



НОВЫЙ КГБ

⊕ 22

(Комментарии о Государстве и Бизнесе)

Адекватор. Правительство: задание на лето

19 мая – 1 июня 2012 г.

Комментарии

Циклические индикаторы. Еврозона: кризис разрастается

Циклические индикаторы. США: оплот стабильности?

Валютный курс. Рубль сорвался

Реальный сектор. За последний год структура иностранных инвестиций не улучшилась

Реальный сектор. Инвестиционная активность в России: текущая ситуация и перспективы достижения «золотого оптимума»

Бюджет. Перспективы достижения бездефицитного бюджета в 2015 году

Экономика в «картинках»

Под редакцией С. В. Алексашенко

Адекватор

Правительство: задание на лето

К концу мая ухудшение внешней конъюнктуры стало представлять реальную опасность для российской экономики. Последовательно снижаются практически все показатели экономической активности в Европе. Даже стабилизация ситуации в реальном секторе США не может успокоить рынки, тем более последние данные по американской безработице оказались обескураживающими. За прошедший месяц (с учетом данных за прошедшую пятницу) американский фондовый индекс S&P 500 упал на 8,6%, европейские акции подешевели на 8,5%, сводный фондовый индекс по развивающимся странам потерял 12,7%. Фондовый индекс РТС за месяц потерял 23%, опустившись на уровень локальных минимумов мая 2010 года и октября 2011 года. Хотя до рекордно низкого значения 498, достигнутого в январе 2009 года, еще далеко, но...

Гораздо большее, чем фондовые индексы, влияние на положение дел в России оказывает стремительное удешевление нефти, которая потеряла 20% своей цены за последние два месяца, опустившись ниже отметки 100 долл./барр. Для России это не просто «психологическое» значение – примерно такую цену Правительство намеревалось заложить в проектировки бюджета до 2015 года. Финансовые спекулянты уже отреагировали на динамику нефтяных цен, присоединив свои «усилия» к российскому капиталу, продолжающему утекать из страны – в считанные дни рубль упал на 15% до минимумов 2009 года. Конечно, во многом это случилось благодаря режиму плавающего курса и невмешательству Центрального банка, который выжидает момента, когда рубль «уткнется» в границу плавающего коридора.

Все это накладывается на ползучее ухудшение ситуации в реальном секторе российской экономики. Сводки Росстата и данные опросов Центра конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ за апрель-май продолжают демонстрировать вялую динамику – как со стороны спроса, так и со стороны предложения. До сих пор это замедление компенсировалось высокими ценами на нефть, но теперь реальные причины замедления экономической активности повышают риски для многих предприятий, финансирование которых критически зависит от бюджета.

Новому Правительству предстоит тяжелое лето и драматичный бюджетный процесс. С одной стороны, есть график исполнения указов Президента, который содержит ряд конкретных мероприятий, связанных с увеличением бюджетных расходов как на федеральном, так и на региональном уровне, и еще больше «бумажной работы», связанной с разработкой «порядков» и «мер», необходимых для исполнения других предвыборных обещаний. От их содержания и исполнения зависит, будут ли намерения Правительства, например в сфере реформирования госслужбы, столь же решительны, как те, которые озвучивает новый министр в сферах образования и науки, и сколько в конечном итоге они будут стоить.

Сроки исполнения мероприятий, предусмотренные Указами Президента от 7 мая 2012 года

	Июнь	Июль	Август
До 1 июня 2012 г. представить доклад о реализации мер по обеспечению обязательного предварительного публичного обсуждения размещаемых заказов на поставки товаров (выполнение работ, оказание услуг) для государственных и муниципальных нужд на сумму свыше 1 млрд. рублей, включая формирование начальной цены контрактов			
До 1 июня 2012 г. внести предложения об образовании при Президенте Российской Федерации Совета по межнациональным отношениям			
К июню 2012 г. разработать комплекс мер, направленных на выявление и поддержку одарённых детей и молодёжи			
До конца июня 2012 г. повысить размер стипендий до величины прожиточного минимума нуждающимся студентам первого и второго курсов, обучающимся по очной форме обучения за счёт бюджетных ассигнований федерального бюджета по программам бакалавриата и программам подготовки специалиста и имеющим оценки успеваемости «хорошо» и «отлично»			
До 1 июля 2012 г. внести предложения по ускорению социально-экономического развития Сибири и Дальнего Востока, предусмотрев обеспечение транспортных связей труднодоступных территорий			
Утвердить до 1 июля 2012 г. план мероприятий по реализации Основ государственной политики Российской Федерации в области здорового питания населения на период до 2020 года			
До 1 июля 2012 г. представить в установленном порядке предложения по внедрению новых принципов кадровой политики в системе государственной гражданской службы			
Рекомендовать высшим должностным лицам (руководителям высших исполнительных органов государственной власти) субъектов Российской Федерации установить до 1 июля 2012 г. нуждающимся в поддержке семьям ежемесячную денежную выплату в размере определённого в субъекте Российской Федерации прожиточного минимума для детей, назначаемую в случае рождения после 31 декабря 2012 г. третьего ребёнка или последующих детей до достижения ребёнком возраста трёх лет			
До июля 2012 г. разработать порядок бесплатного предоставления земельных участков под строительство жилья экономического класса, предусмотрев при этом ограничение продажной цены на такое жильё			
До июля 2012 г. разработать комплекс мер по улучшению жилищных условий семей, имеющих трёх и более детей, включая создание при поддержке субъектов Российской Федерации и муниципальных образований необходимой инфраструктуры на земельных участках, предоставляемых указанной категории граждан на бесплатной основе			
Обеспечить внесение в июле 2012 г. в Государственную Думу Федерального Собрания Российской Федерации проекта федерального закона «Об образовании в Российской Федерации»			
Утвердить в июле 2012 г. федеральные государственные образовательные стандарты среднего (полного) общего образования			
Определить до 1 августа 2012 г. перечень субъектов Российской Федерации, в отношении которых будет осуществляться софинансирование расходных обязательств, возникающих при назначении выплаты в размере определённого в субъекте Российской Федерации прожиточного минимума для детей, назначаемую в случае рождения после 31 декабря 2012 г. третьего ребёнка или последующих детей до достижения ребёнком возраста трёх лет			
Обеспечить до 1 августа 2012 г. разработку нормативных правовых актов, предусматривающих реализацию мер по поэтапному повышению заработной платы работников культуры			

Можно, конечно, предположить, что ухудшение внешней конъюнктуры способно будет оказать помощь Правительству, которому не хватает решимости в проведении непопулярных реформ: например, в определении параметров пенсионной реформы, или в изменении объемов и сроков реализации государственной программы вооружений, а также ограничить аппетиты лоббистов, нацеленных на выбивание бюджетного финансирования под призрачные планы «создания новых рабочих мест» и другие политически грамотные проекты – от которых в существенной мере зависит бюджетная устойчивость не только в ближайшие три года, но и в долгосрочном периоде. Но, вспоминая осень 2008 года и то, с каким упорством Правительство на фоне стремительно дешевающей нефти пропихивало через Думу абсолютно нереалистичный бюджет, шансы на такое развития событий мы оцениваем крайне невысоко. Отсутствие в новом составе Правительства политически сильных фигур, скорее всего, будет проявляться в замедленной реакции на происходящее вокруг и в непоследовательности сигналов, посылаемых экономике. А учитывая то, что уровень доверия населения к действиям Правительства, как показывают, например, результаты исследования ЦСР¹, сейчас существенно ниже, чем четыре года назад, последствия даже менее разрушительной «второй волны» могут оказаться более серьезными для России.

Наталья Акиндинова

¹ Доклад экспертов ЦСР Комитету гражданских инициатив, с. 11–14, 20–21.

Комментарии

Циклические индикаторы

1. Еврозона: кризис разрастается

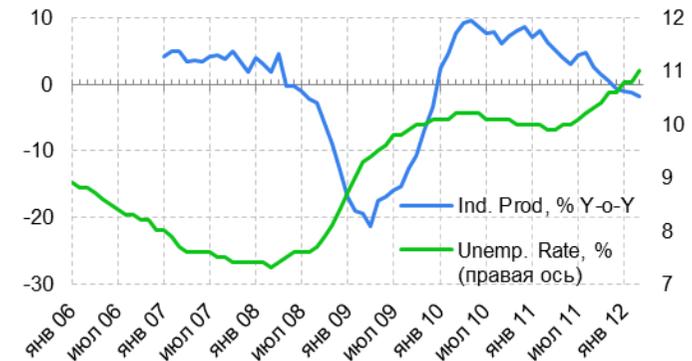
Промышленное производство в еврозоне в марте 2012 г. снова показало отрицательную динамику, уменьшившись на 1,7% по сравнению с тем же периодом предыдущего года, а уровень безработицы в марте-апреле 2012 г. достиг многолетнего максимума – 11% от численности рабочей силы.

Большинство опережающих индикаторов демонстрирует негативную динамику, особенно заметную в мае:

- интегральный показатель экономической активности €coin, оцениваемый CEPR, в апреле-мае 2012 г. последовательно падал до -0,08 и -0,13 соответственно;
- показатель PMI, рассчитываемый MarkitEconomics, в апреле опустился до 45,9%, а в мае – до 45%, достигнув уровня начала кризиса 2008 г. (45% в сентябре 2008 г.);
- индекс экономических настроений, основанный на опросах Европейской комиссии, в мае упал почти на 3 пункта, остановившись на отметке 90,5 пунктов;
- сводный опережающий индекс CLI, сконструированный ОЭСР, в марте оказался ниже критической отметки 100% (99,6%, как и в предыдущие три месяца).

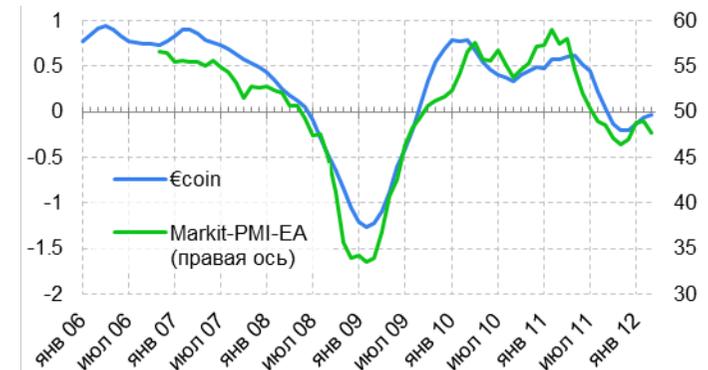
Таким образом, все опережающие индикаторы указывают на возможность дальнейшего ухудшения ситуации. На данный момент рецессия – самый вероятный сценарий развития событий. При этом ее глубина самым серьезным образом будет зависеть от политических факторов. Помимо ставшей уже привычной для всех Греции (где 17 июня должны пройти внеочередные выборы,

Рис. 1.1. Динамика промышленного производства и уровень безработицы



Источник: Eurostat.

Рис. 1.2. Динамика индекса экономической активности €coin и индекс менеджеров по продажам (PMI)



Источник: CEPR, MarkitEconomics..

по результатам которых или возникнет новое правительство, приверженное программе фискального оздоровления, или вероятность выхода Греции из еврозоны резко возрастет) все больше внимания экспертов привлекает Испания. Слабость банковской системы подвела эту страну вплотную к необходимости просить внешней помощи, что вновь ставит вопрос о недостаточности размера европейских фондов и ведет к новому витку политических дискуссий внутри Евросоюза.

Сергей Смирнов, Михаил Волков

Циклические индикаторы

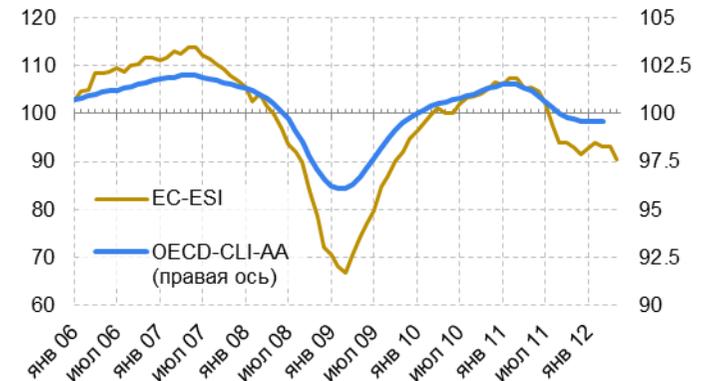
2. США: оплот стабильности?

Пока опережающие индикаторы рисуют вполне оптимистическую картину для американской экономики:

- еще дальше отдалился от критического 50%-ного уровня показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management). В апреле его значение выросло до 54,8, увеличившись третий месяц подряд;
- региональный диффузный индекс экономической активности, опирающийся на статистику по 50 отдельным штатам (он рассчитывается Федеральным банком Филадельфии) в апреле 2012 г. составил 96 (из 50 штатов активность выросла в 48, а снизилась только в двух).

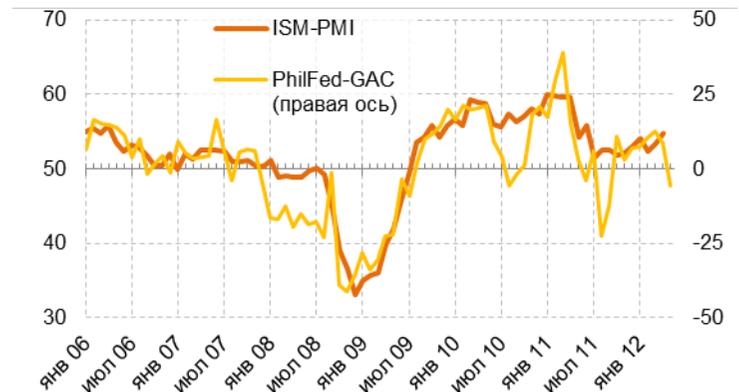
Правда, есть и негативные сигналы. Так, Индекс предпринимательских ожиданий PhilFed, тоже рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, впервые с сентября 2011 г. оказался в отрицательной зоне, его значение в мае составило -5,8. А вышедшие в последнюю пятницу данные о рынке труда

Рис. 1.3. Сводный опережающий индекс (CLI) и индекс экономических настроений (ESI)



Источник: OECD, European Commission.

Рис. 2.1. Индекс менеджеров по продажам (PMI) и индекс предпринимательских ожиданий (GAC)



Источник: The Institute for Supply Management; FRB of Philadelphia.

шокировали всех: в мае было создано всего 69 тысяч новых рабочих мест против ожидаемых 150 тысяч. Впрочем, хотя фондовые рынки по всему миру нервно на это отреагировали, для денежных властей это еще не повод для паники. Волны европейского кризиса пока далеко и не достигли американского континента.

Сергей Смирнов, Михаил Волков

Валютный курс

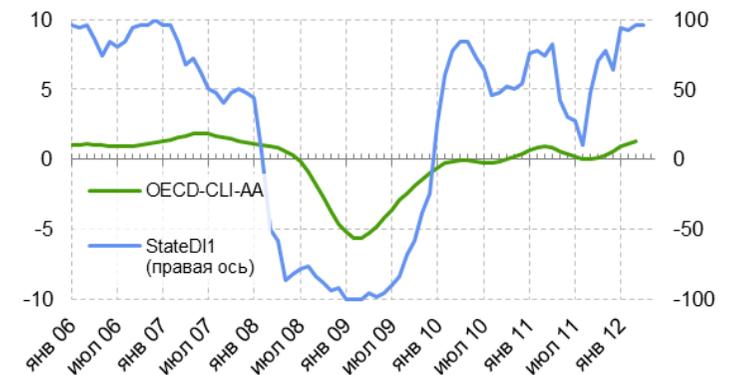
3. Рубль сорвался

На протяжении всего мая происходило стремительное падение курса рубля, который в итоге потерял 15% к доллару и 8% – к бивалютной корзине, устойчиво обосновавшись выше отметки 37 рублей за БВК (рис. 3.1). Собственно говоря, ничего странного в такой динамике рубля нет. Посмотрите, уже больше двух лет Банк России заявляет, что он придерживается плавающего курса рубля, т.е. не пытается своими интервенциями влиять на курс. За последние двенадцать недель нефть подешевела со 126 до 97 долл./барр., доллар за это же время укрепился на 7,5% к евро. Отток капитала из России не ослабевает, удерживаясь на уровне 8–10 млрд. долл. в месяц. И Вы хотите, чтобы в такой ситуации курс рубля был стабильным?

Прогнозировать что-либо в такой ситуации сложно – главным движущим фактором, безусловно, является цена на нефть, прогнозировать которую мы не беремся. Так что, кому-то остается набраться терпения, а кому-то – мужества и надеяться либо на стабилизацию цен на нефть, либо на политическое решение «держать и не пущать»...

Владимир Суменков

Рис. 2.2. Сводный опережающий индекс ОЭСР и Региональный диффузный индекс экономической активности



Источник: OECD, FRBofPhiladelphia.

Рис. 3.1. Динамика стоимости бивалютной корзины, цен на нефть Urals



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

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

Реальный сектор

4. За последний год структура иностранных инвестиций не улучшилась

Согласно данным Росстата, по состоянию на конец марта накопленный иностранный капитал в российской экономике увеличился на 7,4% год к году и составил 323 млрд. долл.

О динамике финансовых потоков на основе методологии платежного баланса мы пишем ежемесячно и, к сожалению, статистика эта весьма неблагоприятная: на протяжении периода с июля 2010 г. по апрель 2012 г. чистый отток капитала частного сектора составил 146 млрд. долл. Причем капитал покидал Россию практически каждый месяц, за исключением августа 2010 г. и июня 2011 г., при этом Правительство и Банк России с завидным упорством предсказывали разворот финансовых потоков через 1–2 месяца.

Динамику иностранных инвестиций на основе методологии Росстата в последний раз мы комментировали в октябре прошлого года (см. «Новый КГБ» № 7). Тогда мы пытались понять, могут ли иностранные инвестиции в нынешнем виде послужить источником роста российской экономики. Вывод также был неутешительным: в структуре иностранных инвестиций в Россию преобладают заемные ресурсы, основными инвесторами являются офшорные компании, капитал которых, по всей видимости, в значительной мере сформирован из России.

Статистика Росстата об иностранных инвестициях по состоянию на начало апреля не дает практически никакого повода для оптимизма. Чтобы не быть голословным, мы решили привести несколько графиков и дать к ним краткие комментарии.

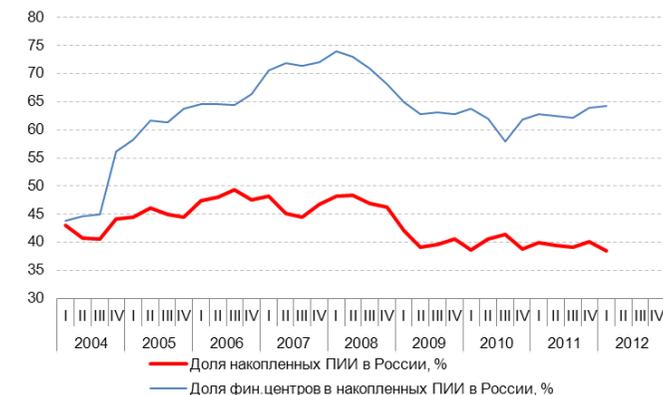
На рисунке 4.1 приведена динамика накопленных иностранных инвестиций в реальный сектор российской экономики. За первые три месяца нынешнего года их

Рис. 4.1. Накоплено иностранных инвестиций в России



Примечание: данные приведены без учета пересмотра данных.
Источник: Росстат.

Рис. 4.2. Доля ПИИ и финансовых центров* в накопленных инвестициях, %



* Кипр, Нидерланды, Люксембург, Виргинские о-ва (Брит.).
Источник: Росстат.

объем снизился на 24 млрд. долл. Стоит напомнить, что нечто похожее за последние 8 лет (за которые мы ведем квартальную статистику) наблюдалось лишь однажды – в кризисный первый квартал 2009 г., когда иностранные инвестиции сократились на 38 млрд. долл.

Доля ПИИ в общем объеме накопленных иностранных инвестиций в российской экономике снижается с середины 2006 г., когда она составляла около 50%, и к апрелю с.г. снизилась до 38,5% (рис. 4.2). Это минимальный уровень с 2004 г.

Сказанное выше характерно не только для накопленных объемов (запасов), но и для потоков инвестиций в страну. На протяжении последних лет, несмотря на волатильность, наблюдается тенденция к сокращению доли ПИИ в объеме поступивших иностранных инвестиций. Некоторый ее рост во второй половине 2011 г. (с 7,3 до 11,7%) не меняет тенденции, тем более что в начале текущего года доля ПИИ вновь стала снижаться (рис. 4.3).

Накопленный объем ПИИ сформирован скорее за счет денежных средств, чем за счет технологий и ноу-хау. В структуре ПИИ преобладают инвестиции из таких стран, как Кипр, Нидерланды, Люксембург, Виргинские о-ва (Брит.). Их совокупная доля после кризиса опустилась ниже 58% на начало октября 2010 г. (рис. 4.2), но с тех пор медленно подрастает. В этом плане первый квартал нынешнего года не стал исключением.

Объем поступивших в страну иностранных инвестиций в первом квартале практически совпал с объемом погашенных инвестиций (выводом из России ранее полученных инвестиций, рис. 4.3). Такое соотношение финансовых потоков было характерно в период 2009–2010 гг. Иными словами, новых иностранных инвестиций хватает лишь для рефинансирования взятых ранее обязательств.

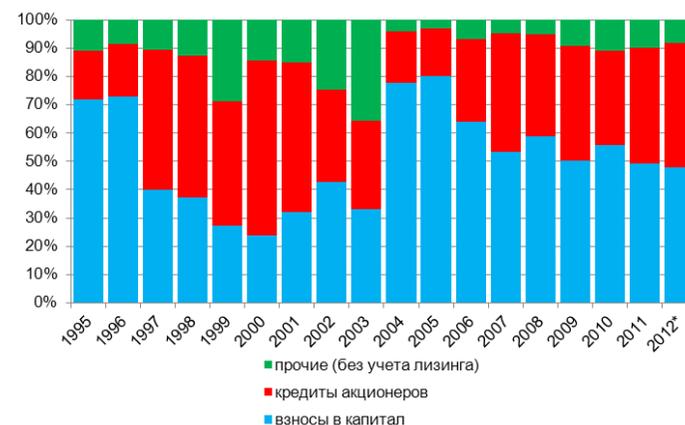
Иностранные инвесторы предпочитают не рисковать. В структуре ПИИ, поступивших в первом квартале 2012 г., около 2 млрд. долл. составили взносы иностранных инвесторов в капитал, или 48% (рис. 4.4). Эта доля в последние годы меняется незначительно. Так, например, по сравнению с первым кварталом

Рис. 4.3. Приток инвестиций в Россию



Источник: Росстат.

Рис. 4.4. Структура ПИИ, поступивших в Россию, %



* Данные за I квартал 2012 г.

Источник: Росстат.

2011 г. взносы в капитал практически не изменились: рост чисто символический – 0,4%. Еще 44% ПИИ – кредиты акционеров. Но в данном случае речь идет о возвратных ресурсах, которые не ориентированы на долгосрочную перспективу.

Сергей Пухов

Реальный сектор

5. Инвестиционная активность в России: текущая ситуация и перспективы достижения «золотого оптимума»

В апреле 2012 г. динамика инвестиционной активности улучшилась, однако приток прямых иностранных инвестиций стагнирует, что в перспективе не улучшает ситуацию в экономике (на что можно было бы надеяться). Это связано с тем, что, хотя прямые иностранные инвестиции и составляют всего около 11% совокупных инвестиций в основной капитал российской экономики, однако они являются важным индикатором технологического прогресса. Между тем рост нормы накопления не менее чем на 5% ВВП может стать важным фактором увеличения среднедушевого дохода в экономике даже при стагнации цен на нефть.

В апреле 2012 г., по данным Росстата, инвестиции в основной капитал выросли на 7,8% в годовом выражении, а в целом за январь-апрель 2012 г. – на 13,8%. Учитывая, что новая оценка Росстатом прироста инвестиций в основной капитал за первый квартал составляет 16,3% (вместо ранее опубликованной оценки в 11,2%), можно отметить улучшение ситуации, особенно если вспомнить, что в I квартале 2009–2011 гг. наблюдалось снижение инвестиций год к году. Однако этот же фактор низких темпов роста инвестиций в начале последних лет затрудняет адекватную оценку роста инвестиций, не связанного с эффектом низкой базы, и

заставляет осторожно оценивать перспективы их реальной динамики в ближайшие месяцы.

Появившиеся данные о приросте инвестиций в основной капитал и об иностранных инвестициях за первый квартал 2012 г. в отраслевом разрезе позволяют зафиксировать серьезное изменение структуры инвестиционной активности по видам экономической деятельности, то есть наметившийся слом старых тенденций. Это может быть связано с влиянием внешнего окружения, так как последний мировой экономический кризис зачастую сравнивают с кризисом начала 1980-х годов XX века, который вызвал серьезное изменение структуры мировой промышленности как с точки зрения появления новых секторов, так и географического распределения производства. Пока трудно выделить общее направление изменений в мире, можно отметить лишь заявления политиков о намерении реиндустриализировать экономику США и Европы. Как это повлияет на будущее российской экономики, сказать пока трудно, но предприниматели, видимо, ожидают перемен, о чем говорит серьезное изменение структуры инвестиций в последнее время.

В динамике инвестиций в основной капитал в первом квартале текущего года в числе явных лидеров находятся нефтепереработка и химические производства, а также производство машин и оборудования, где прирост капвложений в годовом выражении составил 50–60% при среднем по экономике по крупным и средним предприятиям приросте в размере 16,8% (таблица 4.1). Можно отметить также финансовую деятельность, производство стройматериалов и строительство, а также добычу полезных ископаемых и здравоохранение, которые демонстрируют прирост на уровне 27–40%. В числе отстающих – торговля, гостиницы и рестораны (падение на 60%), железные дороги (падение на 18%), трубопроводный транспорт (рост всего на 7%), операции с недвижимым имуществом, и, что особенно огорчает, вложения в т.н. «человеческий капитал» – образование и предоставление социальных услуг, где инвестиции упали на 11,3 и 2,2% соответственно.

Таблица 4.1. Динамика инвестиций в основной капитал крупных и средних предприятий в 2007–2011 гг. и в I квартале 2012 г., а также притока прямых иностранных инвестиций в I квартале 2012 г. (рост год к году), в %

	Инвестиции в основной капитал			ПИИ	
	2007 г.	2009 г.	2011 г.	I кв. 2012 г.	I кв. 2012 г.
Всего по экономике	114,2	82,5	110,4	116,8	99,4
Сельское хозяйство	125,2	75,2	110,9	116,7	95,2
Добыча полезных ископаемых	119,1	88,3	113,8	132,2	26,3
Обрабатывающие производства	110,8	78,2	106,3	128,9	196,2
пища и табак	110,4	75,6	95,4	102,7	317,4
деревообработка	110,6	54,7	148,4	138,2	185,0
ЦБП и полиграфия	109,1	63,2	118,6	106,4	19,5
нефтепереработка и кокс	104,4	132,4	115,5	151,6	50,0
химия	104,8	74,2	123,4	162,0	74,7
резина и п/м	131,1	80,9	98,2	108,0	
стройматериалы	151,8	67,1	93,1	136,5	
металлургия	98	71,3	100	117,8	45,3
машиностроение в целом	127,3	72,9	101,8	133,0	280,2
Электро- и теплоэнергетика	130	99,8	108,1	121,9	928,6
Строительство	105,1	66,1	89,9	134,5	144,8
Торговля	112,8	75,7	88,4	91,8	93,3
Гостиницы и рестораны	95,5	90,9	106,2	40,3	
Транспорт и связь	108,2	99,1	120,6	106,2	97,0
железные дороги	116,6	79	101,9	82,1	
трубопроводы	91,6	153,6	133,7	107,3	
связь	102,6	66,6	113,4	129,0	
Финансовая деятельность	124,5	99,4	142,2	140,6	540,0
Операции с недвижимым имуществом, аренда и наука	118,	70,8	94,9	97,9	108,6
Государственное управление и пр.	108,7	89,5	108,4	121,3	
Образование	123,2	78,7	111,3	88,7	
Здравоохранение и прочее	115,2	82,1	104,1	125,7	
Предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг	111,7	85,1	117,7	97,8	

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

Если обратиться к тенденциям в динамике прямых иностранных инвестиций (ПИИ), то можно отметить, что при их общей стагнации по отношению к первому кварталу 2011 г. в ряде секторов, многие из которых лидируют по темпам прироста инвестиций в основной капитал, они просто обвалились, в частности, в целлюлозно-бумажном производстве и полиграфии ПИИ – на 80%, в добыче полезных ископаемых – почти на 70%, в нефтепереработке и металлургии – наполовину. В то же время кратно выросли прямые иностранные инвестиции в пищевую промышленность, в электро- и теплоэнергетику, в машиностроение и финансы (см. табл. 4.2.). Если учесть, что отрасли первой группы (добыча, нефтепереработка, металлургия) в целом имеют более длинный цикл инвестирования, чем «пищевка» или финансы, то можно сделать вывод об определенном укорачивании горизонта инвестирования со стороны иностранцев, что не является хорошим сигналом для российской экономики.

Впрочем, иностранные инвесторы и раньше не вкладывали в Россию надолго, о чем говорит, в частности, отраслевая структура иностранных инвестиций за все последние годы, так что сейчас временная глубина иностранного инвестирования в Россию лишь уменьшается на фоне стабильно низкого значения. Если посмотреть на структуру накопленных на конец марта 2012 г. иностранных инвестиций, можно заметить, что зарубежные инвесторы склонны выбирать обрабатывающие производства (их доля составила треть от всех иностранных инвестиций), а не добычу полезных ископаемых, энергетику или транспорт, куда российские власти их особо и не пускают под предлогом защиты понимаемых зачастую весьма своеобразно стратегических интересов страны. На фоне имеющихся нормативных ограничений вложений в капиталоемкие отрасли наиболее интересными зарубежным инвесторам кажутся торговля, финансы и недвижимость – вместе они дают еще треть притока средств, а доля прямых иностранных инвестиций в общем объеме инвестиций в основной капитал в этих двух секторах превышает половину.

Таблица 4.2. Динамика иностранных инвестиций в I квартале 2012 г. по данным Росстата

	Иностранные инвестиции в целом			Прямые иностранные инвестиции (ПИИ)			
	Поступило, млн. Долл.	Рост год к году, %	Накоплено, млн. Долл.	В % к итогу	Поступило, млн. Долл.	В % к инвестициям в осн. капитал	Рост ПИИ год к году, %
Всего	36534	82	323 280	100	3 841	11	99
Сельское хозяйство	170	94	2 188	0,7	60	5	95
Добыча в целом	5293	112	58 334	18	542	6	26
Обработка в целом	7179	131	103 354	32	1 548	23	196
Электроэнергетика, газ, вода	578	5255	7 403	2,3	65	2	929
Строительство	139	145	13 066	4,1	69	7	133
Торговля	3267	93	56 677	17,5	550	70	311
Гостиницы и рестораны	11	138	797	0,3			
Транспорт и связь	394	11	29 872	9,2	64	1	97
Финансовая деятельность	17352	69	19 769	6,1	297	58	540
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	2066	130	30 053	9,3	646	29	109
Госуправление	-	0	580	0,2			
Образование	0,3	30	4				
Здравоохранение	2	50	106				
Общественные услуги	66	254	1 003	0,3			

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

Несмотря на некоторое улучшение ситуации с динамикой инвестиций, норма инвестирования, которая составляет в последние несколько лет около 21% российского ВВП, еще далека от целевой. Например, в новой версии долгосрочного прогноза развития российской экономики до 2030 г. говорится о росте доли инвестиций в основной капитал в ВВП до 30%. Возникает, однако, вопрос, насколько такая цель количественно обоснована?

Одним из известных методов оценки адекватности национального уровня накопления является, как известно, сравнение темпов прироста объемов производства (и соответственно, загрузки мощностей) с величиной усредненной чистой отдачи от национального капитала. Наши расчеты показывают, что с этой точки зрения у России действительно можно отметить наличие определенных резервов роста доли накопления в ВВП. Это следует, в частности, из двукратного превышения показателем чистой доходности капитала российской экономики² среднегодового роста ВВП и, соответственно, роста загрузки мощностей в последние годы, что может означать желательность дальнейшего роста удельной капиталовооруженности труда, а значит, ускоренного роста инвестиций в основной капитал (см. расчеты в табл. 4.3.). При всей небесспорности подобного рода оценок для переходной экономики сырьевого типа, каковой является экономика России³, все же можно обсуждать увеличение уровня накопления приблизительно на 4.7–5 п.п. ВВП относительно текущего уровня (см. табл. 4.3.).

Таблица 4.3. Некоторые характеристики инвестиционного процесса российской экономики

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Ср. значение 2005–2009 (2010)
1 ВВП							
2 ВВП, реальный прирост, %	6,4	8,2	8,5	5,2	-7,8	4,0	4,1
3 ВВП, млрд. долл.	764	990	1 300	1 661	1 222	1 480	1 236
4 в том числе							
5 Конечное потребление	508	651	862	1 108	925	1 056	852
6 Валовое накопление основного капитала	136	184	274	370	269	324	259
7 Нац. сбережения	256	339	438	553	297	424	384

² Под чистой доходностью капитала мы здесь понимаем его валовую доходность (на уровне 16–17% в последние годы) за вычетом среднегодового износа основных фондов (на уровне примерно 8%), см. табл. 4.3.

³ С учетом заметного превышения сбережениями инвестиций и низкого качества имеющейся статистики основных фондов.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Ср. значение 2005–2009 (2010)
8 Доля конечного потребления в ВВП, %	66,5	65,8	66,3	66,7	75,7	71,4	68,7
9 Доля валового накопления осн. капитала в ВВП, %	17,8	18,5	21,0	22,3	22,0	21,9	20,6
10 Доля нац. сбережений в ВВП, %	33,5	34,2	33,7	33,3	24,3	28,6	31,3
11 Разница, п.п. (+=внешнее финансирование накопления осн. капитала) (стр. 9 - стр. 10)	-15,7	-15,7	-12,7	-11,0	-2,3	-6,7	-10,7
12 Вещественный капитал экономики							
13 Основные фонды (ОФ) на к.г., млрд. долл.	1 467	1 746	2 361	2 996	2 593	нд	2233
14 Соотношение ОФ/ВВП, раз	1,9	1,8	1,8	1,8	2,1	нд	1,9
15 Выбытие основных фондов, млрд. долл.	128,7	133,1	189,8	211,4	210,3	нд	174,7
16 То же, % ВВП	16,8	13,4	14,6	12,7	17,2	нд	15,0
17 Доход капитала = Чистая прибыль и чистые смешанные доходы экономики, млрд. долл.	307,5	300,7	381,8	462,9	372,1	459,4	380,7
18 То же, % ВВП	40,3	30,4	29,4	27,9	30,5	31,0	31,6
19 Расчет адекватности текущего уровня накопления страны в соответствии с т.н. «золотым правилом»							
20 Выбытие капитала, % (стр. 16 / стр. 14)	8,8	7,6	8,0	7,1	8,1	нд	7,9
21 Предельный продукт капитала (МРК), % (стр. 18 / стр. 14)	21,0	17,2	16,2	15,4	14,4	нд	16,7
22 Чистый предельный продукт капитала, % (стр. 21 - стр. 20)	12,2	9,6	8,1	8,4	6,2	нд	8,8
23 То же, соотношение с темпом производства ВВП, разница, п.п. (стр. 22 - стр. 2)	5,8	1,4	-0,4	3,2	14,0	нд	4,7

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

Такой рост будет означать, конечно, не 30%-ную долю инвестиций в ВВП (для этого требуется специальное обоснование), и не 50% – как у Китая, где уровень накопления, возможно, завышен, но и не нынешние российские 20–22%. Ясно одно – того, как добиться значительного увеличения доли инвестиций в основной капитал, российское правительство пока не знает. О таком незнании говорит в

целом стабильная с 2007 г. норма валового накопления основного капитала в ВВП, застывшая на одном уровне после заметного роста на 3–4 п.п. в 2005–2006 гг., что объяснялось увеличением цен на нефть и притоком незаработанных доходов в экономику.

В любом случае нужен поиск реальных шагов по повышению пресловутой инвестиционной привлекательности российской экономики для инвесторов, так как только за счет госбюджета – особенно при столь неустойчивой цене на нефть долю инвестиций в ВВП серьезно увеличить не удастся. То же касается госкомпаний, которые, как показывает жизнь, далеко не всегда и не во всем реально подконтрольны породившему их правительству и не желают инвестировать просто по указанию сверху⁴.

Валерий Миронов, Дарья Авдеева

Бюджет

6. Перспективы достижения бездефицитного бюджета в 2015 году

Задача выхода на бездефицитный федеральный бюджет в 2015 году не фигурировала в майских Указах Президента России В. В. Путина. Тем не менее она неоднократно озвучивалась действующим президентом в бытность его премьер-министром, а также руководством Минфина России. Можно предположить, что эта задача актуальна в настоящее время. Так ли это – мы узнаем, увидев первые бюджетные проектировки. Оценим возможность ее выполнения.

⁴ Стоит проследить, например, за динамикой дискуссии между госкомпанией и правительством о размере инвестиционной программы Газпрома на ближайшие годы, начавшейся в 2011 г.

Очередной трехлетний федеральный бюджет на 2013–2015 гг. готовится на основе макроэкономического прогноза Минэкономразвития до 2015 года, основные параметры которого нам известны. В прошлом выпуске мы уже выразили сомнение в реалистичности официальных оценок макроусловий 2012 года, но сразу отметим, что с учетом накопленного запаса прочности устойчивость бюджета текущего года сомнений не вызывает.

Допустим также, что длительного кризиса, сопровождающегося снижением среднегодовых цен на нефть ниже уровня 100 долл./барр., заложенных в прогноз на 2013–2015 гг., не случится. Тогда, с учетом изменений налогового законодательства, доходы федерального бюджета можно оценить достаточно уверенно. Основные параметры, влияющие на бюджетные доходы, приведены в таблице 5.1.

Таблица 5.1. Параметры макропрогноза в 2013–2015 гг.

	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Цены на нефть (долл./барр.)	109	115	97	101	104
Цены на газ (долл./тыс.куб.м)	339	390	353	342	358
Инфляция (ИПЦ)	6,1	5–6	4,5–5,5	4–5	4–5
Курс доллара (среднегодовой)	29,4	29,2	29,7	30,5	31,5
ВВП (темп роста)	104,3	103,4	103,8	104,4	104,7

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

Сложнее обстоит дело с расходами. Мы располагаем данными об объеме и структуре расходов федерального бюджета на 2012–2014 гг. из действующего закона о федеральном бюджете. Однако с момента перехода на трехлетнее бюджетное планирование в 2008 г. обычной стала практика существенного пересмотра бюджетных расходов, запланированных на второй и третий годы бюджетной трехлетки. Такой пересмотр связан с тем, что при проектировании объема и структуры расходов на два последних года трехлетнего периода Минфин не испытывает сильного давления со стороны министерств и ведомств – получателей бюджетных средств – и руководствуется своими

макроэкономическими соображениями. Таким образом, при проектировании расходов на 2013–2015 гг., помимо данных закона о федеральном бюджете на 2012–2014 гг., необходимо учесть предвыборные обещания президента, параметры Программы вооружений и тренды изменения отдельных элементов экономической структуры расходов в составе разделов функциональной классификации расходов. Полученные таким образом наши оценки доходов и расходов федерального бюджета на 2013–2015 гг. приведены в таблицах 5.2 и 5.3.

Таблица 5.2. Основные параметры федерального бюджета на 2013–2015 гг., в % к ВВП

	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Доходы	20,89	20,76	18,94	18,71	18,70
Нефтегазовые доходы	10,26	10,22	8,04	7,72	7,61
Ненефтегазовые доходы	10,63	10,54	10,90	10,99	11,09
Расходы	20,0	20,9	21,6	21,4	21,3
Баланс бюджета	0,9	-0,1	-2,7	-2,7	-2,6
Баланс бюджета, млрд.руб.	466,0	-77,4	-1781,4	-2006,9	-2154,2
Нефтегазовый дефицит	-9,4	-10,3	-10,7	-10,5	-10,3

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

Таблица 5.3. Структура расходов федерального бюджета на 2013–2015 гг., в % к ВВП

	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Всего	20,03	20,89	21,64	21,45	21,35
Общегосударственные вопросы	1,44	1,37	1,32	1,24	1,16
Национальная оборона	2,78	3,06	3,54	3,73	3,89
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	2,31	3,01	3,10	2,93	2,77
Национальная экономика	3,28	2,97	2,98	2,88	2,80
Жилищно-коммунальное хозяйство	0,51	0,22	0,22	0,21	0,20
Охрана окружающей среды	0,03	0,04	0,03	0,03	0,03
Образование	1,01	1,00	1,02	1,05	1,05
Культура, кинематография	0,15	0,14	0,22	0,24	0,25

	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Здравоохранение	0,92	0,91	0,92	0,92	0,92
Социальная политика	5,73	6,43	6,47	6,42	6,42
Физическая культура и спорт	0,08	0,07	0,07	0,07	0,07
Средства массовой информации	0,11	0,12	0,12	0,11	0,11
Обслуживание долга	0,48	0,64	0,73	0,79	0,88
Межбюджетные трансферты	1,19	0,91	0,89	0,84	0,80

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

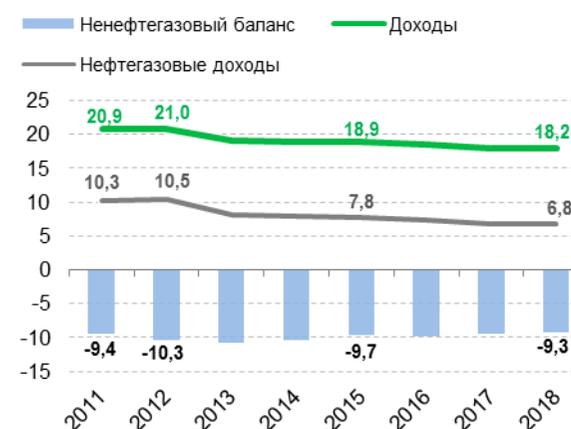
Таким образом, мы считаем, что финансирование принятых публичных и контрактных обязательств, а также продолжение нынешней социальной политики и политики по поддержке экономики без принятия каких-либо новых крупных программ и обязательств приведет в 2013–2015 гг. к появлению дефицита в федеральном бюджете в объеме 2,6–2,7% ВВП. Как можно выйти на бездефицитный бюджет?

Проще всего подвергнуть ревизии предпосылки макропрогноза, лежащего в основе бюджетных расчетов и, например, повысить прогнозную цену на нефть. Таким образом, для того чтобы «ликвидировать» дефицит цену нефти в 2013 г., нужно повысить до 127 долл./барр., а в 2015 г. – до 137 долл./барр. Но с учетом текущей конъюнктуры выдвигать такие поправки, думается, Минфин не решится.

Далее, можно пересмотреть прогноз динамики курса рубля. Увеличение цены доллара на 1 рубль дает федеральному бюджету примерно 200 млрд. руб. дополнительных доходов. Таким образом, для бездефицитного бюджета, при прочих равных условиях, в 2013 г. среднегодовой курс рубль должен составить 40 руб./долл., а в 2015 г. – 43 руб./долл. Понятно, что этот вариант также малореалистичен, уже хотя бы потому, что столь резкое обесценение рубля приведет к падению импорта и снижению объема НДС на импортные товары, к росту инфляции и замедлению роста экономики.

Наконец, можно попытаться сократить расходы. На наш взгляд, сделать это можно по трем направлениям:

Рис. 5.1. Нефтегазовые и нефтегазовые доходы федерального бюджета



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

- Финансирование дефицита Пенсионного фонда. По нашей оценке, эти расходы в 2015 г. составят 2,3 трлн. руб., которые могут быть сокращены за счет проведения пенсионной реформы. При этом на горизонте трех лет экономия может быть достигнута либо за счет отмены накопительной компоненты (300 млрд. руб./год), либо за счет сокращения обязательств перед нынешними пенсионерами; эффекты от любого повышения пенсионного возраста и от более позднего добровольного выхода на пенсию проявятся лишь за горизонтом ближайшей трехлетки. Другой путь – повышение ставки страховых взносов, где 1 п.п. прироста ставки дает примерно 100 млрд. руб. дополнительных доходов.
- Финансирование Программы вооружений в 2015 г. составят около 2,2 трлн. руб. Если завершение программы перевооружений перенести с 2020 г. на 2025 г., то при сохранении общего вида траектории финансирования этой программы масштаб экономии по данному направлению составляет в 2015 г. около 800–900 млрд. руб.
- Финансирование субсидий в составе раздела «Национальная экономика» в 2015 г. составляет 780 млрд. руб., и, по нашим оценкам, эта сумма безболезненно может быть сокращена примерно на четверть.

И наконец, можно заложить в бюджет экономию в сфере госзакупок за счет снижения распилов и откатов, но... заложить-то эту экономию можно, а вот получить без радикальных институциональных и политических реформ – вряд ли.

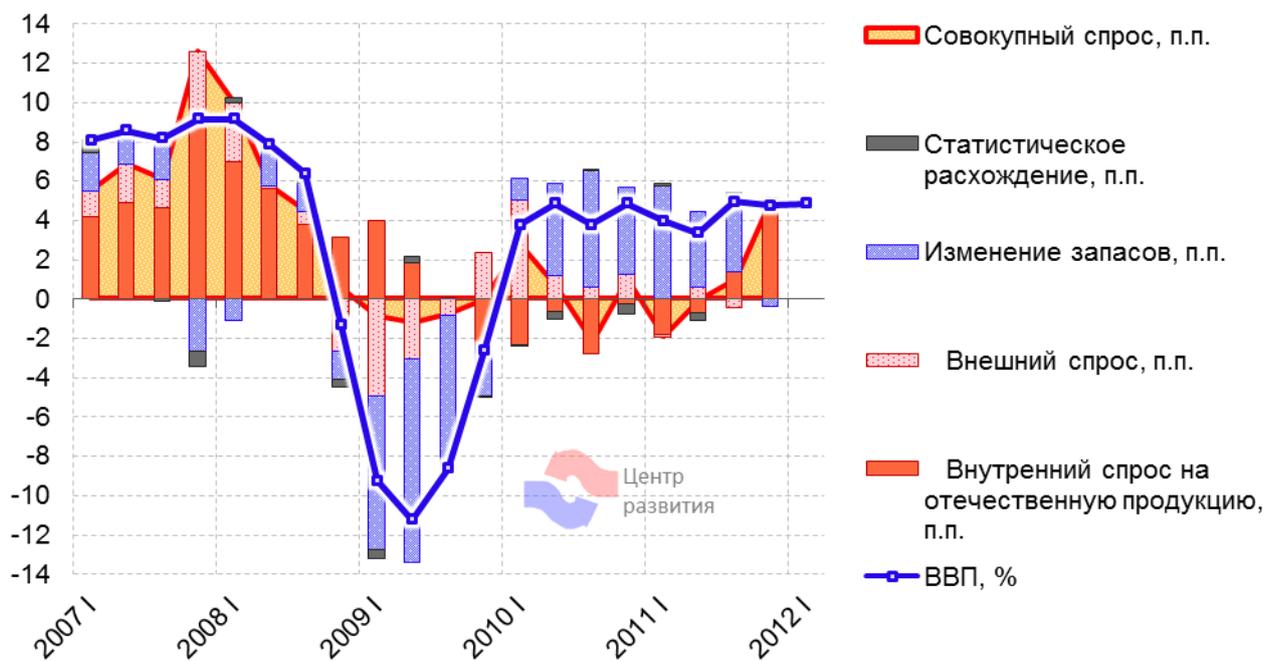
Подведем выводы. За счет жестких и малопопулярных решений, не ставя под сомнение исполнение публичных и основных контрактных обязательств, к 2015 г. расходы федерального бюджета могут быть сокращены на 1–1,1 трлн. руб. При этом бюджетный дефицит сохранится на уровне 1,2–1,3% ВВП. Такой дефицит не представляет угрозы стабильности экономики и может покрываться за счет внутренних заимствований.

Однако есть и другой сценарий – сценарий дальнейшего наращивания расходных обязательств, по которому могут пойти российские власти. Если в 2013–2015 гг. расходы федерального бюджета будут увеличиваться ежегодно всего на 250–300 млрд. рублей, то к 2015 г. бюджетный дефицит превысит 3,5% ВВП, и здесь уже без внешних займов или без понимающей позиции Банка России обойтись будет нельзя.

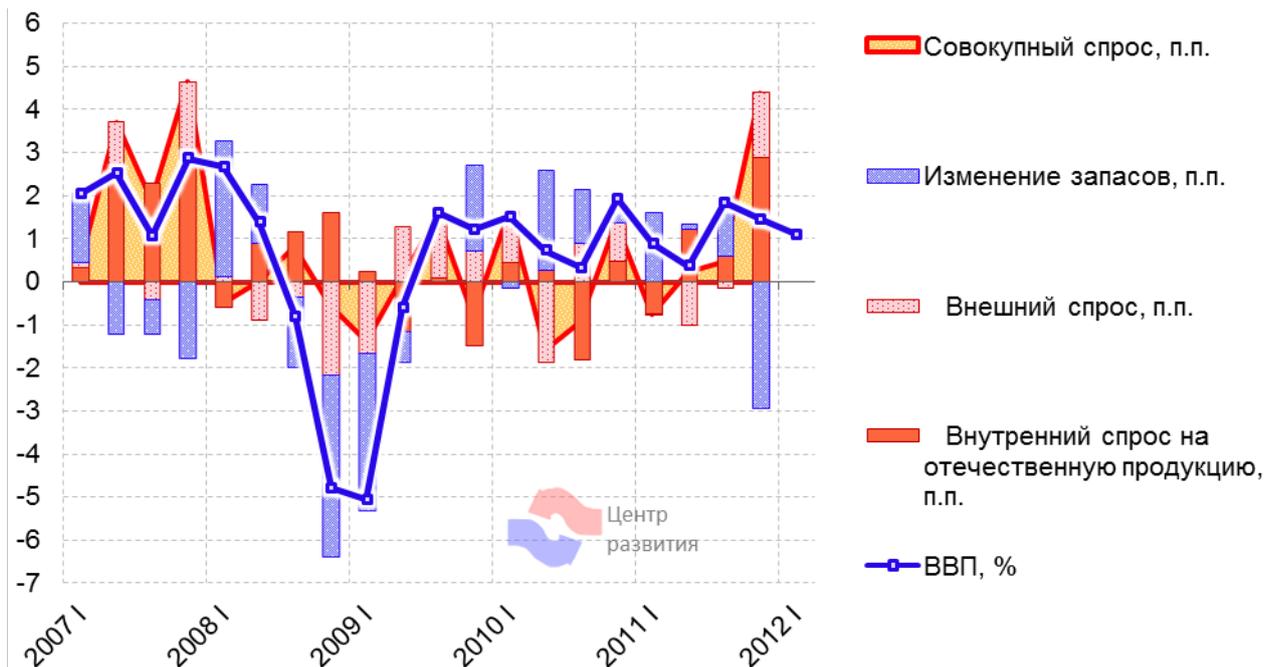
Андрей Чернявский

Экономика в «картинках»

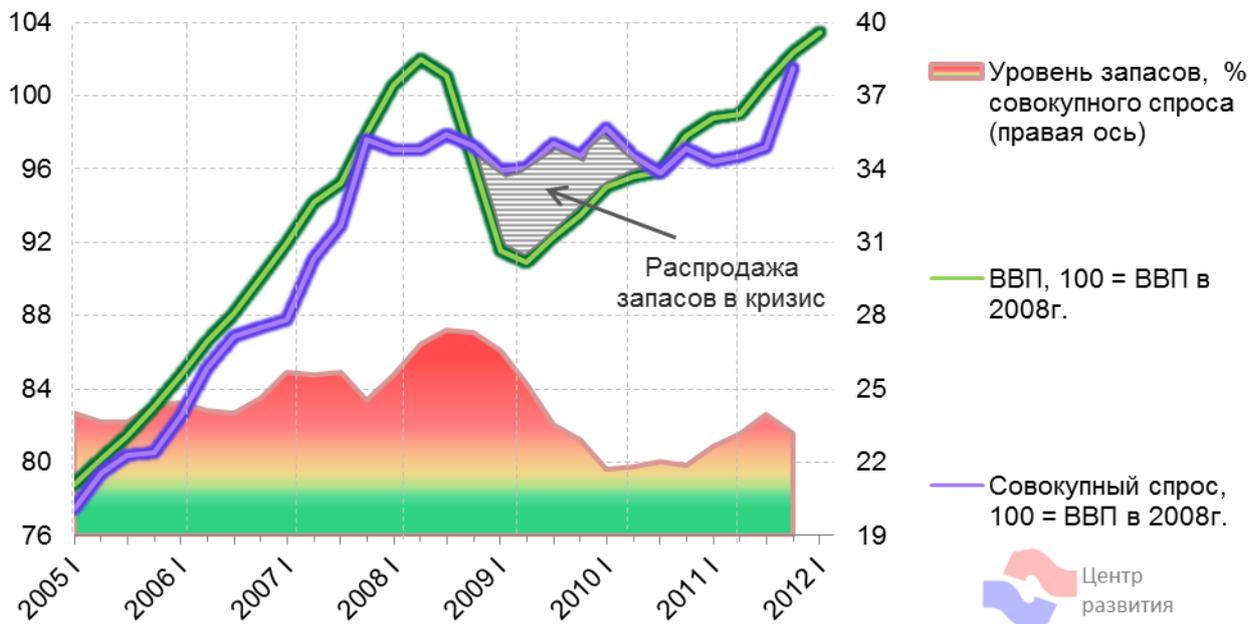
Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



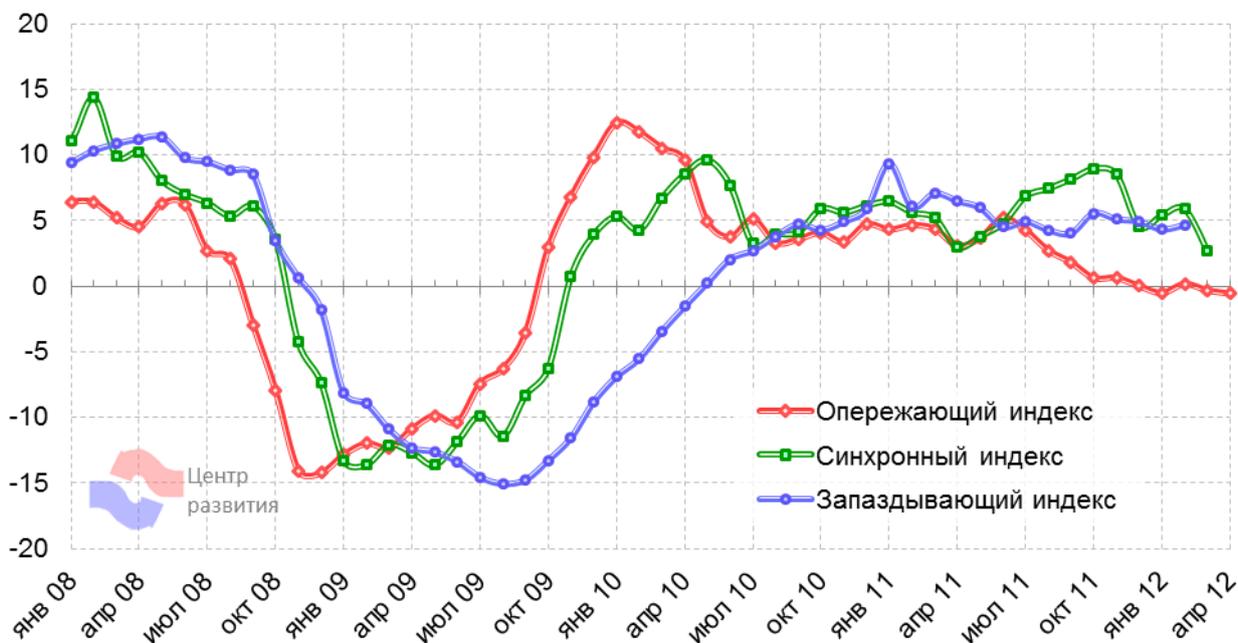
Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)



Динамика реального ВВП, реального совокупного спроса и уровня запасов (сезонность устранена), в %

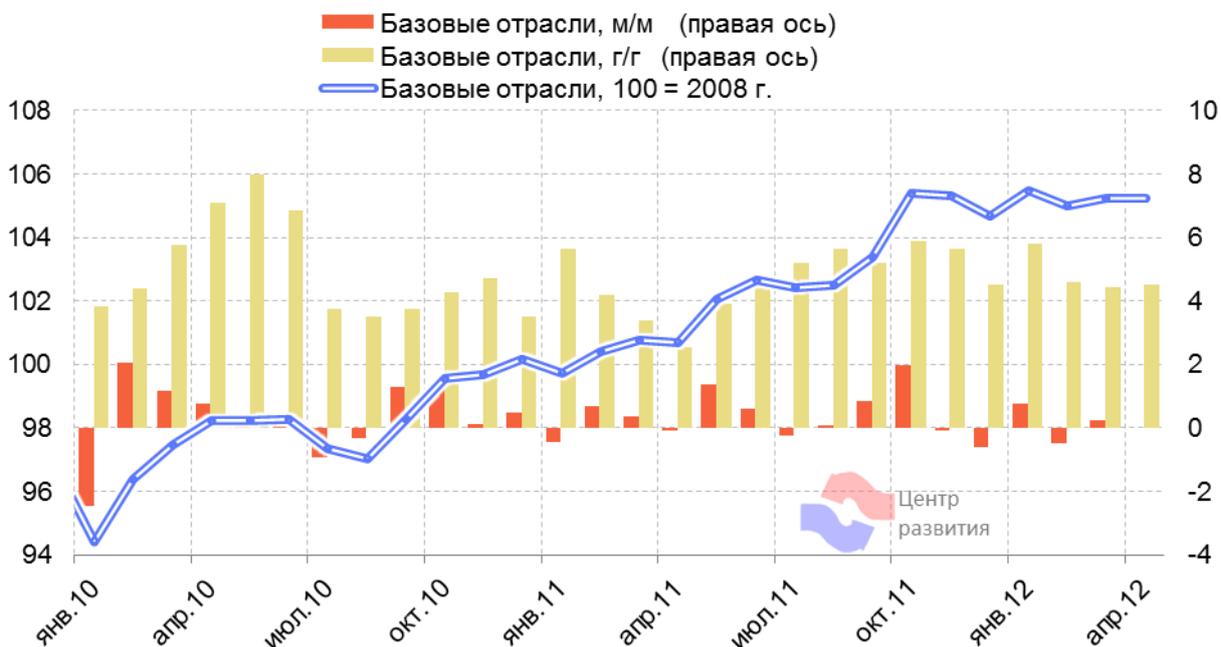


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



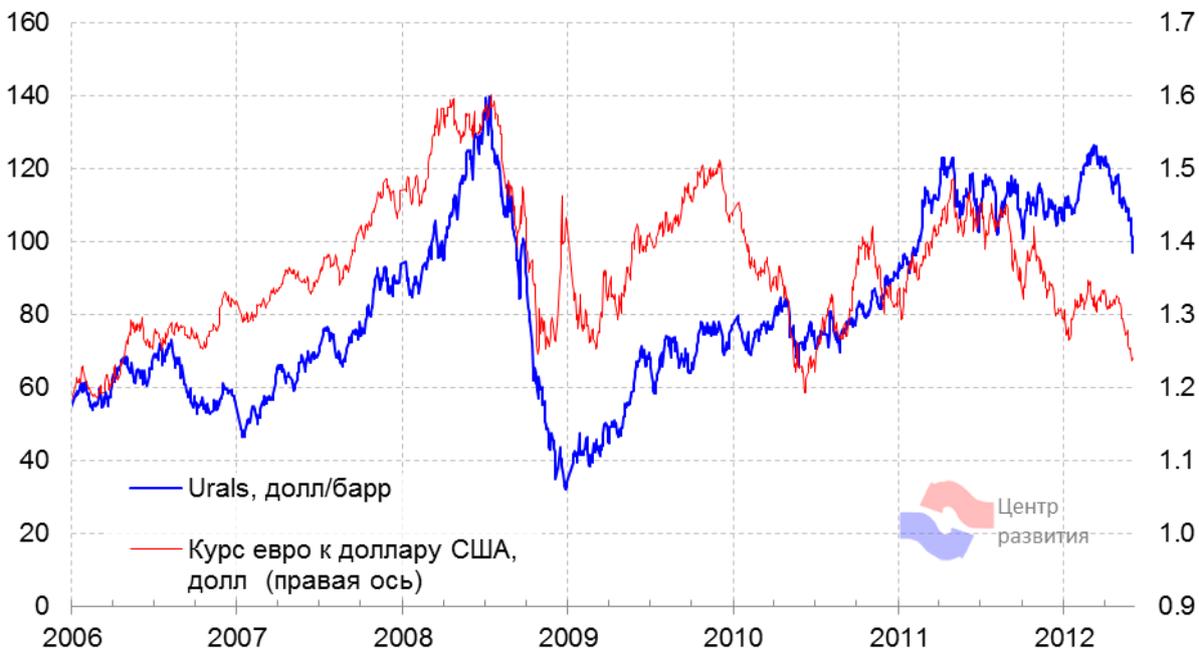
Динамика выпуска базовых отраслей (сезонность устранена), в %

NEW



Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

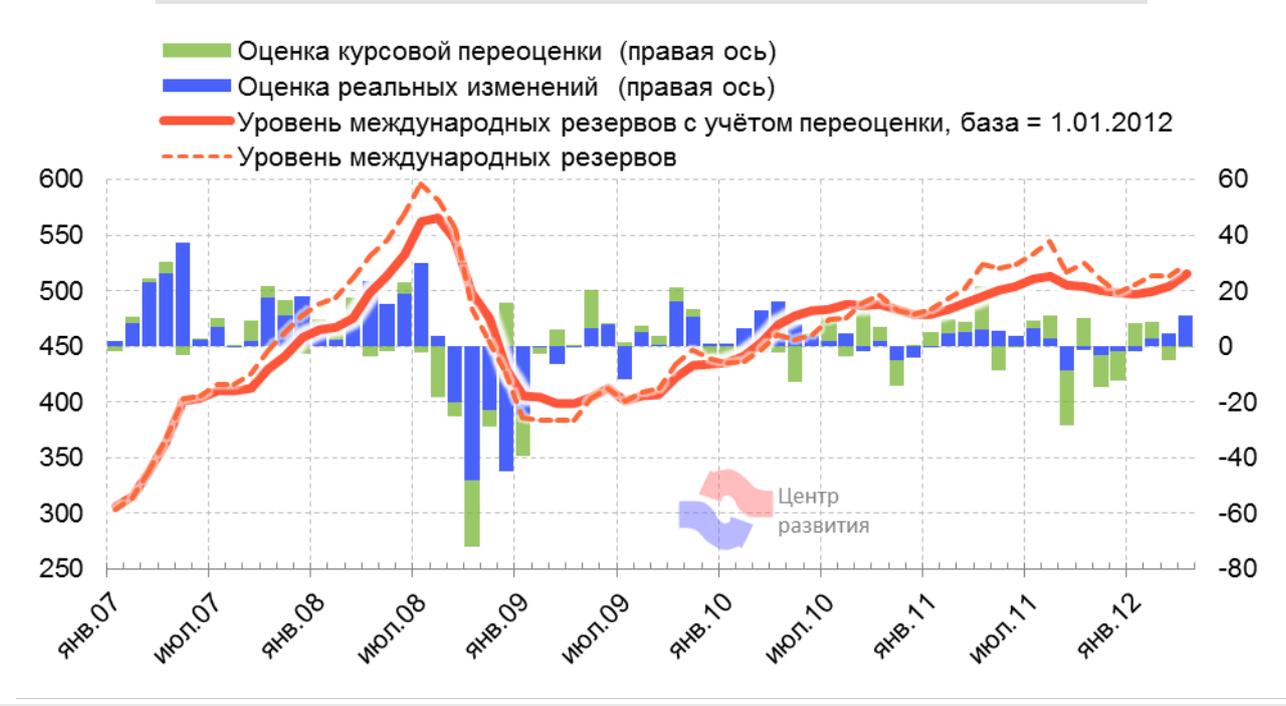


Динамика цен на нефть и курса рубля

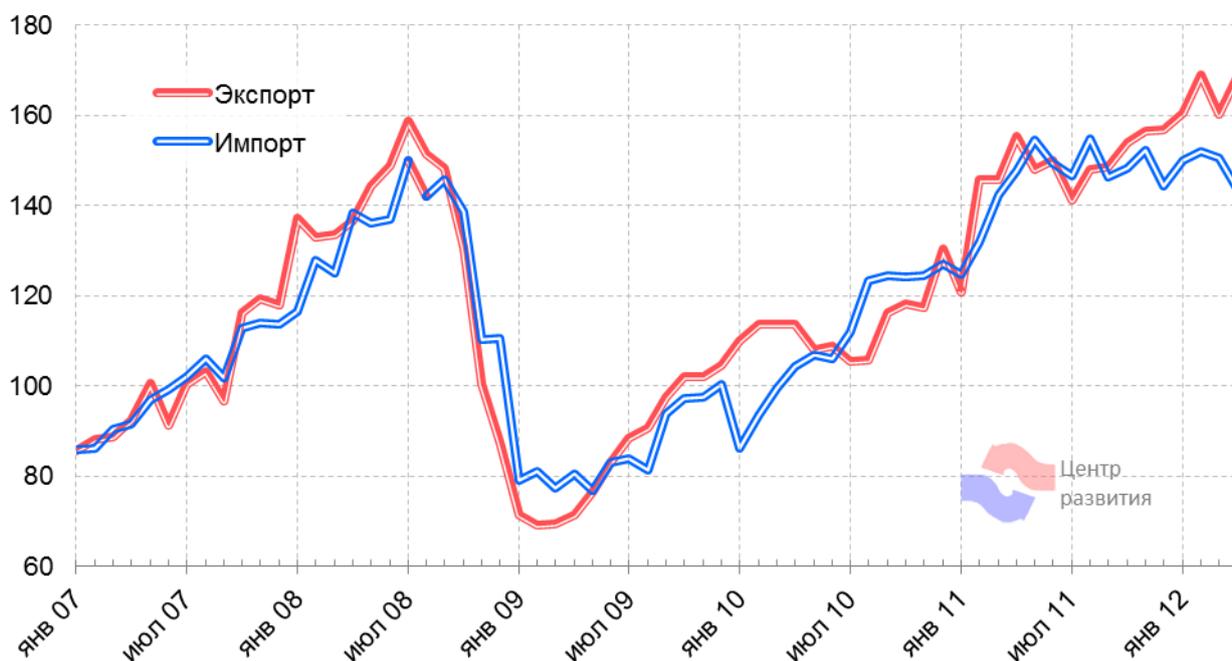
NEW



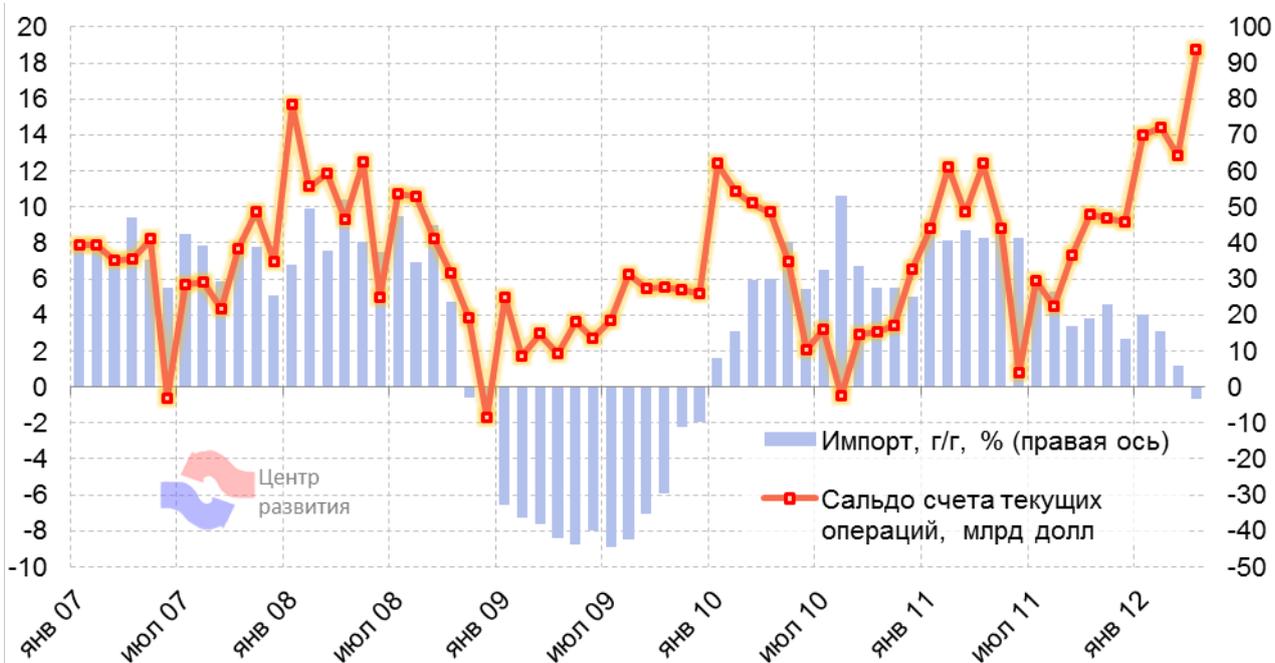
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.



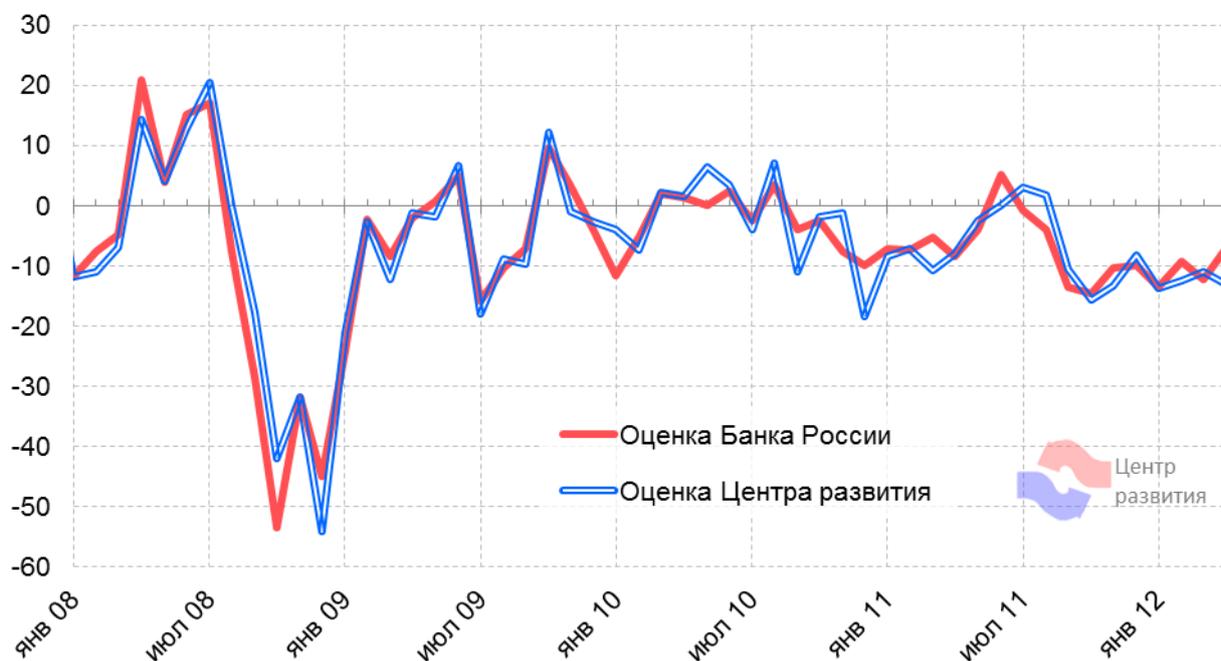
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = янв.2007), в % ^[2]



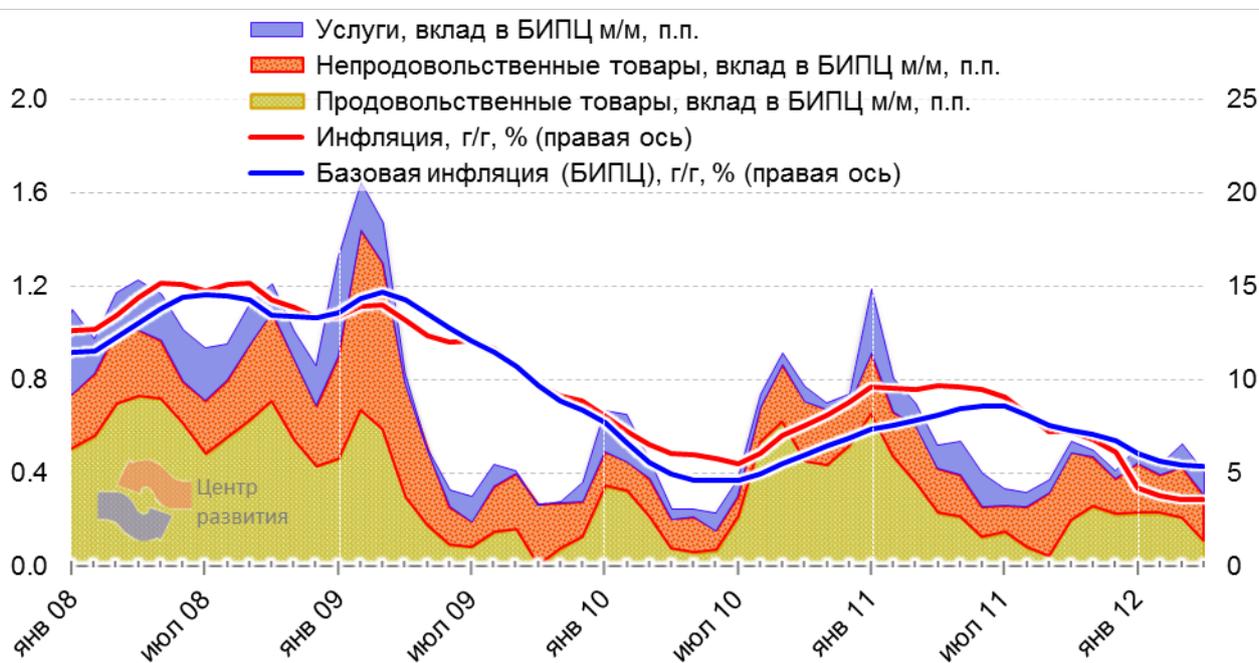
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров ^[2]



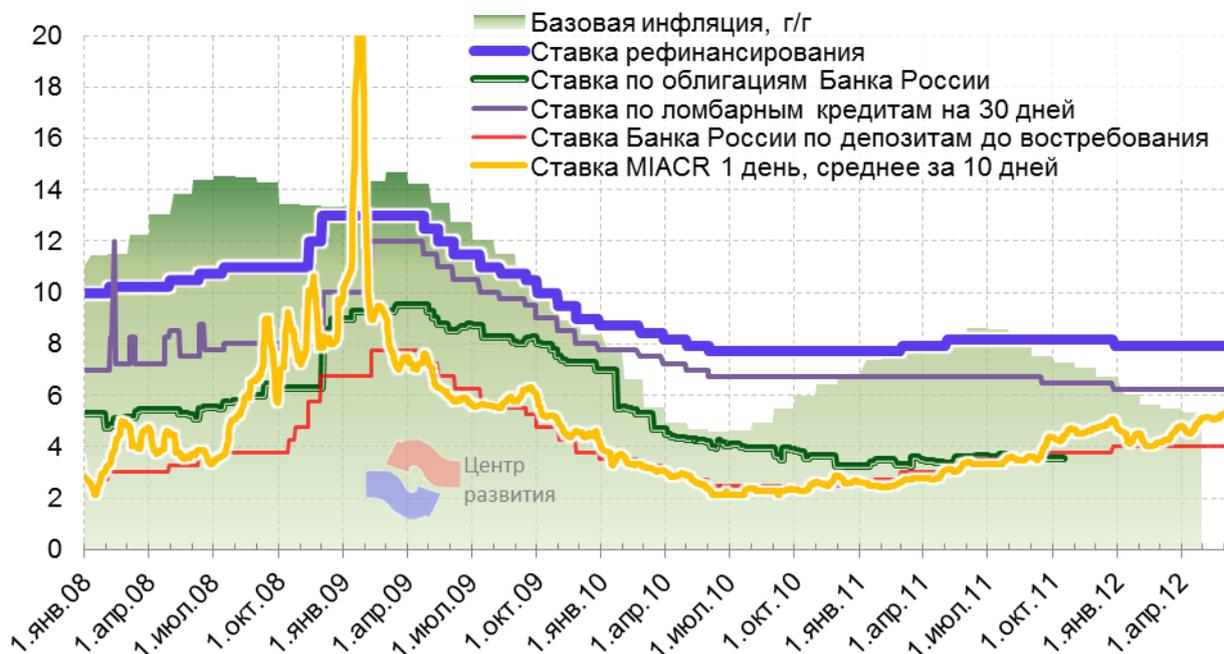
Чистый приток капитала, млрд. долл. ^[2]



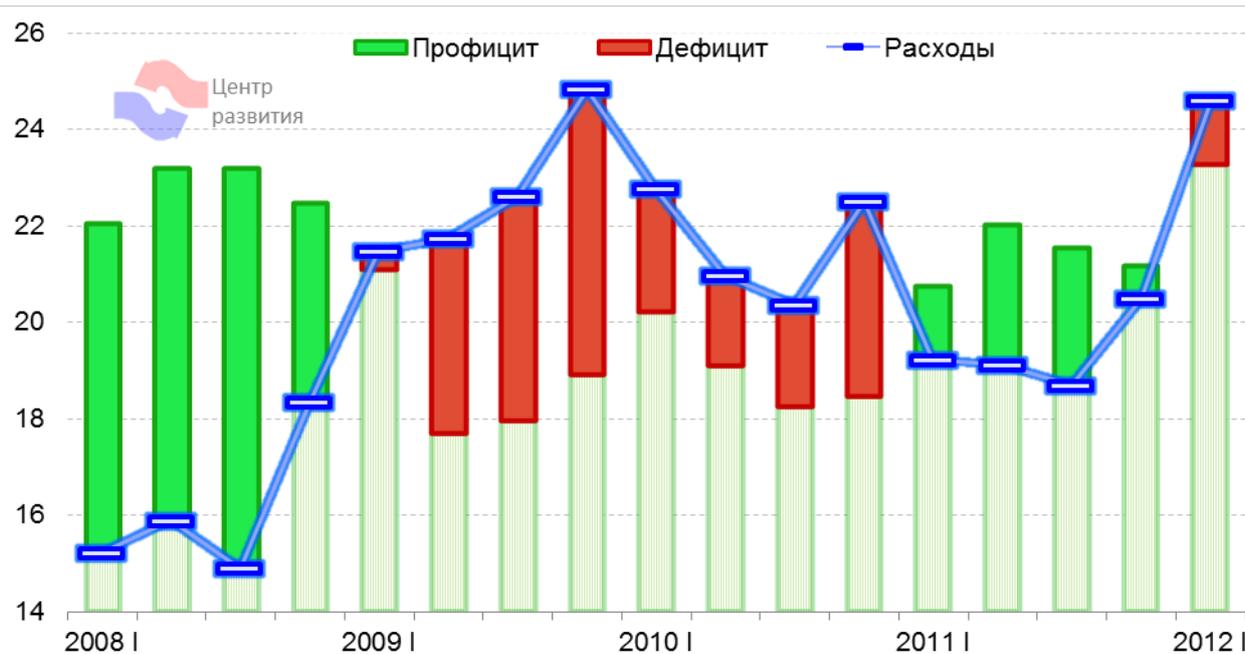
Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент ^[3]



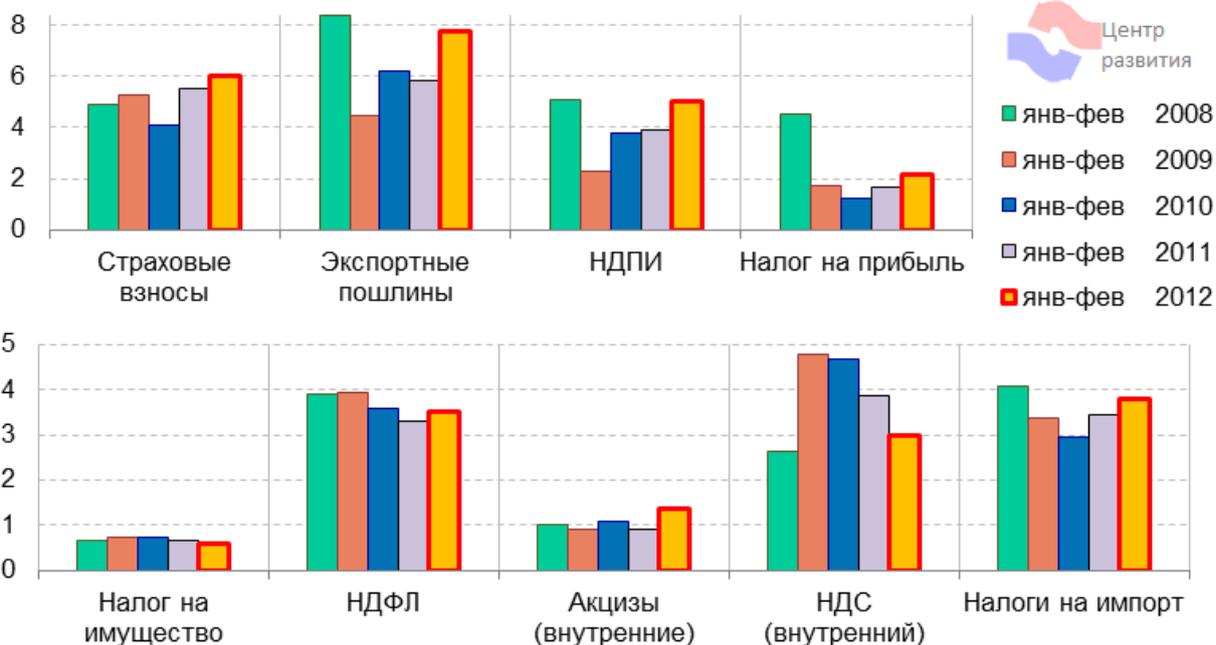
Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %



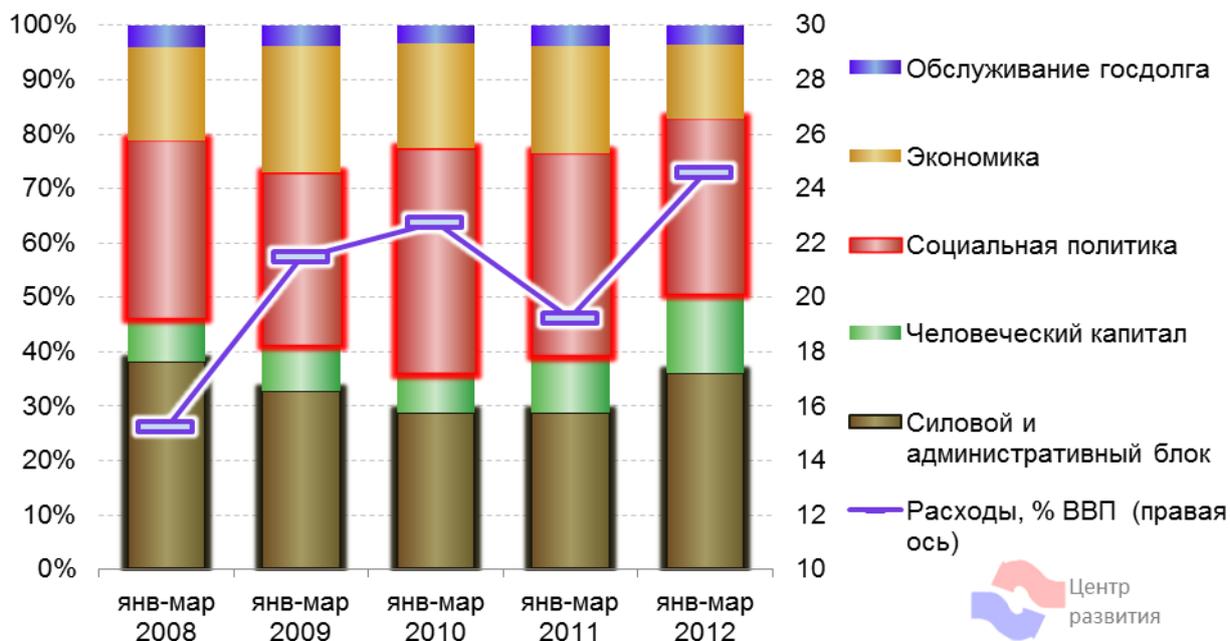
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



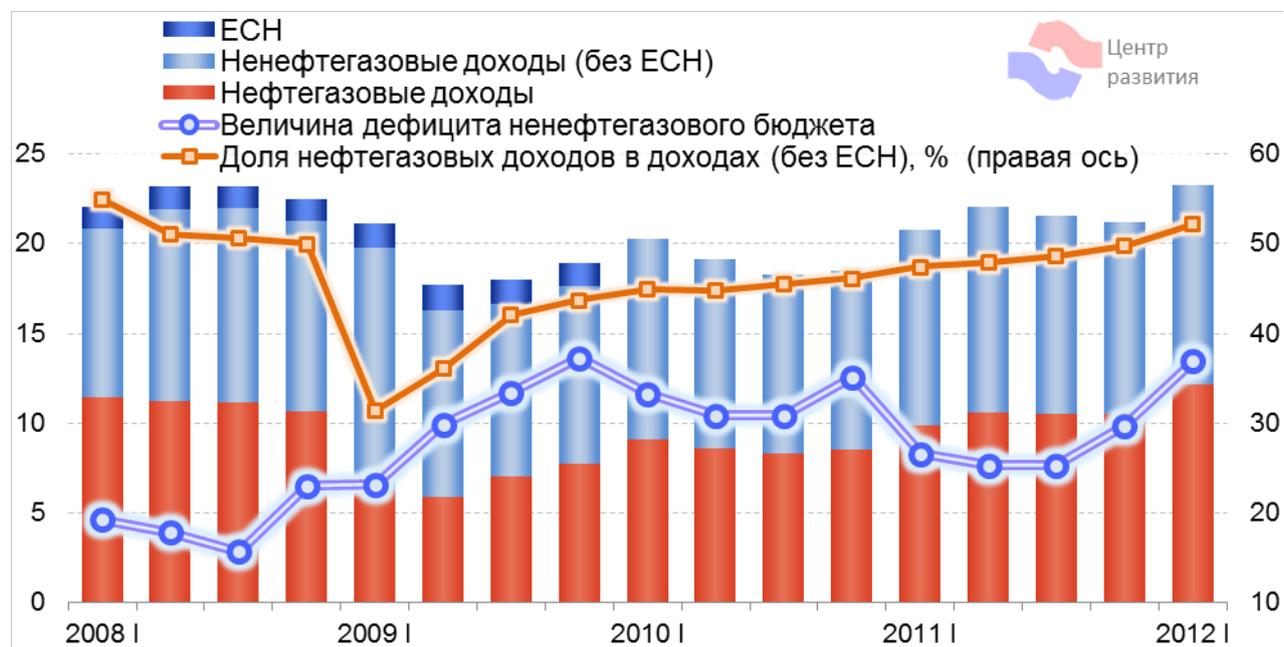
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[4]



Структура расходов федерального бюджета, в %

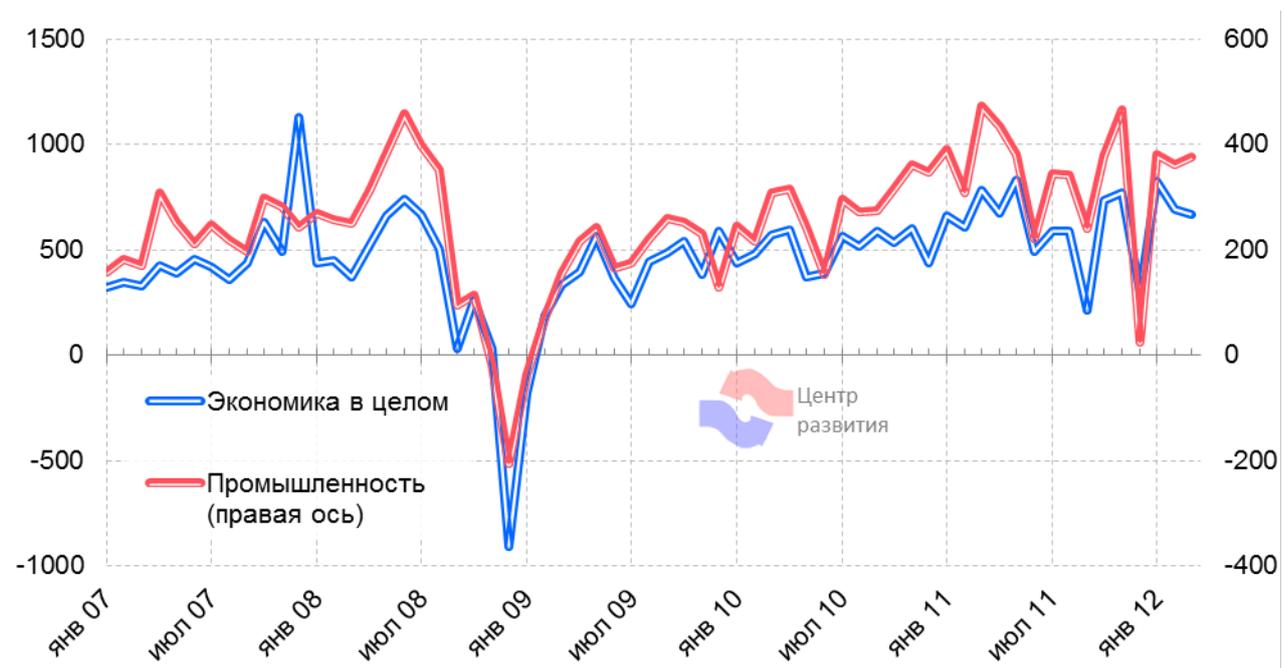


Структура доходов федерального бюджета и величина дефицита нефтегазового федерального бюджета, в % ВВП ^[5]



Динамика сальдированного финансового результата в экономике, в млрд. руб.

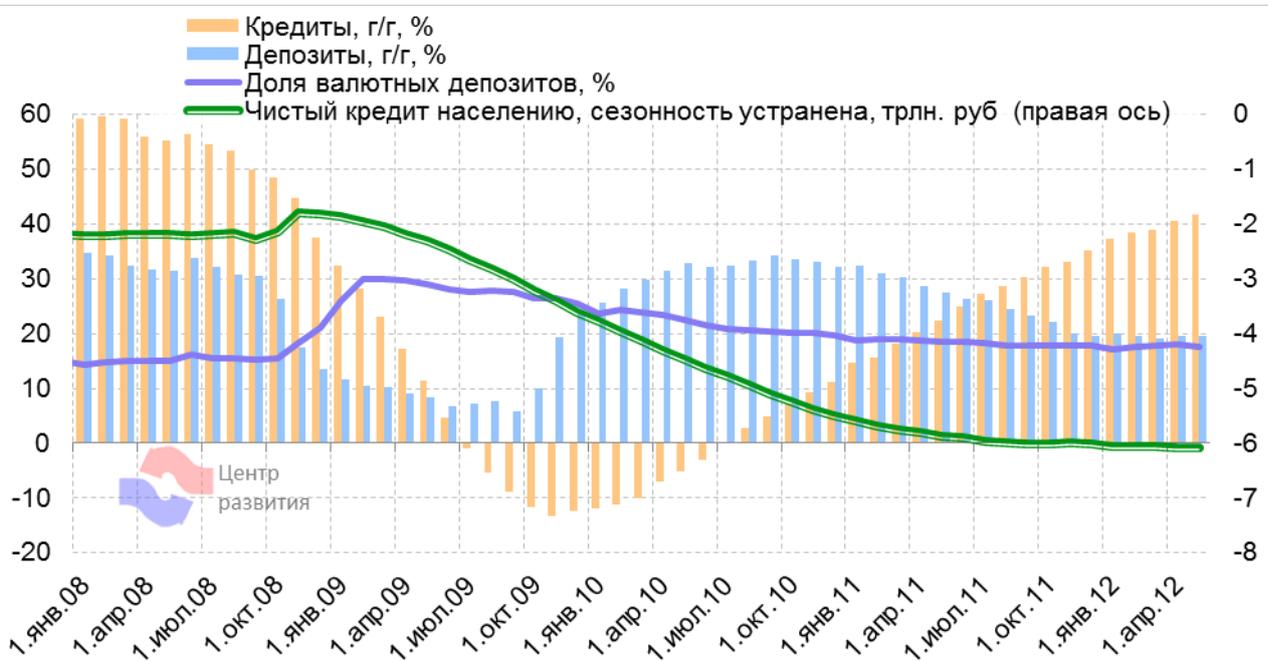
NEW



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

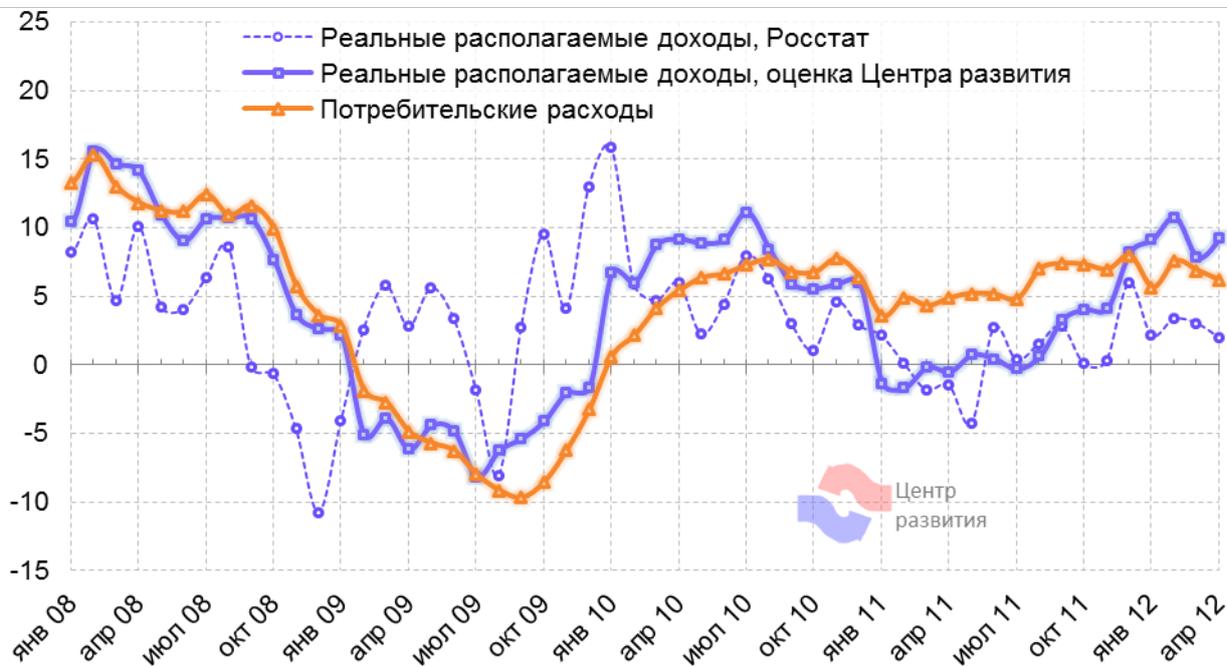


Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



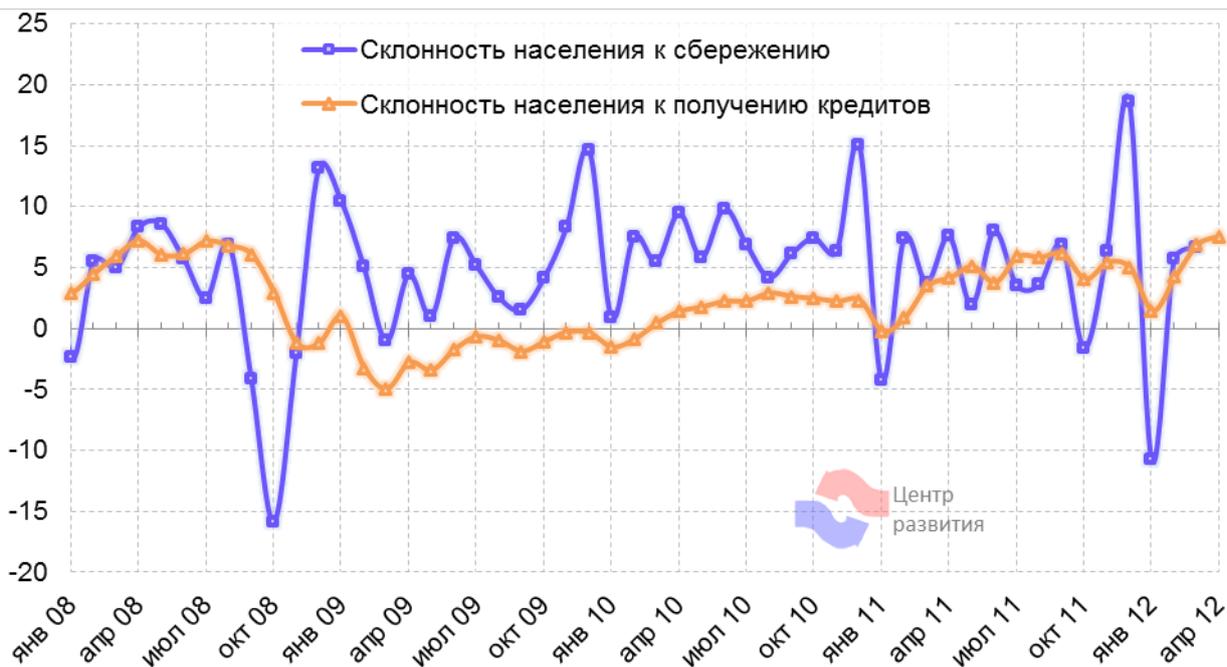
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



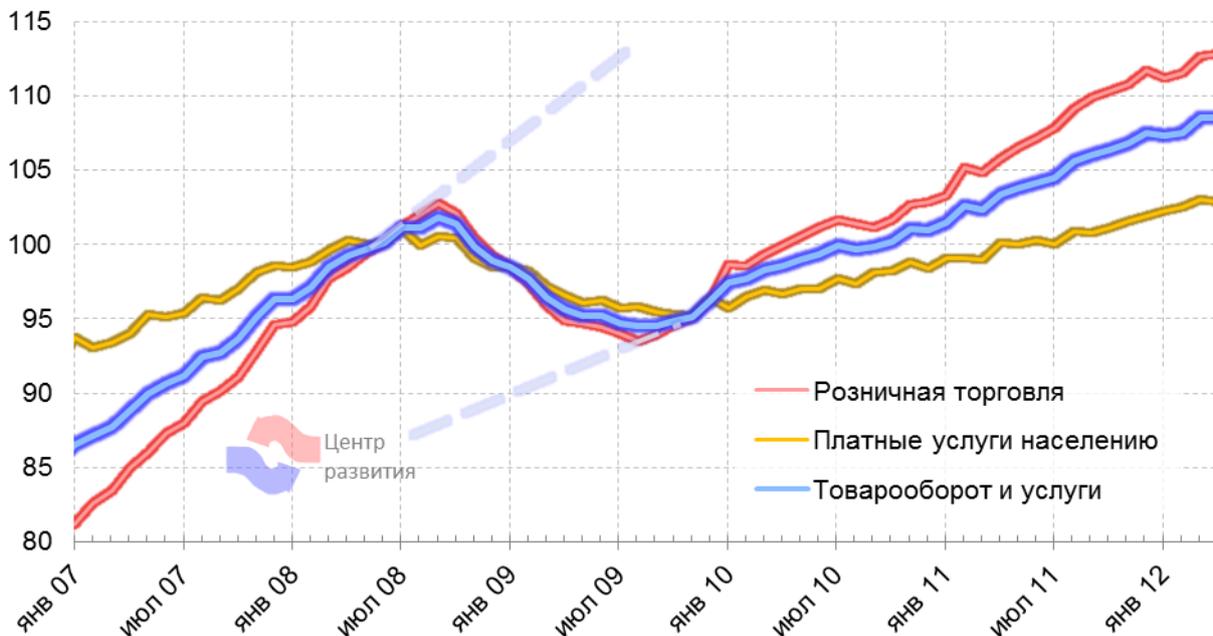
Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода

NEW



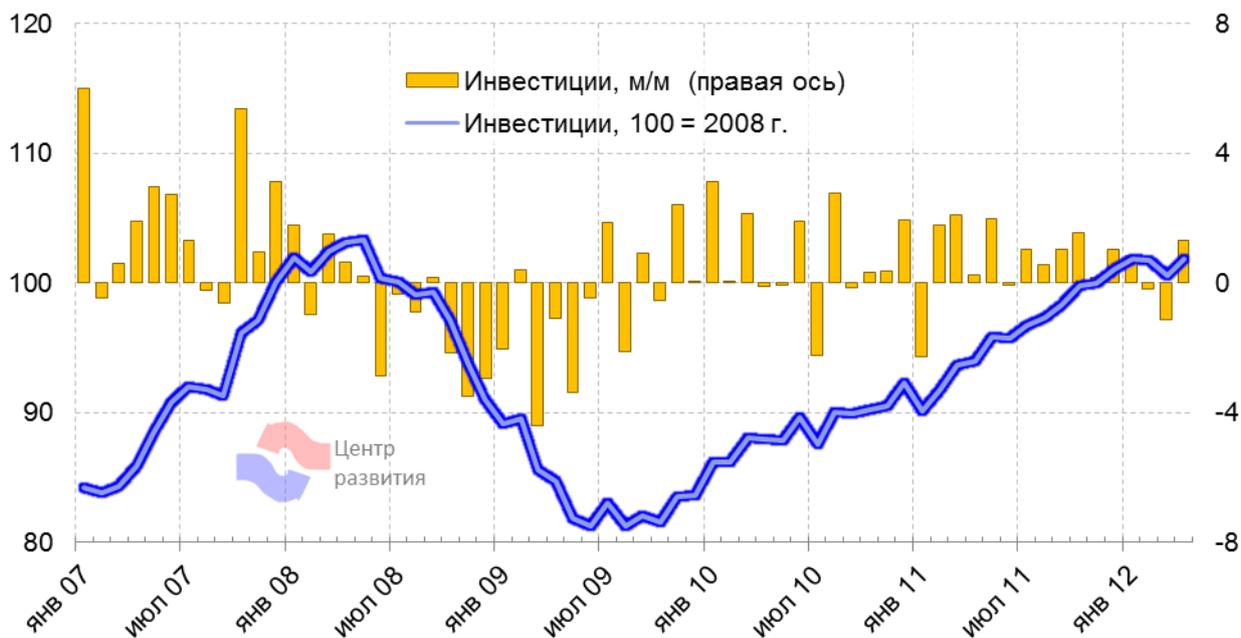
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %

NEW

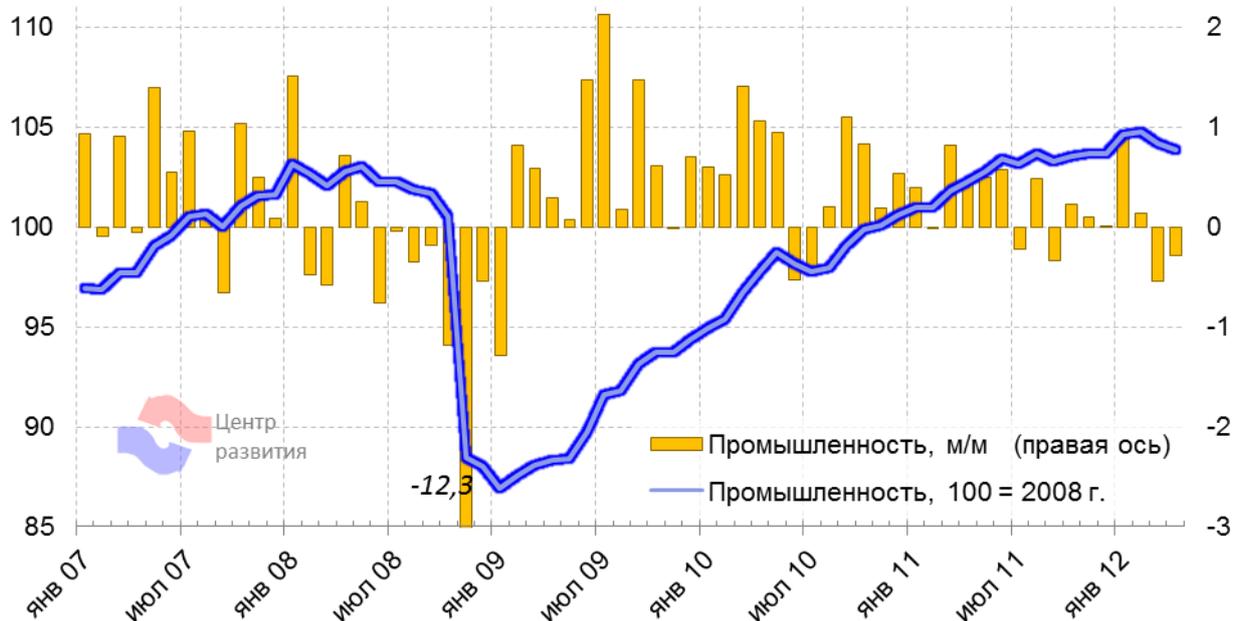


Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена), в %

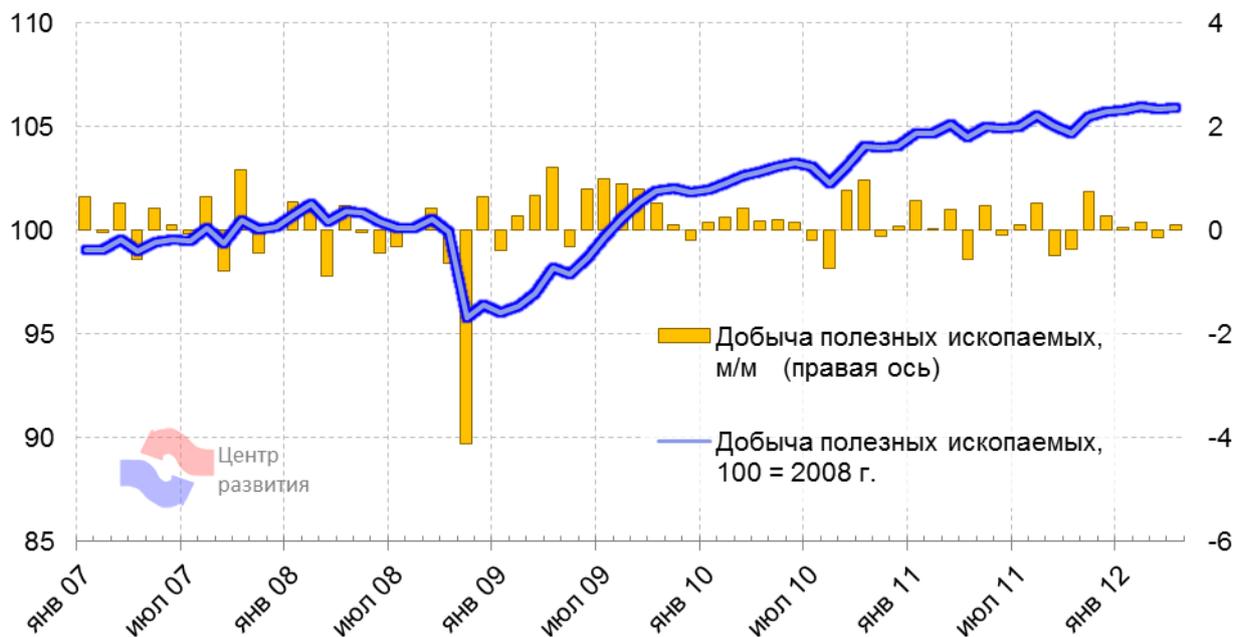
NEW



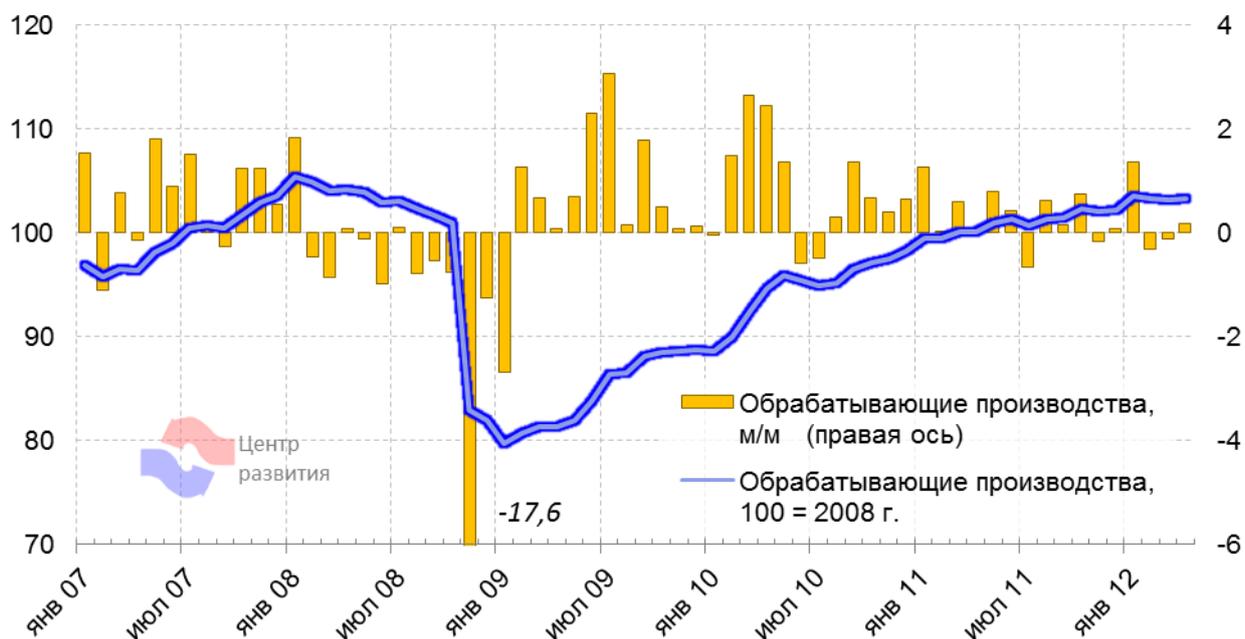
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена), в %



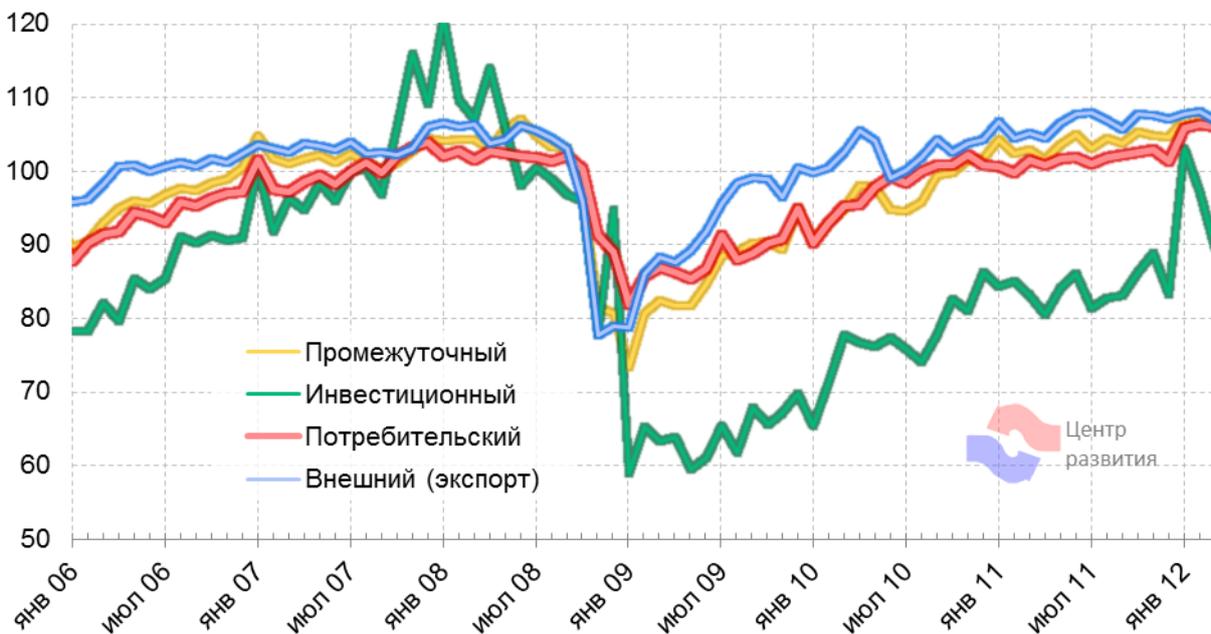
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена), в %



Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена), в %

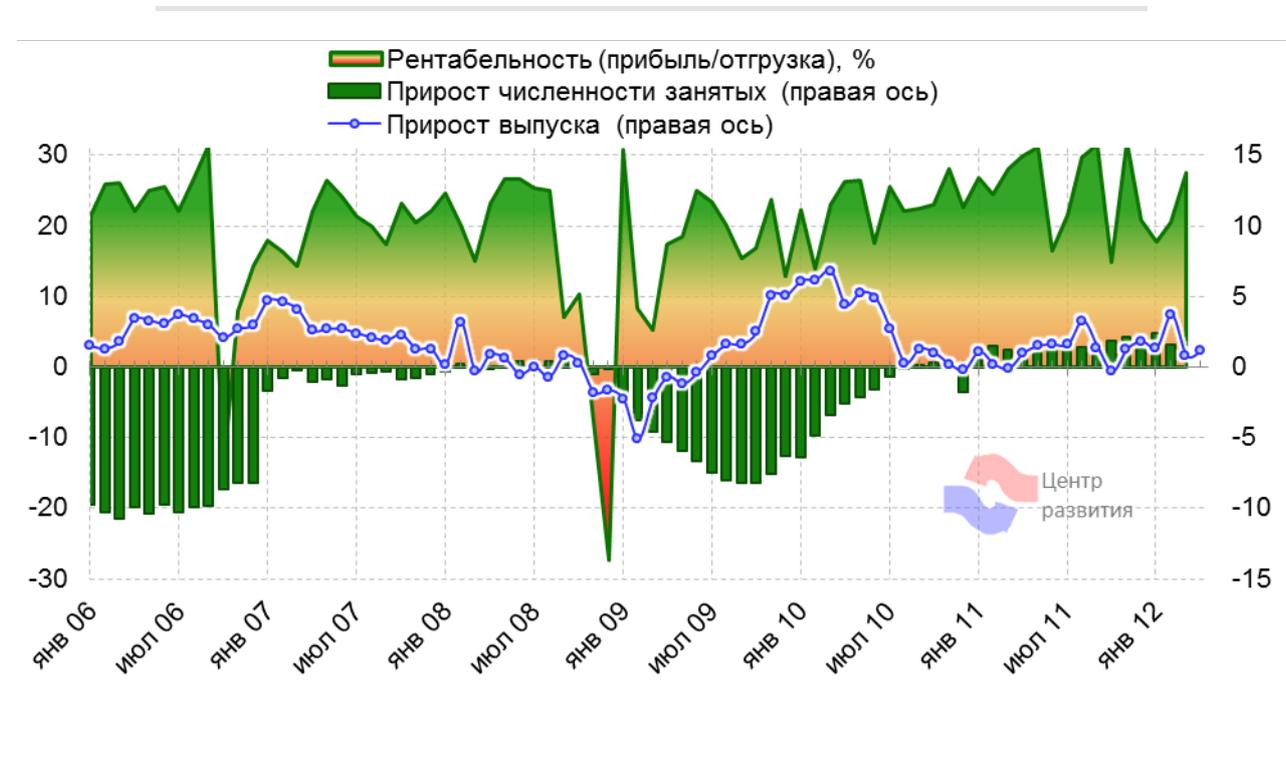


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %



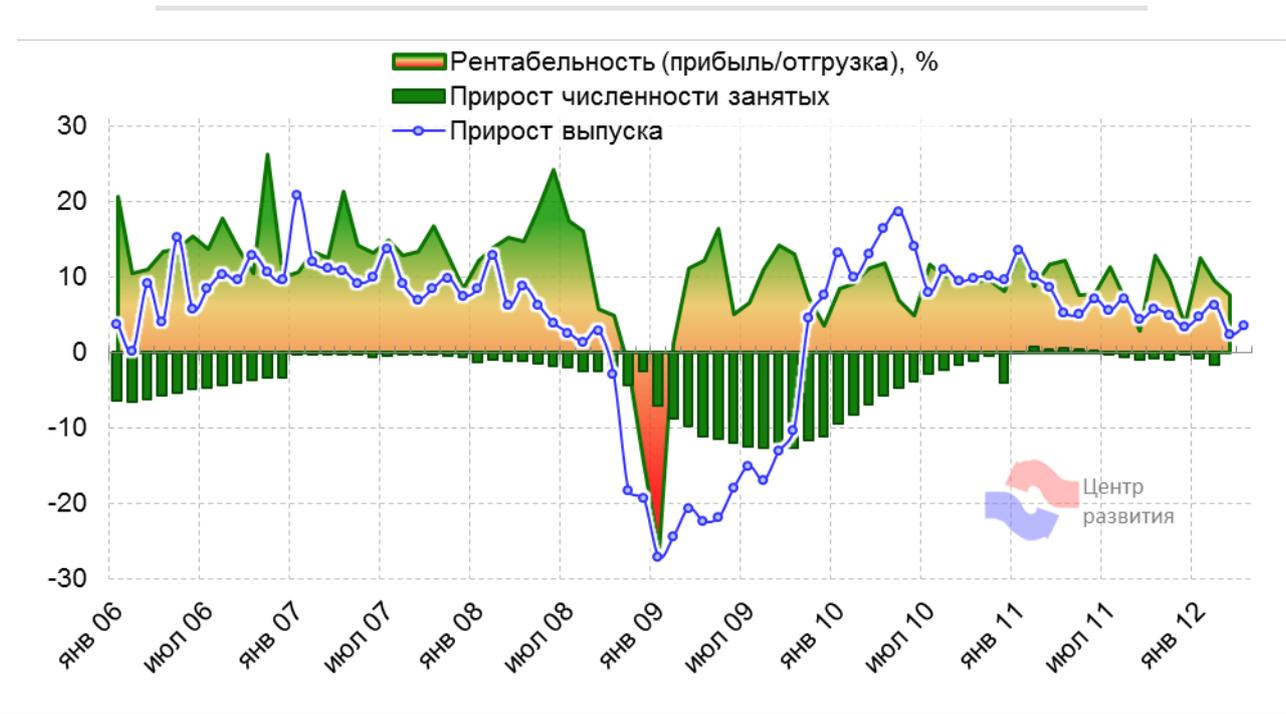
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



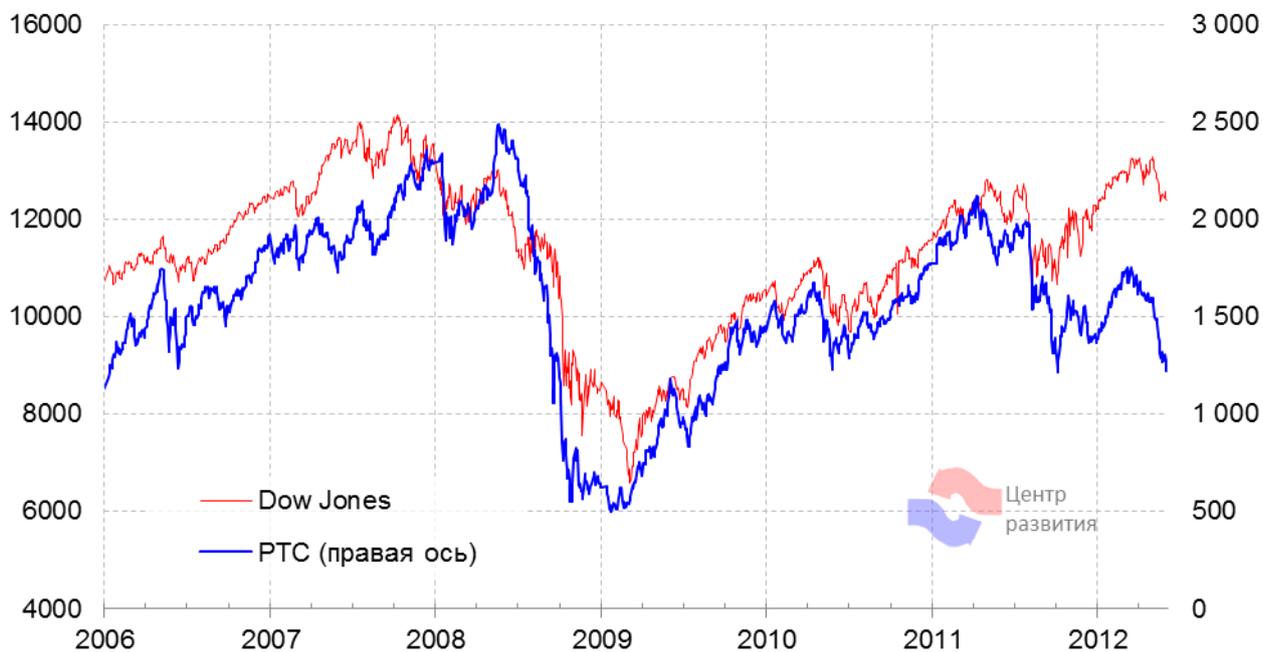
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



Динамика фондовых индексов

NEW



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

NEW



Комментарии к «картинкам»

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

[2] Данные по импорту, экспорту за февраль, а также данные по сальдо счёта текущих операций за апрель 2012 года являются оценками Центра развития.

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

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

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

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

Команда Центра развития

Наталья Акиндинова

Дарья Авдеева

Елена Балашова

Михаил Волков

Николай Кондрашов

Алексей Кузнецов

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Сергей Пухов

Гузель Сафарова

Сергей Смирнов

Владимир Суменков

Андрей Чернявский

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

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

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

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

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