

О развитии российской экономики в 2011 г. и прогнозе на 2012-2014 гг.

1. О развитии российской экономики в 2011 г.

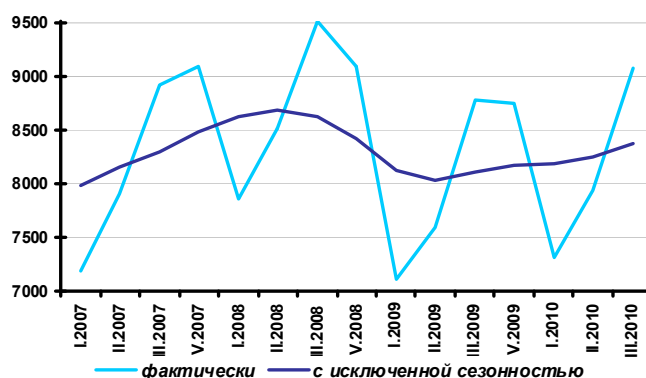
Основными характеристиками экономического развития в текущем году стали:

1. Переход к умеренным – порядка 4% - темпам экономического роста, недостаточным для решения основных задач в сфере борьбы с бедностью, развития инфраструктуры, активизации научно-технологического процесса, модернизации Вооруженных сил и правоохранительной системы. Выраженный дефицит факторов роста.
2. Исчерпание прежних механизмов поддержания доходов и потребления населения, основанных на интенсивном наращивании оплаты труда в частном секторе и, одновременно, расходов бюджета.
3. Существенное улучшение ситуации с занятостью населения, что связано не только с экономическим ростом, но и с началом сокращения численности рабочей силы (что является долгосрочной тенденцией).
4. Уникально низкая инфляция, связанная, в основном, с действием событийных факторов (стабилизацией цен на продовольствие благодаря высокому урожаю);
5. Масштабный отток капитала, ослабляющий платежный баланс
6. Ослабление рубля во втором полугодии, выходящее за пределы сезонных колебаний.
7. Умеренно-жесткая бюджетная политика. Продолжение наращивания Резервного фонда. Выход на бездефицитный бюджет.

Экономический рост

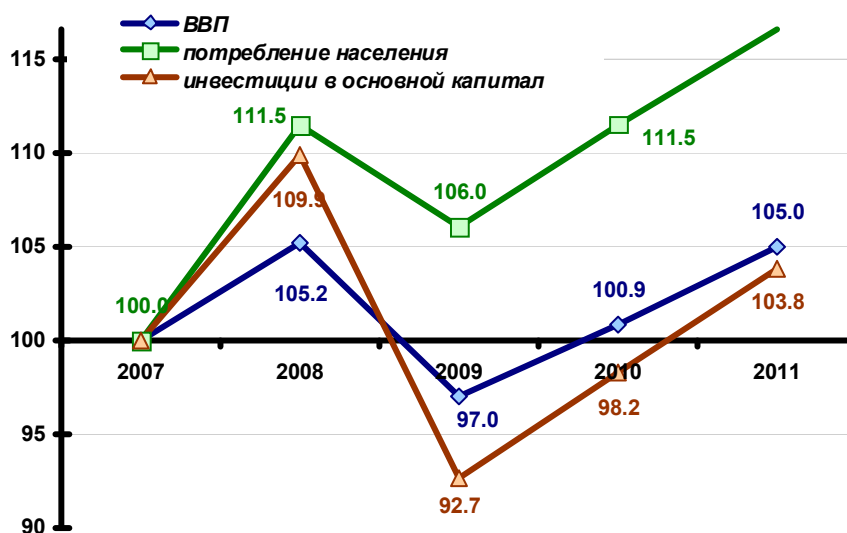
Экономический рост в 2011 г., в целом, имел восстановительный характер, продолжив тенденцию, сформировавшуюся еще в 2009-2010 гг. (см. график 1.1).

График 1.1. Валовой внутренний продукт в сопоставимых ценах
(млрд. руб. в ценах 2007 г.)



В текущем году ВВП в реальном выражении, по всей видимости, достигнет уровня предкризисного 2008 г. (см. график 1.2). В то же время, признаков посткризисного скачка инвестиций в основной капитал пока не наблюдается. Да и оживление потребительского спроса тоже пока достаточно умеренное. При этом, если потребление населения достигло предкризисного уровня еще в прошлом году и мало-помалу расширяется дальше, то инвестиции в основной капитал, в лучшем случае, достигнут докризисного уровня в 2012 г. (а в случае очередного отказа крупных компаний от реализации инвестиционных программ и проектов – то лишь в 2013 г.).

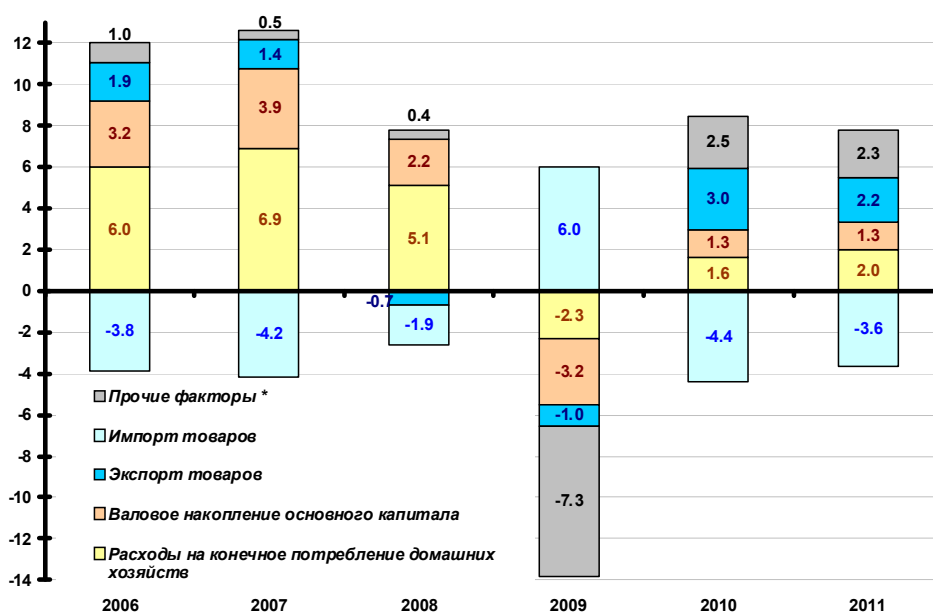
График 1.2. Основные компоненты экономического роста в России (2007 = 100)



Отражением данной ситуации стало изменение в структуре факторов экономического роста. В первом полугодии, в очень большой степени, рост ВВП был основан на расширении запасов у предприятий (в текущем, как и в предшествующем году, их вклад в прирост ВВП составил порядка 2.5 проц. пунктов).

Соответственно, вклад инвестиций в основной капитал в экономический рост уменьшился с, примерно, 3 проц. пунктов до кризиса – до менее, чем 1.5 проц. пунктов, потребления населения (см. ниже) – до уровня порядка 2 проц. пунктов (см. график 1.3).

График 1.3. Структура факторов экономического роста (темпы прироста ВВП, проц. пунктов)



Кроме того, рост пока, в значительной мере, сосредоточен в отраслях, не восстановивших докризисные объемы выпуска, включая машиностроительные производства. Однако, до сих пор не проявилась посткризисная «идея роста», когда двигателями роста становились производства, обновившие мощности и продуктовую линейку в период кризиса, на основе чего должна была возникнуть новая конкурентоспособная продукция, что обеспечивало базу для дальнейшего полноценного восстановительного роста и повышения инвестиционной активности основных отраслей.

Это проявляется в следующих процессах:

- замедлении роста отраслей-лидеров восстановительного роста 2010 г. – в первую очередь, сырьевых и инвестиционных, вышедших на докризисные объемы производства с последующей стабилизацией (см. график 1.4). Выход за пределы докризисного уровня пока коснулся пока лишь ограниченного круга производств, в основном, выпускающих потребительские товары.

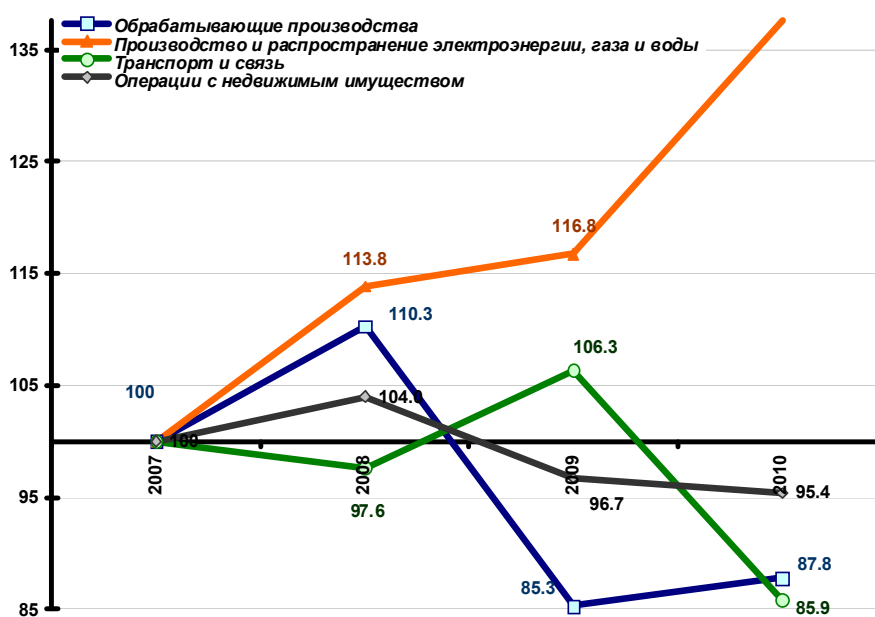
График 1.4. Темпы прироста выпуска в основных отраслях экономики (июль 2011 г. к январю-сентябрю 2008 г., сезонность устранена, %)



- неожиданно низкой динамики инвестиций, пока почти не выходящей за пределы компенсации кризисного падения (исключение – электроэнергетика, где интенсивно реализуются инвестиционные программы как частных компаний, так и государственных, включая «Росатом», см. график 1.5). Если в 2009-2010 гг. анализ инвестиционных программ крупнейших компаний давал оценку прироста инвестиций в 2011 г. в размере 8-9%, то фактически мы получим, вероятно, не более 6%.

Важнейшим фактором, сдерживающим инвестиционную динамику стало отсутствие роста частных инвестиций в жилье (из-за замедления динамики реальных доходов населения и ипотечного кредитования), а также стагнация государственных инвестиций и инвестиций госкомпаний в строительство объектов инфраструктуры (прежде всего, железных дорог). Кроме того, существенно негативное влияние на инвестиционные процессы оказал масштабный отток капитала, продолжавшийся почти весь год (см. ниже) и связанный с вхождением глобальной экономики в период турбулентности¹.

График 1.5. Динамика инвестиций в основных секторах экономики (2007 г. = 100)



- общей тенденции к замедлению экономической динамики. Если в прошлом году прирост ВВП составил 4.1%, то в первом полугодии текущего года – всего 3.7% (по отношению к первому полугодью прошлого года). Ожидаемый прирост ВВП порядка 4% в текущем году связан с эффектом низкой базы во втором полугодии прошлого года, обусловленного очень низким урожаем. Высокий урожай текущего года и оживление в некоторых машиностроительных производствах означает более высокий рост ВВП во втором полугодии текущего года. Однако сохранения даже этих темпов в перспективе неочевидно.

Проблема дефицита источников доходов населения

Потребление населения было и остается основным драйвером российского экономического роста – и в силу высокого удельного веса в ВВП (40-45%, вдвое выше, чем инвестиции), и в силу довольно высоких темпов расширения доходов и потребления.

¹ Как показывает практика, рост нестабильности на развитых рынках – будь то США в 2008-2009 гг. или Евросоюза в 2011 г. – вызывает отток капитала с развивающихся рынков, включая российский, причем даже в том случае, если ничего существенно неблагоприятного на последних не происходит.

Вместе с тем, именно в данной сфере – критически важной для экономической динамики – начались перемены к худшему (причем, имеющие, видимо, среднесрочный характер).

Во-первых, речь идет о дефиците доходов для интенсивного экономического роста.

С одной стороны, результатом произошедшей трансформации поведения компаний в ходе экономического кризиса 2008-2009 гг. стал их отказ от докризисного очень быстрого расширения заработной платой, примерно в два раза опережающего рост производительности труда.

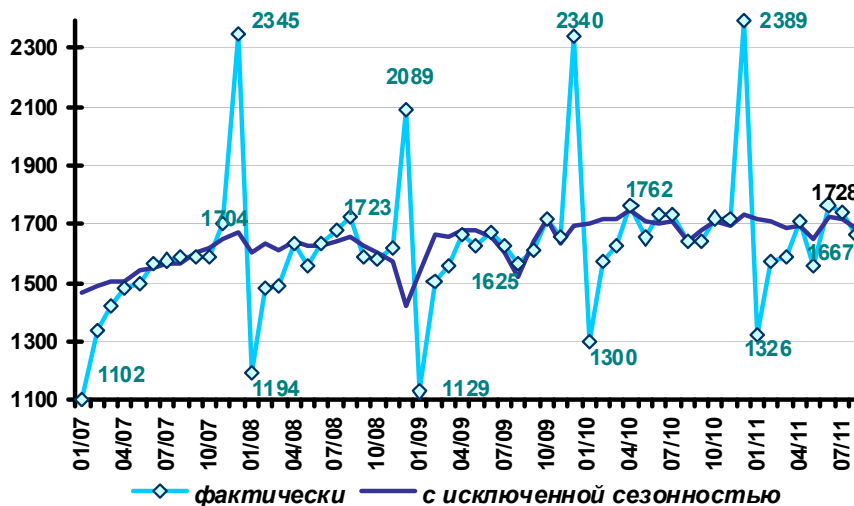
Во всяком случае, и фактическое положение дел, и, судя по опросам, известные ожидания компаний предполагают, что, в отличие от предшествующего периода, прирост реальной заработной платы будет соответствовать расширению производительности труда.

В текущем году дополнительным фактором, сдерживающим рост заработной платы, стало повышение налоговой нагрузки на бизнес – рост социальных отчислений с 26% до 34%. Соответственно, увеличение реальной заработной платы в текущем году оказалось даже ниже, чем повышение производительности труда (всего 3.6% против 4.0%; для сравнения, расширение производительности труда в 2010 г. составило 5.2%).

Одновременно, попытка посткризисной бюджетной стабилизации привела к существенному замедлению динамики реальных пенсий. Если в предшествующие годы прирост реальных пенсий составлял не менее 10% в год (а в 2010 г., в результате перерасчета пенсий по обязательствам прошлых лет подскочил сразу на 35%) – то в текущем году их прирост оценивается менее чем в 1.5%.

Отсюда – суммарный результат текущего года, когда прирост реальных доходов населения оценивается не более, чем в 2%. При этом, начиная с середины года наблюдалось даже некоторое снижение реальных доходов (см. график 1.6).

График 1.6. Реальные доходы населения (в сопоставимых ценах 2007 г.)

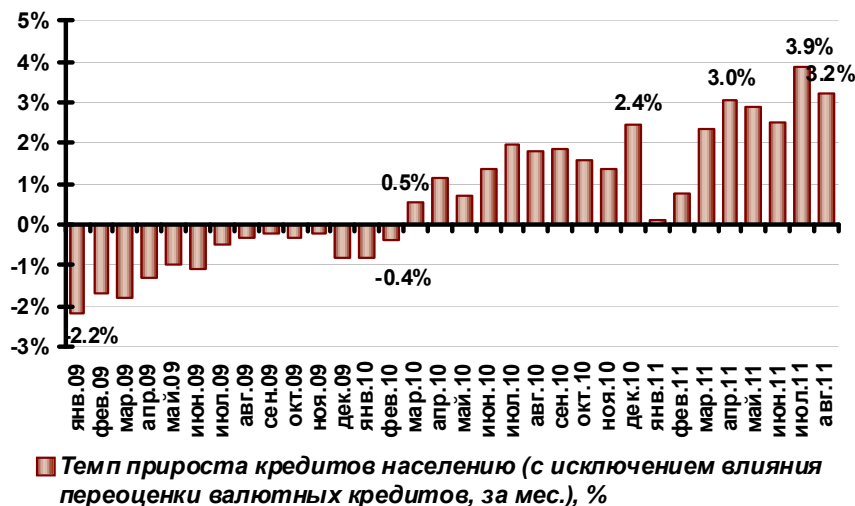


Расширение потребительского спроса (важнейший на сегодняшний день фактор экономического роста в России) стало равнодействующей из нескольких разнонаправленных тенденций.

С одной стороны, это внезапно начавшееся, несмотря на очень низкую динамику доходов населения, восстановление потребительского кредитования. В течение последних полутора лет потребительские кредиты устойчиво возрастали в номинальном выражении, причем начиная с марта – на 3% в месяц (см. график 1.7; там речь, строго говоря, идет о суммарной задолженности населения перед банками, но ипотечное кредитование пока практически не восстановилось, так

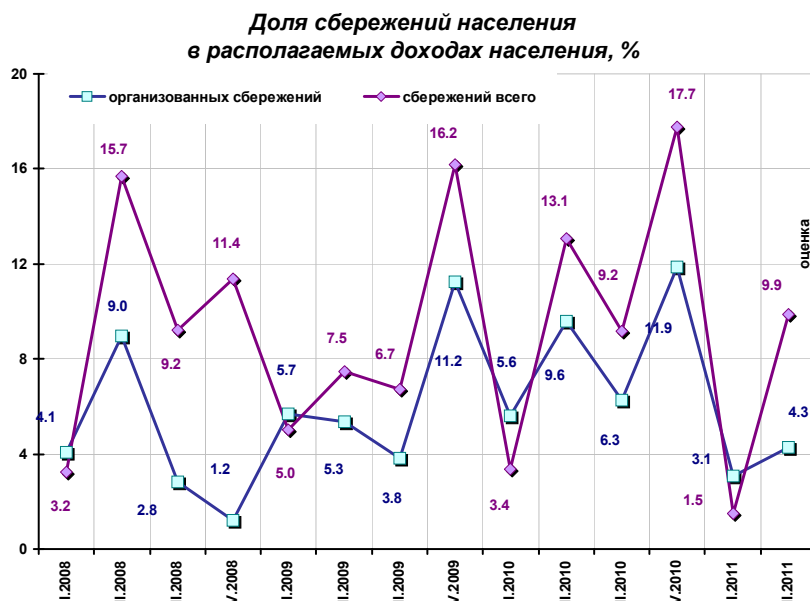
что реально речь идет именно о потребительском кредитовании). Причем опережающим темпом – несмотря на шок, пережитый и банками, и населением в 2008-2009 гг. – увеличиваются высокорисковое беззалоговое розничное кредитование (по кредитным картам, кредиты наличными без определения цели), а также мелкие розничные кредиты, предоставляемые прямо в магазинах, торгующих бытовой техникой.

График 1.7. Динамика задолженности населения по кредитам (темпы прироста, %)



Дополнительным фактором, поддержавшим потребление населения, стало снижение сберегательной активности населения. Доля организованных сбережений населения в доходах сейчас (по данным на середину года) находится на уровне исторического минимума (см. график 1.8). Это – практически неизбежный результат очень низких, на грани отрицательных, реальных ставок по банковским депозитам и очень высокой волатильности остальных финансовых рынков (валютного, рынка ценных бумаг).

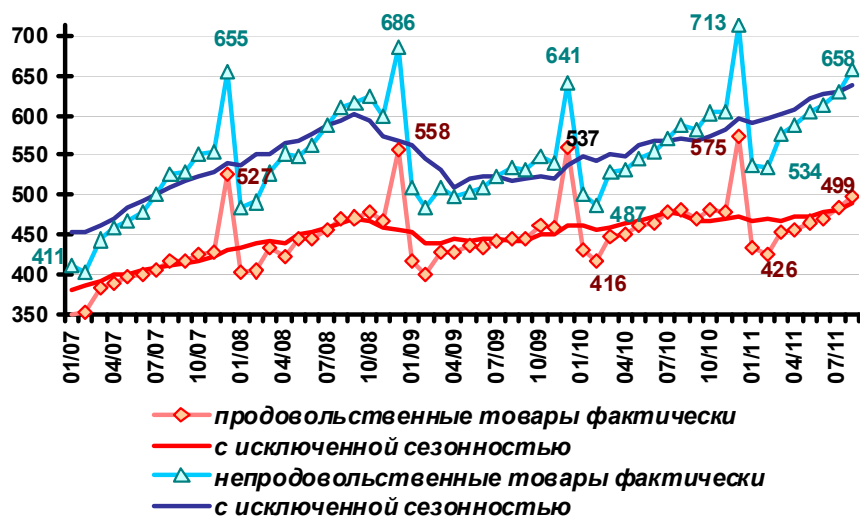
График 1.8. Доля сбережений населения в располагаемых доходах (%)



С другой стороны, сдерживающее влияние на расширение товарооборота в последнее время стало оказывать торможение спроса на продовольствие, связанное с выходом продаж продовольственных товаров на докризисный уровень (см. график 1.9).

Дальнейший «фронтальный» рост потребления продовольственных товаров может быть связан лишь с расширением потребления продовольствия бедным населением – по мере (довольно проблематичного) роста его благосостояния. Кроме того, разумеется, будут происходить структурные сдвиги в потреблении продовольствия в пользу более ценных и качественных его видов.

График 1.9. Оборот розничной торговли продовольственными и непродовольственными товарами (в сопоставимых ценах 2007 г.)



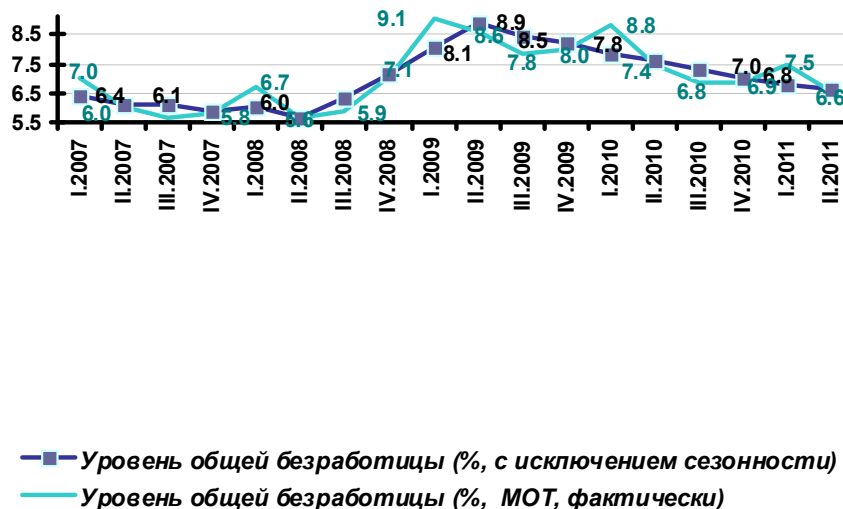
Как бы то ни было, если до кризиса и в первый посткризисный период – до середины 2010 г. – рост потребления населения шел «на двух моторах» - и за счет продовольствия, и за счет непродовольственных товаров – то теперь расширение товарооборота происходит почти исключительно за счет непродовольственных товаров. Причем расширение продаж непродовольственных товаров связано, в большой степени, с действием временного скачка кредитования. А значит, без возобновления роста доходов населения он окажется, по меньшей мере, неустойчивым.

Занятость населения: быстрое улучшение

Странной особенностью последнего года стало – на фоне, в целом, неустойчивого экономического роста – быстрое улучшение ситуации в сфере занятости.

Уже сейчас безработица вернулась на уровень самого начала экономического кризиса – порядка 6.5% экономически активного населения (сезонность устранена, см. график 1.10).

**График 1.10. Уровень безработицы
(% от экономически активного населения)**



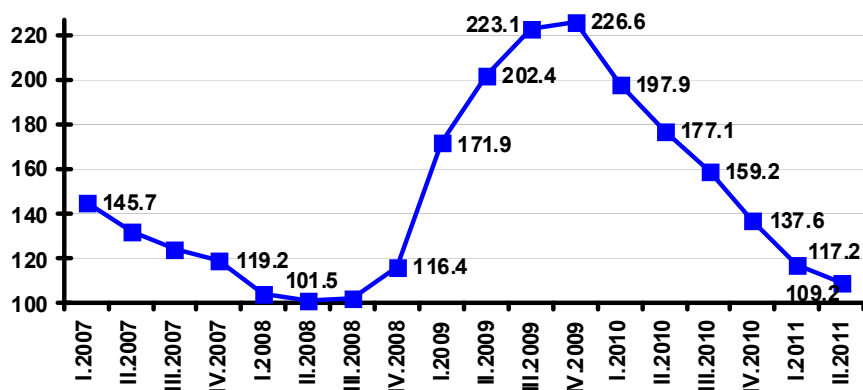
Еще интереснее ситуация на рынке труда. Несмотря на то, что процесс посткризисного восстановления экономики еще далеко не завершен, но уже сейчас практически достигнут баланс между официально зарегистрированными безработными и заявленными вакансиями предприятий. Такого рода баланс предыдущий раз наблюдался опять-таки, в самом начале кризиса, когда высвобождение занятых еще только начиналось (см. график 1.11).

Такая ситуация связана не только с начавшимся экономическим ростом. Не менее важным (и набирающим силу) фактором стало снижение предложения трудовых ресурсов².

В перспективе уже обозначившийся дефицит трудовых ресурсов станет стимулировать рост заработной платы (возможно, в ущерб другим направлениям использования финансовых ресурсов компаний) и, одновременно, расходов государства, прежде всего, бюджетов субъектов Российской Федерации.

² Разумеется, баланс достигнут пока только по наблюдаемой (зарегистрированной Федеральной службой занятости) части безработицы и в «целом по России». Реально это означает жесткий дефицит труда по отдельным видам занятых (высококвалифицированные промышленные рабочие, инженерные кадры) и по отдельным регионам, первыми вышедшим из кризиса (мегаполисы Москва и С.-Петербург, ряд промышленных регионов) – и явный и скрытый избыток трудовых ресурсов на Северном Кавказе, в сельскохозяйственных и малоконкурентоспособных так называемых «старопромышленных» регионах.

График 1.11. Соотношение зарегистрированных безработных и открытых вакансий на предприятиях (число безработных на 100 вакансий)



Неожиданное снижение инфляции

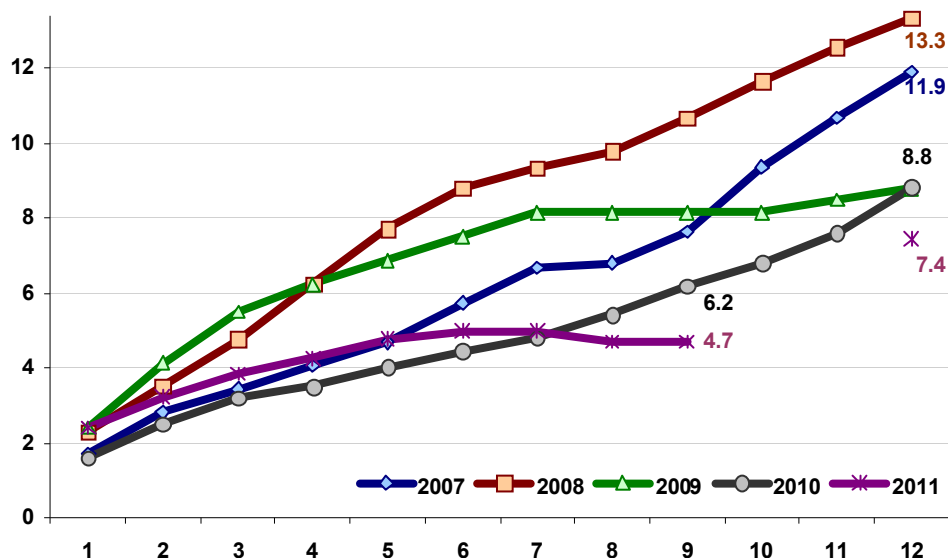
Особенностью 2011 г. стал «разворот» инфляционных процессов – от ускоренного роста в первом полугодии до небывало низких темпов, начиная с середины года (см. график 1.12).

Уровень инфляции (к декабрю предшествующего года) сегодня составляет всего 4.7% - исторический минимум за несколько последних лет. Причем, вплоть до второго квартала «ничто не предвещало успеха»: уровень инфляции, подталкиваемый повышением тарифов на услуги естественных монополий и, с учетом временных лагов, последствиями ослабления рубля и скачка расходов бюджета в конце 2010 г., был выше не только уровня кризисного 2010 г., но и «перегретого» 2007 г.

Перелом случился лишь летом 2011 г. И основной фактор этого перелома – не какая-то особенно удачная макроэкономическая политика (хотя укрепляющийся рубль, несомненно стал антиинфляционным фактором), а банальное удешевление плодоовощной продукции. Очень благоприятные погодные условия привели к высокому урожаю. Соответственно с апреля началось обвальное удешевление этой продукции. За девять месяцев оно составило уже 27% (2010 г., неурожай - +31%). Если к этому добавить еще и стабилизацию цен на остальные виды продовольствия (январь-август: рост цен на продовольственные товары составил всего на 2.8%), низкий уровень инфляции стал реальным – несмотря на сохраняющееся инерционное удорожание непродовольственных товаров и услуг.

С учетом начавшегося в сентябре ослабления рубля, выходящего за пределы сезонных трендов, в четвертом квартале можно ожидать нового усиления инфляции. В итоге, в целом за год (декабрь к декабрю) она может составить порядка 7-7.3%.

**График 1.12. Помесячная динамика потребительских цен
(к декабрю предш. года, темпы прироста, %)**



Текущее состояние бюджетной системы

В настоящее время ситуация в бюджетной сфере определяется следующими основными тенденциями и процессами:

- приток незапланированных в Законе о бюджете нефтегазовых доходов из-за благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры, что позволит завершить год с дефицитом федерального бюджета, близким к нулевому;
- рост зависимости федерального бюджета от поступления нефтегазовых доходов, что увеличивает риски, связанные с изменением внешнеэкономической конъюнктуры;
- «заморозка» нефтегазовых фондов, снижение их роли как инструмента экономической политики;
- обострение конкуренции между направлениями расходования бюджетных средств в условиях политики постепенного перехода к бездефицитному бюджету;
- рост доходов бюджетной системы (внебюджетных фондов), связанное с повышением ставок взносов на социальное страхование, что, в свою очередь, существенно увеличивает налоговую нагрузку на бизнес;
- усиление централизации в бюджетной системе, рост зависимости региональных бюджетов и бюджетов Внебюджетных Фондов от межбюджетных трансфертов.

Текущая ситуация в бюджетной сфере во многом определяется состоянием внешнеэкономической конъюнктуры – высокие цены на нефть (по итогам 2011 г. цена на нефть марки Urals составит порядка 108 долл. за баррель) стимулировали приток нефтегазовых доходов в бюджет, что позволит по итогам года получить дефицит федерального бюджета на уровне всего -0.4% ВВП (см. график 1.13) против запланированных -3.6% ВВП согласно Закону о федеральном бюджете.

Обратной стороной притока нефтегазовых доходов стало усиление зависимости бюджетной системы от внешнеэкономической конъюнктуры. Доля нефтегазовых доходов в федеральном бюджете в 2011 г. составила рекордную величину – 49.3%, превысив даже уровень 2008 г. (см. график 1.14). В условиях усиливающейся нестабильности развития мировой экономики это несет в себе дополнительные риски.

Кроме того, внешние риски усиливаются отсутствием достаточных накопленных резервов на случай резкого падения цен на нефть. В настоящее время действие бюджетных правил, предполагающих обязательное перечисление части нефтегазовых доходов в соответствующие фонды, приостановлено. Фонды практически «заморожены»³ - их совокупный объем на конец 2011 г. составит порядка 4260 млрд. руб. или 8.0 % ВВП. Для сравнения, перед кризисом 2009-2010 объем накопленных нефтегазовых фондов составлял порядка 16% ВВП, что позволило сохранить бюджетную стабильность в условиях резкого падения нефтяных цен и выполнить расходные обязательства в полном объеме.

Курс на достижение сбалансированности бюджета определил жесткость текущей бюджетной политики – незапланированный рост доходов бюджета не сопровождался увеличением расходов, а почти в полном объеме был направлен на уменьшение бюджетного дефицита, что означает усиление конкуренции между различными направлениями расходования бюджетных средств внутри имеющихся ограниченных финансовых ресурсов. При этом наиболее уязвимой частью бюджетных расходов, за счет которой производится требуемое ограничение роста расходов, являются государственные инвестиции.

Попыткой смягчить проблему нехватки бюджетных ресурсов, а также повысить доходную базу Пенсионного фонда РФ (ПФРФ), стало предпринятое в 2011 г. повышение ставок взносов на социальное страхование. Однако в результате принятия данной меры произошел серьезный рост налоговой нагрузки на бизнес, что негативно сказалось на экономическом развитии – по оценкам ЦМАКП введение данной меры стоило российской экономике порядка 0.7 проц.п. прироста ВВП.

В настоящее время уже принято решение о снижении ставок страховых взносов с 2012 г. Однако предложенный в настоящее время вариант снижения ставок, предполагающий снижение номинальной ставки, но значительно увеличивающий порог регрессии, для ряда видов деятельности (высокотехнологичные производства) будет эквивалентен повышению налоговой нагрузки.

Дополнительным очагом напряженности в бюджетной системе в 2011 г. является усиление несбалансированности региональных бюджетов. Рост социальных расходов, не обеспеченный соответствующим ростом доходной базы бюджетов субъектов РФ, привел к дальнейшему снижению самостоятельности региональной бюджетной политики и консервирует ситуацию недофинансирования социальной сферы. Коэффициент обеспеченности бюджетов субъектов РФ⁴ собственными средствами в 2011 г. снизится до 71% (см. график 1.15), что соответствует уровню 2009 г., когда имел место кризис региональных бюджетов.

³ по итогам года в Резервный фонд будет перечислено порядка 900 млрд. руб., однако согласно проекту Закона о федеральном бюджете на 2012-2014 г. дальнейшее пополнение нефтегазовых фондов практически не планируется и является необязательным (доходы, запланированные к зачислению в Резервный фонд – порядка 0.8% ВВП в год – могут быть использованы на замещение государственных заимствований и доходов от приватизации).

⁴ Рассчитывается как отношение доходов субъекта РФ без учета межбюджетных трансфертов к расходам.

График 1.13. Доходы, расходы и профицит (+)/дефицит (-) федерального бюджета в 2005-2013 гг. (% ВВП)

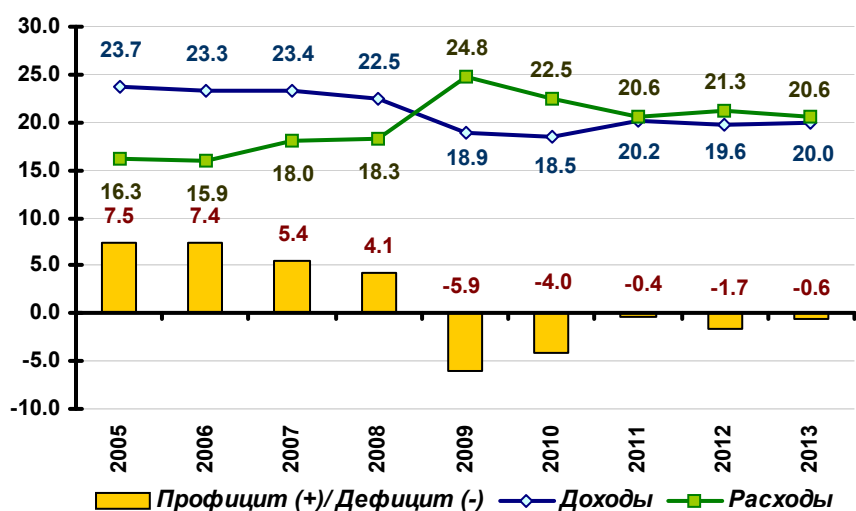


График 1.14. Структура доходов федерального бюджета (%)

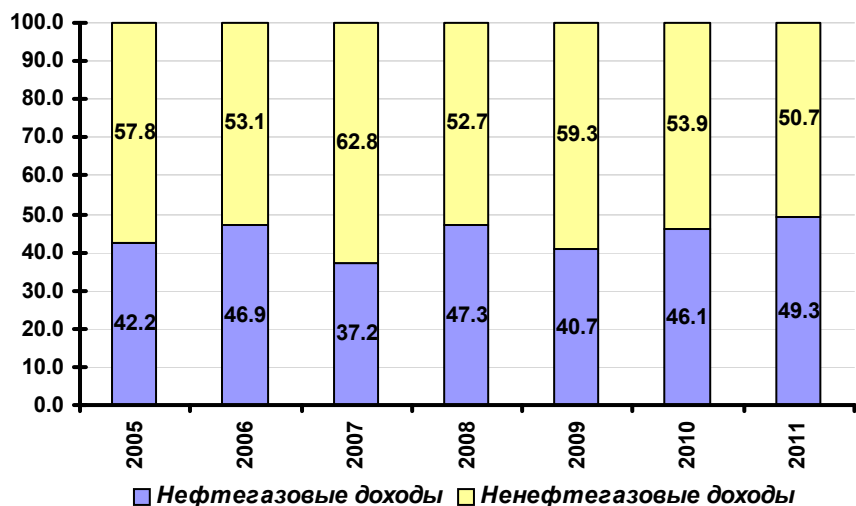
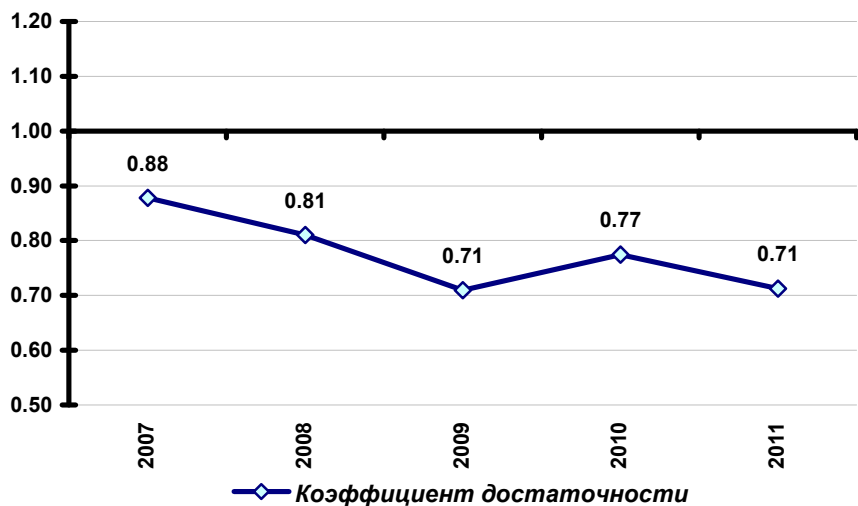


График 1.15. Коэффициент обеспеченности собственными средствами бюджетов субъектов РФ.



Текущая ситуация: отток капитала из частного сектора

В 2011 г. произошло заметное увеличение чистого оттока капитала из нефинансового сектора. По оценке, за первые три квартала 2011 г. этот отток составил около 50 млрд. долл. против 14 млрд. долл. за аналогичный период 2010 г.

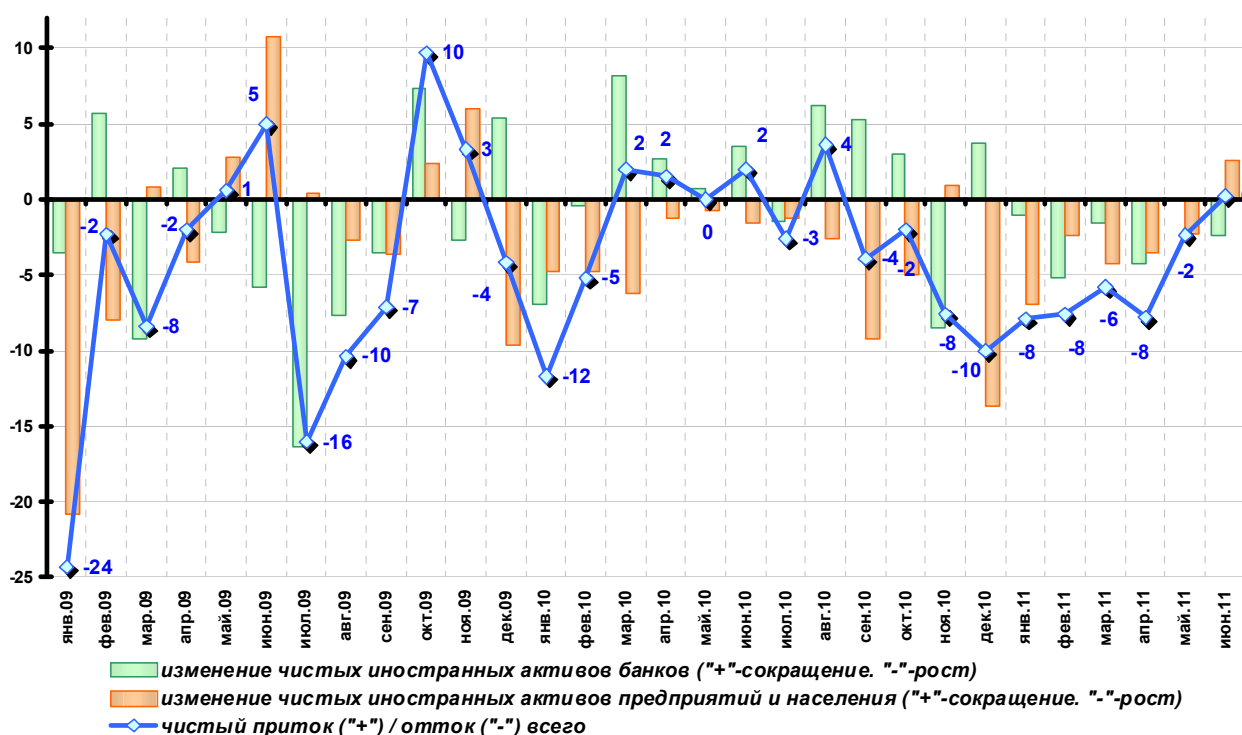
Более значительные масштабы чистого оттока в текущем году объясняются:

во-первых, расширением прямых и портфельных инвестиций нефинансовых компаний за рубеж (первое полугодие 2011: +14 млрд.долл. к аналогичному периоду 2010 г.). Это расширение объясняется как растущей интеграцией российских компаний в международные цепочки создания стоимости, так и повышением оценкой бизнеса рисков инвестирования в российскую экономику;

во-вторых, увеличением вложений в иностранные активы со стороны банковского сектора (первое полугодие 2011: +29 млрд.долл. к аналогичному периоду 2010 г.); это повышение зеркально отражает рост вложений предприятий и населения в валютные депозиты российских банков, который стал реакцией на переход к более плавающему курсу рубля;

в-третьих, расширением вложений населения в наличную иностранную валюту (первое полугодие 2011: +7 млрд. долл. к аналогичному периоду 2010 г.).

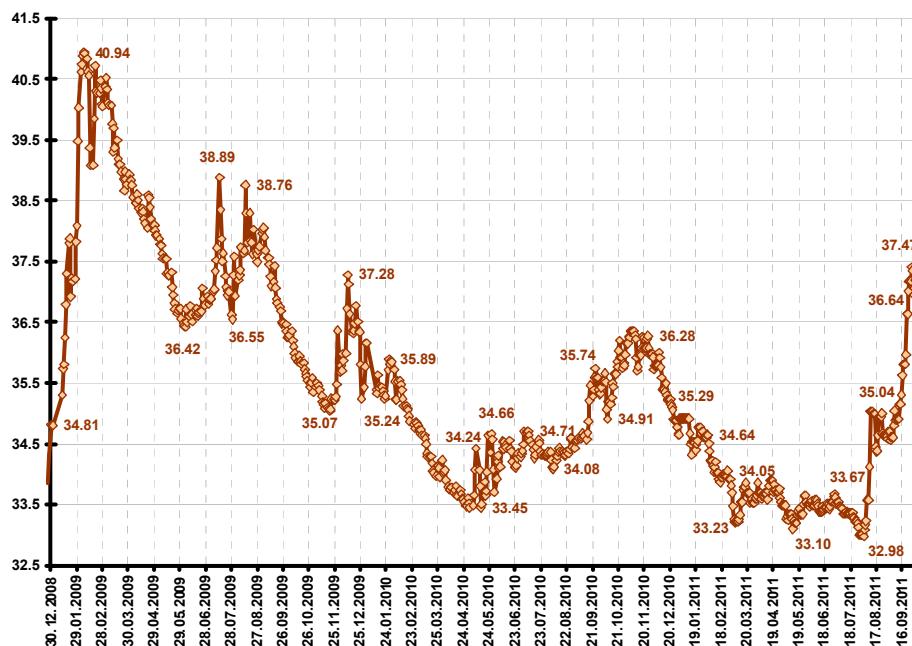
График 1.16. Чистый приток капитала в негосударственный сектор («+» - приток, «-» - отток, млрд. долл.)



Текущая ситуация: обменный курс рубля

В середине текущего года произошло заметное ослабление рубля: на 10% к бивалютной корзине за третий квартал. Это резко контрастирует с тенденцией укрепления рубля, наблюдавшейся в первой половине 2011 г., а также с динамикой курса за аналогичный период прошлого года. Так, в третьем квартале прошлого года также наблюдалось снижение курса рубля к бивалютной корзине, но оно было существенно более скромным: только на 3%.

Стоимость бивалютной корзины (55 центов + 45 евроцентов) в рублях



Причина резкого изменения обменного курса в третьем квартале 2011 г. - в совпадении действия трех групп факторов понижательного давления на рубль: фундаментальных, сезонных и конъюнктурных.

К фундаментальным факторам относится среднесрочная тенденция к быстрому расширению импорта, обусловленная недостаточной конкурентоспособностью российской экономики. В 2010-2011 гг. объем импорта рос с темпом 30-40% за год. Вплоть до середины текущего года возрастающий спрос импортеров на валюту покрывался за счет расширения валютных поступлений от экспорта – благодаря повышению мировых цен на нефть и другие сырьевые товары. Прекращение роста мировых цен на нефть, произошедшее в середине текущего года, не могло не привести к ухудшению баланса спроса и предложения на валютном рынке.

Помимо фундаментальных, действуют сезонные факторы:

- сезонные колебания объема импорта. В первом квартале, как правило, наблюдается годовой минимум показателя, со второго по четвертый квартал – последовательный рост до годового максимума;
- сезонные колебания трансграничных потоков капитала в частный сектор. В третьем квартале обычно наблюдается сезонный избыток капитала, стимулирующий его отток за рубеж.

К конъюнктурным факторам относятся внешние шоки: вывод международными инвесторами средств с развивающихся рынков под влиянием напряженной ситуации в периферийных странах ЕС.

Следует отметить, что вплоть до недавнего времени влияние фундаментальных, сезонных и конъюнктурных факторов на обменный курс рубля во многом «амортизировалось» изменением официальных валютных резервов России. Это способствовало смягчению колебаний курса.

Однако в последние годы Банк России осуществляет постепенный переход к плавающему обменному курсу рубля. Как следствие, смягчающее воздействие операций с валютными резервами на обменный курс становится все менее заметным.

2. О прогнозе на 2012-2014 гг.

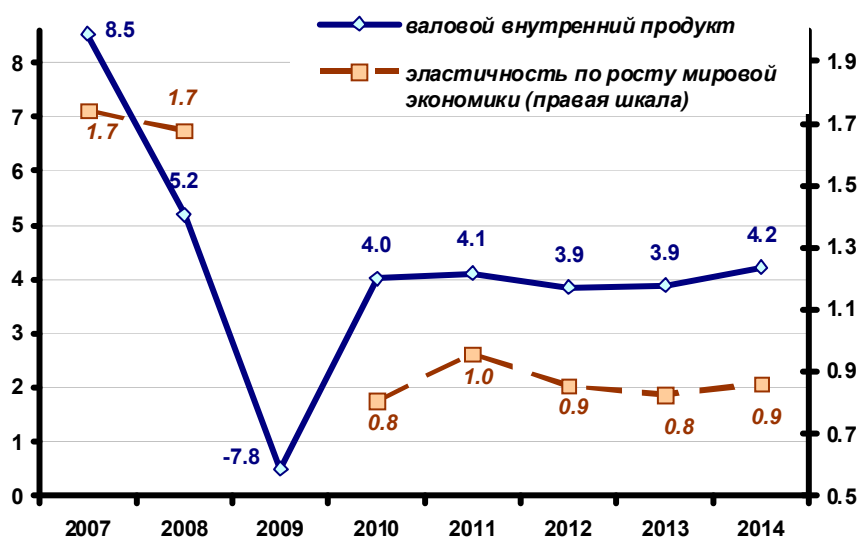
Экономический рост: почему так мало?

Главная особенность экономического роста в перспективный период – его низкие темпы, почти вдвое ниже докризисных.

Прогнозные расчеты показывают, что в перспективе, даже при сохранении в целом благоприятной мировой конъюнктуры (цены на нефть Urals порядка 100 долл. за баррель, прирост мировой экономики – 4% в год) темпы роста российской экономики составят порядка 4% в год – и «съехать» с этого уровня чрезвычайно трудно.

В результате, российская экономика в перспективе, вероятно, лишится докризисного «статуса» одного из лидеров экономического роста в мире – ее динамика будет не опережать общемировую в полтора-два раза, а, в лучшем случае, будет ей соответствовать. При этом российская экономика будет отягощена всеми сегодняшними проблемами: неэффективной структурой, низким уровнем жизни населения, устаревшими фондами и пр.

График 2.1. Динамика ВВП (темпы прироста, %)



В основе столь низкой динамики в среднесрочной перспективе – сохранение недостаточной конкурентоспособности российской экономики, прежде всего – промышленности. Как уже говорилось выше, кризис не привел к росту эффективности российской экономики. Соответственно, после кризиса, как и до него, рост промышленного производства по-прежнему отстает от динамики внутреннего конечного спроса (с эластичностью 0.7-0.8, см. график 2.2) – несмотря на замедление динамики основных компонентов внутреннего спроса – потребления населения и инвестиций.

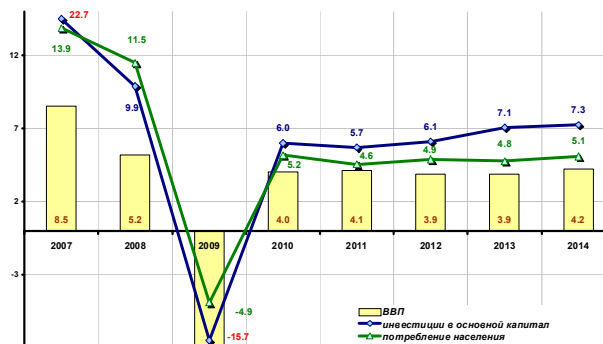
В итоге, образуется самоподдерживающийся цикл «недоразвития»: низкая динамика спроса (к примеру, темпы прироста потребления населения примерно в 2-2.5 раза отстают от докризисных значений, см. график 2.3) – низкая динамика производства – сдерживание роста доходов компаний и населения – низкий уровень⁵ спроса.

⁵ И низкое «качество» - в силу дефицита инвестиций, сдерживания инновационной активности государства и бизнеса и др.

График 2.2. Динамика промышленного роста (темпы прироста, %)



График 2.3. Основные факторы экономической динамики (темпы прироста, %)



Для России замедление экономического роста означает, в первую очередь, дисбаланс между располагаемыми ресурсами – и необходимостью проведения структурных реформ, развитием инфраструктуры, борьбой с бедностью и реализацией множества других масштабных проектов, требующих существенных ресурсов как государства, так и бизнеса. Исходя из этих требований, требуемые масштабы «сбалансированного роста» оценивается в 5.2-5.7% в среднем за год – то есть на 1-1.5 проц. пункта выше ожидаемого.

Большой потребительский тупик

Одной из наиболее существенных особенностей предстоящего периода является значительное замедление расширения доходов и потребления населения, ведущее за собой как макроэкономические (снижение экономического роста), так и социальные (обострение проблемы социального неравенства и застойной бедности) последствия.

Логика развертывая данной группы проблем следующая.

1. В ходе выхода российских компаний из экономического кризиса существенно трансформировалось их экономическое поведение. Если до кризиса они готовы были повышать оплату труда занятых почти вдвое быстрее роста эффективности ее использования (производительности труда), то теперь рост заработной платы, несмотря на существенное усложнение ситуации с предложением рабочей силы, будет, вероятно, лишь ненамного интенсивнее повышения производительности труда. Соответственно, сам прирост реальной заработной платы (основного, компонента доходов населения) оценивается в прогнозном периоде в 5% в год (см. график 2.4)⁶.
2. Ограниченность ресурсной базы Пенсионного фонда (как и поддерживающего его федерального) ведет к резкому замедлению динамики реальных пенсий. В последние годы реальные пенсии росли с темпом порядка 10% и выше – а в 2011-2014 гг. ее прирост составит от 1.2% до 2.5-3% в год (это, кстати, означает, что коэффициент замещения заработной платы трудовой пенсией – один из ключевых для России параметров пенсионной политики – снижается с 37% в 2010 г. до 32.7% в 2014 г.⁷).

Такой прирост реальной заработной платы и пенсий определяет перспективную динамику реальных доходов населения – примерно 4.5-5% в год (см. график 2.5).

⁶ В 2011 г. сдерживающее влияние на рост заработной платы оказало повышение отчислений на социальное страхование (см. раздел 1). В 2012 г. ставка взносов снизится до 30% (на два го, но, одновременно, регрессия для высокооплачиваемых работников. Соответственно, для ряда компаний частного сектора, особенно в интенсивно развивающихся секторах (включая, например, ИКТ) налоговая нагрузка не снизится, а еще более возрастет.

⁷ Целевой уровень, обозначенный Председателем Правительства России В.В. Путиным – 40%.

3. Низкая динамика реальных доходов населения и, особенно, наиболее их социально значимого компонента – пенсий – означает возникновение существенных социальных рисков.

Даже в условиях интенсивного наращивания доходов населения в России в предшествующие годы удалось, фактически, лишь стабилизировать социальное неравенство. Коэффициент фондов для доходов удалось снизить всего с 17 до 16 раз – и это в условиях уникально, неповторимо интенсивного роста как доходов, так и пенсий (см. график 2.6).

Реально, это означает возникновение в ряде регионов России (в основном аграрных) очагов «застойной», многолетней бедности, сопровождаемых деградацией человеческого капитала, массовой утратой квалификации и самой способности выйти из состояния бедности.

Дополнительно осложняет проблему сложившийся в целом за последние годы опережающий рост «инфляции для бедных» (2011 г. стал счастливым исключением), связанный с интенсивным удорожанием потребляемых ими продуктов питания (см. график 2.7).

Проблема во многом состоит в том, что и расчеты бюджетных социальных расходов и оценка их эффективности основываются именно на среднегодовой инфляции. Пока рост социальных расходов был достаточно интенсивным, «недосчет» инфляции для социально уязвимых групп населения вел лишь к более или менее заметному замедлению роста доходов малообеспеченных. Если же повышение социальных расходов планируется на минимальном уровне, то возможный скачок цен на продовольствие, умеренно воздействующий на общий уровень инфляции, способен привести к абсолютному ухудшению положения бедных домохозяйств.

4. Существенным фактором, влиявшим на расширение товарооборота и до кризиса, и в 2010-2011 гг., было расширение потребительского кредитования. Однако, возможности дальнейшей кредитной экспансии, обеспечивающей наращивание потребления населения, в перспективе ограничены. Ожидается стабилизация прироста номинального объема кредитования домохозяйств на уровне порядка 15-20% в год (11% в среднем за год в реальном выражении, см. график 2.9).

Ограничения здесь идут с двух сторон:

- с одной стороны, в условиях относительно медленного расширения доходов населения быстро начнет нарастать долговая нагрузка на доходы, вплоть до предкризисного уровня (погашение основного долга – 13-14% располагаемых доходов, см. график 2.8), что означает соответствующий рост кредитных рисков;
- с другой стороны, российские банки уже вышли на долю кредитования населения в совокупном кредитном портфеле в 20-25% (см. график 2.9), характерную для ряда сопоставимых с Россией восточно-европейских и азиатских стран. Дальнейшее наращивание кредитования населения в такой ситуации будет, по меньшей мере, восприниматься как ведущее к разбалансировке кредитного портфеля.

Соответственно, рост потребительского кредитования будет вестись, скорее всего, «органически» – в меру расширения ресурсной базы банков. А она будет увеличиваться медленнее, чем до кризиса – хотя бы, из-за замедления роста депозитной базы.

5. В итоге, суммарный прирост потребления населения (причем и товарооборота, и платных услуг) в перспективе окажется в два-три раза ниже, чем до кризиса. Потребление населения будет увеличиваться на 4.5-5% в год (до кризиса – 10-15% в

График 2.4. Динамика реальной заработной платы (темпы прироста, %)



График 2.5. Динамика основных компонентов доходов населения (темпы прироста, %)

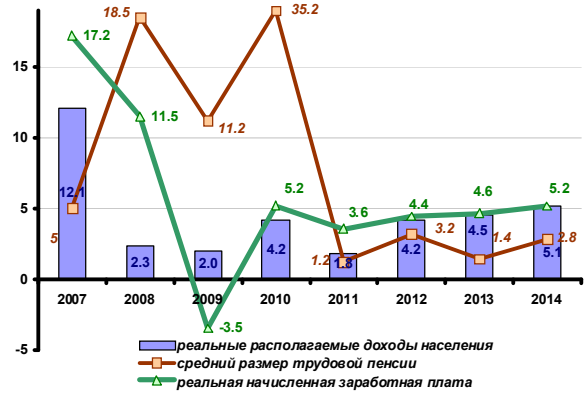


График 2.6. Уровень неравенства в российской экономике (коэффициент фондов, раз)

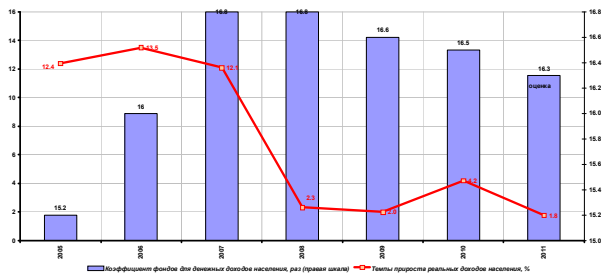


График 2.7. Уровень «инфляции для бедных» (темпы прироста, декабрь к декабрю)

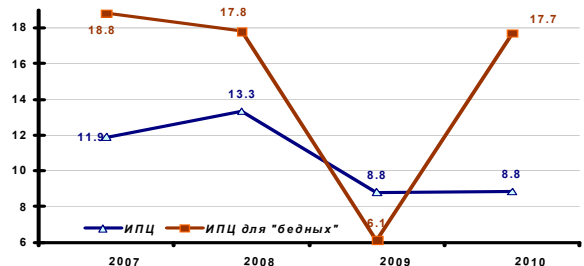


График 2.8. Долговая нагрузка на население (%)

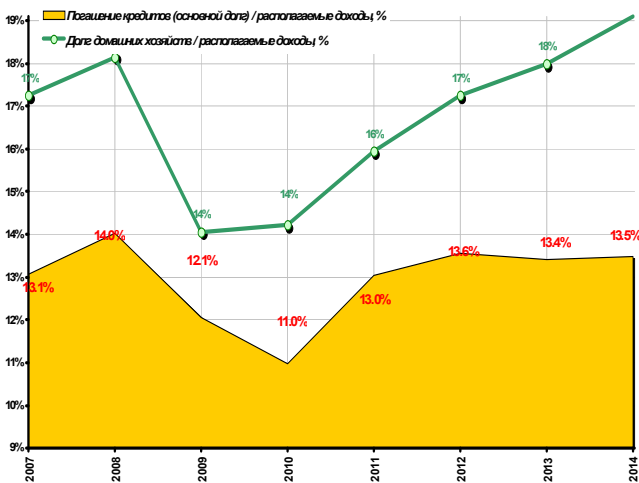


График 2.9. Динамика банковского кредитования населения и предприятий (темпы прироста, %)

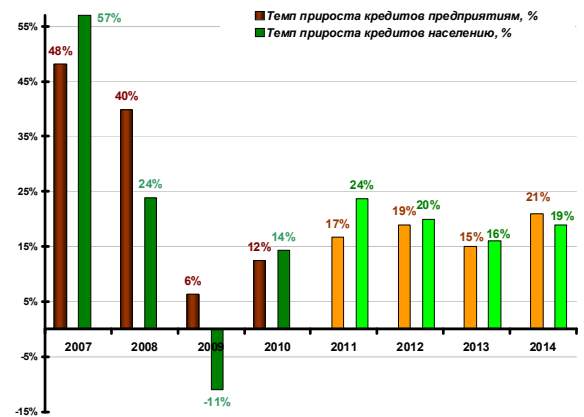


График 2.9. Доля кредитов населению в кредитном портфеле коммерческих банков (%)

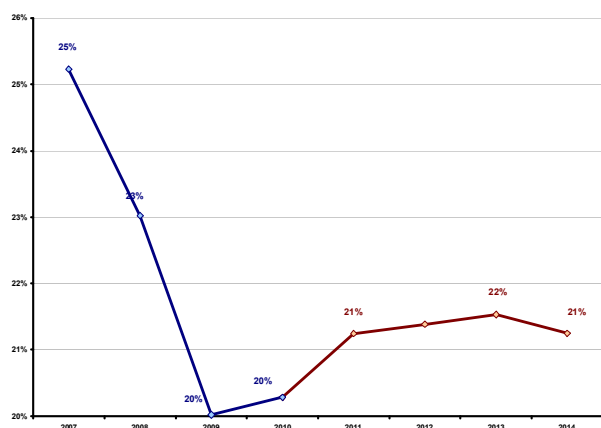
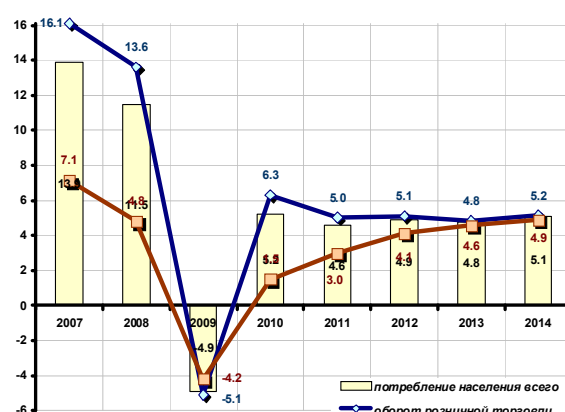


График 2.10. Динамика потребления населения (%)



Станет ли рост инвестиционно-ориентированным?

В среднесрочной перспективе ожидается ускоренный, существенно (в полтора-два раза, почти как до кризиса) опережающий общую экономическую динамику, рост инвестиций в основной капитал. Ожидается, что по мере постепенного улучшения внешней и внутренней экономической конъюнктуры прирост инвестиций будет увеличиваться с 6% в 2012 г. до 7-7.5% в 2013-2014 гг. (см. график 2.11). Это, конечно, существенно ниже чем до кризиса – но в 2007-2008 г. инвестиционная сфера была, с очевидностью перегрета.

Соответственно, можно ожидать рост доли инвестиций в ВВП с нынешних 19% до 21%, причем за счет быстрого снижения доли потребления домашних хозяйств (см. график 2.12).

В то же время, такая динамика инвестиций недостаточна для решения основных задач развития – особенно в сферах, определяющих уровень долгосрочной конкурентоспособности российской экономики – развития новых технологий и высокотехнологичных производств (на базе государственных инвестиций и прямых иностранных инвестиций), инфраструктуры (государственные инвестиции), развития человеческого капитала (государственные инвестиции).

Ограничителем здесь становится быстрое снижение по доле в ВВП государственных инвестиций – с 3.5% ВВП в 2011 г. до 2.8% в 2014 г. (см. график 2.13) – при том, что до кризиса планировался рост государственных инвестиций в 2011-2013 гг. до, примерно, 4% ВВП⁸. Так, государство сейчас практически не ведет строительства железных дорог, за исключением инфраструктуры в рамках мегапроектов – а до кризиса предусматривалась реализация целой серии таких крупномасштабных проектов.

Кроме того, в условиях «турбулентности» мировой экономики отсутствует устойчивость притока прямых иностранных инвестиций в российские нефинансовые предприятия. Их доля в ВВП даже в 2014 г. еще не достигает докризисного уровня (см. график 2.14).

В этой ситуации масштабы возможного оживления инвестиционной активности определяются, во-первых, действиями внутренних частных инвесторов (инвестиции за счет собственных средств компаний были и остаются ядром инвестиционного процесса в России, см. график 2.15), во-вторых – развитием внутренних финансовых институтов (рынков ценных бумаг, включая облигации) и расширением доступа российских компаний к внешним финансовым рынкам.

⁸ Симптоматично полуторократное снижение доли государственных инвестиций в финансировании инвестиций в основной капитал – с 15% в 2011 г. до 10-11% в 2014 г. (см. график 2.15).

График 2.11. Динамика инвестиций в основной капитал (темпы прироста, %)

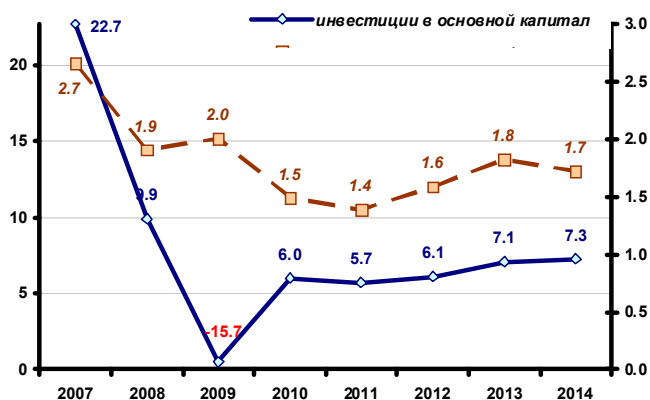


График 2.12. Доля инвестиций и потребления населения в ВВП (%)

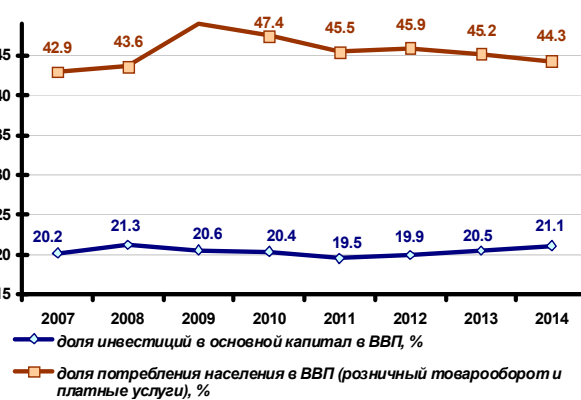


График 2.13. Доля государственных инвестиций в ВВП (%)

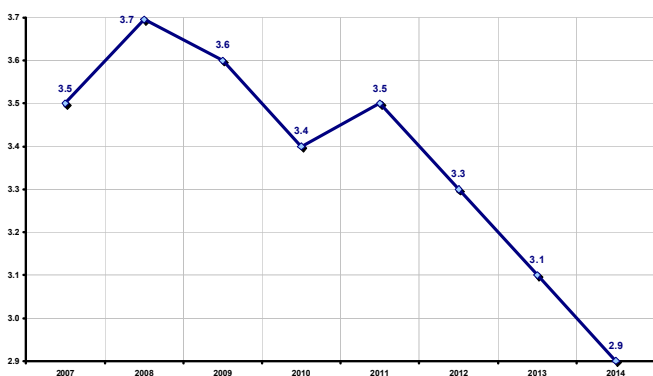


График 2.14. Динамика прямых иностранных инвестиций в нефинансовые предприятия

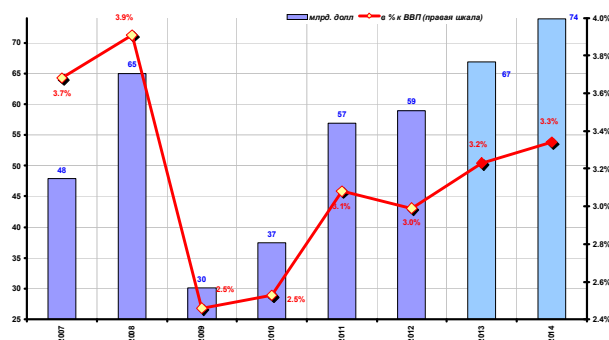
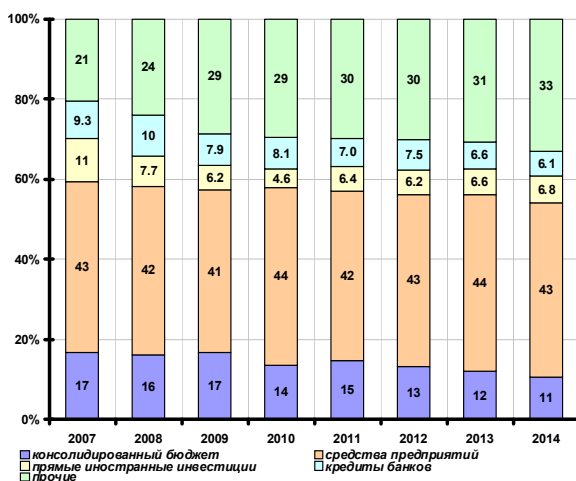


График 2.15. Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования (%)



Ситуация во внешнеторговой сфере

Главная коллизия во внешнеэкономической сфере – постепенное, но неуклонное разбалансирование торгового баланса из-за ускоренного роста импорта и стабилизации объемов экспорта (см. график 2.18).

С одной стороны, в перспективе можно ожидать стабилизации добычи нефти и, соответственно, экспорта нефти и нефтепродуктов (см. график 2.16). Это связано с усилением ограничений по добыче нефти – на среднесрочном периоде ввод новых месторождений (причем, в значительной мере, в отдаленных, экологически уязвимых и слабоосвоенных районах Восточной Сибири и Севера России) будет, в лучшем случае, покрывать выбытие мощностей в Поволжье и Западной Сибири.

Экспорт газа, благодаря вводу новых трубопроводов и наращиванию добычи будет, правда, расти – но этот рост связан с дополнительными рисками из-за возникновения новых газовых рынков (сланцевый газ, глобальный рынок сжиженного газа и др.).

Расширение экспорта неэнергетических, товаров – металлов, химической продукции, леса, машин и оборудования, зерна – требует значительных усилий по наращиванию новых мощностей, одновременно ограничено масштабами спроса на мировом рынке, поэтому не может быть достаточно значительным на среднесрочном периоде.

В то же время, как уже говорилось выше, после кризиса не произошло существенного роста конкурентоспособности российских товаров. Импорт продолжает расти опережающим темпом по сравнению с динамикой внутренних рынков (см. график 2.18). Основными факторами, влияющими на такой значительный прирост импорта, стало быстрое восстановление внутреннего спроса и существенное укрепление рубля⁹.

Рост стоимостных объемов импорта и стагнация экспорта (при стабильных ценах на нефть) приведет к быстрому сжатию торгового баланса и, в силу структуры российского платежного баланса, к уменьшению сальдо по текущим операциям.

⁹ Российский экспорт (в отличие от импорта) малочувствителен к динамике обменного курса – и ожидать улучшения ситуации в данной сфере не представляется возможным.

График 2.16. Динамика экспорта важнейших сырьевых товаров



График 2.17. Эластичность импорта по внутреннему конечному спросу

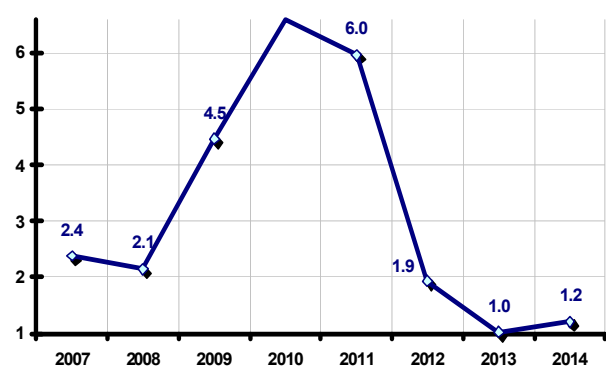
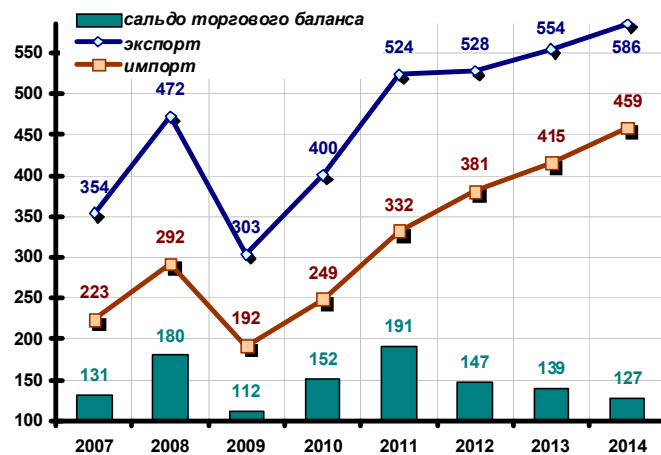


График 2.18. Основные показатели внешней торговли (млрд. долл.)



Платежный баланс и обменный курс: сферы перемен

На протяжении 2012-2014 гг. **сальдо по текущим операциям** будет снижаться (см. график 2.19). Основная причина – устойчивое расширение импорта товаров, существенно опережающее динамику стоимостных объёмов экспорта. Кроме того, в среднесрочной перспективе, вероятно, продолжит нарастать дефицит баланса оплаты труда платежного баланса. Причина – сохраняющаяся существенная потребность российской экономики в притоке рабочей силы из-за рубежа.

Вероятное к концу прогнозного периода повышение ставок на глобальных долговых рынках не позволит уменьшить существующий дефицит баланса инвестиционных доходов. Частный сектор, который имеет отрицательную чистую международную инвестиционную позицию (зарубежные обязательства превосходят зарубежные активы), окажется в проигрыше от повышения ставок. Государство (Банк России и Минфин), имеющие положительную чистую международную инвестиционную позицию, вряд ли получат выигрыш, перекрывающий проигрыш частного сектора. Это объясняется более высокой премией за риск, уплачиваемой российскими негосударственными заемщиками.

График 2.19. Сальдо по текущим операциям (млрд. долл.), мировые цены на нефть (долл./барр.), курс бивалютной корзины к рублю (руб. за корзину)



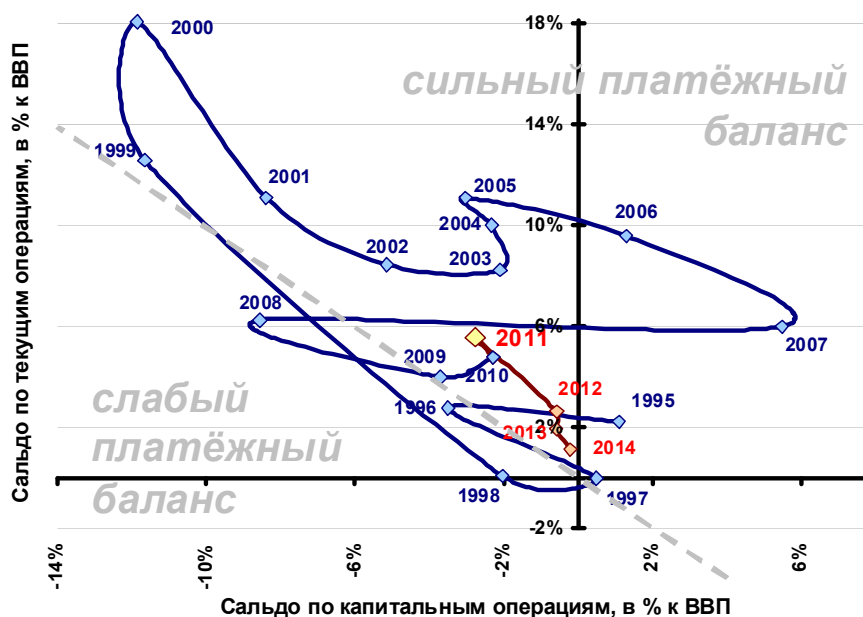
В среднесрочной перспективе ожидается некоторое снижение чистого оттока средств по капитальным операциям. Однако переход к масштабному чистому притоку, сопоставимому с наблюдавшимся в предкризисный период (2006-2007 гг.), крайне маловероятен.

Объем притока прямых иностранных инвестиций, вероятно, будет расти, и вероятно, в 2013-2014 гг. превысит предкризисные максимумы.

Однако этот рост не сможет компенсировать существенное снижение, по сравнению с докризисными объемами, притока капитала по каналу внешних заимствований. Сужение чистого притока долгового капитала объясняется, во-первых, ожидаемым снижением дифференциала внутренних и внешних процентных ставок, что ослабит стимулы для заимствований. Во-вторых, к настоящему времени российским частным сектором уже накоплен весьма значительный для страны с развивающимся рынком объем внешнего долга (около 80% к объему экспорта товаров и услуг). В-третьих, государство, как заемщик с пока низким уровнем долговой нагрузки – не планирует привлекать значительные средства на внешнем рынке. Согласно проекту федерального бюджета на 2012-2014 гг. чистое привлечение составит не более 0.1% ВВП. Государством был сделан выбор в пользу внутренних заимствований с тем, чтобы минимизировать валютные риски бюджета, а также поддержать развитие внутренних финансовых рынков.

Сочетание сужающегося сальдо по текущим операциям и отсутствия существенного улучшения ситуации с сальдо по капитальным операциям обусловит понижающее давление на курс рубля. Ситуация сильного платежного баланса России, наблюдавшаяся в период 2000-2007 гг., в среднесрочной перспективе не повторится (см. график 2.20).

График 2.20. Основные позиции платёжного баланса России (в % к ВВП)



Как следствие, ожидается смена среднесрочной тенденции к повышению обменного курса рубля на тенденцию к его ослаблению. При прогнозируемом нами уровне мировых цен на нефть реальный эффективный курс рубля за 2012-2014 гг. может снизиться на 6-7%, среднегодовая стоимость бивалютной корзины к рублю - вырасти на 20%.

Следует отметить, что внутригодовая динамика обменного курса рубля будет оставаться крайне неравномерной. Так, например, в начале 2012 г. можно ожидать возобновления укрепления рубля под воздействием сезонных факторов. Это укрепление может продолжаться вплоть до середины следующего года. Во втором полугодии 2012 г. высоко вероятным станет новое ослабление рубля вследствие воздействия сезонных факторов. Причем, в силу среднесрочной понижательной тенденции, это ослабление может оказаться существенно более масштабным, чем то, которое наблюдалось в текущем году.

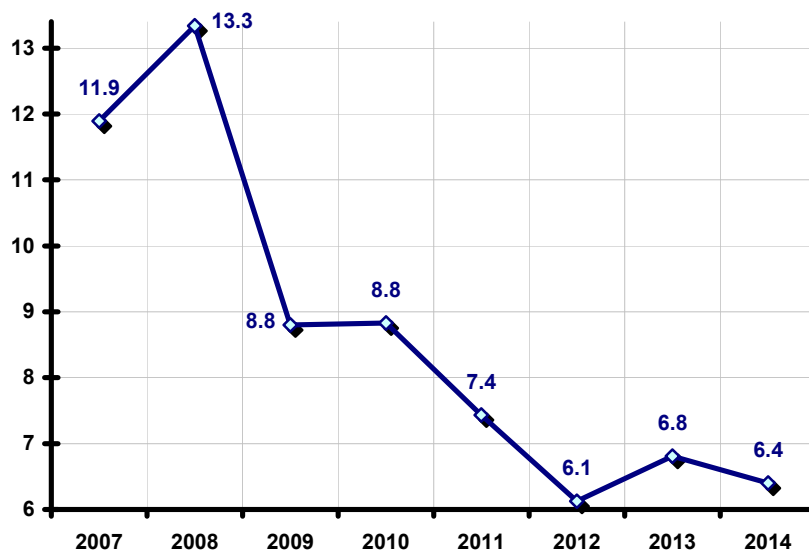
К новому «уровню поддержки» инфляции

В перспективе уровень инфляции будет определяться двумя факторами:

- продолжением опережающего роста цене и тарифов естественных монополий;
- переходом от укрепления к ослаблению рубля.

Их действия – прежде всего, фактора ослабления валюты – приведет к стабилизации инфляции на уровне порядка 6-7% в год (см. график 2.21). Дальнейшее его замедление на среднесрочном периоде – малореально.

График 2.21. Динамика инфляции (декабрь к декабрю, темпы прироста, %)



Перспективы бюджетной системы

На прогнозном периоде бюджетная система будет функционировать в принципиально новых условиях, как с точки зрения внешних факторов, так и с точки зрения внутренних ограничений (см. табл. 2.1).

В целом, перспективы среднесрочной бюджетно-налоговой политики будут определяться возможностями нахождения баланса по двум основным «узловым» направлениям:

расходы – налоги – резервные фонды;

социальные расходы – межбюджетные отношения – налоги на население.

Расходы – налоги – резервные фонды

С одной стороны, в настоящее время сформировалась объективная необходимость роста расходов расширенного бюджета. Это обусловлено, прежде всего:

- дефицитом источников экономического роста;
- необходимостью возврата «социального долга», в первую очередь – перед занятыми в бюджетной сфере, в настоящее время, в значительной степени, являющимися малообеспеченными;
- потребностью страны в инфраструктурных инвестициях, снимающих проблему низкой инфраструктурной обеспеченности экономики;
- физическим и моральным старением имеющегося парка вооружений и военной техники.

Ряд уже принятых решений (взятые во время кризиса высокие социальные обязательства, Государственная программа вооружений (ГПВ), ряд крупных международных проектов¹⁰ и др.) означают наличие трудноотменяемого мандата по расходам как минимум на 2012 г.

¹⁰ Прежде всего, речь идет о четырех «мегапроектах», расходы на которые составляют сегодня ядро государственных инвестиций – подготовка Зимней Олимпиады в Сочи (2014), Саммита АТЭС во Владивостоке (2012), Универсиады в Казани (2013) и Чемпионата мира по футболу (2018), предполагающих масштабное инфраструктурное и жилищное строительство, а также реализация ряда проектов магистральных трубопроводов.

Уже очевидно, что «закрывающими элементами», за счет которых происходит балансирование бюджета, в ближайшую трехлетку станут государственные инвестиции (см. выше), а также, возможно, коррекция ГПВ. Кроме того, возможен запуск масштабных программ по модернизации социальных институтов (прежде всего, образования), также в значительной мере способных привести к сдерживанию роста расходов, несмотря на повышение уровня оплаты труда в данных сферах – но сопряженных со значительными социальными рисками.

К концу периода возможно также принятие решения по повышению пенсионного возраста¹¹, без которого балансирование Пенсионного фонда при сохранении роста благосостояния населения является труднодостижимым.

С другой стороны, возможности для роста доходов бюджетной системы сильно ограничены. В условиях конкуренции национальных налоговых режимов рост налоговой нагрузки на бизнес окажет дестимулирующее воздействие на приток ПИИ, зато будет стимулировать вывод капитала за границу. Таким образом, налоговая политика на среднесрочный период предполагает повышение налогов на население (налоги на потребление, в частности – акцизы на табачные изделия и алкоголь, а также налог на имущество) при одновременном снижении налоговой нагрузки на бизнес (за счет снижения ставок взносов на социальное страхование).

Кроме того, существует возможность частичного финансирования роста расходов за счет государственного долга (уровень дефицита 2-2.5% ВВП в течение 3-5 лет является приемлемым для российской экономики и может быть профинансирован без риска макроэкономической дестабилизации)¹². В настоящее время государственный долг России не превышает 8% ВВП и может быть увеличен до 15% ВВП, что составляет 1/4 маастрихтского критерия.

Однако, в условиях ощутимо высоких внешних рисков функционирования российской экономики, существует необходимость поддержания сбалансированности бюджета и накопления резервных фондов. Если до кризиса их роль в основном сводилась к стерилизации избыточной ликвидности для сдерживания инфляции, то в среднесрочной перспективе они должны реально обеспечить стабильность бюджетной системы в случае внешнеэкономического шока.

Социальные расходы – межбюджетные отношения – налоги на население

Второе «узловое» направление связано с необходимостью обеспечения сбалансированности региональных бюджетов и бюджетов внебюджетных фондов (ВБФ). Рост социального мандата региональных властей и ВБФ, произошедший во время кризиса, не был обеспечен соответствующим ростом доходной базы, что фактически привело к потере их финансовой самостоятельности и полной зависимости от межбюджетных трансфертов из федерального центра.

Потребность в обеспечении сбалансированности региональных бюджетов и пенсионной системы определяет необходимость повышения налогов, направляемых в региональные бюджеты, а также возможное перераспределение части доходов федерального бюджета в пользу консолидированных бюджетов субъектов РФ.

¹¹ Спектр предложений повышения пенсионного возраста до 62-65 лет

¹² Особенно с учетом возможности приватизации части государственного имущества, в благоприятных условиях – в масштабе до 0.5-1% ВВП.

Таблица 2.1. Внешние факторы и внутренние ограничения бюджетной системы

	Предкризисный период	Среднесрочная перспектива
1. Необходимость стерилизации	Необходимость стерилизации избыточной ликвидности для сдерживания инфляции, накопление нефтегазовых фондов	Потребность в сдерживании инфляции за счет стерилизации снижена, основным фактором защиты от волатильности ликвидности выступает плавающий курс
2. Экономический рост	Перегрев экономики, дальнейшее наращивание внутреннего спроса за счет государственных расходов нежелательно	Дефицит источников роста, необходимость стимулирования экономического развития за счет государственных расходов или снижения налоговой нагрузки
3. Внешнеэкономическая конъюнктура	Устойчиво благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура, отсутствие кризисных ожиданий	Значительные внешние риски, необходимость сохранения резервов на случай нового кризиса
4. Ситуация в социальной сфере	Возможность (в среднесрочной перспективе) увеличения платности социальных услуг за счет роста благосостояния населения, отдаленность перспективы значительного ухудшения демографической ситуации	Необходимость наращивания социальных расходов в условиях дефицита доходов региональных бюджетов, замедления роста доходов населения и начавшегося ухудшения демографической ситуации
5. Допустимый уровень налоговой нагрузки	Высокий уровень доходов предприятий позволял нести достаточно высокий уровень налоговой нагрузки	Необходимость снижения налогового бремени на предприятия для создания благоприятного инвестиционного климата и обеспечения притока ПИИ