



Ежемесячный выпуск

БАНКИ: **СТАТИСТИКА** **БСЭ & 36** **& ЭКОНОМИКА**

АВГУСТ 2013 г.

Ответственный за выпуск
Дмитрий Мирошниченко (dm_inf@dcenter.ru)

СТАТИСТИКА

<i>Парой фраз.....</i>	3
<i>Цифры и факты.....</i>	4
<i>Взгляд сверху.....</i>	9

ЭКОНОМИКА

Окно в мир

Идти ли России по пути Южной Африки?.....	11
--	-----------

Ответственное слово

Уважаемые друзья и коллеги!

Предлагаю вашему вниманию очередной выпуск нашего обозрения, посвящённого текущему состоянию российской банковской системы.

Такое впечатление, что у банков продолжается длинный-предлинный летний отпуск. Большинство важнейших параметров, характеризующих функционирование системы, демонстрируют редкостную устойчивость. Конечно, сама точка, в которой российские банки «застопорились», не внушает оптимизма, поэтому благодатное время стабилизации российские власти просто обязаны использовать для совершенствования нормативно-правовой среды, задающей правила игры на финансовых рынках. Но подходить к этому процессу необходимо по принципу «не навреди», ведь зачастую отсутствие всякого регулирования какой-то сферы деятельности бывает в большей степени экономически и социально целесообразным, нежели наличие плохого, некачественного закона. В этом выпуске мы коснёмся такого непростого вопроса, как регулирование рынка потребительского кредитования, а точнее, действенности административного ограничения процентных ставок.

*С уважением,
Дмитрий Мирошниченко*

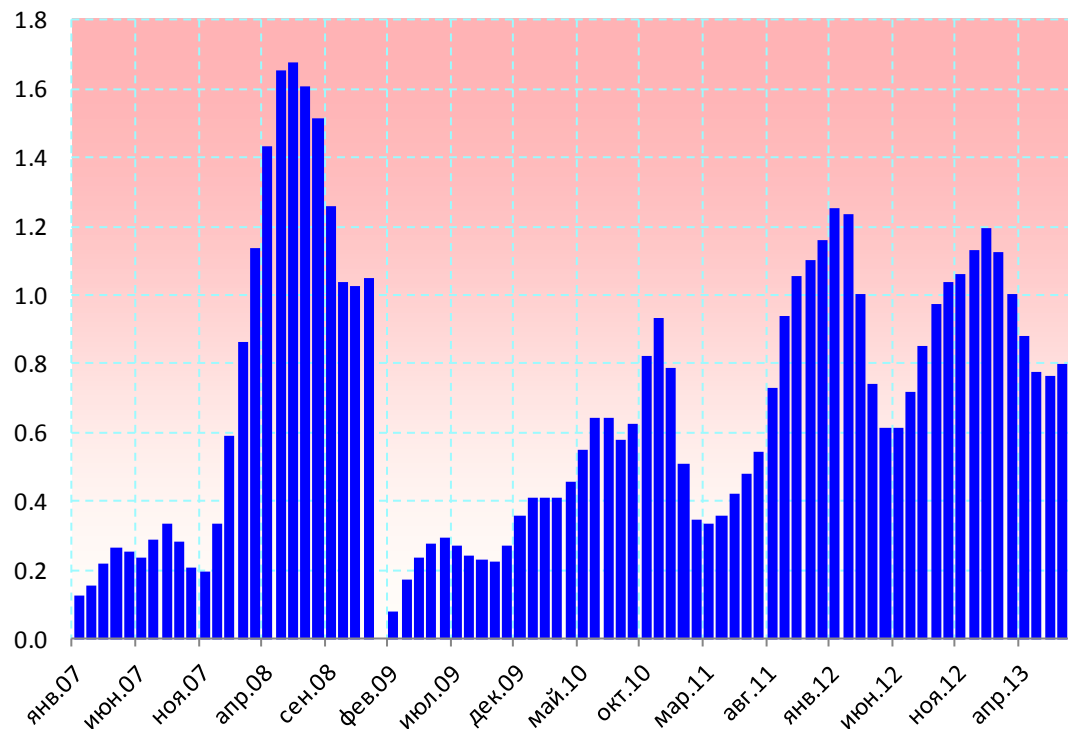
Статистика

Парой фраз. Что показал июль

- ☑ **Индекс общей разбалансированности банковской системы** остался на уровне предыдущего месяца.
- ☑ **Индексы деловой активности** фиксируют стагнацию в экономике.
- ☑ Темпы годового прироста объёма средств, **предоставленных реальному сектору экономики**, стабилизировались.
- ☑ Темпы прироста **розничных кредитных портфелей** «год к году» замедлили своё снижение.
- ☑ Общий объём **средств в распоряжении предприятий** снизился, но доля избыточных средств продолжает находиться на высоком уровне.
- ☑ Доля **средств населения** в обязательствах банковской системы стабильна на протяжении последних трёх месяцев.

Цифры и факты

Индекс общей разбалансированности банковской системы



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

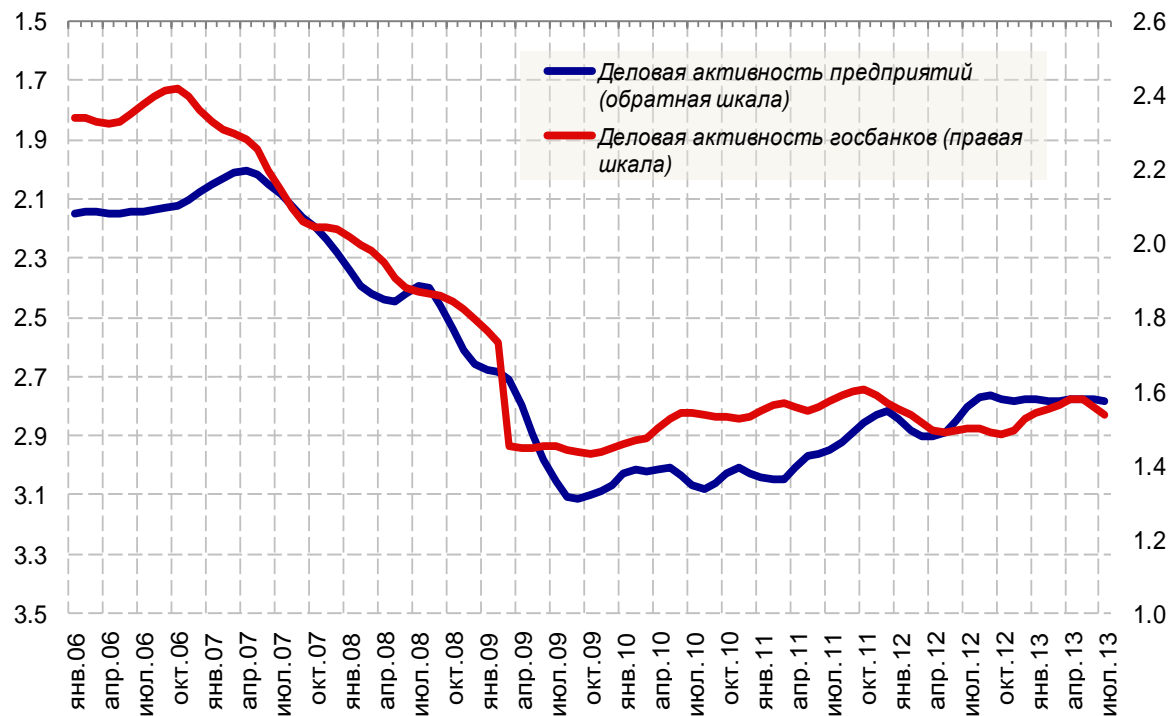
¹ Для вычисления данного индекса суммируются остатки на счетах межбанковских кредитов по всем кредитным организациям. Получившийся результат правится на величину «трансфертов» внутри некоторых банковских групп и соотносится с общей суммой обязательств банковской системы. Система считается внутренне сбалансированной, если доля подобных операций не превышает естественного «технического» уровня.

Индекс разбалансированности не изменился

Рассчитываемый Центром развития индекс общей разбалансированности банковской системы, вычисляемый на основе данных о «внутрисистемных» оборотах¹, в июле остался на уровне предыдущего месяца.

Значение индекса по состоянию на конец июля составляло 0,8 ед. и не изменилось по сравнению с первым месяцем лета. Более того, индекс мало меняется уже на протяжении последних четырех месяцев. Данный факт демонстрирует существующую стабильность в состоянии российской банковской системы, хотя достаточно высокий общий уровень индекса разбалансированности указывает на то, что нынешнюю ситуацию нельзя считать слишком устойчивой.

Индексы деловой активности в экономике (тренд)



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

Индексы деловой активности в экономике указывают на стагнацию

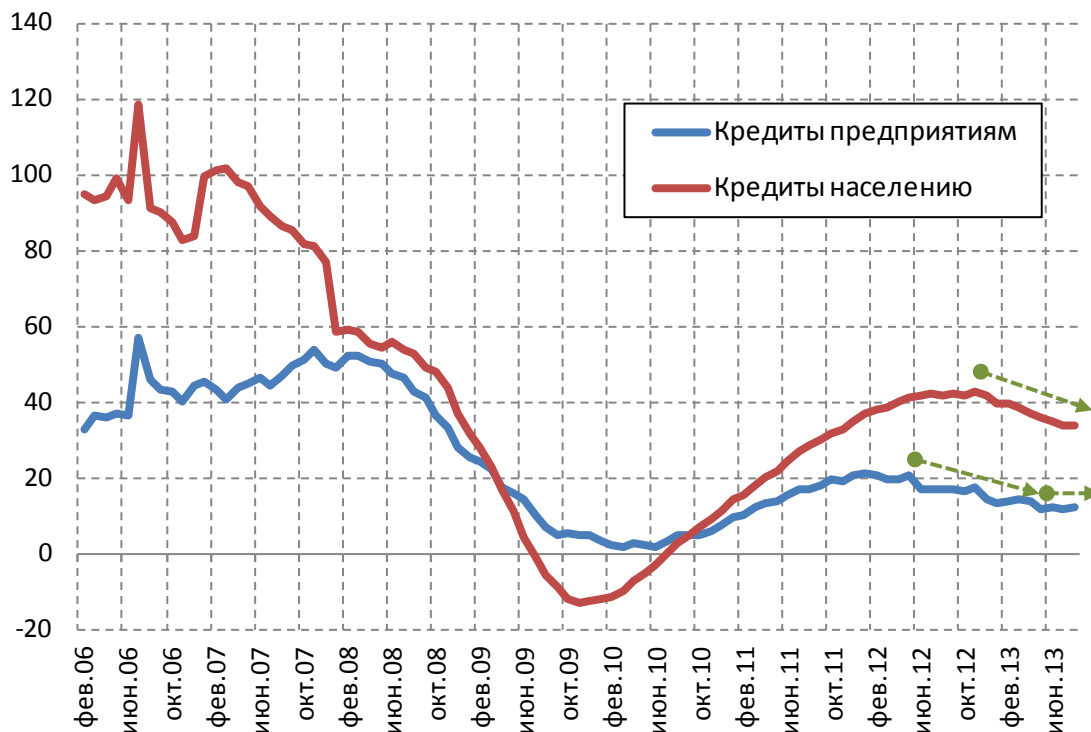
Значение тренда² показателя **среднего срока нахождения средств предприятий на счетах в госбанках** в июле осталось на уровне предыдущего месяца.

Значение тренда «парного» показателя **отношения оборотов по корсчетам госбанков к валюте баланса** в то же самое время понизилось по сравнению с июнем на 0,02 ед.

Понижительную динамику второго индекса, отражающего деловую активность госбанков, мы трактуем как возврат на нормальную траекторию после более чем полугодового отклонения от неё. Это отклонение было вызвано резкой интенсификацией чисто финансовых операций, большей частью проходивших через корсчета в иностранных банках.

² Здесь и далее сезонная корректировка осуществлена с помощью программы Demetra+ 1.0.2, методом Tramo/Seats.

Прирост банковских кредитных портфелей г/г, в %



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

Снижение темпов кредитования реального сектора остановилось

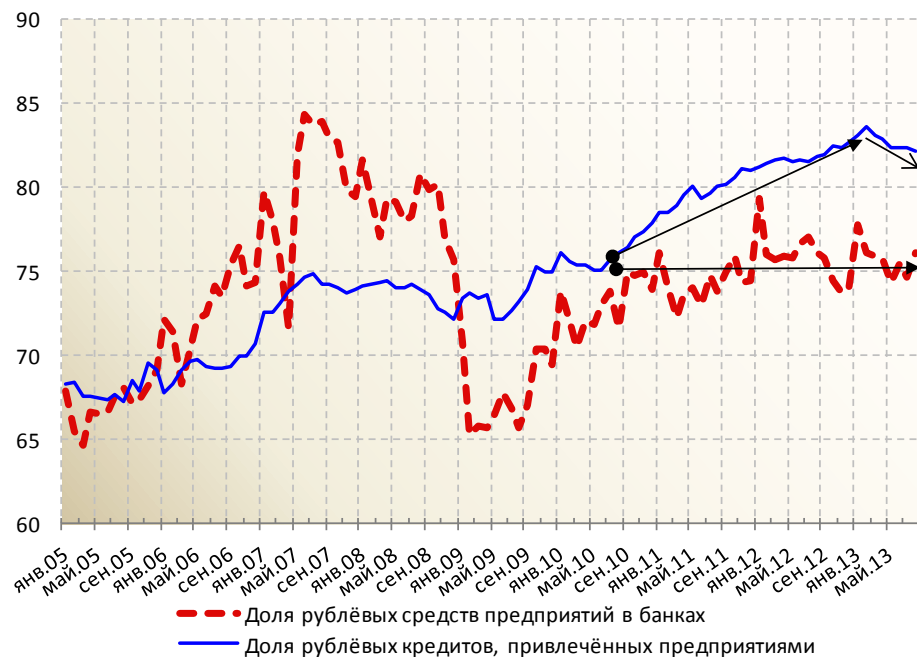
Объём средств, предоставленных банками предприятиям реального сектора экономики, в июле вырос на 1,5%³, что является максимальным значением с октября прошлого года. При этом размер совокупного кредитного портфеля⁴ госбанков вырос на 1,8%, а у частных банков - на 1,1%. В результате мы можем говорить о стабилизации темпов кредитования «год к году» на уровне 12%, наблюдаемом на протяжении последних четырёх месяцев.

Прирост кредитов населению составил 2,7%. И здесь государственные банки выступили драйверами роста: их кредитный портфель за июль увеличился на 3,1% против 2,4% у частных банков. Рост розничных кредитов «год к году» продолжил своё снижение, но уже более медленными темпами. Так, если в июне значение этого показателя находилось на уровне 33,8%, то в июле снизилось лишь на 0,2 п.п. (минимум с октября 2012 г.) и составило 33,6%.

³ Здесь и далее с учётом валютной переоценки.

⁴ Включая вложения в долговые ценные бумаги.

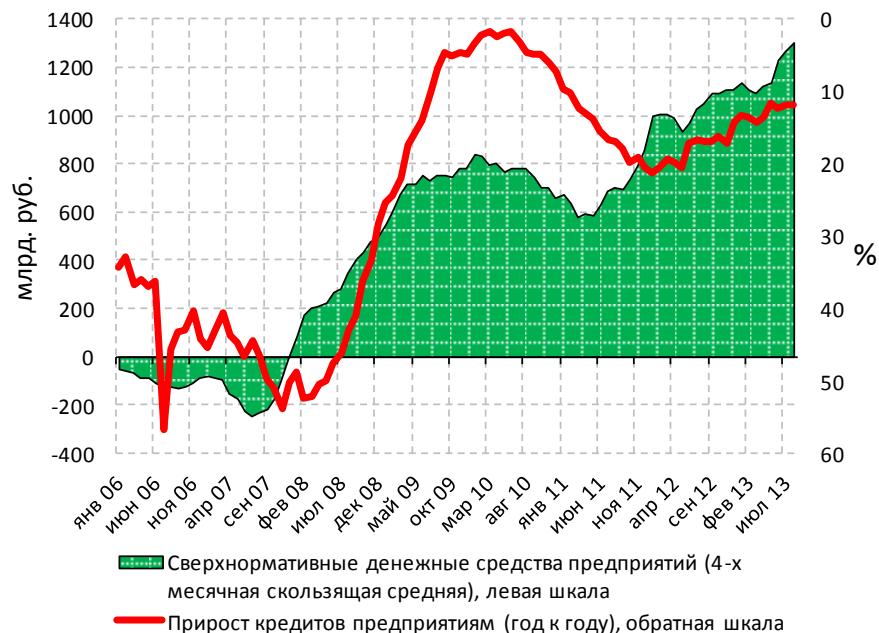
Доли рублёвых кредитов и располагаемых средств предприятий, в %



Примечание: с исключённой валютной переоценкой.

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

Динамика избыточных средств на депозитах предприятий, млрд. руб. и прироста кредитов предприятиям г/г, в %

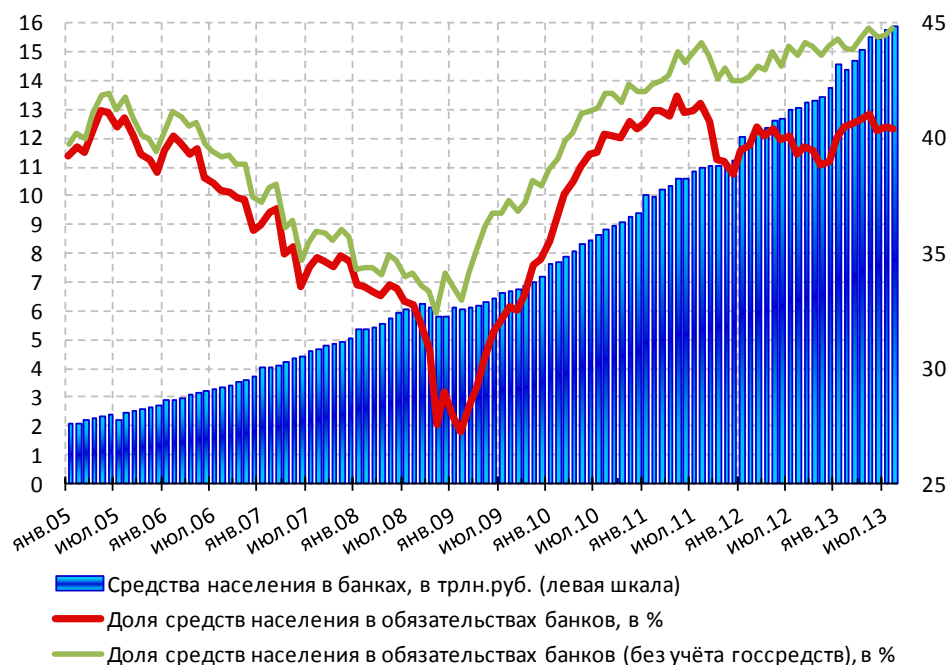


Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Объём избыточных средств предприятий находится на уровне 1,3 трлн. руб.

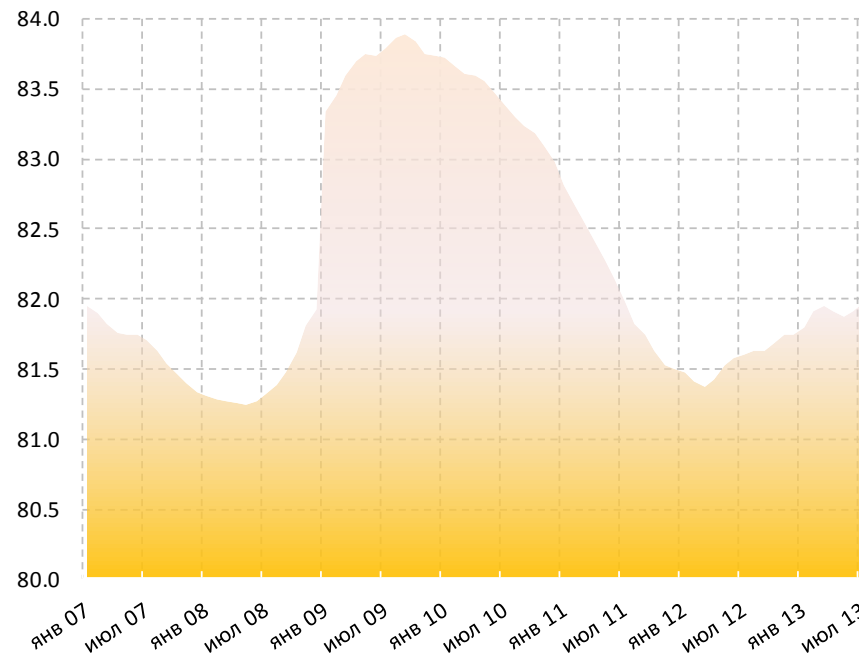
В июле объём средств в распоряжении предприятий сократился на 0,6% (прирост год к году составил 13,9%). При этом депозиты выросли на 1,5% (16,4% г/г), а остатки на расчётных счетах снизились на 2,6% (11,6% г/г). В результате, объём средств предприятий реального сектора экономики, которые можно считать «избыточными», оказался на уровне 1,3 трлн. руб. Доля рублёвых остатков в общих средствах предприятий составила 76,1%. Доля рублёвых кредитов снизилась до 82,1% (минимум с августа 2012 года).

Динамика средств населения в банках



Примечание: с исключённой валютной переоценкой.
 Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Доля срочных депозитов в средствах физлиц (тренд), в %



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

Доля средств населения в обязательствах банковской системы стабильна

Объём депозитов физических лиц в июле вырос на 0,8%. При этом банки, контролируемые государством, нарастили депозитную базу на 0,6%, в то время как у частных банков наблюдался её рост на 1,2%. Доля срочных депозитов в общих средствах населения незначительно превысила уровень 82%, что может свидетельствовать о сохраняющемся интересе физлиц к инвестированию средств в банковские депозиты. Доля средств физлиц в обязательствах банковской системы (без учёта госсредств) уже третий месяц подряд составляет 40,4%.

Взгляд сверху

Отсутствие заметных изменений в динамике ключевых показателей развития российской банковской системы заставляет нас играть на полутонах. Поэтому можно сетовать на то, что уже который месяц подряд с банками практически ничего не происходит, а можно использовать данный период времени для повышения своего профессионализма, ведь текущая ситуация наглядно демонстрирует, почему и для чего необходимо при анализе и отдельного банка, и всей банковской системы использовать широкий набор отчасти пересекающихся между собой показателей.

Известно, что если внешний наблюдатель хочет как можно точнее понять, что же на самом деле происходит внутри кредитной организации, то он обязан обращать внимание не только на показатели, которые считаются ключевыми, но и на иные, менее значимые, а иногда и вроде бы совсем незначимые, простенькие. Ну, например, проводит банк все платежи, имеет вполне достойные обороты по корреспондентским счетам, то есть фактически живёт полноценной финансовой жизнью. И вдруг обороты через корсчёт в Банке России резко снижаются, а через иные корсчета столь же резко растут. Казалось бы, что здесь такого, ведь клиенту нет никакой разницы, через какие банки пройдут его деньги, прежде чем попадут к адресату. Главное, чтобы дошли, правда? Правда. Так что изменение русла финансовых потоков с высоты такого подхода является мелочью – главное, чтобы потоки не мелели. Но настоящий аналитик просто обязан насторожиться, ведь если банковский механизм внешне ни с того ни с сего вдруг меняет способ функционирования, то это может служить сигналом, что в этом механизме что-то поломалось. Таким образом, основополагающий, фундаментальный коэффициент, исчисляемый как отношение оборотов по корсчетам к валюте баланса банка, отражающий интенсивность банковских операций, проверяется, а точнее сказать, подкрепляется другим, возможно, внешне и незаметным показателем. Аналогично и на уровне всей системы. Вот рос показатель интенсивности операций для выборки госбанков. Рос на протяжении полугода. Казалось бы, хорошо. Да мы и сами отмечали этот факт с «осторожно оптимистической» позиции⁵. Но, спрашивается, почему деньги банки крутят-вертят всё быстрее и быстрее, а интенсивность оборотов по счетам предприятий реального сектора экономики остаётся на одном уровне? Наши постоянные читатели знают ответ на этот вопрос – эти самые «дополнительные» обороты по большей части имеют отношения не к обслуживанию основной деятельности клиентов, а представляют собой чисто финансовые операции, в том числе конверсионные. Но такая ситуация не может длиться вечно, значит, направление движения этих двух индексов должно рано или поздно гармонизироваться – но, опять же, на каком уровне? Подтянется деловая активность предприятий? Или, наоборот, упадёт интенсивность банковских операций?

⁵ См. БСЭ №35.

Вполне возможно, что именно начало второго сценария мы наблюдаем сейчас. Но можно ли в таком случае снижение интенсивности банковских операций расценивать негативно? Вряд ли. Ведь любые дисбалансы чреваты последующим болезненным их исправлением, так что, если система приходит в относительный порядок, это само по себе хорошо. Единственное, в таком случае можно говорить о нашем неоправданном оптимизме, но это уже сугубо личные проблемы отдельно взятых аналитиков, а экономическая ситуация здесь вовсе ни при чём.

Кстати, примерно такая же картина наблюдается и на фронте корпоративного кредитования. Как отмечалось на стр. 6, динамику последних нескольких месяцев можно расценивать как положительную. Но не в том смысле, что вдруг быстрыми темпами у банков начали расти портфели кредитов предприятиям нефинансового сектора российской экономики, а в том, что их динамика «год к году» наконец-то застabilizировалась (небольшими колебаниями здесь можно пренебречь). Значит ли это, что процесс сокращения кредитной активности достиг своего дна? Возможно и так, если, конечно, не будет дальнейшего ухудшения дел в российской экономике. Но говорить, о том, что уже в скором времени мы оттолкнёмся от этого дна и начнём стремительный подъём к сияющим вершинам, не приходится. Об этом свидетельствует динамика «избыточных» средств предприятий, оцениваемая нами в 1,3 трлн. руб. Мы уже говорили ранее и не устанем повторять: прежде чем в реальном секторе экономики возникнет устойчивый спрос на банковские кредиты, предприятия должны, прежде всего, потратить большую часть своих излишков наличности.

Отсюда мораль: смотря на «монстро-индикаторы», не пренебрегайте мелочами. В них зачастую кроется не только дьявол, но и истина.

Экономика

Окно в мир

Идти ли России по пути Южной Африки?

Уже практически год в коридорах российской власти витает идея административного ограничения максимальной ставки по потребительским кредитам. Обосновывается внедрение такой меры неусыпной заботой государства о гражданах, попадающих в «долговую кабалу» к банкам и микрофинансовым организациям. Нам стало интересно посмотреть, дало ли введение законодательного предела ставок кредитования населения желаемый эффект у одного из соседей России по BRICS – в Южной Африке?

В настоящее время сегмент рынка в ЮАР, связанный с кредитованием физических лиц, регулируется специальным рамочным законом National Credit Act⁶, принятым в 2005 г. и на его основе выпущенным в 2006 г. подзаконным актом National Credit Regulations. Основными целями при принятии закона провозглашались, в частности, формирование справедливого и прозрачного кредитного рынка – то есть, регулирование кредитных организаций и защита прав заемщиков, а также стандартизация формы и ограничение стоимости кредита, что в итоге должно было содействовать экономическому и социальному благополучию всех южноафриканцев. А что же вышло на самом деле?

Резкий рост популярности необеспеченных потребительских кредитов (включая кредитные карты и овердрафты) в ЮАР во многом проистекал из высокого уровня имущественного расслоения в обществе. Если посмотреть на такой показатель, как индекс Джини, то в Южной Африке он находится на максимальном уровне среди всех стран BRICS и, по данным Всемирного банка, в 2009 г. составлял 63,1%. Для сравнения, у идущей следом Бразилии значение индекса составляло 54,7%. Соответственно, доступность заёмных средств, с одной стороны, и желание жить «не хуже, чем люди», с другой, стали мощными драйверами

⁶ http://www.ncr.org.za/pdfs/NATIONAL_CREDIT_ACT.pdf

потребительского кредитования. Но, как мы знаем и из российской истории, малообеспеченные люди, на которых и рассчитаны подобные кредитные программы, в силу своей финансовой безграмотности мало обращают, а чаще совсем не обращают внимание на такой показатель, как процентная ставка – тем более что кредиторы хорошо умеют прятать истинную цену предоставляемых средств за мелким шрифтом договора. Во многом вследствие этого власти ЮАР предприняли попытку адаптации законодательства к реальным условиям, пытаясь, с одной стороны, систематизировать кредитный процесс, а с другой, ограничить финансовую нагрузку на заёмщиков.

В рамках такого подхода для различных видов кредитов были определены свои предельные уровни кредитных ставок, а также комиссий за подачу кредитной заявки и обслуживание кредита. Первые рассчитываются на основании ставки рефинансирования в ЮАР (РЕПО), которая с 19 июля 2012 г. установлена на уровне 5%.

Таблица 1. Максимальная процентная ставка и комиссия за подачу кредитной заявки для разных видов розничных кредитов

Тип кредитного соглашения	Максимальная процентная ставка	Максимальная комиссия за подачу заявки
Ипотека/облигационный заем	$(\text{РЕПО} * 2,2) + 5\%$	1 000 рэндов + 10% от суммы свыше 10 000 рэндов (но до 5 000 рэндов)
Кредитные линии (кредитные карты)	$(\text{РЕПО} * 2,2) + 10\%$	150 рэндов + 10% от суммы свыше 1 000 рэндов (но до 1 000 рэндов)
Необеспеченные кредиты	$(\text{РЕПО} * 2,2) + 20\%$	150 рэндов + 10% от суммы свыше 1 000 рэндов (но до 1 000 рэндов)
Мелкие кредиты	2% в месяц	-
Кредиты на развитие (жилищные для малообеспеченных граждан)	$(\text{РЕПО} * 2,2) + 20\%$	500 рэндов + 10% от суммы свыше 1 000 рэндов (но до 2 500 рэндов)
Краткосрочные кредиты (до 6 месяцев и 8 000 рэндов)	5% в месяц	150 рэндов + 10% от суммы свыше 1 000 рэндов (но до 1 000 рэндов)
Любые другие типы кредитов	$(\text{РЕПО} * 2,2) + 10\%$	150 рэндов + 10% от суммы свыше 1 000 рэндов (но до 1 000 рэндов)

Источник: National Credit Regulations.

Теперь же, спустя восемь лет после принятия National Credit Act, можно оценить его эффективность. Для этого приведём несколько статистических фактов.

За период с IV квартала 2007 г. по IV квартал 2012 г. количество выдаваемых необеспеченных кредитов значительно увеличилось – с 1,5 до 3,5% ВВП, а совокупная задолженность по необеспеченным кредитам выросла почти в четыре раза – до 5,12% годового ВВП в первом квартале 2013 г. В целом динамика по новым необеспеченным займам обгоняла общую динамику кредитования, и их доля в общем количестве выданных кредитов устойчиво росла с 7,75% в конце 2007 г. до 24,24% в конце 2012 г.

Процесс накопления долгов перед банками, микрофинансовыми организациями, ритейлерами и другими организациями, предоставляющими займы населению, привёл к значительному росту закредитованности: отношение задолженности к располагаемым доходам домохозяйств выросло с 54,8% в начале 2000 г. до 75,4% в I квартале 2013 г. Согласно статистике, предоставляемой National Credit Regulator (NCR), жители ЮАР предпочитают среднесрочные кредиты: больше половины суммы необеспеченных кредитов в последние два года выдавалось на срок 3–5 лет, и при этом больше 75% превышали 15,000 рэндов (около полутора тысяч долларов). Средняя сумма кредита в настоящее время составляет 19 047 рэндов, при этом средние доходы в экономике (для официально занятых, кроме сельского хозяйства, и включая премии и сверхурочные) в феврале этого года составляли 13 981 рэндов ежемесячно.

Но рост этого сегмента кредитного рынка отражался не только в объёмах выданных средств, но и в расширении круга потребителей. По данным NCR⁷, численность кредитно-активного населения – то есть количества людей, имеющих кредит(ы) на отчетный период, – во II квартале 2007 г. составляла 16,78 млн. человек и неуклонно росла до 20,08 млн. человек (то есть более трети всех жителей ЮАР!) по итогам I квартала текущего года.

Но такая «кредитная лихорадка» имела и обратную сторону. За последние шесть лет кредитное положение заемщиков значительно ухудшилось: по состоянию на I квартал 2013 г. 47,5% из них имели сомнительные кредиты (и это без кредитов, просроченных на 1–2 месяца, то есть потенциально сомнительных, с учетом которых их становится уже 62,8%). Для сравнения, во II квартале 2007 г. сомнительные кредиты были «всего лишь» у 36,4% должников.

График 1. Объем необеспеченных кредитов в ЮАР, млрд. рэндов



Источник: National Credit Regulator.

⁷ Credit Bureau Monitor, First Quarter 2013.

Особенно неутешительно выглядит приведенная статистика при сопоставлении с данными по занятости⁸ в ЮАР. При населении в 52,98 млн. человек, в I квартале 2013 г. 33,24 млн. были в трудоспособном возрасте 15–64 года (2,74 млн. человек было старше 64 лет; несмотря на то, что данные по этой группе населения не включаются в отчет, маловероятно, что они оказали бы значимое влияние на статистику по занятости). Из этих 33,24 млн. 13,62 млн. человек имели работу – как официально (9,58 млн.), так и неофициально, включая занятость в сельском хозяйстве и частных домохозяйствах. 4,60 млн. были безработными, и еще 2,33 млн. отчаялись найти работу. При таком соотношении занятости и кредитной активности – должников почти в полтора раза больше, чем работающих – неудивительно, что почти половина кредитов оказываются сомнительными.

Существуют и другие фундаментальные общенациональные проблемы. Как указывает Rees⁹, долговое бремя среди шахтеров (6% официально занятых в ЮАР) является непосильным, и не только из-за финансовой необразованности, но и простой безграмотности – «большинство не умеют читать или писать, и не знают, под чем подписываются». 13,6% населения страны старше 15 лет, согласно The World Factbook, безграмотны – и неизвестно, сколько из них активно берут кредиты. Стоит отметить, что, согласно National Credit Act, обязательства заемщика должны быть раскрыты перед ним как в контракте, так и до его заключения, в полной и понятной форме.

Как уже указывалось выше, причины сложившейся ситуации находятся как со стороны спроса, так и со стороны предложения. Так, росту потребительских кредитов в Южной Африке способствовали ставки более высокие, нежели при кредитовании предприятий, а следовательно, более выгодные банкам. Для сравнения, ставка по кредитам первоклассным корпоративным заемщикам сейчас находится на уровне 8,5% и не поднималась выше 15,5% даже на пике кризиса в конце 2008 г., в то время как по необеспеченным ссудам населению законодательно установленная максимальная ставка на данный момент составляет 31% (без учёта дополнительных комиссий).

Но с течением времени значительное имущественное неравенство, которое послужило стимулом к росту объёма потребительских кредитов, направлявшихся

⁸ Согласно Quarterly Labour Force Survey, Quarter 2, 2013 и Quarterly Employment Statistics, March 2013

⁹ Rees: Financially illiterate miners debt shocker. 01 October 2012, <http://www.moneyweb.co.za/moneyweb-special-investigations/financially-illiterate-miners-debt-shocker-fraud-a>

на покрытие растущих расходов, «потеснилось» в роли главенствующего драйвера роста задолженности домохозяйств. Так, Ian Wason, генеральный директор DebtBuster (компания, занимающейся урегулированием долговых вопросов в ЮАР), отмечает¹⁰, что все больше займов берется для погашения уже существующих обязательств – само собой, не от хорошей жизни. «Причина, по которой берутся новые займы, ... состоит в том, что в последние несколько лет наблюдается инфляция в таких сферах, как тарифы на электроэнергию», а не только в потребности не отставать в потреблении от соседей и обеспечивать семью товарами первой необходимости, отмечает он. Так, потребительские цены в ЮАР повышались в последние пять лет в среднем на 6,4% в год, но при этом цены на ЖКХ (за вычетом услуг) – на 14,3%, а на еду и безалкогольные напитки – на 8,0%. Располагаемые доходы росли при этом в среднем всего лишь на 2,9% в год. Таким образом, налицо реализация модели поведения, в которой население через рост задолженности сначала пытается не допустить снижения уровня потребления в условиях, когда средств, остающихся после оплаты обязательных платежей (ЖКХ плюс текущие платежи по потребкредитам), становится всё меньше и меньше, а впоследствии вынуждено влезать в новые долги уже просто для перекредитовки существующих обязательств. Ian Wason утверждает, что сейчас должники берут кредиты в нескольких банках: «средний клиент имеет 14 кредитных соглашений у семи-восьми кредиторов. Десять лет назад у них могло быть одно или два кредитных соглашения с одним или двумя кредиторами». Также, как отмечает Rees, «по меньшей мере 40% ежемесячного дохода занятых в ЮАР направляются на погашение задолженностей по кредитам».

Выводы

Быстрый рост выдачи необеспеченных займов – таких, как потребительские кредиты, кредитные карты и овердрафты, – позволил многим жителям страны увеличить потребление как товаров первой необходимости, так и предметов относительной роскоши.

Увеличение потребительского кредитования способствовало росту экономики ЮАР в 2000-х годах – потребление домохозяйств, составлявшее с 2000 по 2012 гг. около 62% ВВП, росло в среднем на 4,1% в год, тогда как ВВП – лишь на

¹⁰ DebtBusters warns on SA debt bubble: Business Day, 29 January 2013, <http://www.bdlive.co.za/business/financial/2013/01/29/debtbusters-warns-on-sa-debt-bubble>

3,5% (оба показателя в реальном выражении). Однако оно не только позволило населению решить финансовые проблемы, но и привело к новым – невозможности расплатиться по текущим долгам.

В стране была создана инфраструктура для последующей реализации эффективного контроля над процессами кредитования физических лиц, в том числе образован National Credit Regulator, ставший своего рода «кредитным мегарегулятором».

В стране была создана законодательная база, резко повышающая защиту заёмщика как слабой стороны. Одним из важных пунктов в законодательстве является административное ограничение верхнего уровня платежей по кредиту, включая номинальную процентную ставку, а также комиссий, список которых носит закрытый характер.

Однако реализация этих мер не спасла домохозяйства от роста закредитованности сверх безопасного уровня, что в настоящее время является одной из социальных проблем, стоящих на пути развития страны.

Таким образом, пример ЮАР демонстрирует, что в развивающейся экономике, где основным первоначальным драйвером роста необеспеченного розничного кредитования является стремление малообеспеченных слоёв населения резко повысить свой жизненный уровень, такая мера, как законодательное ограничение стоимости обслуживания кредита, не приносит желаемого эффекта. Происходит это по той причине, что «корнем зла» является отнюдь не размер процентной ставки, прописанной в договоре, а лёгкий доступ населения к заёмным ресурсам, в том числе, для рефинансирования имеющихся займов. В конце концов, потребителю, попавшему в сложное финансовое положение, по большому счёту всё равно, на выплату чего у него не хватает денег – процентов или основного долга по кредиту.

Дарья Авдеева

Выпуск подготовили

Дмитрий Мирошниченко

Дарья Авдеева

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2013 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.