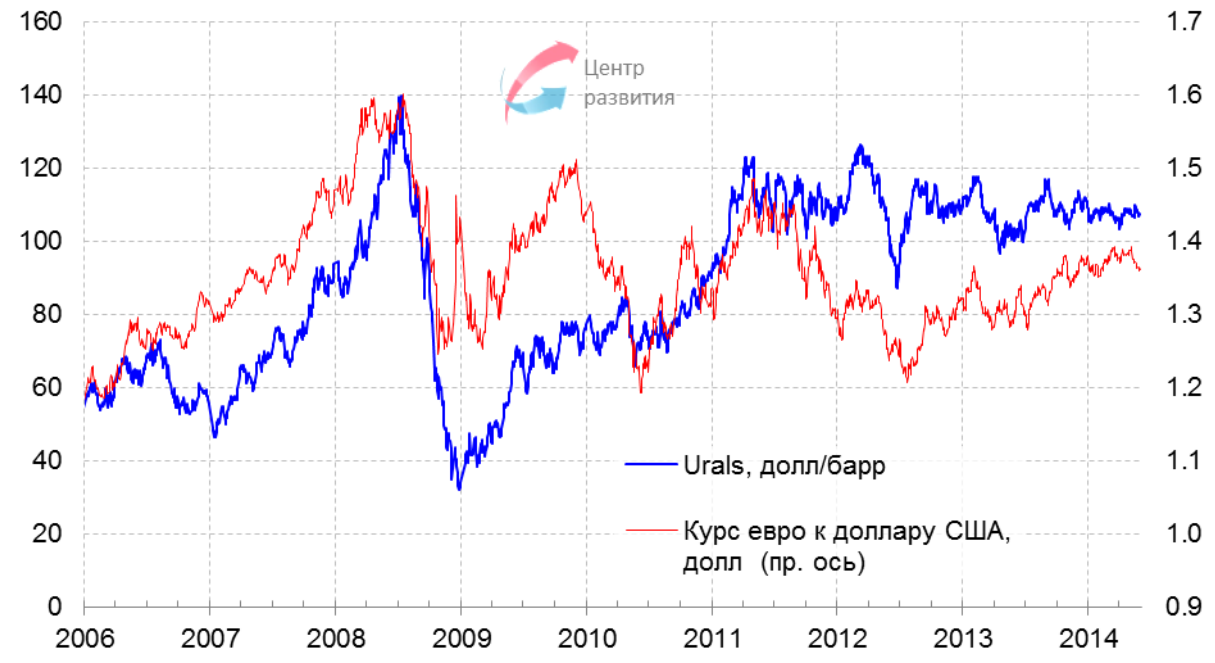
NEW



* *Резкий подъём в базовых отраслях во втором полугодии 2013 г., который появился на этом графике, стал результатом: 1) пересмотра в феврале 2014 г. данных по динамике промышленности, начиная с 2010 г., 2) роста грузооборота трубопроводного транспорта за счет роста экспорт газа, и 3) роста оптовой торговли после сильного провала летом того же года. Падение этого показателя в январе преимущественно вызвано крайне негативными предварительными данными о динамике оптовой торговли.*

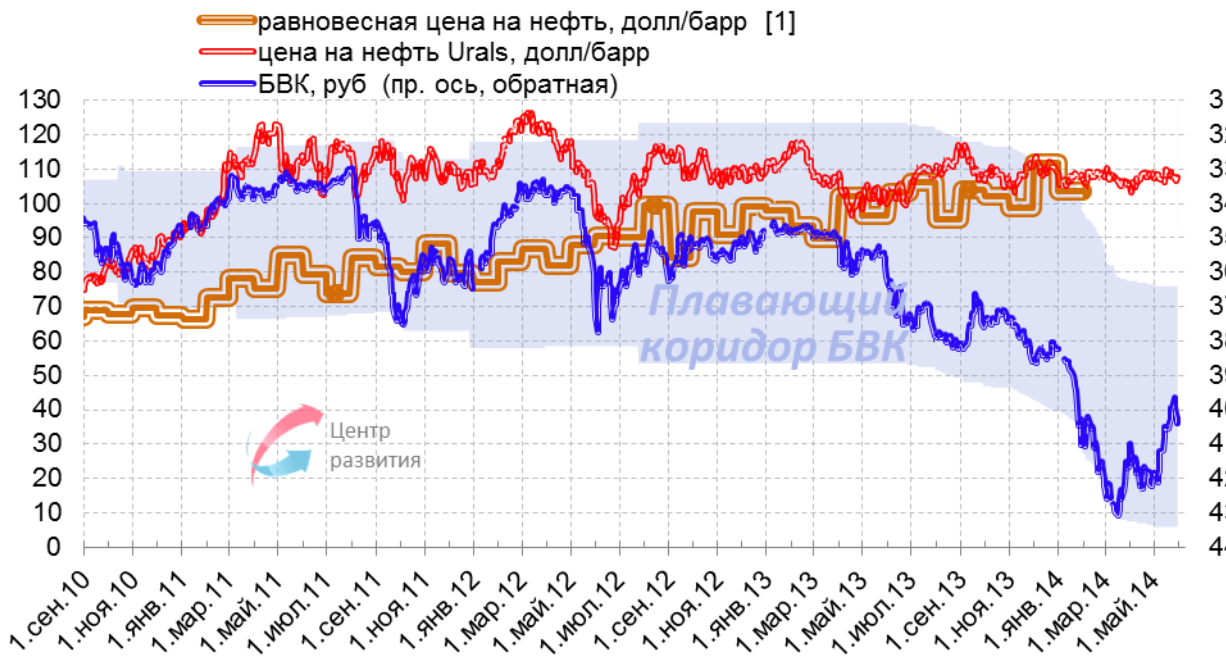
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

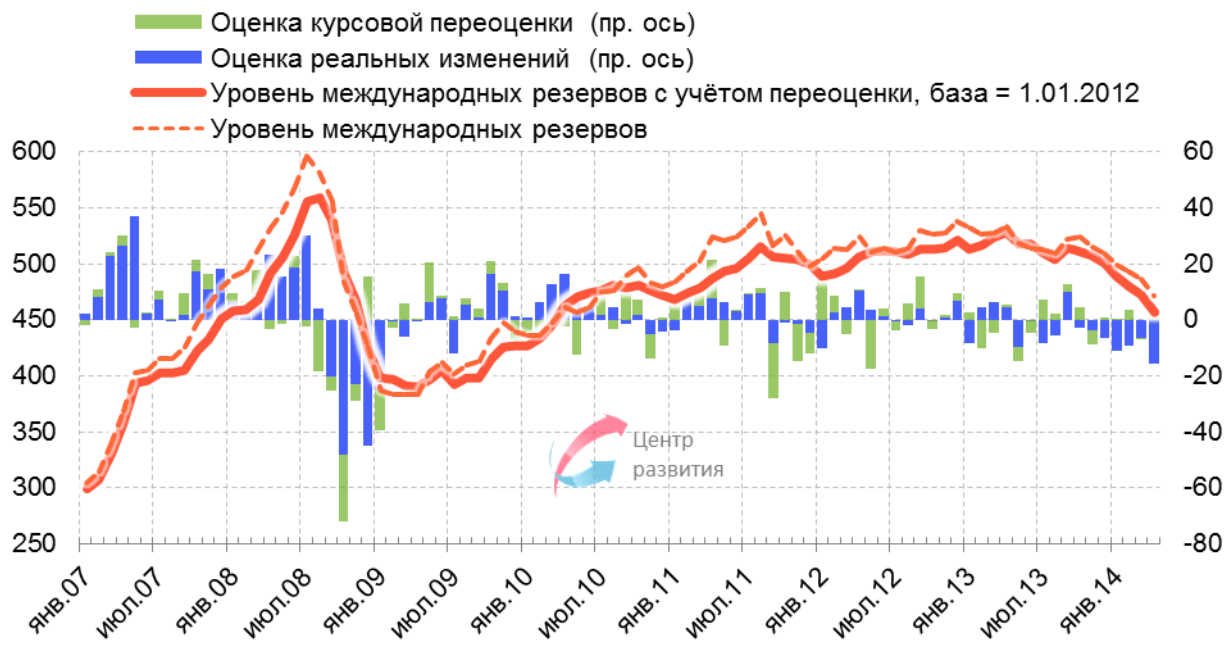


Динамика цен на нефть и курса рубля

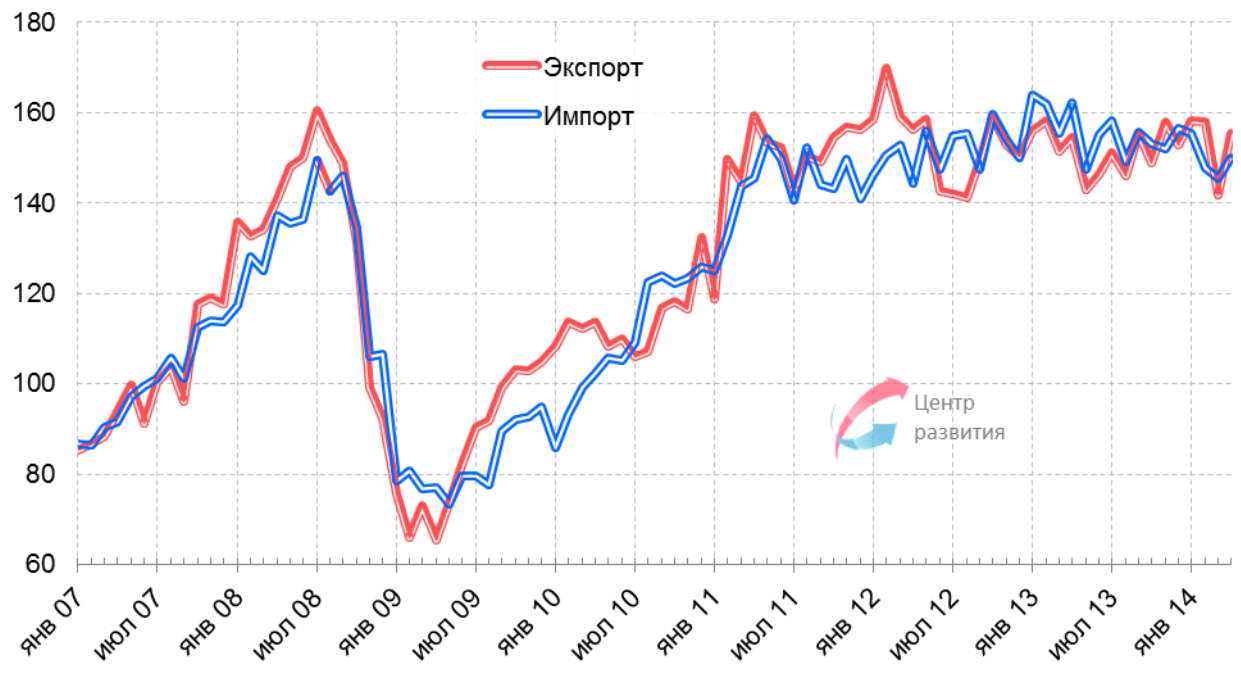
NEW



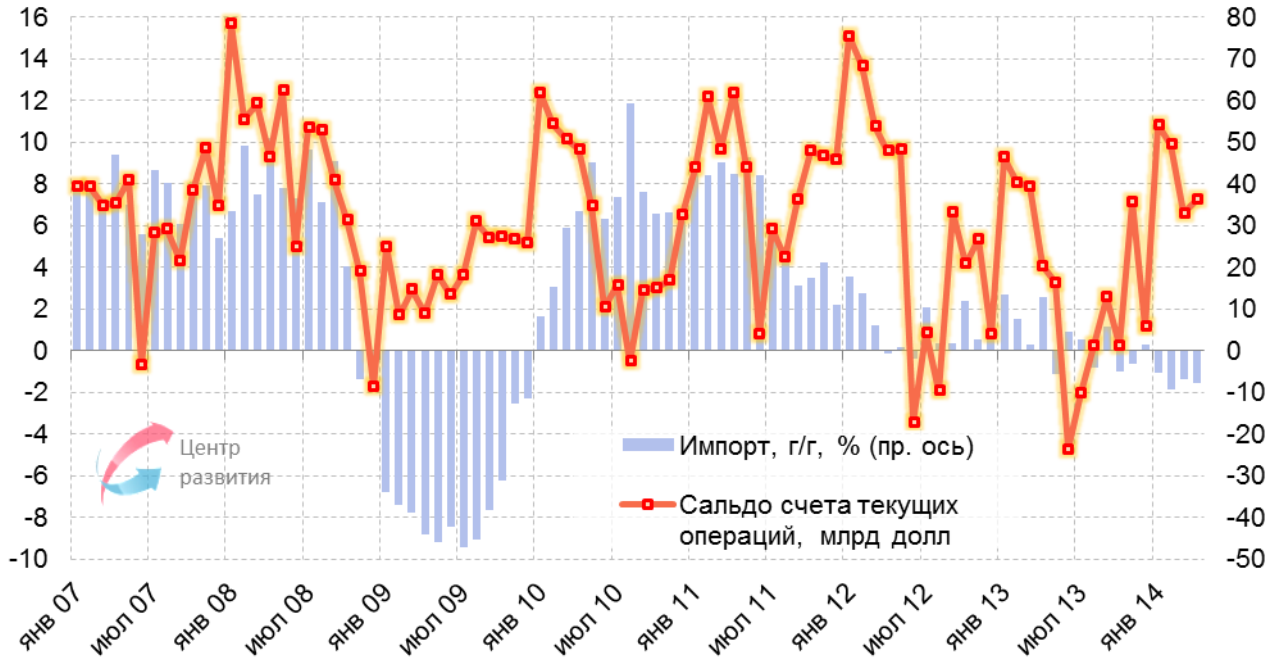
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.



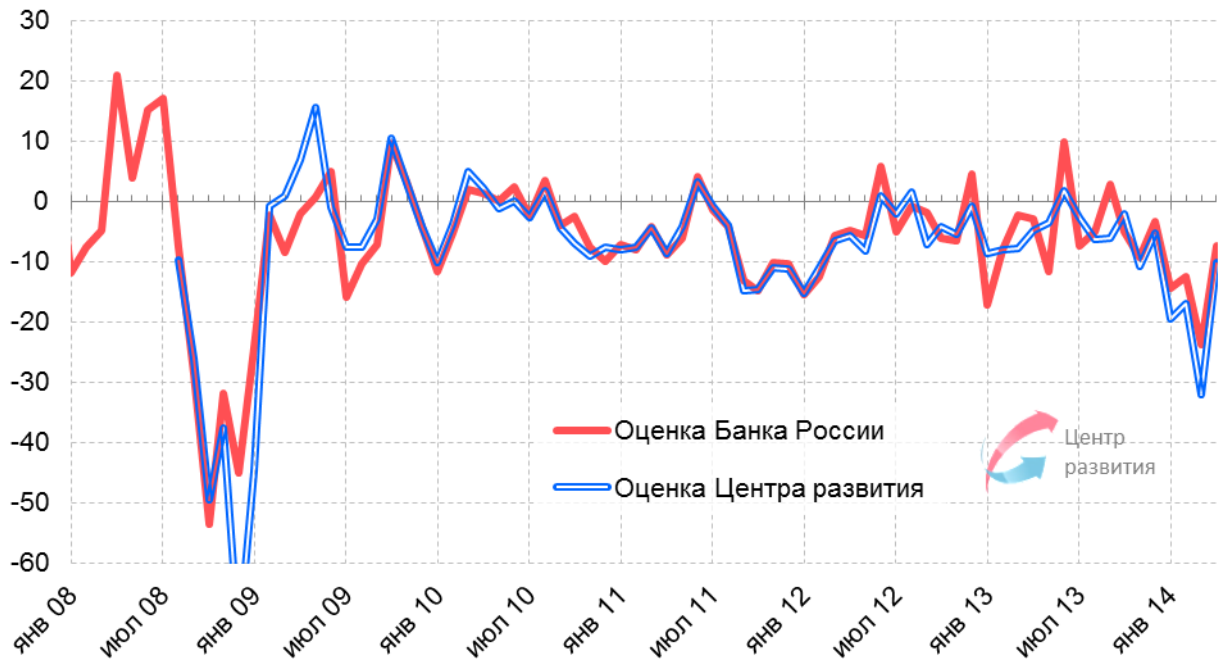
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=янв.2007), в % [2]



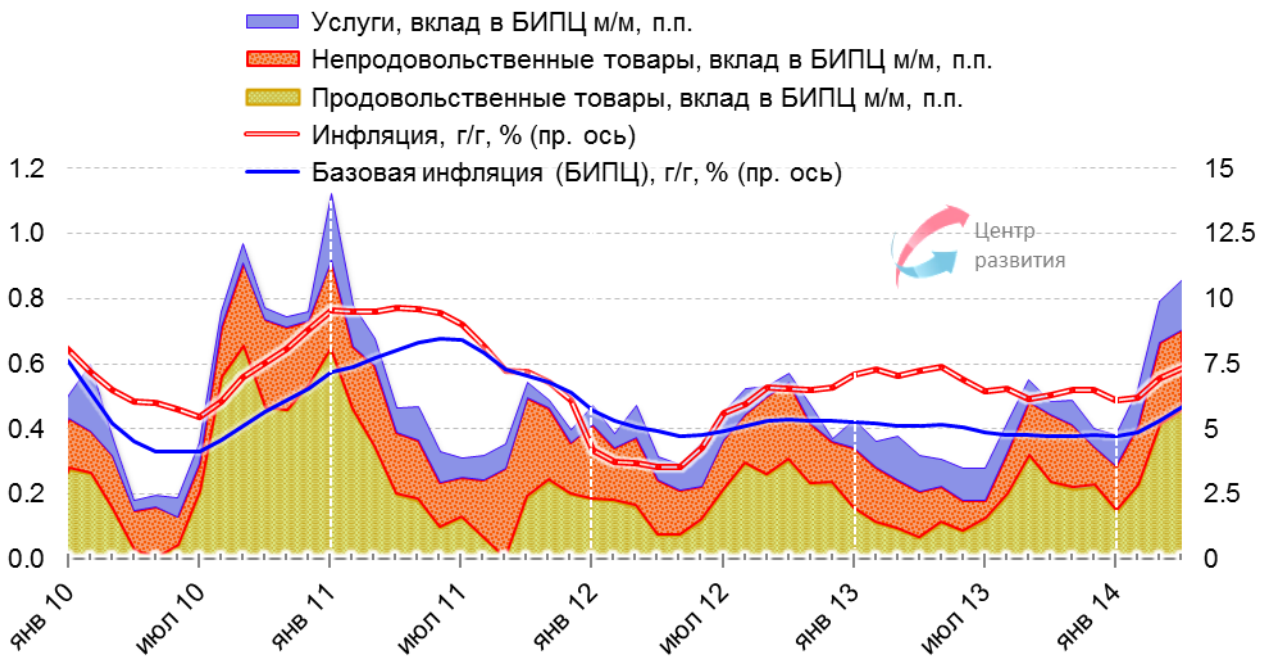
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров[2]



Чистый приток капитала, млрд. долл.

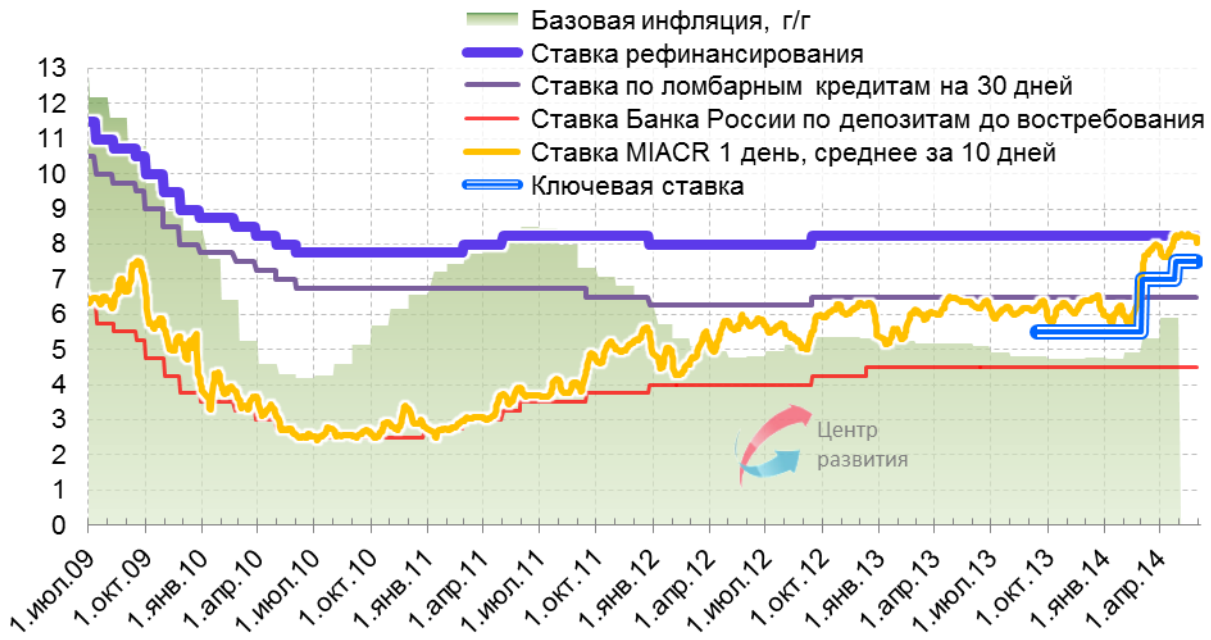


Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент[3]



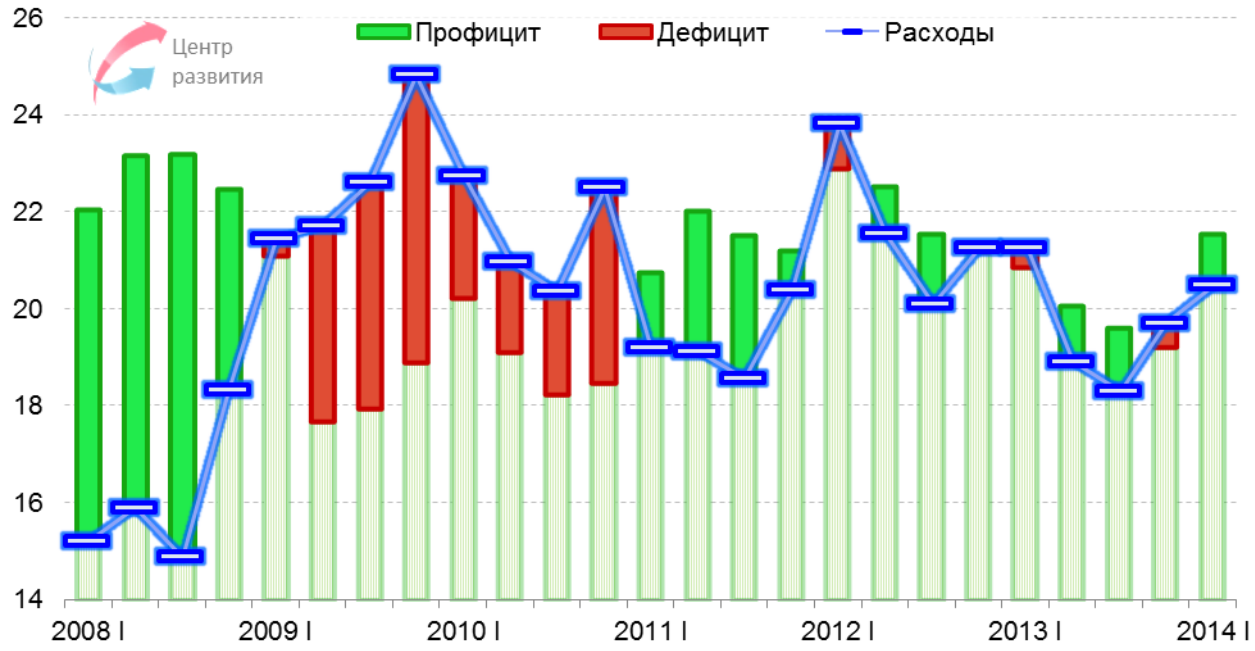
Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

NEW



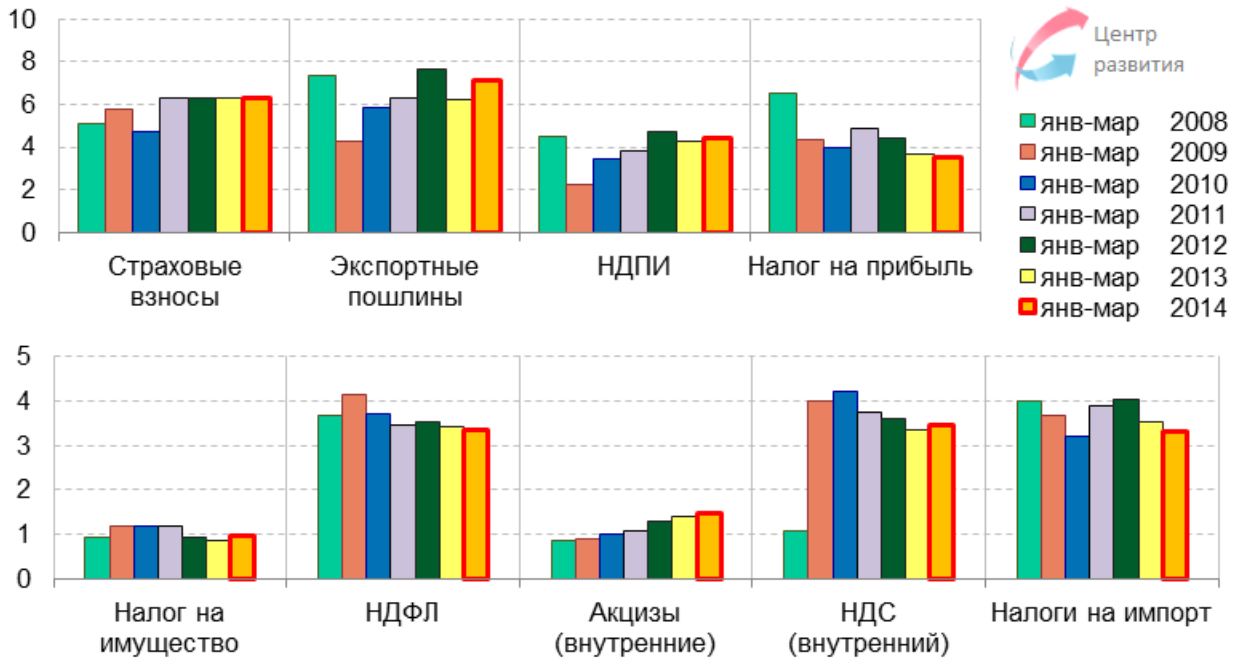
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП

NEW



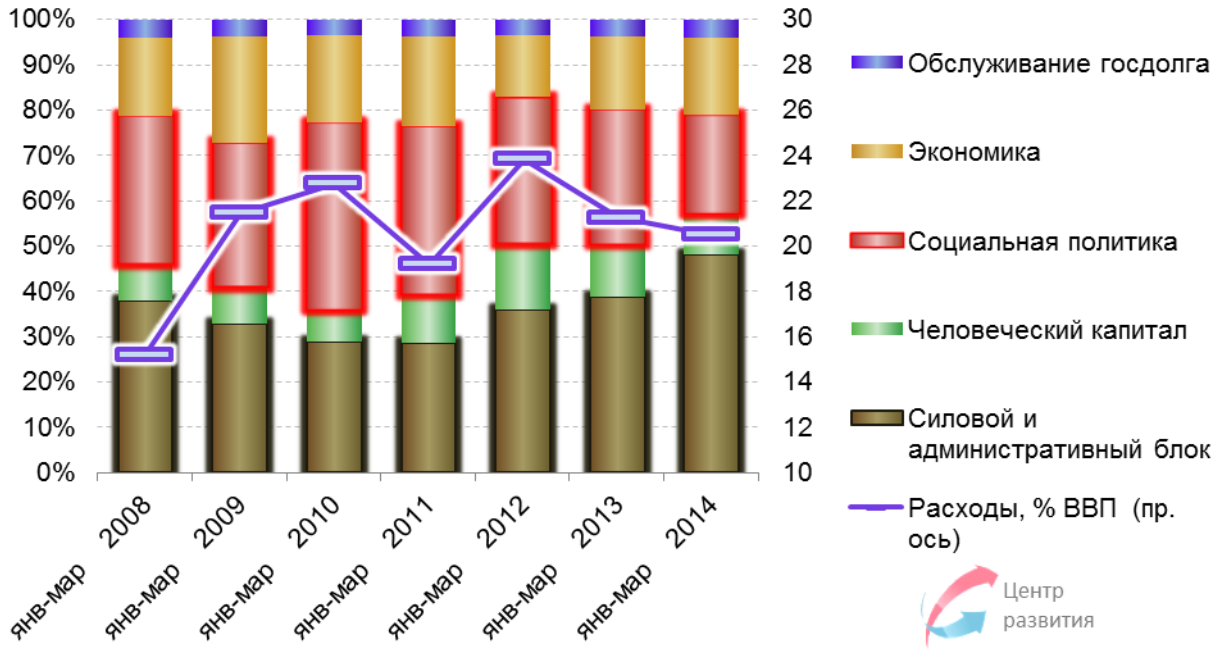
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП[4]

NEW



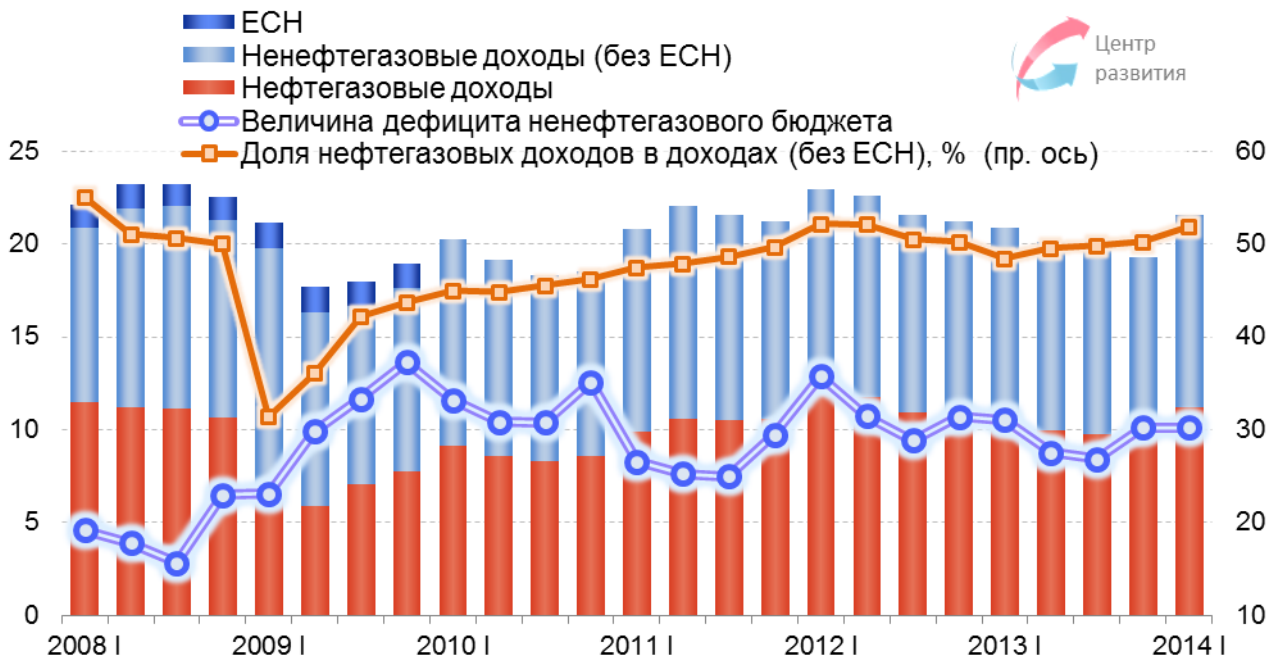
Структура расходов федерального бюджета, в %

NEW



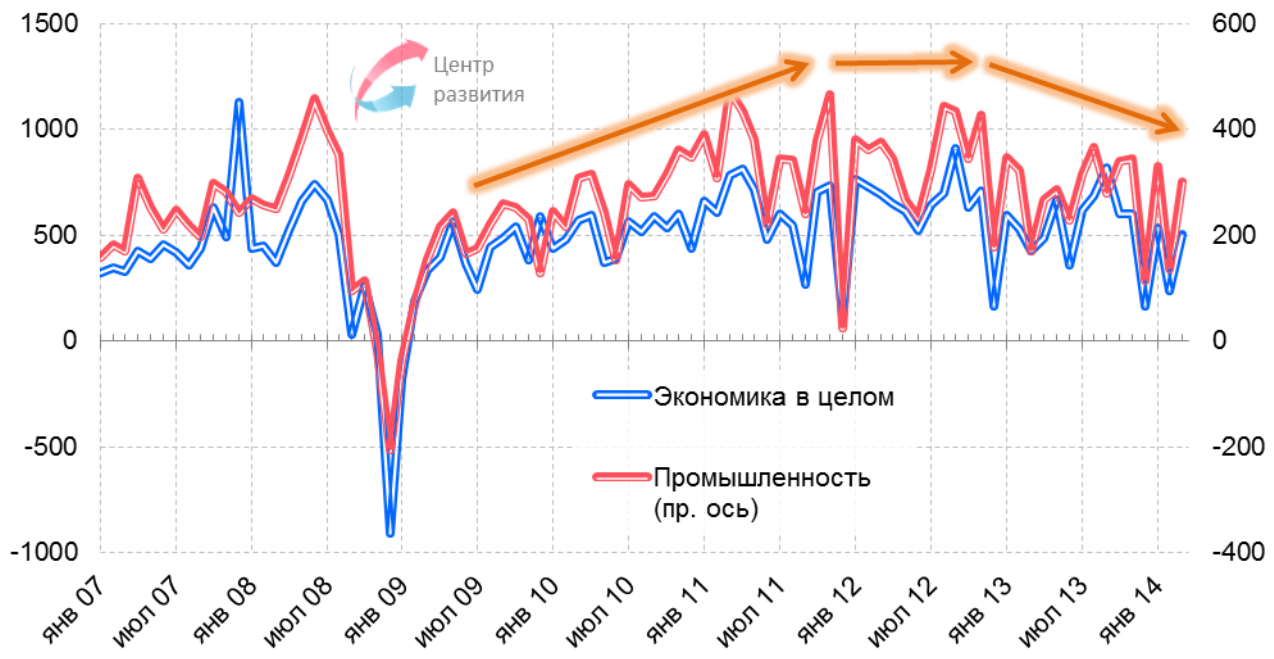
Доходы и ненефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП[5]

NEW

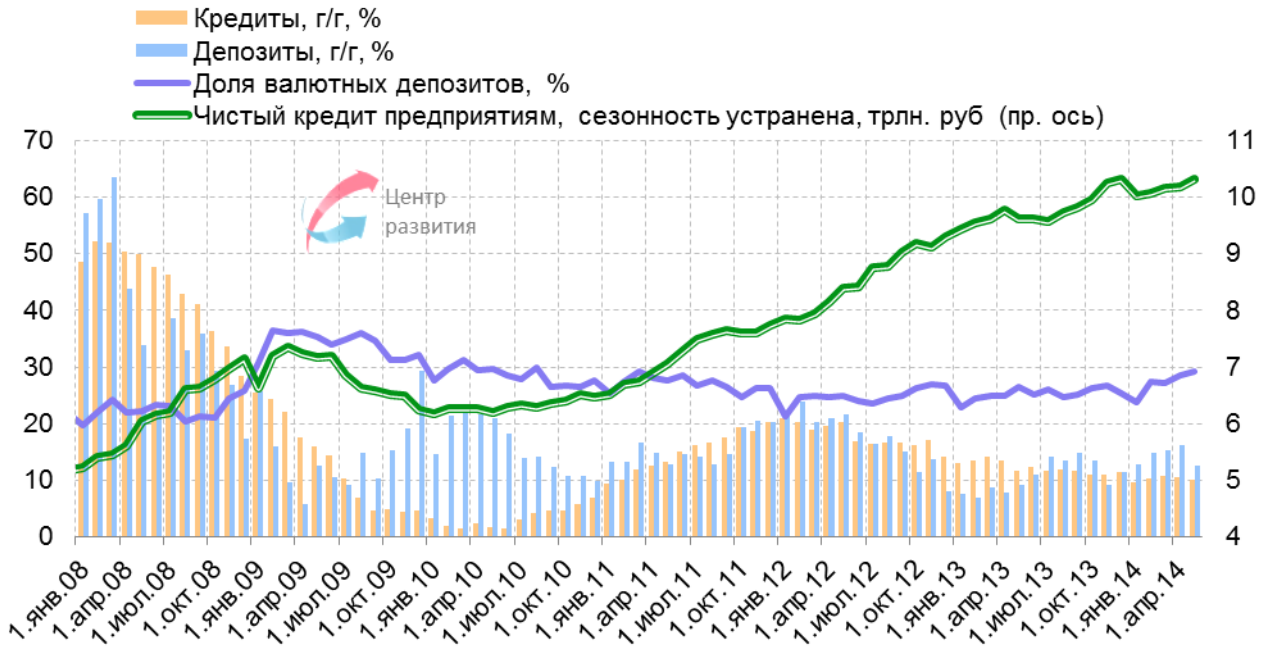


Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.

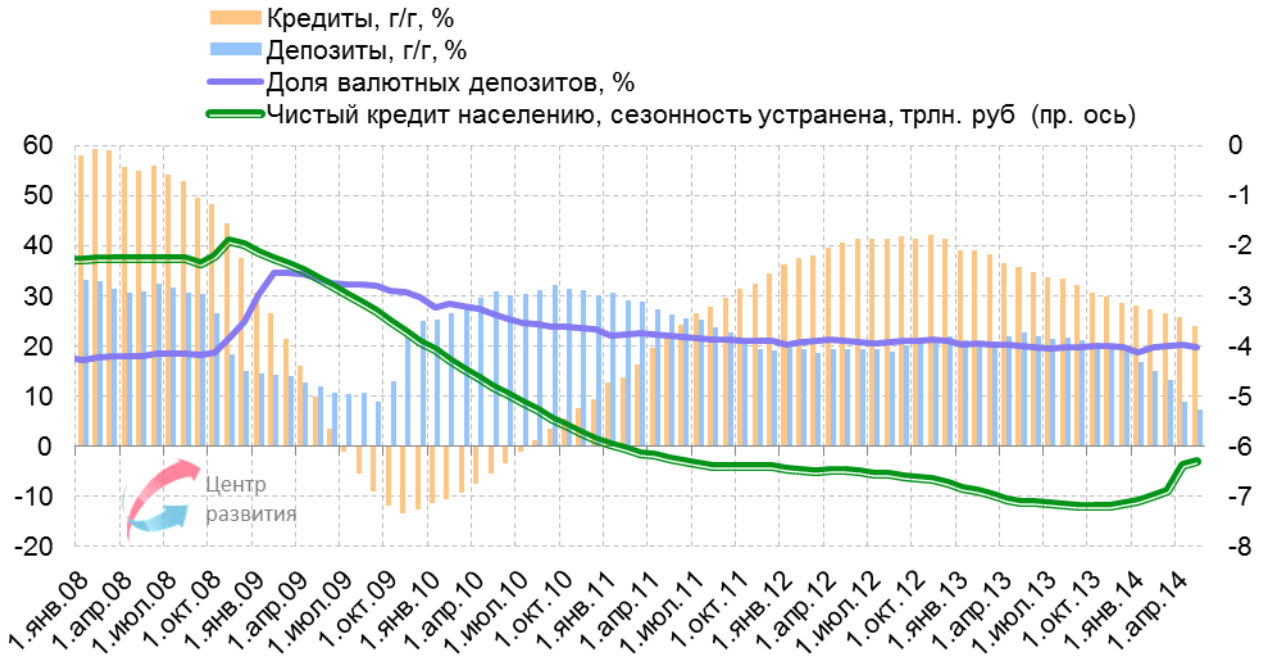
NEW



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

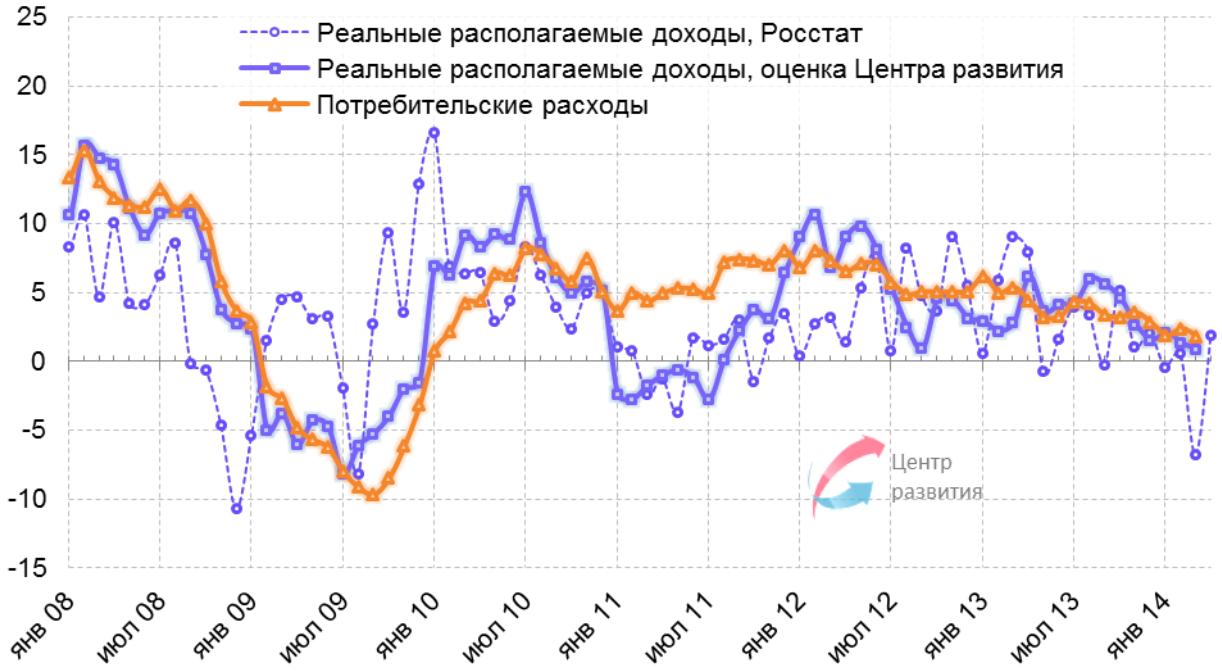


Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

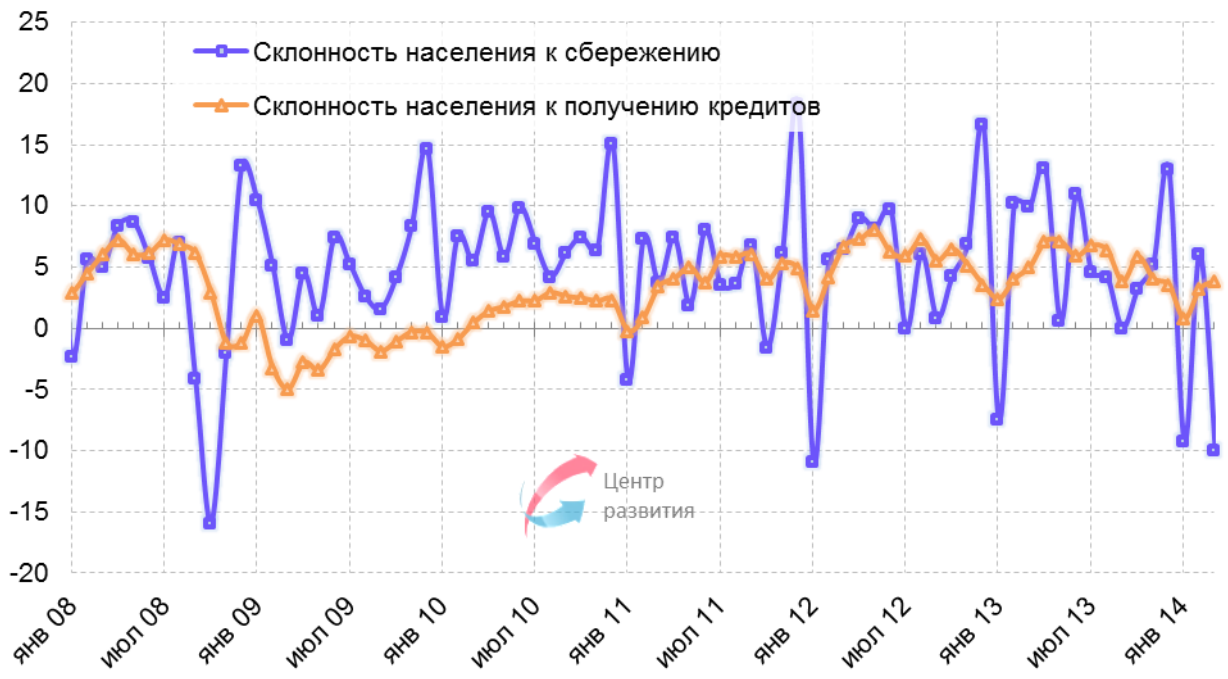


Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW

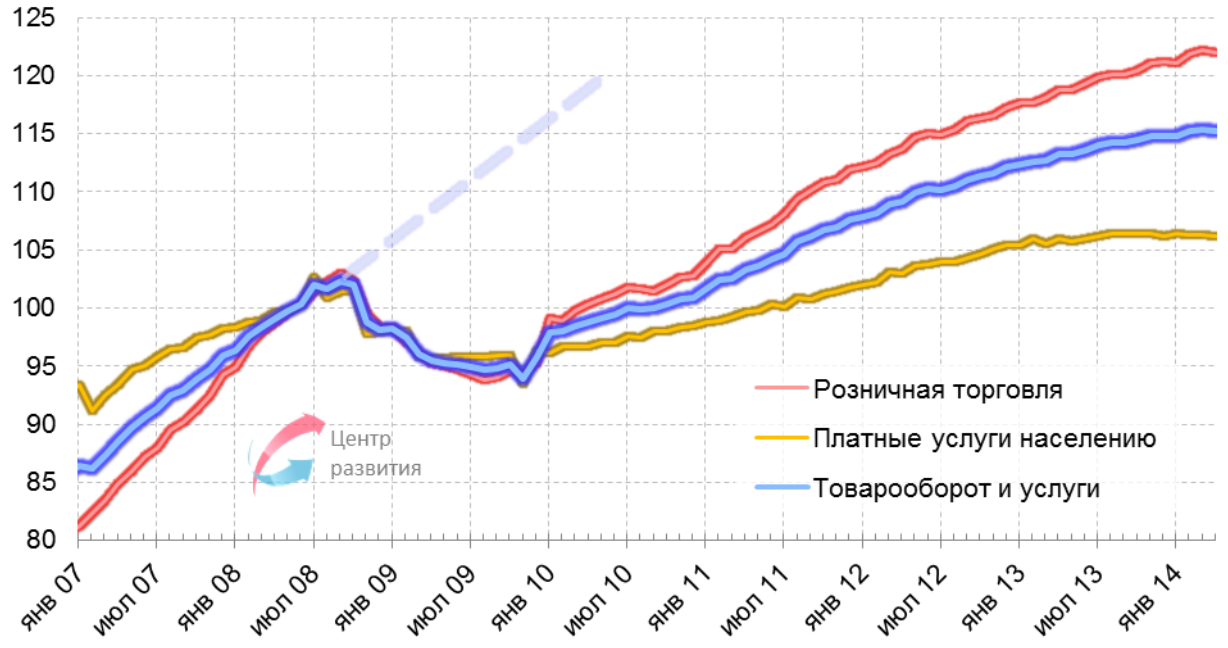


Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода



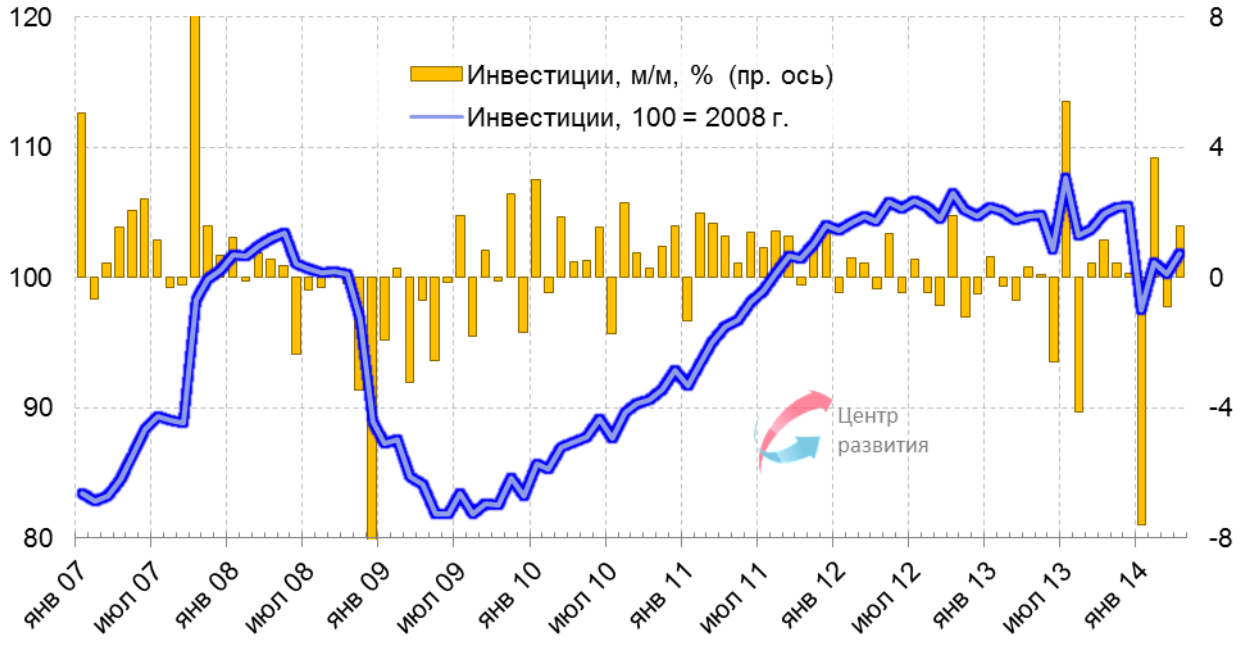
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW



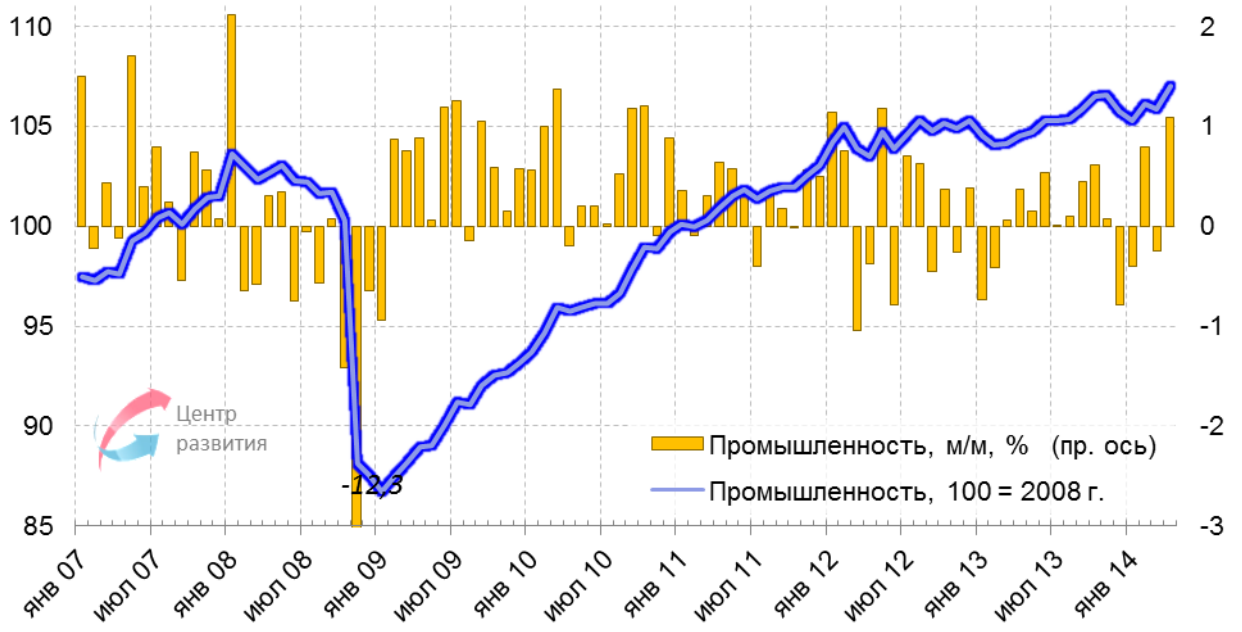
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)

NEW



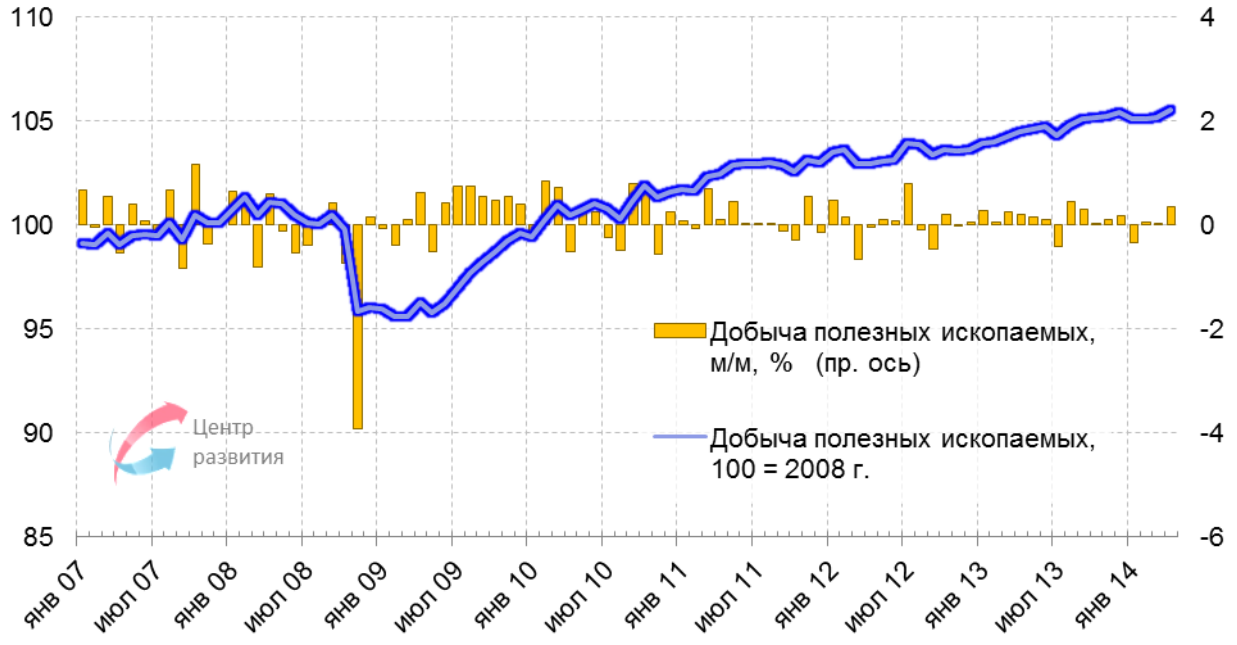
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

NEW



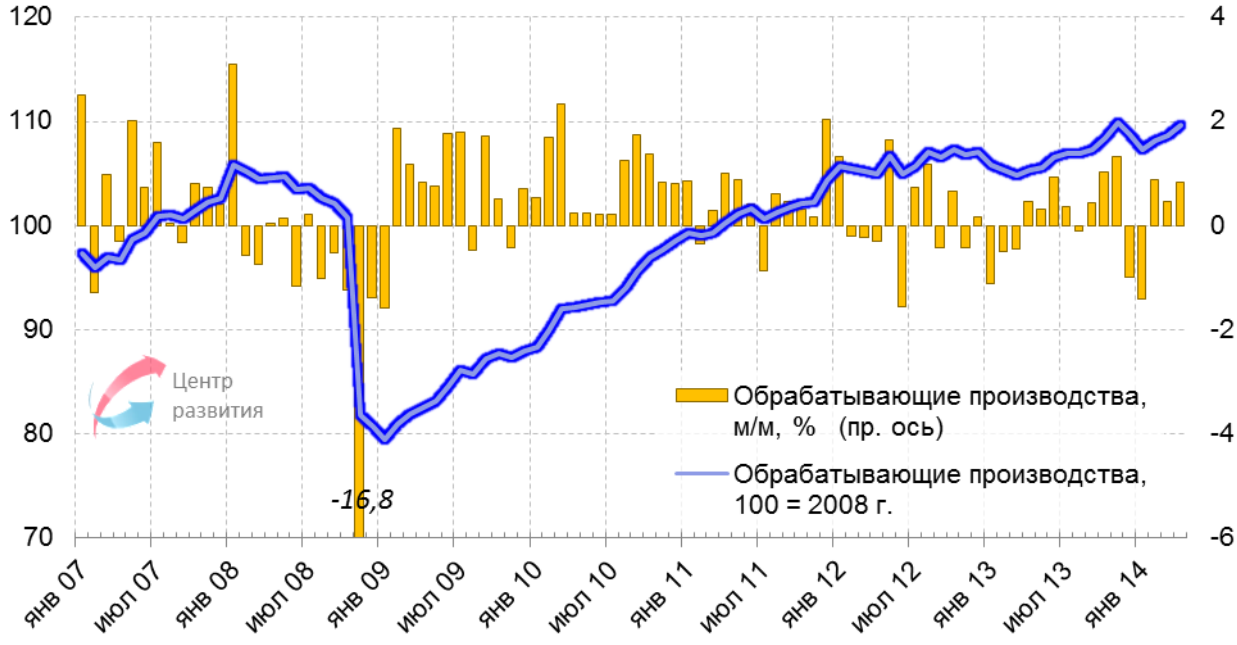
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW

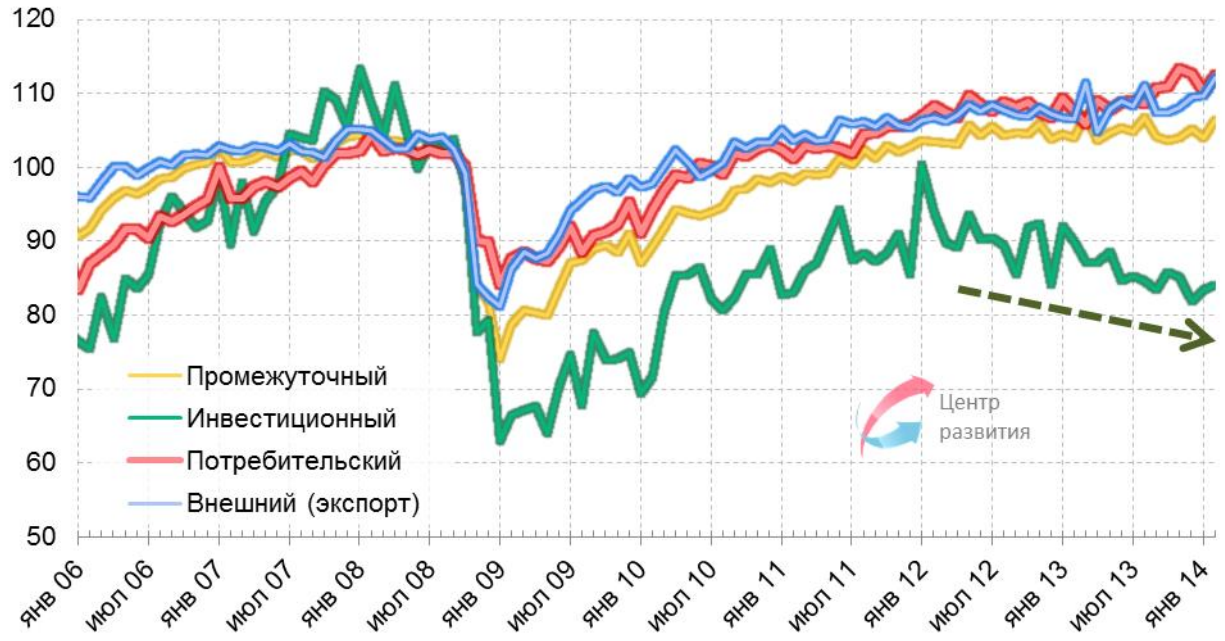


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW

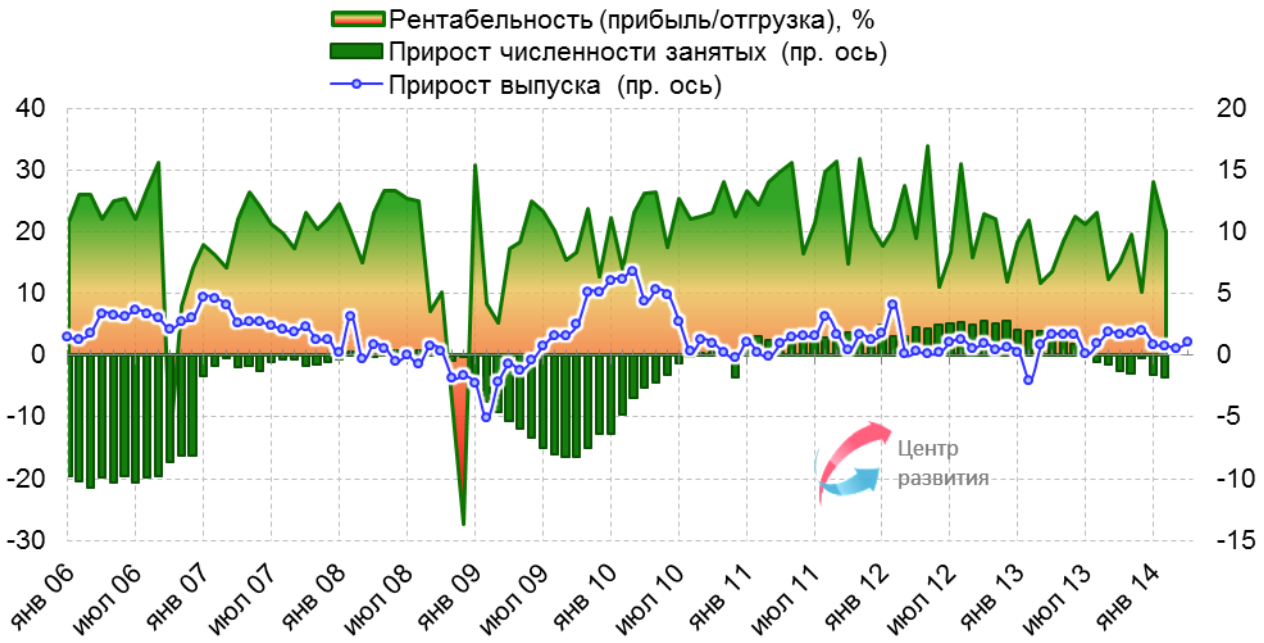


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100=2008 г.)



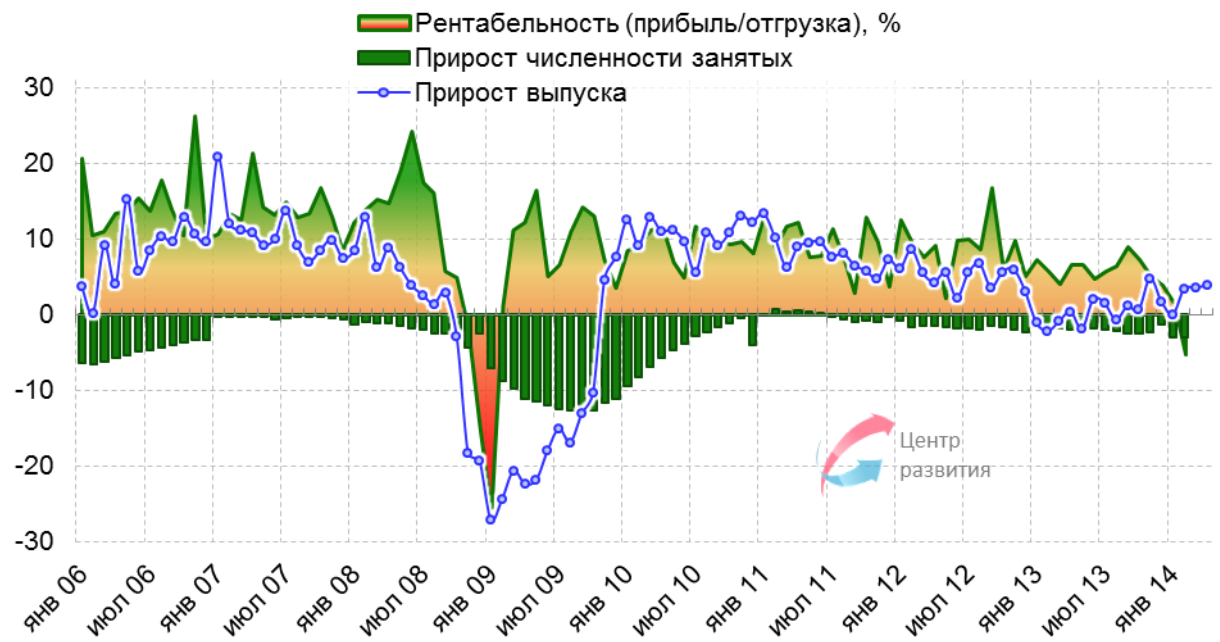
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



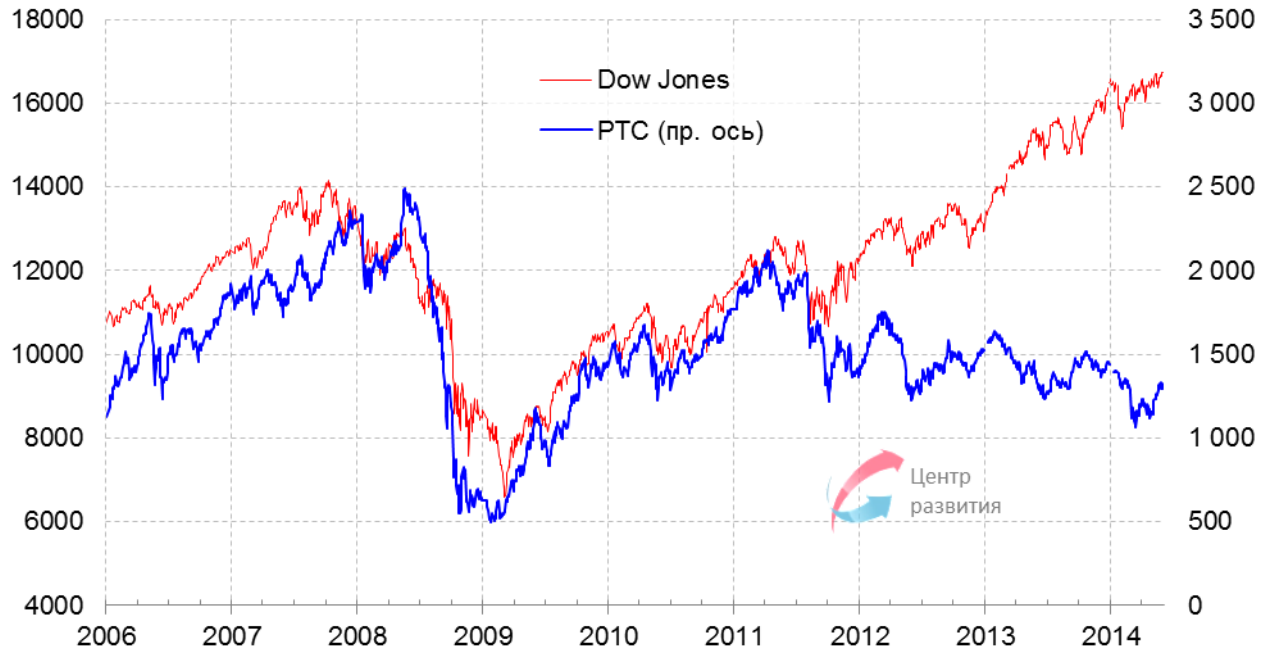
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



Динамика фондовых индексов

NEW



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 период с января по апрель 2014 г. и данные по импорту и экспорту товаров за апрель 2014 г. являются оценками Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

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

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

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

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

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Александр Громов
Кристина Евтифьева
Вадим Канофьев
Николай Кондрашов
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Дмитрий Мирошниченко
Алексей Немчик
Сергей Пухов
Сергей Смирнов
Владимир Суменков
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 2014 году