



# Комментарии о Государстве и Бизнесе

245

24 октября 2019

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

## Макроэкономика

### Новый среднесрочный прогноз Минэкономразвития России и реальность 2019 г.

*Данные Росстата о динамике элементов конечного спроса и росте ВВП во втором и третьем кварталах 2019 г. говорят о том, что замедлившийся рост экономики опирается пока лишь на спрос домохозяйств (и вложения в запасы), а не на инвестиции и чистый экспорт вместе со спросом домохозяйств, как это было годом ранее. Новый Прогноз социально-экономического развития России на период до 2024 г., разработанный Минэкономразвития, при выверенной балансировке экономических и социальных целей также не предполагает сбалансированности роста ВВП с точки зрения вклада разных элементов конечного спроса. Основной акцент в Прогнозе делается на инвестициях и, в меньшей степени, на конечном потреблении, тогда как вклад чистого экспорта в ВВП к 2024 г. по сравнению с 2018 г. резко снижается. Между тем, такая траектория экономического роста вызывает определенные вопросы и требует дополнительного осмысления на предмет ее осуществимости.*

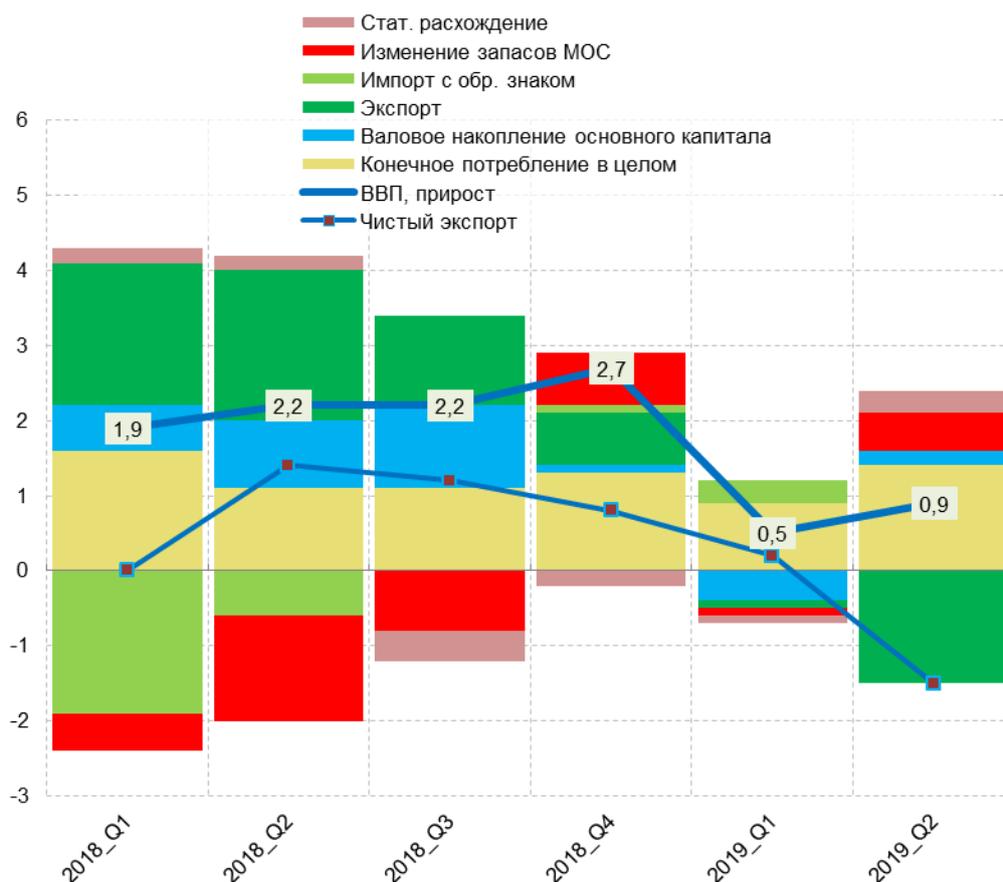
#### Рост ВВП в 2019 г. опирается лишь на потребление домохозяйств и вложения в запасы

Как следует из данных Росстата о первой оценке ВВП за второй квартал 2019 г. методом использования доходов<sup>1</sup>, экономический рост в 2019 г. стал не только более медленным по сравнению с предыдущим годом (упав до 0,7% в годовом выражении в первом полугодии 2019 г. против 2,3% в 2018 г.), но и менее сбалансированным. Основной вклад в рост ВВП в этом году вносит конечное потребление домашних хозяйств при резко упавшем вкладе чистого экспорта и валового накопления (рис. 1). Во втором квартале 2019 г., когда экспорт в реальном выражении упал на 4,9% относительно того же периода прошлого года, его вклад в экономический рост даже стал отрицательным, вызвав сокращение ВВП на 1,5 п.п. При этом валовое накопление в целом во втором квартале выросло на 3,1% год к году (после падения на такую же величину в первом квартале), обеспечив 0,7 п.п. из совокупного прироста ВВП в размере 0,9%. Однако значительная часть этого вклада связана не с увеличением валового накопления основного капитала, которое выросло всего на 1%, а с приростом запасов материальных оборотных средств (МОС) (красный цвет на рис. 1).

<sup>1</sup> URL: <https://www.gks.ru/folder/313/document/63816>

Наращивание запасов оборотных средств может говорить о некотором росте оптимизма предпринимателей, однако о росте неустойчивом, так как оно не сопровождается столь же существенным увеличением вложений в основной капитал. В связи со значительным вкладом запасов (в частности сельскохозяйственной продукции на фоне сбора урожая) ускорение роста ВВП в третьем квартале 2019 г. на 1,9% относительно того же периода прошлого года (по предварительной оценке Минэкономразвития<sup>2</sup>) также нельзя расценивать слишком оптимистично, хотя оно и делает весьма вероятным достижение по итогам года роста ВВП на 1,3% (1,2% уже по итогам января-сентября), что заложено в новый среднесрочный прогноз Минэкономразвития России.

**Рис. 1. Прирост ВВП (год к году, в %) и вклад в него элементов конечного спроса (п.п.)**



Примечание. МОС – материальные оборотные средства.

Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных Росстата.

### **В новом среднесрочном прогнозе Минэкономразвития упор, помимо поддержания спроса домохозяйств, сделан на инвестициях в основной капитал,...**

Новый среднесрочный «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2024 г.»<sup>3</sup> (далее – Прогноз) разработан Минэкономразвития России в трех сценариях: базовом, целевом и консервативном.

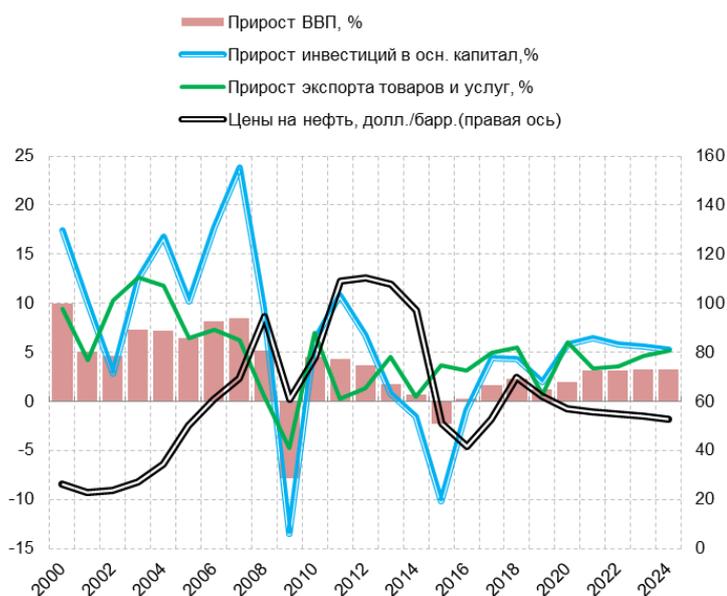
В базовый и целевой сценарии заложены одинаковые внешнеэкономические предпосылки, предполагающие постепенное замедление мирового экономического роста с

<sup>2</sup> URL: <http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/64714e03-4b9f-447f-b941-66169f9a8b2c/191017.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=64714e03-4b9f-447f-b941-66169f9a8b2c>

<sup>3</sup> URL: <http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz/2019093005>

2,9% в 2019 г. до 2,7% в 2024 г., а также плавное снижение цен на нефть (на 15% относительно 2019 г.) и незначительный рост цен на другие основные товары российского экспорта. И базовый, и целевой сценарии предполагают реализацию пакета мер структурной политики, увязанных с приоритетами и целями, установленными в Указе Президента России № 204 от 07.05.2018 г. В обоих этих сценариях прогнозируется, что темп роста ВВП с 2021 г. ускорится до уровня около 3%, а темпы роста реальных располагаемых доходов населения выйдут в диапазон 2,2–2,4%. При этом целевой сценарий оптимистичнее базового, так как предполагает более высокую скорость и эффективность реализации структурных мер экономической политики, а также лучшую адаптацию экономики к ухудшению внешнеэкономических условий. В целом разница между базовым и целевым сценарием не очень велика: среднегодовые темпы роста ВВП в период 2020–2024 гг. составляют 2,9 и 3,0% соответственно, промышленности – 2,8 и 3,0%, а инфляции (декабрь к декабрю) – 3,8 и 4,0%.

**Рис. 2. Динамика индикаторов экономической активности в реальном выражении и цен на нефть, целевой сценарий Прогноза Минэкономразвития**



Примечание. 2019 г. – оценка, с 2020 г. – прогноз Минэкономразвития.

Источник: Минэкономразвития, экспорт – Росстат и расчеты Института «Центр развития» на основе данных Минэкономразвития для 2019–2024 гг.

При этом третий – консервативный – сценарий среднесрочного Прогноза предполагает дальнейшее замедление темпов мирового экономического роста до уровня около 2% к 2021 г., что фактически соответствует ситуации «глобальной рецессии». Цены на нефть марки Urals в этом сценарии в среднем на 20% ниже, чем в двух других сценариях, предполагающих их плавное снижение в 2019–2024 гг. с 62,2 до 53 долл./барр. Темпы роста ВВП в консервативном сценарии в 2020–2024 гг. составляют в среднем 2,1% против 2,9% в базовом сценарии, а инфляция (в среднем 3,84%) лишь на 0,04 п.п. выше, чем в базовом. То есть последствия мировой рецессии для российской экономики видятся Минэкономразвития не катастрофическими. В частности, биржевой курс рубля к доллару в 2024 г. оценен в консервативном сценарии в размере 70,5 рублей (против 66,7 рубля в базовом), а среднегодовой курс рубля к доллару в 2020–2024 гг. в консервативном сценарии слабее, чем в базовом, на 3,2 рубля, и чем в целевом, на 3,8 рубля.

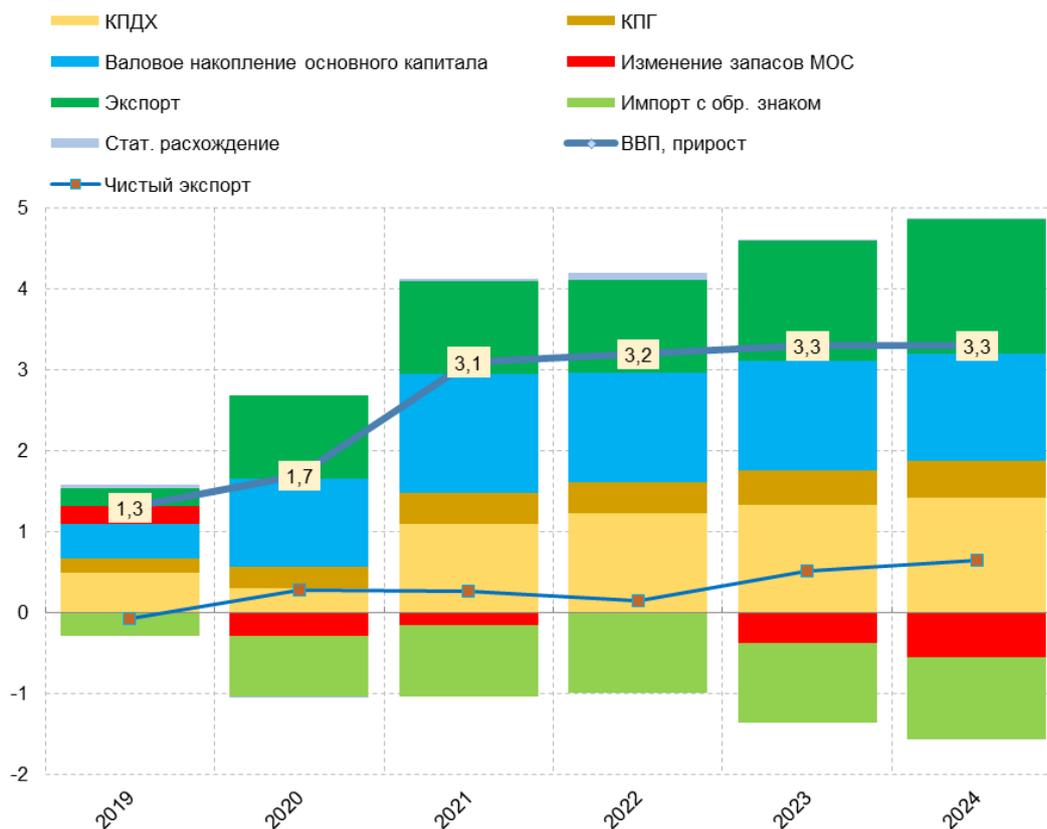
В целом Минэкономразвития предполагает, что для бюджетного планирования будет использоваться базовый сценарий как более консервативный, а целевой, который «может реализоваться с высокой вероятностью» (см. стр. 14 Прогноза), дан, видимо, как ориентир. В связи с этим далее мы будем говорить как о базовом, так и о целевом сценарии Прогноза. При этом разница по темпам роста ВВП в них наблюдается лишь в 2020 г. (1,7 и 2,0% соответственно).

Говоря об основных сценариях, прежде всего стоит отметить, что хотя в Прогнозе указывается на то, что ускорение темпов роста ВВП будет достигнуто как за счет опережающего роста инвестиций, так и повышения конкурентоспособности российской экономики и реализации ее внешнеэкономического потенциала (стр. 11), однако фактически основной акцент сделан на росте инвестиций, а вклад чистого экспорта в прирост ВВП, по оценкам министерства, должен упасть в два раза – с 10% ВВП в 2018 г. до 5,5% в 2024 г. (стр. 14). При этом темп прироста инвестиций в основной капитал резко вырастает с 2% в 2019 г. до 6,4% в 2020 г. и далее, судя по графику, будет держаться примерно на этом же уровне (рис. 2).

### ...а вклад чистого экспорта на фоне торможения экспорта и восстановления импорта падает

В базовом сценарии Прогноза Минэкономразвития, начиная с 2020 г., предполагается резкое увеличение вклада в прирост ВВП экспорта и валового накопления основного капитала (рис. 3). При этом, поскольку одновременно с ростом экспорта столь же высокими темпами, вплоть до 2023 г., начинает расти импорт, вклад чистого экспорта относительно невелик (достигает 0,65 п.п. лишь к 2024 г.) (рис. 3).

**Рис. 3. Прирост ВВП год к году (в %) и вклад в него элементов конечного спроса (п.п.), базовый сценарий Прогноза Минэкономразвития**



Примечание. КВДХ – конечное потребление домашних хозяйств, КПГ – конечное потребление государства, МОС – материальные оборотные средства, чистый экспорт = экспорт минус импорт.

Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных Прогноза Минэкономразвития.

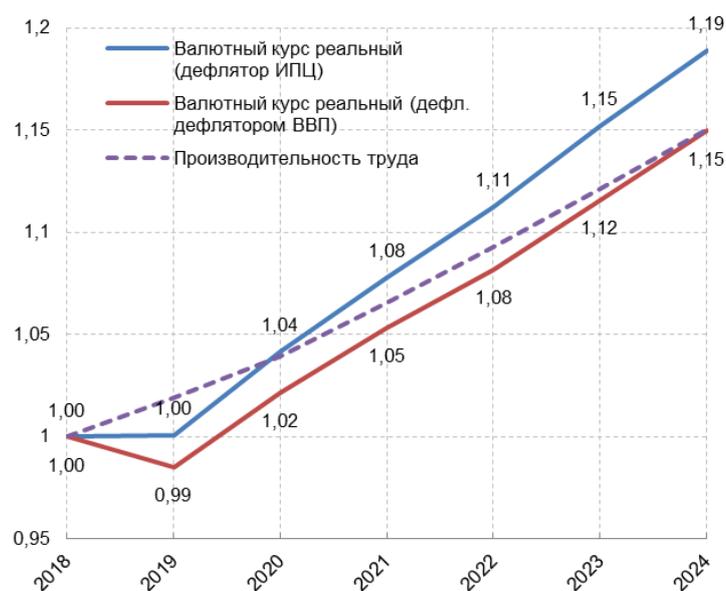
Гипотеза о росте импорта в течение нескольких лет параллельно с ростом экспорта представляется логичной, если предположить постепенное встраивание российских

экспортеров в глобальные цепочки стоимости на основе развития взаимовыгодных кооперационных связей и разделения труда.

Однако при этом макроэкономическая поддержка активизации экспортной экспансии российских производителей (что предполагает выход с 2023 г. в обоих сценариях темпов роста экспорта в реальном выражении на уровни, опережающие рост импорта) может оказаться недостаточно сильной. Такая поддержка, как показывает мировой опыт, в значительной мере связана с формированием комфортного для производителей уровня реального валютного курса (фактически – внешнеторговой цены товаров и услуг) и удельных трудовых издержек (unit labor costs, ULC) в валютном выражении. При этом для поддержания конкурентоспособности важно, чтобы, во-первых, укрепление реального валютного курса национальной валюты не опережало рост производительности труда, а во-вторых, чтобы ULC не увеличивались; в обоих случаях желателен учет динамики этих показателей относительно «портфеля» торговых партнеров страны с учетом их доли во внешнеторговом обороте страны<sup>4</sup>.

Говоря о первом из этих двух соотношений, следует отметить, что динамика реального валютного курса рубля (относительно доллара США) с точки зрения соотношения с динамикой производительности труда в основных сценариях Прогноза, по нашим расчетам, выглядит удовлетворительной. Так, хотя в целевом сценарии укрепление реального курса рубля (при использовании в качестве дефлятора ИПЦ), по нашим расчетам, превышает прирост производительности труда<sup>5</sup> (рис. 4), однако при использовании для дефлирования дефлятора ВВП динамика реального курса и производительности выглядит достаточно сбалансированной (рис. 4). Схожая картина, по нашим расчетам, наблюдается и в базовом сценарии.

**Рис. 4. Динамика реального валютного курса рубля относительно доллара США и производительности труда в экономике России, целевой сценарий Прогноза Минэкономразвития, 2018 г. = 1**



Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных Прогноза Минэкономразвития.

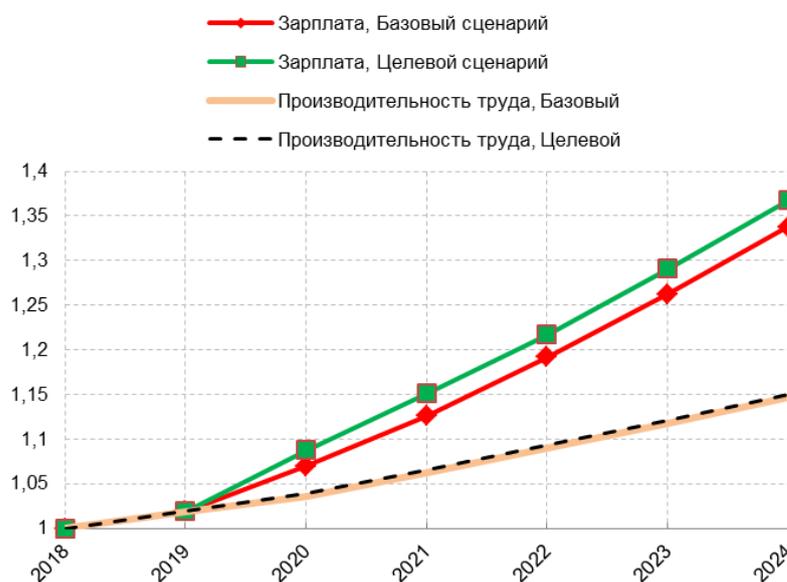
<sup>4</sup> В частности, при наличии информации для оценки динамики международной конкурентоспособности целесообразно использовать показатель относительных удельных трудовых издержек (Relative Unit Labour Cost – RULC).

<sup>5</sup> Эти показатели увеличиваются в 2024 г. относительно 2018 г. на 19 и 15% соответственно.

Однако, как отмечено выше, одно лишь соотношение темпов укрепления реального курса национальной валюты и производительности труда не дает полной характеристики динамики международной конкурентоспособности страны. Надо учитывать, что в рассматриваемый Прогноз, как показывают наши расчеты на основе данных Минэкономразвития, заложены достаточно высокие (выше темпов роста производительности труда) темпы роста заработной платы в валютном выражении (рис. 5).

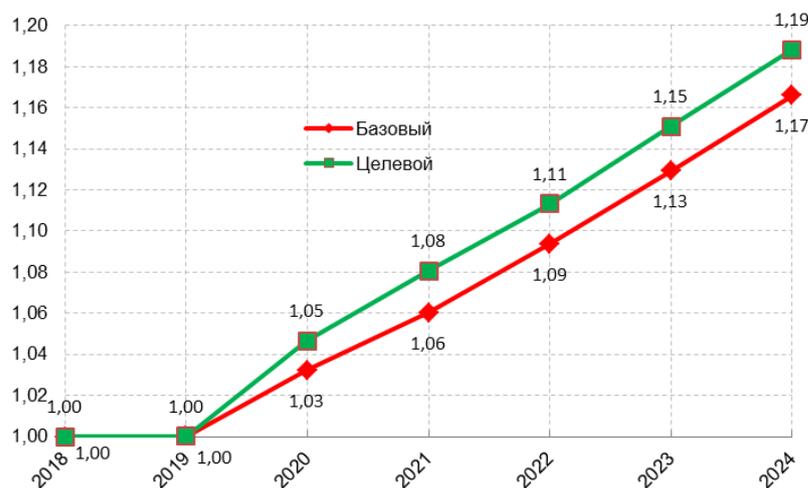
В силу этого динамика другого индикатора международной конкурентоспособности – удельных трудовых издержек (ULC) в валютном выражении – говорит о серьезной потере конкурентоспособности российскими производителями в прогнозный период. Так, по нашим расчетам на основе данных Прогноза, ULC в долларом выражении в целом по экономике России увеличиваются в базовом и целевом сценариях Прогноза к 2024 г. (относительно 2018 г.) почти на 17 и 19% соответственно (рис. 6).

**Рис. 5. Динамика заработной платы (в долларовом выражении) и производительности в рамках основных сценариев Прогноза, 2018 г. = 1**



Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных Прогноза Минэкономразвития.

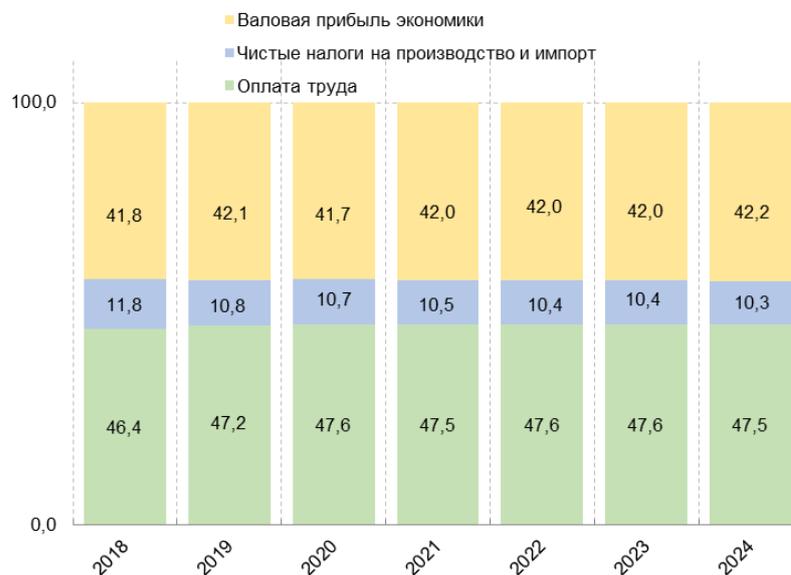
**Рис. 6. Динамика удельных трудовых издержек в долларовом выражении в рамках основных сценариев Прогноза Минэкономразвития, 2018 г. = 1**



Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных Прогноза Минэкономразвития.

К серьезному росту удельных трудовых издержек в валютном выражении, помимо предположения о достаточно стабильном биржевом курсе рубля, ведет заложенное в Прогноз увеличение доли заработной платы в ВВП: предполагается, что доля оплаты труда в ВВП к 2024 г. увеличится на 1,1 п.п. относительно 2018 г., а валовой прибыли – лишь на 0,4 п.п. (при этом доля чистых налогов в ВВП снизится на 1,5 п.п., см. рис. 7).

**Рис. 7. Структура ВВП по источникам доходов в базовом сценарии Прогноза Минэкономразвития, ВВП в целом = 100%**



Источник: Минэкономразвития России.

Хотя такое изменение структуры ВВП по доходам, предполагающее увеличение доли труда, позволяет рассчитывать на значительное снижение бедности, однако международная конкурентоспособность российских товаров при этом уменьшится – прежде всего потому, что они часто пока торгуются на таких рынках, где особенно важна цена товара, а не его качество и технологичность.

### Оправдается ли надежда на «инвестиционный толчок» со стороны государства?

Для значительного увеличения доли инвестиций в ВВП, как это предполагается в Прогнозе, требуются дополнительные финансовые ресурсы, что частично планируется достичь за счет уменьшения доли налоговых вычетов из ВВП, а также – за счет долгосрочного кредита и более полного использования сбережений компаний. Здесь возникают некоторые сомнения. В 2018 г. и первой половине 2019 г., наблюдался значительный рост балансовой прибыли, но склонность к ее инвестированию (то есть доля прибыли, идущая на инвестиции), по нашим расчетам, снижалась. Между тем в Прогнозе, как показывают наши расчеты,

**Рис. 8. Динамика инвестиционной активности в целевом сценарии Прогноза Минэкономразвития**



\* СКИ = склонность к инвестированию = Номинальный объем инвестиций в основной капитал/Номинальная балансовая прибыль\*100%.

Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных Прогноза Минэкономразвития.

предполагается значительный рост склонности к инвестированию, уже начиная с 2019 г. В итоге она должна увеличиться с 91% в 2018 г. до 115 и 116% в 2024 г. в базовом и целевом сценарии соответственно (рис. 8) – иными словами, в 2024 г. инвестиции заметно превысят полученные прибыли. Характерно, что Минэкономразвития закладывает эту оценку склонности к инвестированию во все сценарии. Неявным образом это означает, что ожидания экономических агентов и внешняя среда (которые в консервативном сценарии однозначно хуже, чем в двух остальных) не влияют значимо на склонность к инвестированию.

Именно увеличение склонности к инвестированию, а не рост доли прибыли бизнеса в ВВП является в Прогнозе Минэкономразвития основным фактором расширения финансовых источников инвестиционной активности (наряду с переориентацией банковского кредитования с потребительского сектора на производственный). Об этом говорит сравнительно небольшое увеличение доли валовой прибыли в ВВП (на 0,4 п.п. за прогнозный период) по сравнению с ростом доли инвестиций в ВВП примерно на 4 п.п., до «таргета» в 25% ВВП.

Несколько упрощая, можно сказать, что, согласно Прогнозу, в соперничестве за раздел добавленной стоимости труд «побеждает» капитал, но последний при этом увеличивает склонность к инвестированию внутри страны своей относительно сжавшейся «доли пирога». Однако такие предпосылки, на наш взгляд, весьма дискуссионны, так как остается «за кадром», будет ли такое перераспределение общественного пирога сопровождаться ощутимым для бизнеса улучшением инвестиционного климата и ростом оптимизма, без чего невозможно повышение склонности к инвестированию. Смогут ли инвестиции увеличиваться заданными высокими темпами лишь за счет предлагаемых мер структурной политики, развития инфраструктуры (на что требуется время) и «улучшения восприятия инвестиционного климата» (за счет очерченных в Прогнозе мер по снижению административно-силовой нагрузки на бизнес)? Это остается спорным, в том числе в силу того, что в современных российских условиях значимым фактором инвестиционной функции является загрузка производственных мощностей, то есть экономический рост с лагом, а также неопределенность экономической ситуации.

Возможно, сначала должен быть сгенерирован рост и уверенность в его устойчивости, а уже потом последует ускорение роста частных инвестиций. Между тем, как показывают опросы Росстата, неопределенность в России резко выросла с середины 2014 г. и с тех пор, несмотря на все усилия и обсуждения, по-прежнему находится на стабильно высоком уровне. Хотя именно этот фактор (наряду с недостатком внутреннего спроса и высоким уровнем налогообложения) является сейчас (судя по тем же опросам) ключевым в сдерживании экономического роста, никаких специальных мер по снижению неопределенности или по адаптации инструментов экономической политики к условиям неопределенности (они используются в практике других стран) в Прогнозе не описывается; факторам спроса и снижения налогов напрямую также уделяется немного внимания.

Прогноз, как в нем прямо указано, построен преимущественно на методологии производственной функции, то есть с упором на фактор предложения (с. 19), что отличает его от прежних документов такого рода и делает очень интересным с методологической точки зрения. Но самая актуальная для предприятий, судя по опросам Росстата, проблема спроса остается несколько в стороне. Между тем, например, в недавнем OECD Economic Outlook (May 2019) подчеркивается актуальность увязки динамики инвестиций не только с

факторами предложения, но и ожиданий и спроса, и в частности, с динамикой мировой торговли<sup>6</sup>. В связи с этим возможно, что сейчас важную роль в оживлении экономики помимо факторов предложения могут играть меры поддержки внешнего спроса, то есть экспортной активности российских производителей. Экспортная экспансия для стимулирования быстрого выхода из стагнации, в силу наличия в ряде секторов свободных производственных мощностей, может быть не менее важна, чем активность инвестиционная.

Пока, в период после 2014 г., динамика экспортной активности в российской экономике не очень сильна – несмотря на то, что реальный эффективный курс рубля все еще ниже его предкризисного уровня (по итогам сентября 2019 г. почти на 19% относительно июня 2014 г., по данным BIS<sup>7</sup>). Несмотря на сохранение «девальвационного допинга» с точки зрения реального валютного курса темпы роста экспорта в реальном выражении не достигают уровней прежних лет.

Заметим, что последняя девальвация рубля произошла на фоне спада нефтяных цен и не сопровождалась мировой рецессией, которая – если бы она была – могла бы объяснить слабый отклик российского экспорта на девальвацию рубля. С учетом этого причину слабого роста экспорта в 2015–2019 гг. можно видеть, в частности, в привязке российского несырьевого экспорта к экономикам стран бывшего СССР (которые либо сами пострадали от падения цен на нефть, либо привязаны к экономике России посредством трансфертов трудовых мигрантов)<sup>8</sup>, а также в опережающем росте относительных удельных трудовых издержек (RULC) в период 2015–2019 гг.<sup>9</sup> (когда они вырастут в России, по оценкам ОЭСР, на 14,7% против роста всего на 2,4% в Китае и на 2,2% в еврозоне<sup>10</sup>). Такая динамика RULC мешает российским товарам выйти на новые рынки.

В связи с этим важную роль сейчас могла бы сыграть более активная поддержка процесса создания зон свободной и преференциальной торговли. До недавних пор Россия входила в небольшое число таких зон (это, в частности, ЕАЭС, соглашения с Сербией и Вьетнамом), а осенью 2019 г. были созданы условия для оформления зоны свободной торговли с Сингапуром<sup>11</sup>. Однако, по данным ВТО<sup>12</sup> и МВФ<sup>13</sup>, Россия по развитости региональных торговых соглашений, в частности по доле мирового ВВП ее партнеров по такого рода ассоциациям, значительно отстает от большинства экономик сопоставимого уровня развития.

Таким образом, учитывая весьма скромные итоги экспортной экспансии российских несырьевых компаний после девальвации 2014 г., в контексте среднесрочного

<sup>6</sup> «Слабые прогнозируемые темпы роста мировой торговли согласуются со слабыми перспективами инвестиций во многих странах. Последние показатели обследований в целом свидетельствуют о том, что инвестиционные перспективы ухудшаются, несмотря на значительные ограничения производственного потенциала в таких странах, как Япония и Германия. Производство капитальных товаров также в настоящее время является слабым в основных странах ОЭСР. Сохраняющаяся неопределенность политики, нехватка квалифицированных кадров и инфраструктуры..., снижение ожиданий будущего роста мирового ВВП и снижение динамичности бизнеса в некоторых странах - все это факторы, снижающие стимулы для инвестиций. В регионе ОЭСР прогнозируется, что рост инвестиций снизится в среднем до 1¼ процента в год в течение 2019-20 годов с 3¼ процента в год в течение 2017-18 годов». OECD Economic Outlook. May 2019.

<sup>7</sup> Bank for International Settlements (BIS). URL: <https://www.bis.org/statistics/eer.htm?m=6%7C381%7C676>

<sup>8</sup> IMF, Russian Federation: Selected Issues, IMF Country Report. No. 17/198. July 10, 2017. P. 9.

<sup>9</sup> URL: [http://www.oecd.org/economy/outlook/EO105\\_Annexes\\_E.pdf](http://www.oecd.org/economy/outlook/EO105_Annexes_E.pdf)

<sup>10</sup> Там же, с. 61.

<sup>11</sup> URL: <https://www.interfax.ru/business/678706>

<sup>12</sup> URL: <http://rtais.wto.org/UI/publicPreDefRepByCountry.aspx>

<sup>13</sup> IMF, Russian Federation: Selected Issues, IMF Country Report. No. 17/198. July 10, 2017. P. 10 (Fig.7).

прогнозирования весьма важно было бы рассмотреть систему мер поддержки экспорта и его диверсификации. Без этого обсуждение проблематики инвестиций и поддержки инвестиционной активности (ей посвящен отдельный раздел Прогноза, с. 26–27) остается неполным.

Как следует из дискуссий на экспертном и практическом уровне, возможные направления разработки такой системы мер поддержки экспорта включают совершенствование законодательства о банкротстве и трудового права, а также реформирование финансового сектора для поддержки перераспределения ресурсов между секторами. Важно также облегчение проникновения российских компаний на глобальные рынки (посредством вхождения в новые зоны свободной торговли и т.п.), развитие кластеров вокруг уже имеющегося весьма широкого ассортимента экспортируемых (пока в небольших количествах) несырьевых товаров под брендом «Сделано в России».

*Валерий Миронов*

## Команда «Центра развития»

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

## Ждем Ваших вопросов и замечаний!

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

**НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»:** тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: [hse@hse.ru](mailto: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 2019 году