



Тетрадь 1. Характеристика экономического развития: до и во время «санкционного кризиса»

1. Общая динамика и базовые пропорции докризисного роста

Нынешние темпы и структура экономического роста сформировались в результате длительного периода адаптации экономики к новым условиям, сложившимся после завершения посткризисного (2008-2012 гг.) роста. Уже в четвертом квартале 2012 г. (за полтора года до начала драматических событий 2014 г. на Украине) из-за исчерпания возможностей роста в старой структуре экономики рост начал замедляться. И, с точностью до череды шоков («войны санкций», пандемических локдаунов и т.д.) эти параметры роста сохранялись вплоть до нынешнего кризиса.

Его особенностью стали очень умеренные темпы экономического роста, порядка 1.5-2% в год (с тенденцией к легкому ускорению, см. таблицу 1, рисунок 1), при потенциале роста порядка 2.5%.

Таблица 1. Основные показатели развития российской экономики в 2013-2021 гг., темпы прироста в %

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	сред. за 2013-21	сред. за 2016-21
Индекс потребительских цен (декабрь к декабрю)	6.5	11	13	5.4	2.5	4.3	3.0	4.9	8.4	6.6	4.7
ВВП	1.8	0.7	-2.0	0.2	1.8	2.8	2.2	-2.7	4.7	1.1	1.5
Инвестиции в основной капитал	0.8	-1.5	-10	-0.2	4.8	5.4	2.1	-0.5	7.7	0.9	3.2
Оборот розничной торговли	3.9	2.7	-10	-4.8	1.3	2.8	1.9	-3.2	7.8	0.3	1.0
Платные услуги населению	2.1	1.3	-2.0	-0.3	0.2	3.2	1.7	-15	14	0.6	0.7
Реальные располагаемые денежные доходы	4.0	-1.2	-2.4	-4.5	-0.5	0.7	1.2	-2.0	3.0	-0.2	-0.4
Реальная заработная плата	4.8	1.2	-9.0	0.8	2.9	8.5	4.8	3.8	2.9	2.3	4.0

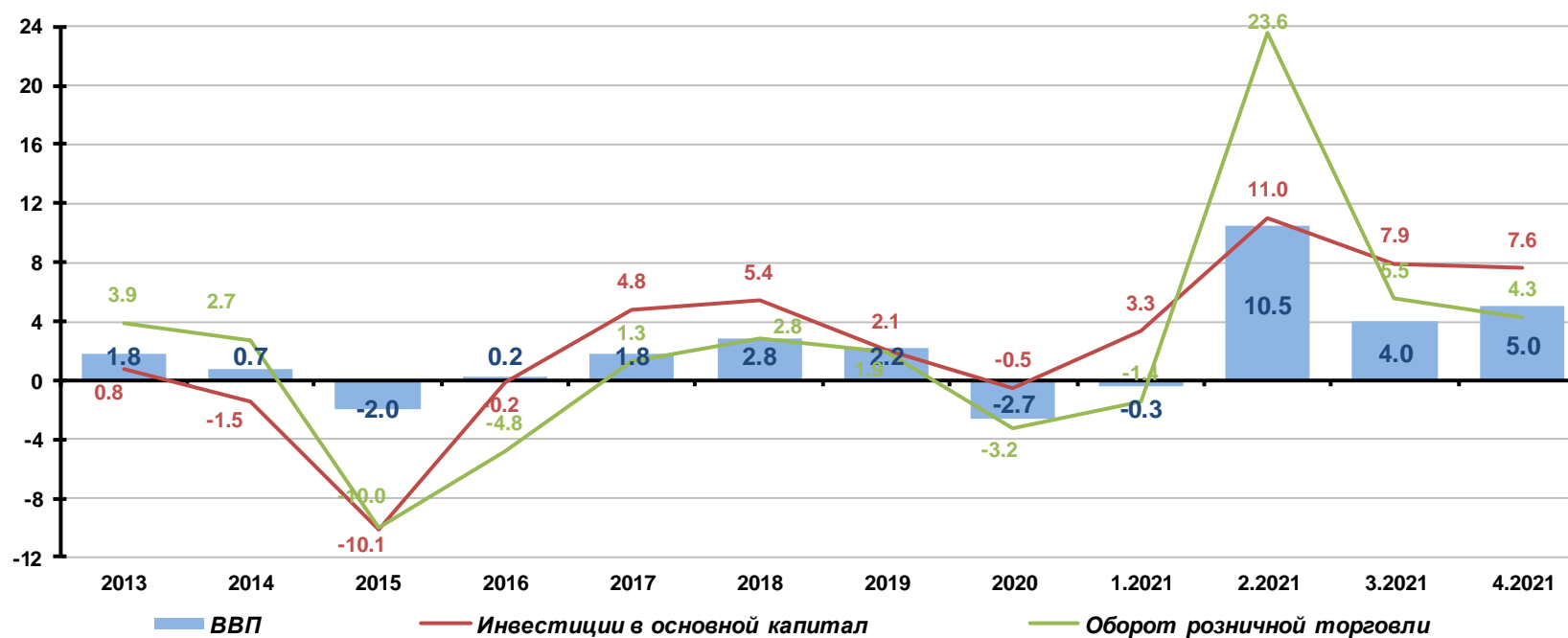


Рисунок 1. Основные показатели российской экономики, темпы прироста в %

При этом, как показывали расчёты, минимально необходимые для поддержания сбалансированного роста российской экономики (при выполнении очевидных задач по борьбе с бедностью, модернизации производственного аппарата и инфраструктуры, обеспечения национальной безопасности, развития социальной инфраструктуры) темпы составляли порядка 3-3.5%¹. Соответственно, помимо перехода от «стабилизационной» к «стимулирующей» экономической политике (+0.5 проц. п прироста ВВП в год), необходим был решительный структурный маневр в пользу отраслей с высоким потенциалом конкурентоспособности и, соответственно, роста (еще +0.5-1.0 проц. п прироста ВВП в год).

После завершения периода восстановительного роста, экономика в 2022-2024 гг. выходит на тренд последовательного оживления с низкими стабильными темпами роста (по инерционному варианту – порядка 2.0-2.3% в текущем году и 1.5-2.0% в последующие два года, по оптимистическому – порядка по 2.0-2.5% в течение трех лет).

Шок, связанный с введёнными против России системными экономическими санкциями, не только создал качественно новые проблемы, но и, главное, высветил те уязвимости, которые складывались годами в ходе адаптации российской экономики к условиям, сложившимся после кризисов 2008-2010 (выход из режима «восстановительного перегрева») и 2013-2015 гг. (закрепление, с учётом «войны санкций», модели «экономическая безопасность ценой темпов»). Эти проблемы имеют, в основном, структурный характер, и связаны как с собственно (несбалансированной) структурой факторов роста, так и с более глубокими факторами.

В новых условиях эти факторы стали один за одним актуализироваться.

Баланс факторов экономического роста

Все последние годы экономический рост базировался на трех «идеях» (см. рисунок 2):

¹ Подробная аргументация и расчёты приведены в материале «Тринадцать этюдов о стратегии» http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Mon_13/2021/TTE.pdf

- опережающий, по отношению к общей экономической динамике, рост потребления домашних хозяйств (которое, с вкладом в 2-2.5 проц. п, определяло практически весь прирост ВВП в «бескризисные» годы);

- высокий вклад экспорта (порядка 1 проц. п прироста ВВП);

- определяющая роль импорта товаров в наполнении экономики ресурсами развития – причем как «качественными» (ряд видов инвестиционного оборудования, сырья и материалов, потребительских товаров длительного пользования, современных лекарств и прекурсоров для их производства, научного оборудования, программных продуктов и т.д.), так и «дешёвыми» (часть предметов гардероба, игрушки, ряд видов сырья для пищевой промышленности, включая индустрию «быстрого питания» и т.д.).

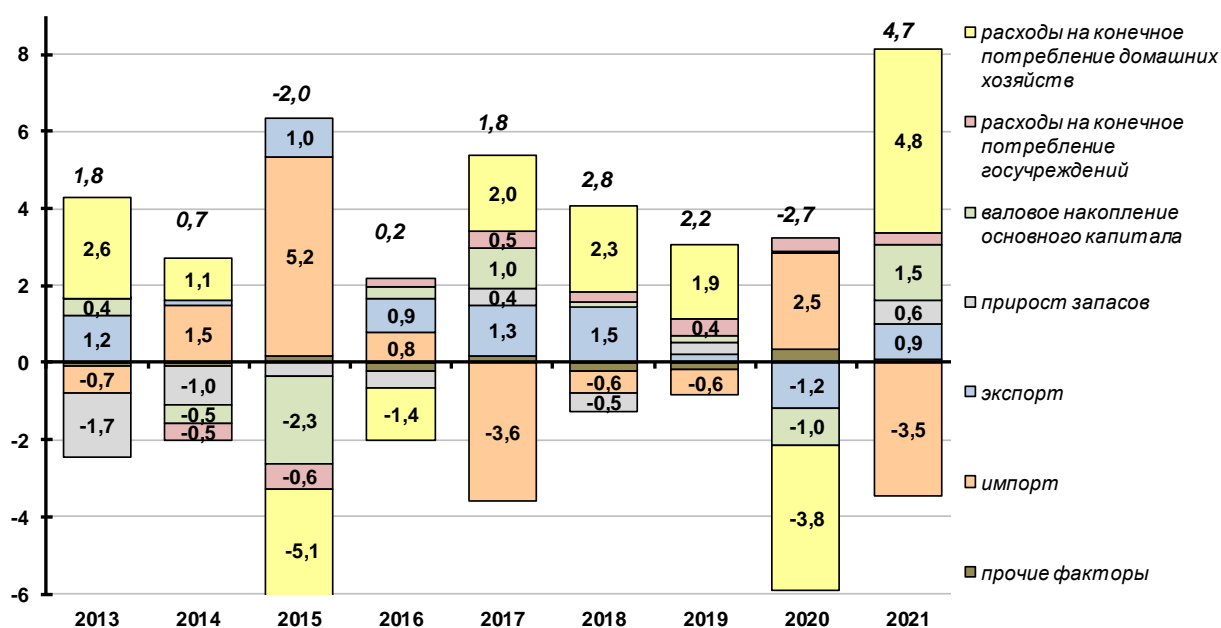


Рисунок 2. Структура прироста использованного ВВП, проц. Пунктов

Такая модель, по большому счёту, подразумевала:

1. Масштабное перераспределение экспортной ренты (необходимо отметить, в последние годы не только от сырьевого сектора, но и от «новых» глобализированных секторов – ИКТ² и, до определённой степени,

² Необходимо иметь в виду, что отрасль ИКТ (особенно в части создания программного продукта, обработки данных и т.п.) являлась глобализированной в самой высшей степени. Отрасль открыта «вовне» и технологически (средства разработки и отладки программ, базы данных), и по бизнес-моделям, с огромной значимостью трансграничного, т.н. «оффшорного» программирования и трансграничной оплаты за созданный продукт, и социокультурно - ИТ-сообщества, во многих случаях, подчеркнута наднациональны.

финансового) на поддержание благосостояния населения через бюджет, а также через ускоренный рост заработной платы в «лидирующих» секторах. Важным каналом здесь стал эффект «лидерства», когда рост заработной платы в отраслях-лидерах вызывает (с учётом дефицита качественной рабочей силы) «подтягивание» к ним других отраслей – в том числе, ценой ограничения инвестиционных возможностей соответствующих производств;

2. Высокую (и усиливающаяся) роль «экономической безопасности» в экономической политике. Опыт перехода от структурного «перегрева» к кризису 2008-2010 гг. в сочетании с увеличивающейся значимостью решения социальных и оборонных (после событий 2007-2009 гг.³) задач привели к идее приоритета экономической устойчивости⁴ над динамикой ВВП.

В итоге, в России в рамках экономической политики была создана довольно изощрённая система «сдержек и противовесов». Ее основная идея – последовательная стабилизация (экономической динамики, инфляции, социальной ситуации). Это, в свою очередь, было необходимо для уравнивания эффекта от формирования проциклической, зависящей от внешней конъюнктуры, экономики. По всей видимости, целью был «размен» возможного циклического подъёма (и глубокого циклического спада потом), на значительно более медленный, но менее чувствительный к экономической конъюнктуре рост, а рывков «импорта инфляции» с мировых рынков⁵ – на более-менее умеренное повышение потребительских цен.

3. Довольно жесткую бюджетную политику, стремление создать (ценой заметного торможения экономического роста⁶ из-за высокой фискальной

³ На эти годы пришлось: серия политических кризисов на Украине (при сохранении общего крайне антироссийского курса В.Ющенко; сохранение «ускоренного диалога» о присоединении Украины к НАТО, «газовые конфликты» с Россией); решение о развертывании американской ПРО в Центральной Европе, игнорирующее обеспокоенность России о своей безопасности; ответная «Мюнхенская речь» В. Путина, «августовская война 2008 г.» и признание Россией Абхазии и Южной Осетии, «шестое расширение НАТО»

⁴ Нельзя не отметить, что ещё одним приоритетом была «инновационность» - принуждение российского общества и экономики к ускоренной технологической модернизации, включая «комплексную цифровизацию»

⁵ В том числе за счет формирования внутренних цен по принципу «экспортного паритета»)

⁶ С соответствующими последствиями – масштабное расширение экономики вообще и госрасходов в частности перестало хватать на решение национальных задач, включая модернизацию инфраструктуры, повышение уровня жизни (в том числе ликвидацию бедности работающего населения; отметим, что масштабы бедности в последние годы стабилизировались, перестав снижаться).

нагрузки⁷⁾ запас устойчивости бюджетной сферы. При этом, в ситуациях реального ухудшения конъюнктуры адаптация бюджета шла, в первую очередь, за счёт перераспределения средств между бюджетными статьями (в основном, через перенос сроков реализации инвестиционных проектов и госпрограммы вооружений – при индексации объёмов выплат населению).

4. Проведение очень консервативной денежно-кредитной политики. Даже в условиях кризисного спада производства Банк России обычно придерживался политики «дорогих денег»⁸⁾: ключевая ставка практически весь период была выше как уровня инфляции (причём значительно; по величине реальной ставки Россия в целом лидировала среди стран СНГ), так и доходности большей части бизнесов.

5. Формирование «выделенных» каналов поддержки приоритетных отраслей / направлений деятельности и проектов (вне рентного сектора, разумеется), как фактор системной компенсации дефицита доходов и финансовых ресурсов. К ним относились: система льготного кредитования компаний участвующих в приоритетных проектах⁹⁾; система поддержки приоритетных направлений деятельности через институты развития. Примыкала к ней и система льготной ипотеки, во многом обеспечившая скачок обеспеченности населения жильём (и рывок в развитии жилищного строительства).

Естественными результатами формирования этой модели стала тенденция к потере целостности российской экономики.

Постепенно усиливалась её «диссоциация» на несколько отчасти пересекающихся, но стремящихся к обособлению самостоятельно воспроизводящиеся сфер. При этом их контуры воспроизводства и институциональные режимы имели явную тенденцию к обособлению (см. таблицу 2).

⁷ Напомним о повышении ставки НДС на 2 проц. пункта, с января 2019 г.

⁸ Пандемический кризис в 2020 г., связанный с шоком предложения из-за остановки производств и разрыва цепочек поставок, стал важным исключением

⁹ По стоимости – обычно примерно вдвое ниже ключевой ставки Банка России

Таблица 2. Качественная структура секторов российской экономики

	Характер рынков, характер глобализации	Источник развития, доминирующий характер стратегии	Тип компании
Энерго-сырьевой	<p>Медленно растущие рынки. Интеграция в мировую экономику по логистике и привлечению капитала, а также сложных компетенций.</p> <p>Высокая зависимость от привлечения технологий и сервисов</p> <p>Инвестиции в переработку сырья и сбыт за рубежом</p>	<p>Классические сырьевые рынки, опирающиеся на природную ренту (плюс доход, связанный с недооценкой рубля)</p> <p>Стратегия интеграции в глобальные производственные цепочки (по сбыту и по привлечению сложных технологий, например, добычи углеводородов в Арктике)</p>	<p>Очень крупные компании глобального масштаба, как государственные (Роснефть, Газпром), так и частные (Лукойл, металлургические компании)</p>
«Технологичный сырьевой» (химия и нефтехимия, с оговорками – экспорто-ориентированное сельское хозяйство)	<p>Быстро развивающиеся / сегментирующиеся рынки, жесткая конкуренция по ценам и параметрам ассортимента и качества продукции</p> <p>Очень высокая значимость импорта комплектующих, сырья и т.д., фактически открывающего доступ к внешним рынкам</p>	<p>Сочетание природной ренты с классическим доходом от инвестиций (плюс доход, связанный с недооценкой рубля)</p> <p>Выстраивание кооперации с внешними партнёрами. Вынос части высокомаржинальных производств в наиболее развитые страны.</p> <p>Заметная роль государственного спроса (включая спрос госкомпаний); наличие «сдержек и ограничений» на удорожание продукции (удобрения, зерно, металл для госпотребителей)</p>	<p>Крупные компании и их отраслевые объединения</p>

Продолжение таблицы 2

	Характер рынков, характер глобализации	Источник развития, доминирующий характер стратегии	Тип компании
Новый технологический (ИКТ, телеком и пр.)	Быстро развивающийся глобальный рынок. Предельно высокий уровень глобализация	Технологическая рента, отдача на капитал Развитие как импортодополнение Экспансия на конкретных рынках, где есть конкурентные преимущества Возрастающая роль государственного спроса	Крупные, средние и малые компании. Высокий уровень самозанятости, распределенной занятости и др. Очень высокая вовлеченность в глобальные производственные цепочки
Традиционный среднетехнологический плюс инфраструктура	Сегментированные рынки. Высокий уровень глобализации из-за конкуренции импорта. Высокая значимость ввоза комплектующих	Традиционная отдача на капитал Высокая значимость макроэкономической политики и программ поддержки	В инфраструктуре – крупнейшие В остальных – преимущественно крупные и средние
Низкотехнологичный сервисный	Потребительские рынки, очень сильно сегментированные, но в целом перестраивающиеся под глобальные стандарты Высокая значимость глобальных инфраструктур и экосистем (e-торговля, реклама, платежные системы и др.)	Следование за потребительским спросом	Большие сетевые компании + малые и средние «локальные» предприятия

Из этой картины просматриваются несколько выводов:

1. Особая роль импорта (шире – притока внешних ресурсов) в функционировании российской экономики. Она, в свою очередь, определялась в разных секторах и сферах по-разному.

Для экспорто-ориентированных отраслей, технологически традиционных, но «вписанных» в мировой рынок – в том числе, и в рынок заимствований под реализацию проектов по добыче и транспортировке продукции. Это требовало от них соответствия мировым стандартам ведения бизнеса с точки зрения его структуры (отсюда – привлечение сервисных компаний, например, Schlumberger) и использование современной (соответствующей или превышающей стандарты мирового рынка) техники и технологий. Аналогично, успехи сельского хозяйства отчасти были обусловлены импортом современного (биотехнологического) семенного материала, молодняка племенного скота, яиц и т.д.

Для новых, интенсивно развивающихся отраслей импорт стал инструментом выхода на внешние рынки, включая участие в международных кооперационных связях (см. ниже).

Собственно, из экспорто-ориентированных отраслей более-менее самостоятельно – и то, лишь в плане *текущих затрат*, без учета импорта оборудования (где доля импорта была весьма велика) – развивались только нефтедобыча и нефтепереработка (с долей импорта в затратах порядка 5-10%, что тоже не мало, см. рисунок 3¹⁰).

В то же время, наиболее развивающиеся отрасли зависели от импорта сырья и комплектующих куда сильнее – причём это касалось и экспорто-ориентированных металлургии и лесобумажной промышленности, и, в ещё большей степени, «отраслей перспективы» – машиностроения, фармацевтики и здравоохранения.

¹⁰ На рисунке площадь круга соответствует размеру отрасли

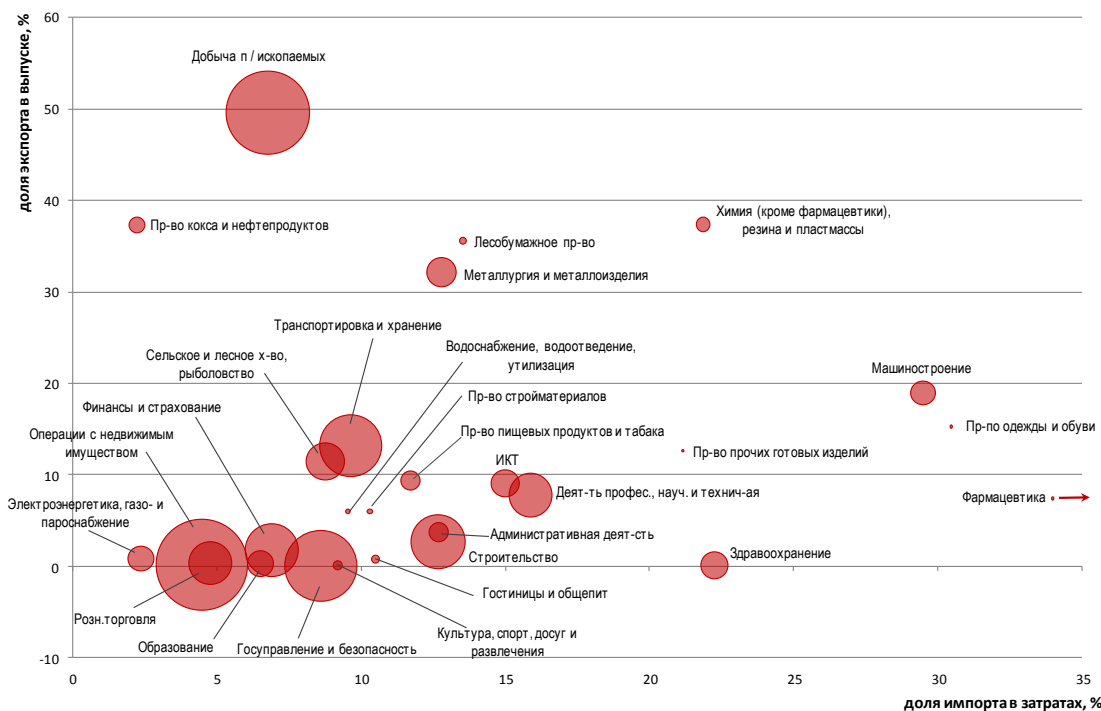


Рисунок 3. Соотношение экспорто-ориентированности основных отраслей экономики и доли импорта в их затратах

Наконец, нельзя не оценить роль импорта в балансировании потребительского спроса.

Для среднедоходных групп населения импорт качественных продуктов, разумеется, обеспечил приемлемые, практически восточно-европейские, стандарты потребления – включая обеспеченность автомобилями¹¹, бытовой техникой¹², предметами гардероба.

С другой стороны, для низкодоходных групп приток импортных предметов гардероба, отдельных видов продовольствия (а главное, ресурсов для его производства) позволил поддержать уровень потребления ряда видов пищевой продукции, разрыв по которому с высокодоходными группами был, конечно, высок – но все же ниже, чем в целом разрыв по доходам (см. рисунок 4).

¹¹ Отметим, что импортируемые электронные компоненты, например, являются ключевыми и для производства ряда собственно российских моделей автомобилей

¹² Подчеркнём – безотносительно от того, импортируется ли готовая продукция, или речь идёт о более или менее локализованном внутреннем производстве – импорт (самих ли товаров, или их ключевых компонентов) играл ключевую роль в насыщении рынка качественными товарами.

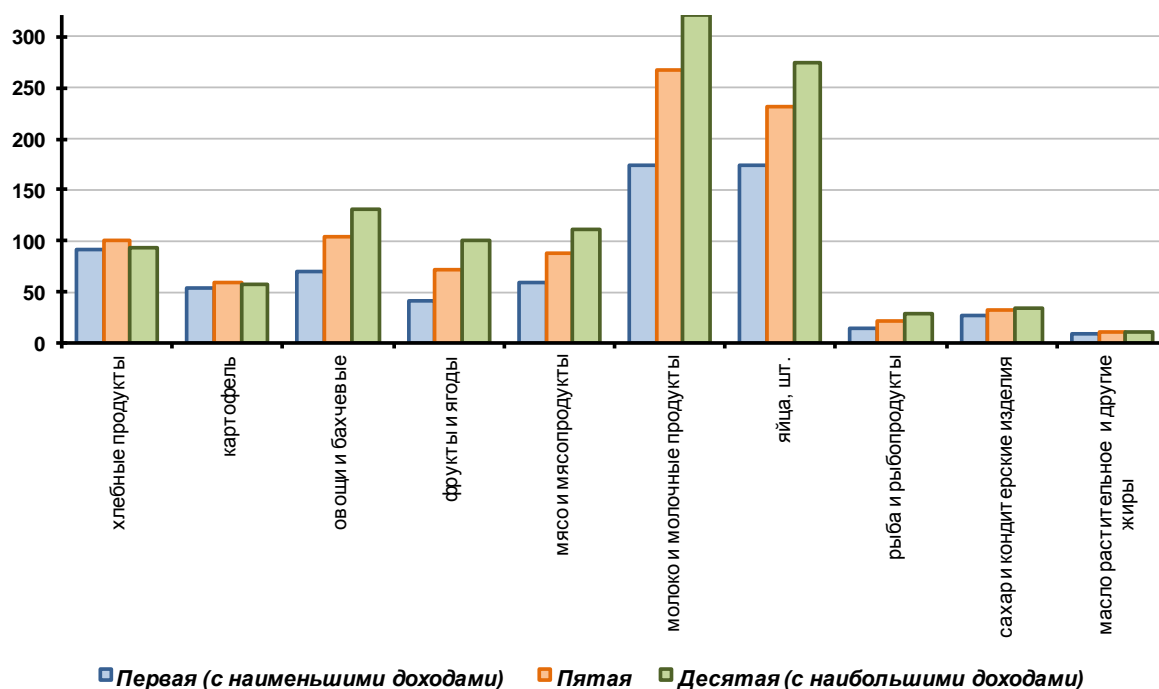


Рисунок 4. Потребление продуктов питания в домашних хозяйствах по 10-процентным группам населения в 2018 г. (в среднем на члена домашнего хозяйства, кг)

Об импортозамещении 2010-2021 гг.

Отметим, что в этот период импортозамещение реализовывалось в нескольких модальностях – настолько разных, что, похоже, можно говорить о качественно различных, хоть и одинаково называемых процессах:

- «простое импортозамещение», не требующее значительных масштабов инвестирования. Речь идёт, прежде всего, о производстве отдельных видов сельскохозяйственной продукции и пищевых продуктов, отдельных видов одежды;

- «импортозамещение ради безопасности». По открытым данным, удалось заместить на аналоги ряд ранее импортировавшихся критически важных технологий¹³. К этой же категории можно отнести также импортозамещение в фармацевтической промышленности¹⁴;

¹³ Беспилотные разведчики, матрицы тепловизоров, легкие бронев автомобили и др

¹⁴ Инсулин и вакцины от особо опасных инфекций – полностью успешный опыт; в производстве других лекарственных средств – результат был очень разным в зависимости от специфики конкретного рынка

- «импортозамещение ради конкурентоспособности». В целом, именно данное направление – последовательное продвижение от импорта готовой продукции к применению и последующему экспорту продукции, произведённой на базе широкого использования импортных узлов, компонентной базы и сырья.

При этом, масштабный импорт, гарантировавший «понятность» для потребителей основных свойств (включая ремонтпригодность) и характеристик российской продукции, являлся основой и для экспорта, и для использования на сколько-нибудь требовательных внутренних рынках.

В итоге, в ходе импортозамещения технологическая зависимость российской экономики – причем, её наиболее успешных на внутреннем и внешнем рынках отраслей - от импорта промежуточной продукции даже, как ни парадоксально, *возросла*.

2. Наличие структурного разрыва между «полюсом роста» и «полюсом доходов» в экономике

Высокая значимость импорта для поддержания функционирования основных секторов экономики¹⁵ означала, автоматически, значимость экспорта (из соображений экономической безопасности / устойчивости проектов, хотя бы), как фактора структурирования экономики.

Проблема, однако, в том, что необходимость сдерживания инфляции¹⁶ и поддержания бюджетной стабильности предполагала проведение довольно жесткой денежно-кредитной и (антициклической) бюджетной политики (см. ниже).

В результате (с учетом перехода к «самофинансированию инвестиций») сформировался феномен «разорванной экономики».

¹⁵ В одних секторах – в отношении текущих затрат и облагораживания производства, в других – в отношении наполнения инвестиций, в третьих – как часть более общего процесса глобализации

¹⁶ Отчасти, связанной с «импортом инфляции» с мировых рынков продовольствия и нефтепродуктов, отчасти – с неустойчивостью курса рубля, подверженного конъюнктурным колебаниям вместе с «сырьевым циклом»

Рентабельность оказалась сосредоточена в отраслях, имеющих ограниченный потенциал роста: в экспортно-ориентированной металлургии, добыче полезных ископаемых, отчасти в сельском хозяйстве, опирающемся на рост потребительского спроса и высокую скорость оборота, в торговле, в пищевой отрасли, в здравоохранении, отраслях досуга, см рисунок. 5

В то же время, основной рост был сосредоточен в относительно менее рентабельных отраслях – финансовом секторе, ИКТ¹⁷ и машиностроении. Только несколько, к сожалению, не очень крупных отраслей (химический комплекс, прежде всего, фармацевтика; производство стройматериалов, легкая промышленность) сочетали довольно высокую рентабельность и интенсивный рост.

Это и стало важной основой механизма торможения роста в «предсанкционный» период: собственные доходы позволяли нормально воспроизводиться в технико-технологическом и кадровом отношении довольно крупному экспорто-ориентированному сектору и части сервисных потребительских отраслей, потенциал роста в которых в любом случае ограничен.

В то же время, в инвестиционном комплексе (прежде всего, машиностроении), где рост рынков довольно высок – умеренная доходность бизнеса ограничивала возможности нормального воспроизводства и роста в перспективе.

¹⁷ Разумеется, и в первом и во втором случае корректная оценка доходности бизнеса практически невозможна из-за крайней неоднородности сектора финансовых организаций, ряд которых постоянно «выпадает» в убыток, с одной стороны, и глобального характера бизнеса в ИКТ, где распределение затрат и доходов может иметь принципиально «непроемчивый» статистический характер.

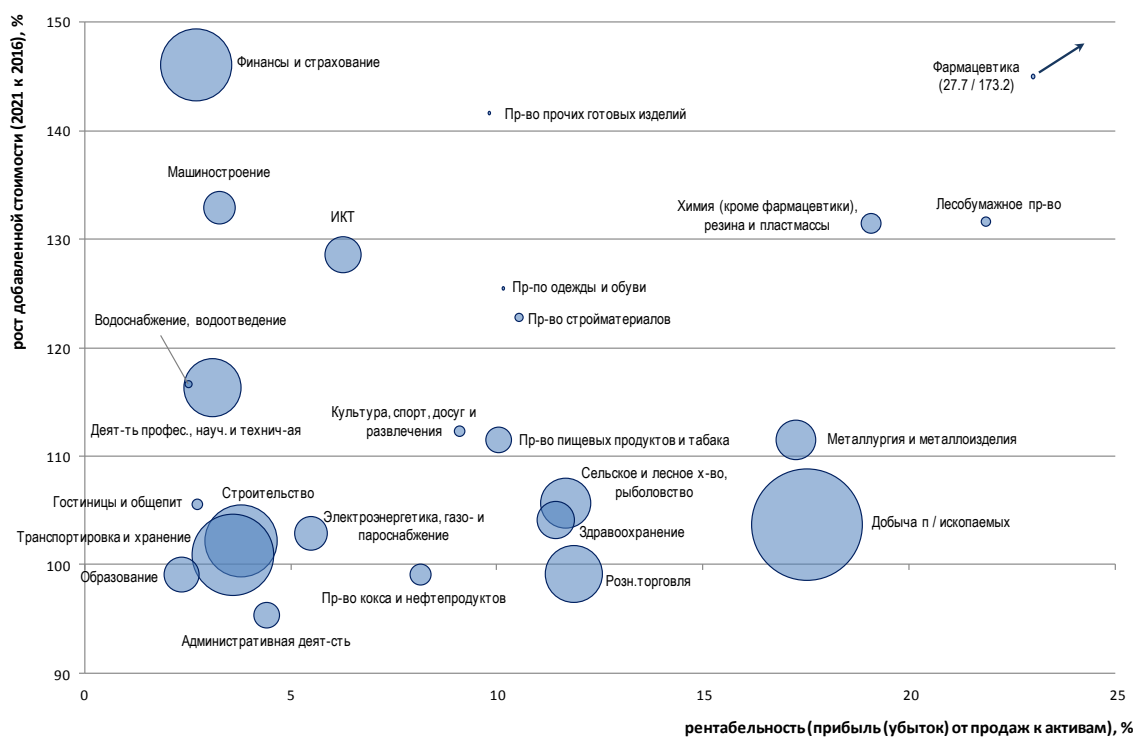


Рисунок 5. Соотношение роста производства и уровня рентабельности в основных отраслях экономики

Результатом политики «дорогих денег» и высокой фискальной нагрузки стал переход компаний к самофинансированию инвестиций – доля собственных средств в финансировании капвложений возросла с примерно 40% в 2008-2011 гг. до 55% в 2018-2020 гг. (см. рисунок 6). Это произошло, главным образом, за счет снижения доли «прочих источников финансирования» (главным образом т.н. средств вышестоящих организаций – в том числе средств финансового рынка, привлекаемых головными структурами холдингов и перераспределяемых от них в проекты нижестоящих организаций).

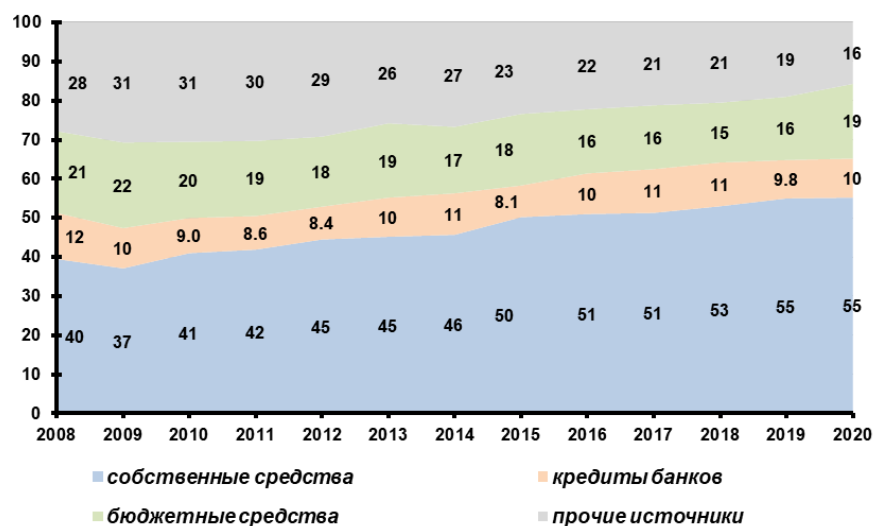


Рисунок 6. Структура финансирования инвестиций в основной капитал (в текущих ценах, %)

В итоге, несмотря на разделяемую и обществом, и элитами, и бизнесом уверенность в том, что российская экономика недоинвестирована и нуждается в высокой интенсивности накопления капитала, уровень инвестиционной активности оставался довольно умеренным. «Нормативная» оценка уровня накопления основного капитала составляла 26-29% ВВП. Фактически же за последние девять лет она не превышала 22%, причем в последние годы имела тенденцию к снижению (см. рисунок 7).

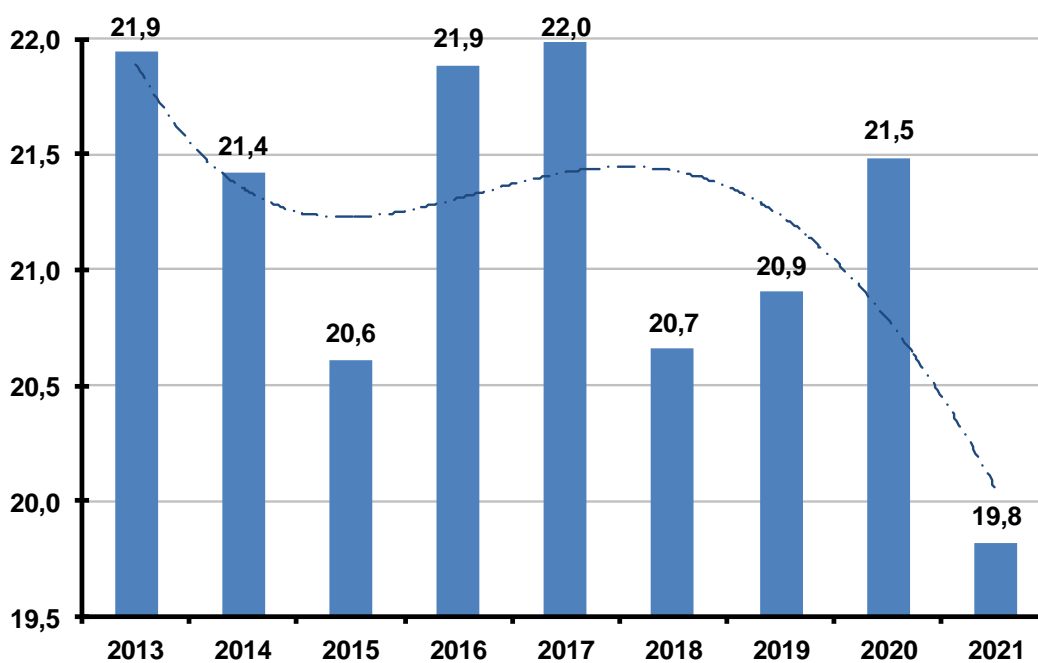


Рисунок 7. Норма накопления основного капитала (% к ВВП)

О проблеме распределения доходов в экономике

Примечательно, что извлечение ренты государством было далеко не тотальным, и всё большая её часть оставалась в распоряжении компаний: в структуре ВВП по доходам шло постепенное перераспределение от государства (изымавшего, через налоги на производство и импорт в 2011-2014 гг. примерно 14-15% ВВП, а в 2019-2021 – около 10-11%) к компаниям (валовая прибыль выросла с примерно 40% гг. до 45-48%, см. рисунок 8).

Отметим, что эпизод «социального перехода» с ростом доли оплаты труда в ВВП с 44-46% до 47-48% оказался и неглубоким, и коротким по времени.

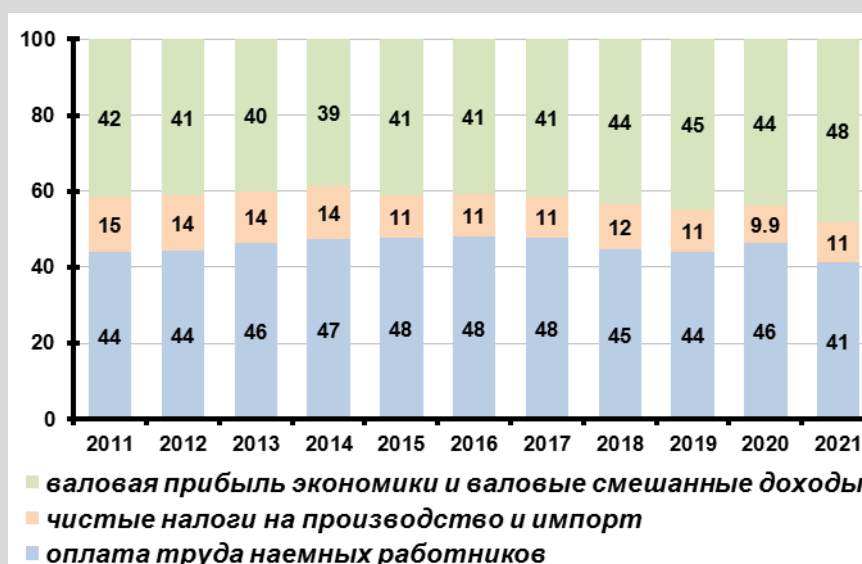


Рисунок 8. Структура ВВП по доходам (%)

3. Баланс политики государства: трилемма «безопасность / стабилизация – стимулирование роста – провокация изменений»

В условиях зависимости экономики от крайне неустойчивой конъюнктуры мировых сырьевых рынков баланс в экономической политике был, в целом, смещен от стимулирования роста¹⁸ к поддержке стабильности – понимаемой в узком смысле, как стабильность исполнения бюджетных

¹⁸ Отметим, что реализовывались ряд важных, но более или менее «точечных», в лучшем случае, секторальных проектов развития

обязательств, в более широком – как обеспечение пусть медленного, но устойчивого, «нециклического» роста¹⁹.

В обычной ситуации завышенная «цена денег» (хорошая иллюстрация – индикатор портфеля ГКО, как рыночного, но безрискового инструмента) была выше доходности бизнеса во всех основных отраслях (см. рисунок 9). Проблема здесь даже не в ценовой недоступности кредитных ресурсов. Дело, скорее, в том, что доходность от безрискового «держания денег» для большинства компаний была выше, чем от операционной деятельности (и, тем более, от долгосрочных инвестиций), сопряженной с более или менее значительными рисками. Соответственно, и бизнес, и особенно, инвестиционная деятельность в стране, в целом, была дестимулирована.

Необходимо отметить, что идеология и практика действий монетарных властей (Минфина и Банка России) с течением времени трансформировались. Так, в период выхода из «коронавирусного» кризиса, когда в экономике наблюдался явный дефицит спроса, предпринимались энергичные действия по поддержке экономического восстановления – и индикатор «цены денег» в принципе, соответствовал доходности в основных отраслях (см. рисунок 10).

Этот опыт, похоже, оказался очень востребован уже в новых условиях «санкционного кризиса».

¹⁹ Что касается политики стимулирования изменений, то здесь реализовалось сразу несколько инициатив, как организационного (создание инновационной инфраструктуры), так и организационно-финансового характера (самый яркий пример – Национальная технологическая инициатива, НТИ Агентства стратегических инициатив). Здесь, однако, «политика дорогих денег» привела к ограниченности возможности трансмиссии результатов: демонстрационные образцы высокотехнологичной продукции (в области беспилотной авиации, компьютерного зрения, спутникостроения и т.д.) отчасти пользуются «стартовым» спросом госкомпаний, но возможности масштабировать этот первичный спрос в экспансию на рынок достаточно ограничены. Примечательно, что экспорт продукции «новых технологических компаний» шел до кризиса – и идет сейчас, с точностью до санкций и блокирования логистики - лучше, чем поставки российским частным компаниям (работа с госкомпаниями проходит, напротив, с нарастающей интенсивностью)



Рисунок 9. Рентабельность активов и безрисковая «цена денег» в 2019 г. (%)

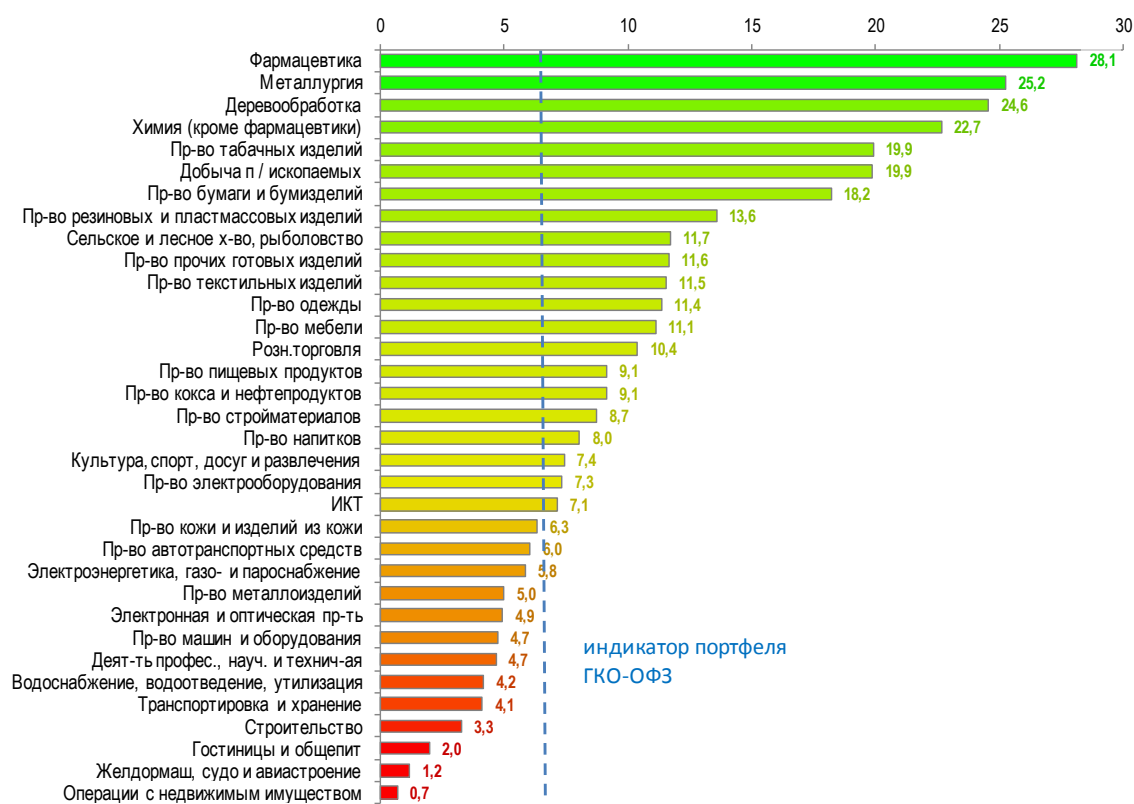


Рисунок 10. Рентабельность активов и безрисковая «цена денег» в 2021 г. (%)

Одновременно, стабилизация – как в узком, чисто финансовом контексте, так и в более широком, стала явным приоритетом для Минфина России.

Происходившее наращивание бюджетных резервов²⁰ имело несколько целей:

- собственно, поддержание устойчивости бюджетной системы, обеспечивающее выполнение социальных обязательств (и значительной части расходов на социальную инфраструктуру) независимо от колебаний конъюнктуры;

- снижение, за счёт налогового перераспределения, концентрации рентных доходов в экспортно-сырьевых отраслях, компенсация т.н. «голландской болезни» (реализовывалось не в полной мере: выравнивание было бы куда эффективнее, если бы средства инвестировались в «нерентные» отрасли);

- наконец, накопление резервов происходило, по-видимому, в рамках подготовки экономики страны к выходящей почти неизбежной эскалации конфликта со странами Запада. Считалось, что в случае введения широких ограничений на экспорт российской продукции накопленные резервы²¹ позволят продолжить приобретение хотя бы наиболее критического импорта.

В итоге, в течение ряда лет в расширение остатков на бюджетных счетах уходило порядка 10% доходов расширенного бюджета (см. рисунок 11), что было сопоставимо (или превышало) весь объём бюджетных инвестиций²².

²⁰ Отметим, что ещё один фактор накопления резервов – никак не связанный с «бюджетными правилами» – наращивание «прочих остатков» (происходившее почти в том же масштабе, что и накопление нефтегазовых фондов). В отдельные годы это было обусловлено либо неожиданным превышением доходов бюджетной системы над ранее запланированным уровнем (в отсутствие решения Госдумы об использовании дополнительных доходов), либо недоисполнением, по тем или иным причинам, решений о расходах (например, при т.н. «сдвиге вправо» инвестиционных программ и выполнения Госпрограммы вооружений), либо, наконец, формированием в чрезвычайной ситуации (пример: пандемия ковид в 2021 г.) оказавшимися в конце концов избыточными (с точки зрения фактически понесённых в ходе кризиса дополнительных расходов) резервов.

²¹ Замораживание или тем более изъятие резервов обычно являются вершиной «лестницы эскалации» экономико-политического противостояния, в логике «дальше – только сама война». Замораживание существенной части российских резервов, осуществлённое на ранней стадии СВО – чрезвычайно нестандартный и, по сумме последствий, очень странный и весьма опасный шаг.

²² Ср.: «Мы можем инвестировать средства резервных фондов – тогда мы, в итоге, останемся без денег, но с дорогами. А если не инвестируем, однажды останемся и без дорог, и без денег». Так, в общем, и вышло...

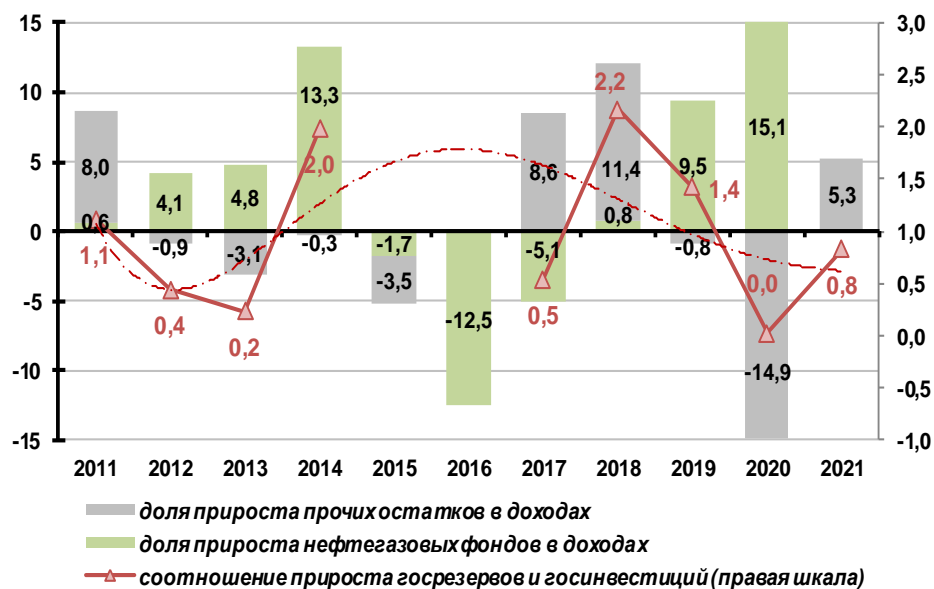


Рисунок 11. Масштабы расширения резервных активов бюджета расширенного правительства (%)

1. В более глубоком плане, весь период ознаменовался проведением линии на последовательную социальную стабилизацию.

Её суть состояла в том, что через бюджетное перераспределение и давление (в большей мере, на уровне субъектов Российской Федерации) на бизнес в интересах недопущения скачка безработицы, поддерживалась, одновременно, и довольно высокая занятость (см. рисунок 12), и поступательное повышение заработной платы.

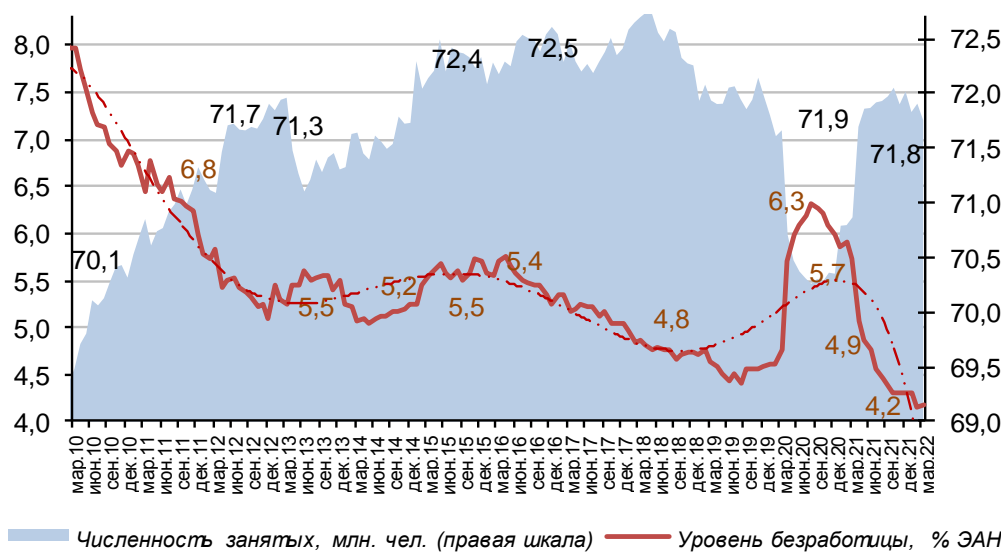


Рисунок 12. Уровень безработицы и численность занятых (сезонность устранена)

Наиболее очевидными результатами этой политики стали:

- разрыв связи между повышением производительности труда и приростом реальной заработной платы (практически весь период реальная заработная плата расширялась примерно вдвое быстрее производительности труда, см. рисунок 13), что, при прочих равных условиях, снижало эффективность частных инвестиций и, тем самым, дестимулировало их;

- возникновение локальных дисбалансов на рынке труда: часть регионов испытывала постоянный дефицит труда²³, покрываемый за счет массированной трудовой миграции (со всеми сопутствующими социальными обременениями и конфликтами). Другая часть, по сути, функционировала в условиях «скрытой безработицы» (см. ниже).

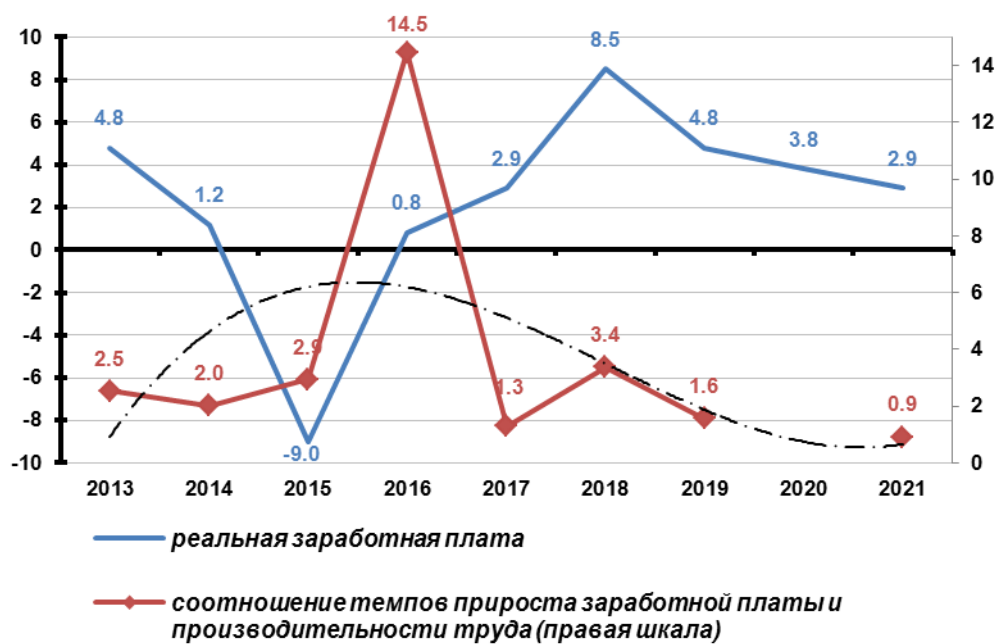


Рисунок 13. Соотношение прироста реальной заработной платы и производительности труда

Более тонкий момент связан с влиянием скрытой безработицы, проявлявшейся в отставании в производительности труда и его оплате от сопоставимых стран, на модернизацию российской экономики.

²³ Классический пример – Москва, с её мощнейшим и испытывающим постоянный дефицит труда торговым, строительными и жилищно-коммунальным секторами

О социальных ограничениях на повышение производительности труда²⁴

Потенциал повышения производительности труда в российской экономике весьма велик. В основных нерентных отраслях он составляет от 20% до 50% по отношению к близким к России по развитию институтам странам (Мексика, Польша, Чехия), и порядка двух-двух с половиной раз по отношению к лидерам (Германия, Италия, Франция, см. Рисунок 14 **Error! Reference source not found.**).

Примерно такой же разрыв сложился между заработной платой в обрабатывающих отраслях России (1800 долл. по ППС в 2019 г.) и зарубежных странах (на те же 25-27% ниже уровня Чехии и Польши, см. рисунок 15

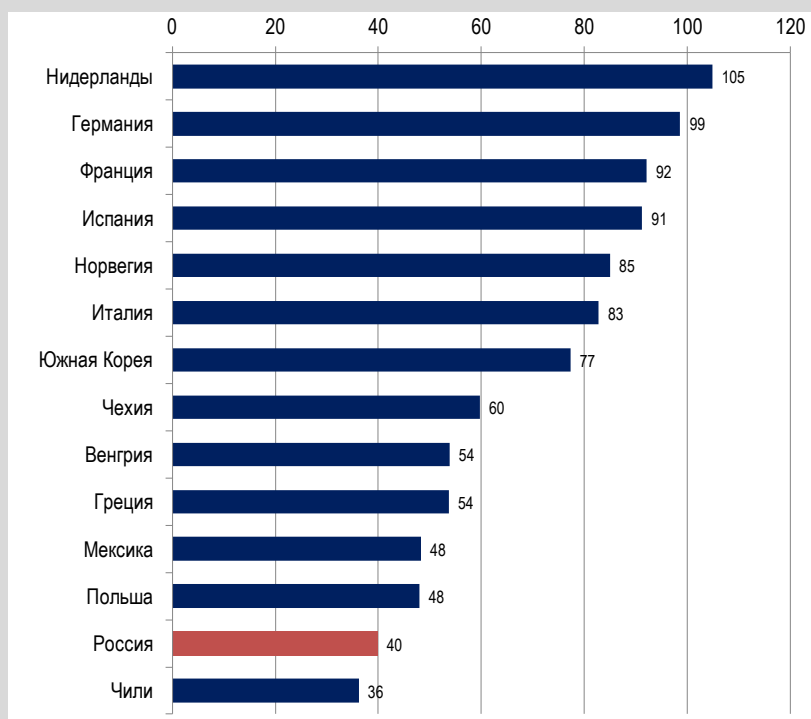


Рисунок 14. Производительность труда по странам в базовых несырьевых отраслях в 2015-2017 гг. (тыс. долл. по ППС)

²⁴ Несколько более развернутый вариант по сравнению с опубликованным ранее в материале «Тринадцать этюдов о стратегии» http://www.forecast.ru/ARCHIVE/Mon_13/2021/TTE.pdf, который развернуто цитируется в данном разделе

Средняя номинальная зарплата в обрабатывающей промышленности в 2019 г.¹ по данным МОТ, PPP 2017 \$

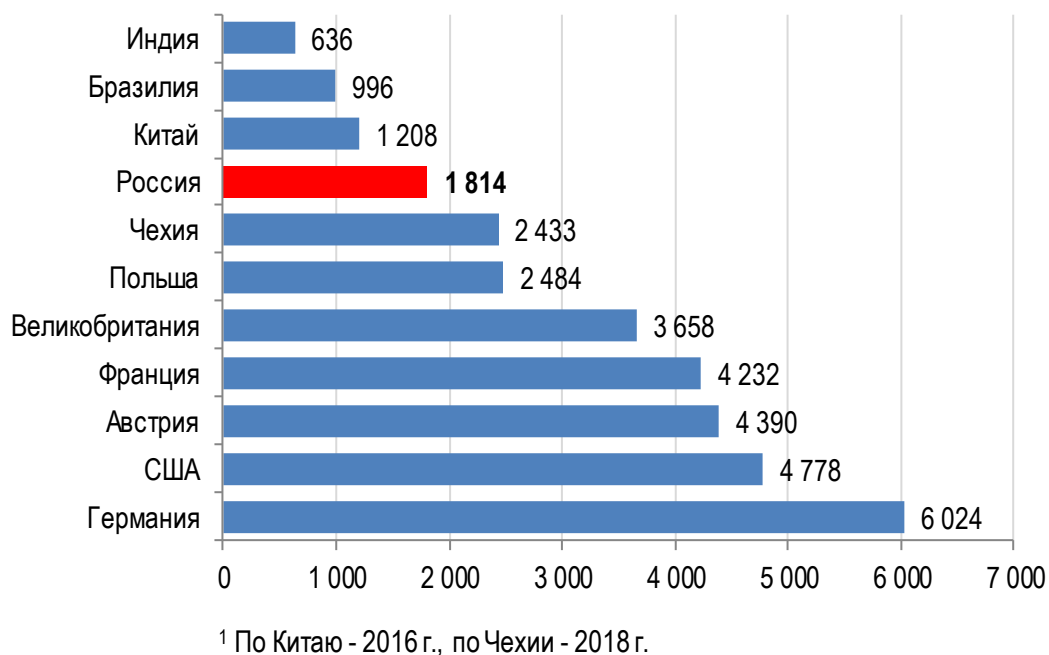


Рисунок 15. Средняя заработная плата в обрабатывающей промышленности по странам (2019 г., по паритету покупательной способности, долл.)

При этом, высокий уровень бедности (налицо довольно массовая, порядка 10%, крайняя бедность, на уровне «денег не хватает даже на еду», имеющая, похоже, уже застойные формы) – причём, в ряде случаев, бедности работающего населения – означает, фактически, отсутствие социального «запаса прочности» для наращивания безработицы. Без создания изоцированной системы взаимно согласованного дополнительного образования, профессиональной переподготовки и территориальной мобильности (из депрессивных регионов – в развивающиеся) высвобождение занятых из трудоизбыточных отраслей (где, в силу «избыточности труда», его оплата и так невелика) приведет лишь к недопустимым социальным последствиям, а положения трудодефицитных секторов и регионов, и экономики в целом, не улучшит.

Отчасти проблема была связана с технологическим отставанием российской экономики, отчасти - с действием социального фактора, неготовностью властей субъектов Российской Федерации к масштабному

высвобождению занятых (что, в отсутствие резервов для территориальной и профессиональной мобильности, для «старопромышленных» регионов действительно будет означать социальный кризис). Можно зафиксировать, что вопреки расхожим ощущениям, в России, скорее, скрытый избыток (неэффективно используемых) занятых, чем их дефицит – и в перспективе эта проблема только усилится.

Сложился замкнутый круг: избыточная занятость на предприятиях из-за социальных рисков – низкие зарплаты (чтобы удержать издержки) – бедность и недопотребление – боязнь сокращения занятых (нет «подушек безопасности»).

2. Под ударом санкций

Логика санкционной политики недружественных стран по отношению к России может быть описана как сочетание трех мотивов:

- ограничение доступа к ключевым рынкам и ресурсам развития;
- ограничение свободы маневра в адаптации к санкционному режиму за счёт инвестиций (отсюда – стремление противника лишить Россию притока природной ренты), выстраивания связей с новыми поставщиками (за счёт блокирования логистики, систем платежей и угрозы «вторичных санкций»);
- деструкция структуры российской экономики. По всей видимости, следующей «большой целью» антироссийской политики является инициирование цепочки корпоративных дефолтов российских компаний (возможно, с последующим изъятием собственности).

По всей видимости, именно с этим фактором связано настойчивое желание США организовать – хотя бы искусственный – страновой дефолт России²⁵ и не менее упорное стремление нашей страны избежать его.

²⁵ Заметим, что рейтинг долгов компаний всегда ниже (точнее, не выше) странового. Поэтому, если итогом странового дефолта станет снижение рейтинга российских государственных обязательств до «мусорного уровня» - рейтинг корпоративных бумаг будет таким же, «мусорным», или они вообще будут исключены из листингов. Это, в свою очередь, «почти» блокирует доступ российских компаний к финансовым рынкам даже дружественных стран, использованию обязательств компаний в качестве залога при кредитовании, получении инвестиций (подчеркнём еще раз – даже из дружественных стран, включая

Отметим, что снижение норматива обязательной продажи экспортной выручки российскими компаниями, кроме очевидного мотива снижения давления на российский валютный рынок²⁶ обеспечило дополнительные возможности рассчитаться по корпоративным долгам за счет средств, остающихся в распоряжении компаний за рубежом.

Санкции

Ради выбора правильной фокусировки антикризисной политики можно предложить следующую, конечно условную, классификацию санкций – от наиболее слабых, до наиболее жестких для российской экономики²⁷ (подробнее о структуре санкций – см. [Приложение А](#) к «Тринадцати тезисам» в целом).

1) Психологически неприятные санкции, не оказывающие, однако, принципиального воздействия на производственный потенциал. Таковы, например, санкции на экспорт в Россию товаров престижного потребления – тем более, что глобальный «серый рынок» таких товаров хорошо развит, и доступ к таким товарам, так или иначе, обеспечивается.

2) Санкции на поставку значимых видов продукции (в основном, конечной; примеры: мобильные телефоны, бытовая техника и грузовики), оказывающие существенное воздействие на рынок, но поддающиеся замещению за счёт внутреннего производства и/или импорта из стран, не участвующих в санкциях. Аналогично, применительно к экспорту – ограничения на экспорт продукции, пользующейся спросом на альтернативных рынках. Основная проблема здесь – не сама доступность импортируемой продукции (или, соответственно, доступа на рынки), сколько

Китай, осторожно относящийся к своей финансовой устойчивости на фоне и без того, похоже, перекредитованной экономики).

²⁶ Которое дополнительно возросло после введения существующего порядка расчёта за российские энергоносители «за рубли». В результате была решена важная задача в области национальной безопасности (вся цепочка расчётов переведена в российскую юрисдикцию, исключено блокирование / замедление расчетов по российскому экспорту в юрисдикциях недружественных стран), но возникло дополнительное давление на российский валютный рынок

²⁷ Использован материал «О возможностях развития в условиях санкций: некоторые предварительные замечания» <http://www.forecast.ru/ARCHIVE/Analitics/DB/2022-03sanks.pdf>

нестабильность самого этого доступа. В опасении распространения «вторичных санкций» производители из третьих стран²⁸ могут (до формирования новых, ещё «непросматриваемых» инициаторами санкций цепочек поставок) заморозить поставки продукции на российский рынок. Это означает и понятные риски для российских производителей, и рост маржи для посредников в поставках на российский рынок (соответственно, цен для российских компаний-потребителей).

Так, к примеру, в период эскалации санкционной войны размер ценовой маржи экспорта российской нефти возрос с 2-5 долл. за баррель в середине февраля – до 30-34 долл. за баррель с конца марта 2022 г. (хорошая новость – в том, что на этом уровне дисконт и стабилизировался, см. рисунок 16).

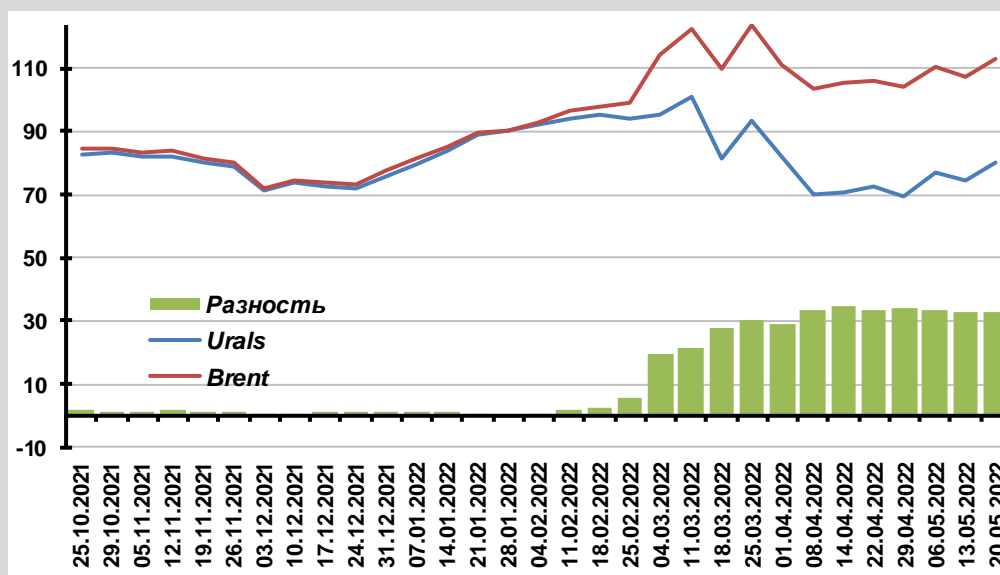


Рисунок 16. Мировые цены на нефть Brent и Urals и становой дисконт на российский экспорт нефти (долл. за баррель)

3) Санкции на поставку продукции, блокирующей те или иные производственные цепочки. Таковы, например, ограничения на импорт процессоров, являющихся основой для производства технически сложной техники, авионики и авиакомпонентов и т.п.; отзыв сертификатов летной годности у российских воздушных судов. В силу ограниченности рынка и очевидности каналов поставки данный тип санкций, пожалуй, один из наиболее

²⁸ Здесь и далее – аналогично по экспорту, возможности доступа массовой продукции на традиционные рынки.

значимых для российской экономики.

4) Ограничения на поставку вроде бы малозначимы, но могут внезапно «выстрелить», оказав резко негативное воздействие на производство (таковы поставки т.н. «промежуточной продукции»: запасных частей, химических компонентов, красителей и т.д.). От предшествующих групп отличается именно своей неопределённостью, точнее, «скрытостью» от уровня антикризисной политики внутри производственных цепочек компаний.

5) Санкции, обход которых в большей или меньшей степени затруднён.

В основном, это:

- санкции на ключевые товары от уникальных поставщиков, поставляющих продукцию, стоящую в начале производственных цепочек, тем самым блокируя их. Такова, например, ситуация с микрочипами для высокопроизводительных компьютеров; запрет на экспорт авиационной и судовой электроники;
- санкции на логистику (прежде всего, «закрытие неба» ЕС для гражданских самолетов, не обслуживание судов в отдельных портах);
- блокировка финансовых активов и расчётных систем;
- запрет на участие российских учёных в международной научной кооперации по наиболее актуальным направлениям, ограничения на приобретение специализированных реактивов, материалов для биологических исследований, оборудования и так далее.

Ответ

В ответ на «удар санкций» в России начала разворачиваться довольно изощрённая система поддержки экономики.

Если не учитывать «узко адресные» нормы, то наиболее крупными решениями, принятыми в последние месяцы, стали:

- резкое усиление ограничений на вывоз капитала из России;

- «русский QE»: Банк России начал масштабно покупать ОФЗ у Минфина, что позволяет поддержать кредитный рынок, а при необходимости – создать канал поддержки бюджета в новых условиях;

- серия резких, но непоследовательных, в режиме «следования за ситуацией», действий Банка Росси в сфере процентной политики.

Первой, едва ли не инстинктивной реакцией на начало «санкционной войны», немедленный обвал рубля, скачок ажиотажного спроса на товары и, соответственно, инфляции, стало резкое ужесточение кредитной политики.

В результате, мы получили своеобразный, очень быстро реализующийся, «кризис stop-go регулирования»²⁹ на российский манер: как раз на фоне этого ужесточения кредитной политики, рубль начал резко укрепляться (из-за «санкционного» сжатия импорта и сверхвысоких цен на экспортируемое сырьё), а «потребительский ажиотаж» с неизбежностью сменился нарастанием дефицита спроса в экономике и замедлением инфляции.

В результате ключевая ставка стала интенсивно снижаться с 20% до 9.5%, - с перспективой дальнейшего снижения.

- началась довольно масштабная (суммарным объёмом, по оценке Министра финансов России³⁰, 8 трлн. руб.) программа поддержки малого бизнеса, предотвращения массового высвобождения занятых, поддержки малообеспеченных и семей с детьми и др.;

- анонсирована масштабная программа поддержки инвестиций в жилищное строительство, развитие инфраструктуры и т.д. – отметим, на фоне довольно мягкой денежной политики Банка России, что должно повысить макроэкономическую эффективность вложений бюджетных средств.

²⁹ Тип кризиса, обусловленного рассинхронизацией экономического цикла (в том числе кризисного, быстро развивающегося) и управляющих воздействий. Из-за неизбежного временного лага в реакции экономики на такие воздействия, их эффект приходится на следующую фазу кризисного цикла. Например, суммируются эффекты от *ранее* (на предыдущей, «девальвационно-инфляционной» фазе) предпринятого повышения ключевой ставки - и от *уже начавшегося* «естественного» укрепления рубля из-за усиления торгового баланса. В результате такого наложения, предпринятые действия не ослабляют, а объективно усиливают кризис, «раскачивая» его амплитуду.

³⁰ <https://expert.ru/2022/05/27/siluanov-nazval-summu-zapuschennuyu-na-podderzhku-ekonomiki-rossii/>

Некоторые результаты

В течение первых двух месяцев кризиса (апрель-май) объём производства в «наблюдаемых» отраслях и ВВП колебались примерно на одном уровне. Только с мая наблюдается заметный спад как по косвенным данным (электропотребление, грузовые перевозки), так и по прямым данным. Пока в целом за год спад ВВП оценивается в 7.5-8%.

Агрегат экономической активности³¹, который строится на данных хорошо наблюдаемых производств и вычисляется с приемлемо высокой частотностью, в апреле резко упал (более поздние данные пока недоступны, см. рисунок 18).

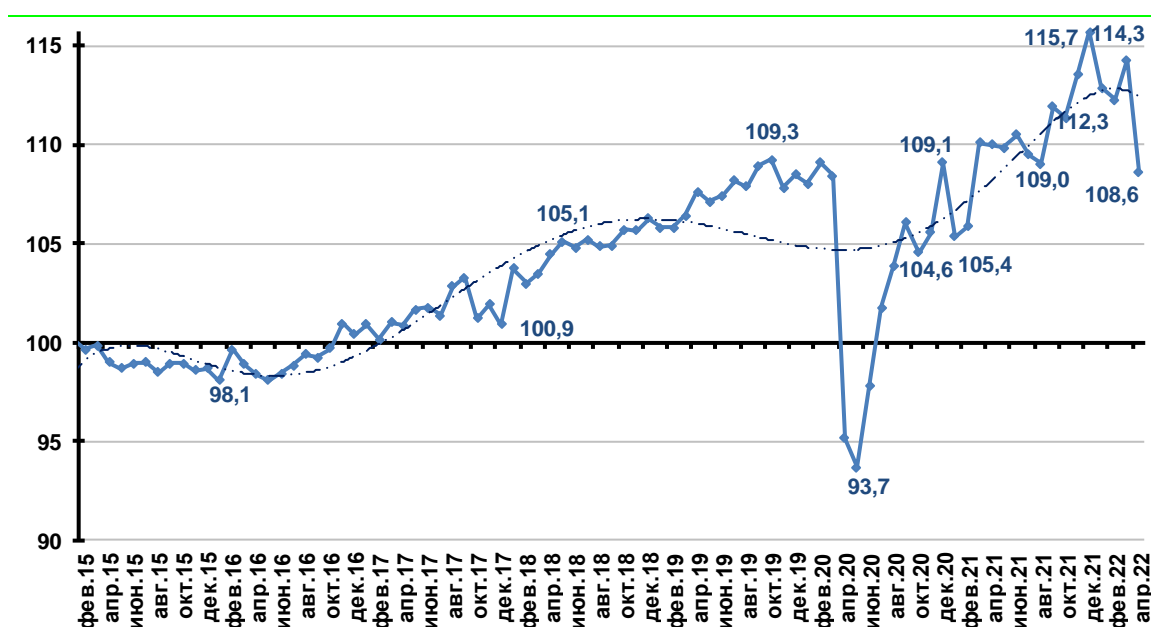


Рисунок 17. Агрегат экономической активности
(среднемесячный уровень 2013 г. = 100)

Важнейший компонент, формирующий общеэкономическую динамику, сократился как раз с апреля (см. рисунок 18). Это коснулось как потребления продовольствия (март: +0.5%, апрель: -4.5%, сезонность устранена), так и, особенно, продаж непродовольственных товаров (март: -6.0%, апрель: -14.5%, сезонность устранена), а также услуг (+1.5% и -3.1%, соответственно).

³¹ Показатель динамики добавленной стоимости товаров и услуг, рассчитанный по видам деятельности: сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство, промышленность, строительство, транспорт, торговля, платные услуги населению

Такая ситуация естественна в условиях завершения волны ажиотажного «предкризисного» спроса, кризиса логистики и неопределенно-кризисных перспектив, заставляющих население быть осторожными с крупными покупками и необязательными услугами.

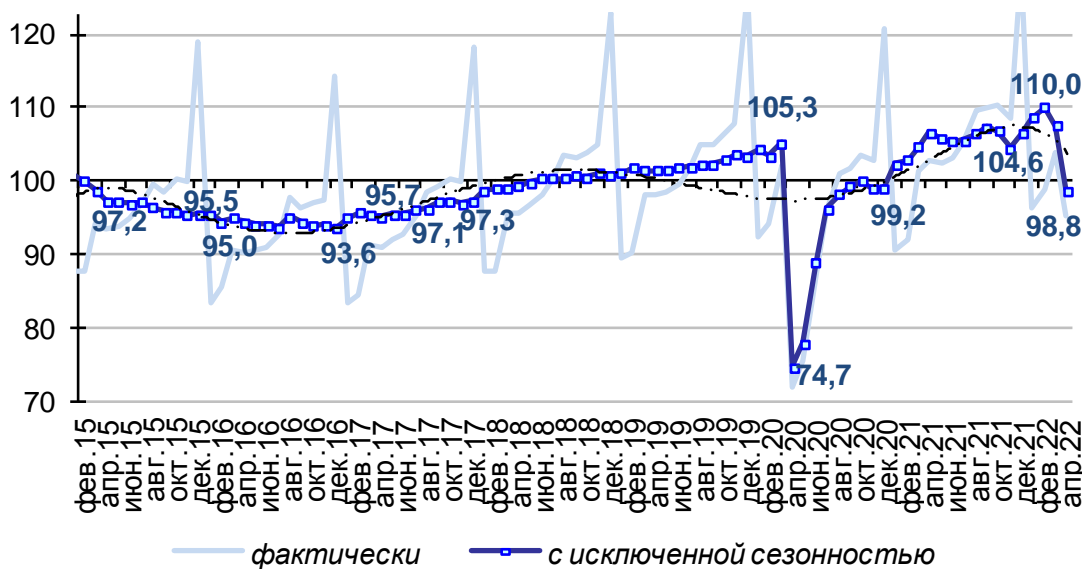


Рисунок 18. Потребительские расходы населения³²
(% к среднемесячному значению 2018 г.)

На рынке автомобилей (причем – во всех сегментах, на рынке российских машин кризис лишь несколько жестче, чем на остальных, см. рисунок 19) – «идеальный шторм»: кризис логистики, недоступность ряда электронных автокомпонентов для российских машин, крайняя нестабильность ставок по кредитованию, произошедшая «революция цен», завершение фазы предкризисного ажиотажа и начало сжатия потребительского спроса³³.

³² Объемы покупок продовольственных и непродовольственных товаров, оплаты услуг, расходов на посещение ресторанов, кафе

³³ Косвенным индикатором существенных проблем в отечественной автопромышленности стало полное отсутствие наблюдаемой Росстатом динамики потребительских цен на отечественные автомобили с 7 мая по 17 июня. Причина здесь, видимо, в банальном отсутствии сделок по их продаже в наблюдаемых при мониторинге цен торговых точках (в рамках принципа «сдвигки цен», при отсутствии товара в продаже его цена переносится с прошлого наблюдения – и так, похоже, раз за разом).

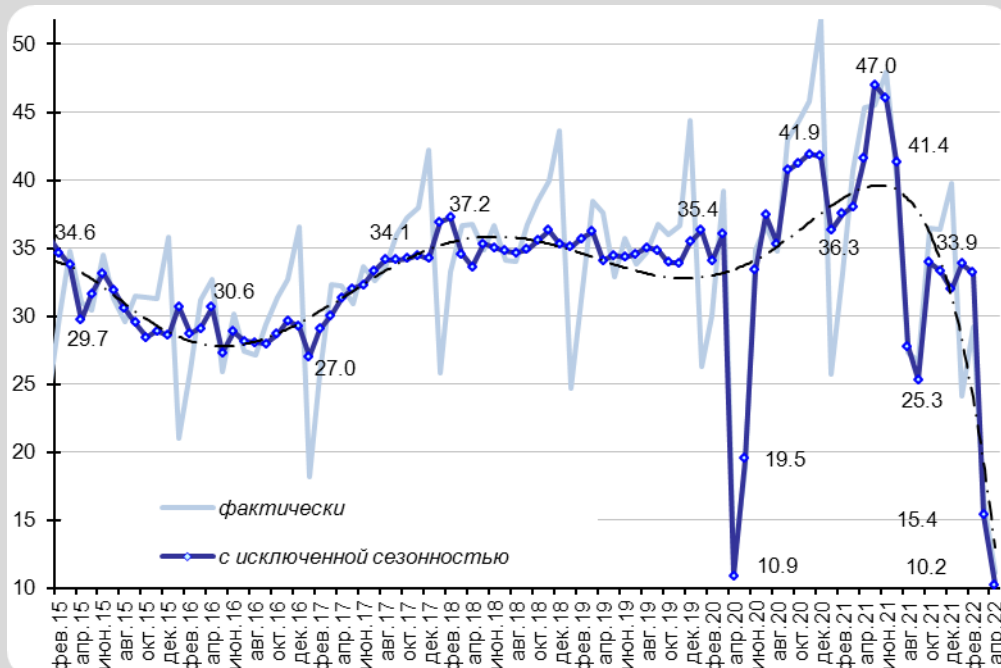


Рисунок 19. Продажи новых автомобилей производства Китая, России, Узбекистана, Украины, тыс. штук

Фиксируется резкий спад косвенно измеряемого³⁴ *индекса инвестиционной активности*³⁵. Он начал понемногу снижаться ещё с февраля, а в марте-апреле его падение приняло почти обвальный характер (см. рисунок 21), в основном, из-за сжатия производства (и, видимо, импорта – о котором данных просто нет) инвестиционного оборудования. В апреле этот индекс составил 97,8% от среднемесячного уровня 2019 г.

В целом за год инвестиции в основной капитал снизятся, видимо, примерно на четверть.

³⁴ Из-за слишком низкой, раз в квартал, частотности предоставления информации и большого лага в предоставлении данных об инвестициях в основной капитал – сейчас они есть только за первый квартал

³⁵ Представляет из себя оценку предложения в экономике товаров инвестиционного назначения

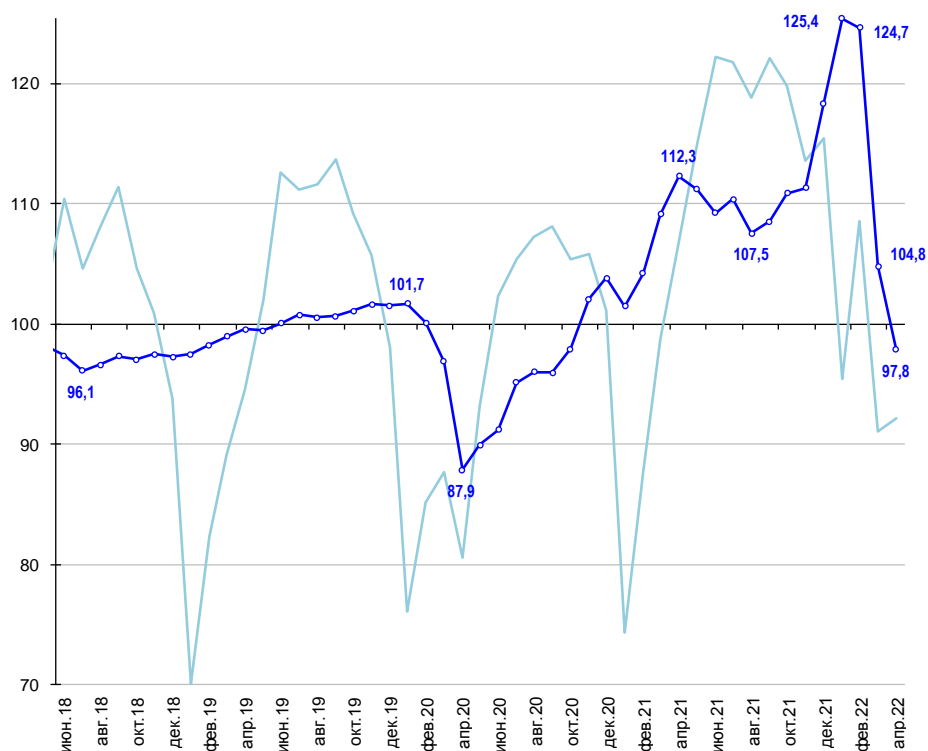


Рисунок 20. Индекс инвестиционной активности
(индекс предложения инвестиционных товаров, среднеемесячное значение 2019 г. = 100)

Объём как *экспорта*, так и *импорта товаров* резко снизились, причём импорта - значительно сильнее, чем экспорта (здесь сложилось и действие санкций, и уход с российского рынка компаний-партнёров, и начавшийся «финансовый хаос», блокирующий сколько-нибудь осмысленное бизнес-планирование в работе с российским рынком). Это, в свою очередь, привело к отмеченному выше укреплению рубля.

Резко усилилась *финансовая волатильность*. Сочетание эффектов санкций, крайне нестабильной внешнеэкономической конъюнктуры с излишне резкими поворотами денежно-кредитной политики привело к хаотическому изменению базовых финансовых параметров (см. Тетрадь 2). Уровень инфляции (важнейший параметр для дисконтирования доходов и оценки рисков) ещё в марте оценивался в 20-25%, сейчас – в 17-20%, ключевая ставка снижена с 20% до 9.5%, обменный курс рубля, подсакивавший на пике до 120 руб. за долл., сейчас упал более, чем вдвое – до 53-55 руб. за долл. Накладываясь на общую неопределенность масштабов эскалации конфликта Россия-Запад (в том числе относительно санкционного

режима), а также на риски возникновения циклического кризиса в мировой экономике – этот хаос дестимулирует и бизнес, и работу с Россией других, даже дружественных стран не хуже самих санкций.

Потребительские настроения населения в апреле ознаменовались ярко выраженным реверсом: оценки текущего положения упали до исторически минимальных величин, а индекс ожиданий даже вышел в положительную область, впервые за два года (см. рисунок 21). Разрыв текущего состояния и оценок – максимальный за период наблюдений, что может считаться признаком восприятия населением приближающегося кризиса.

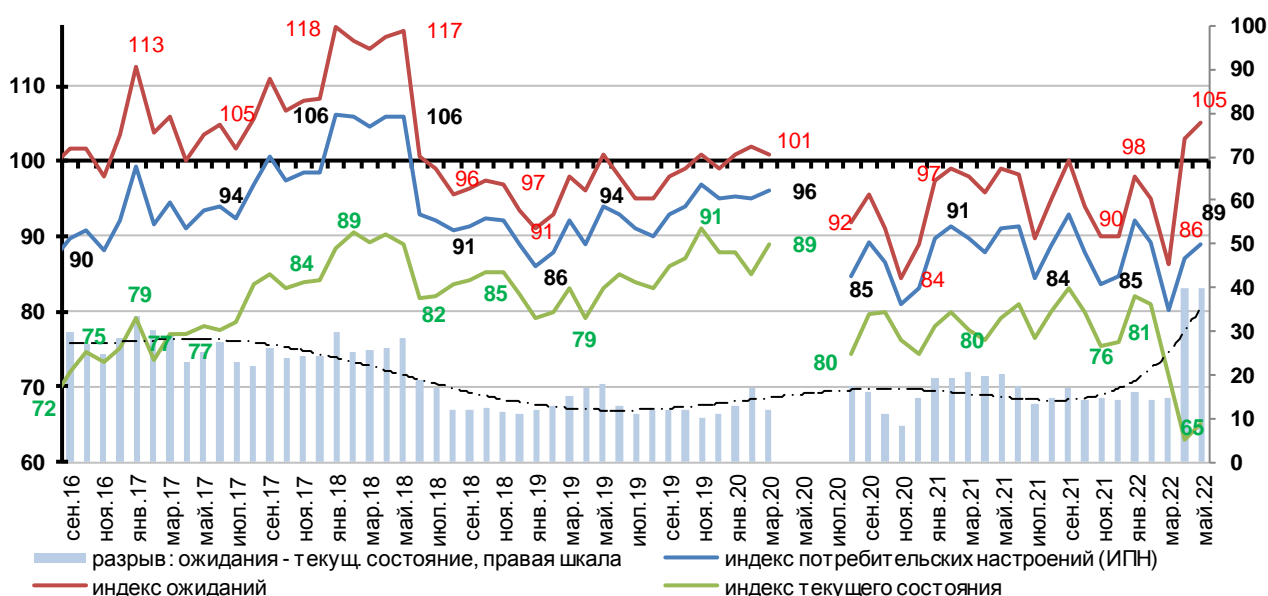


Рисунок 21. Индекс потребительских настроений и два частных субиндекса³⁶, пункты

Уровень *инфляции* в апреле и мае резко снизился – за период с 7 по 27 мая прирост цен («в среднем», конечно) составил ничтожные 0.03%, а с 28 мая по 24 июня цены даже снизились, на 0.27%; впервые с февраля индекс потребительских цен оказался устойчиво ниже среднесрочного значения (см. рисунок 22). На дальнейшие процессы будут оказывать влияние противоположно направленные тенденции: с одной стороны, кризисный

³⁶ Индекс потребительских настроений и его субиндексы, ООО «инФОМ» и ЦБ РФ. Начиная с августа 2020 г. опросы ЦБ были возобновлены на прежней методологической основе

дефицит спроса будет сдерживать инфляцию (на чём, во многом, и основано ожидание замедления инфляции со стороны Банка России), с другой – несмотря на системную работу Правительства и Банка России, всё ещё высоко вероятен «импорт инфляции» с мировых рынков продовольствия и сырьевых товаров. В целом за год инфляция оценивается в 15-17%.

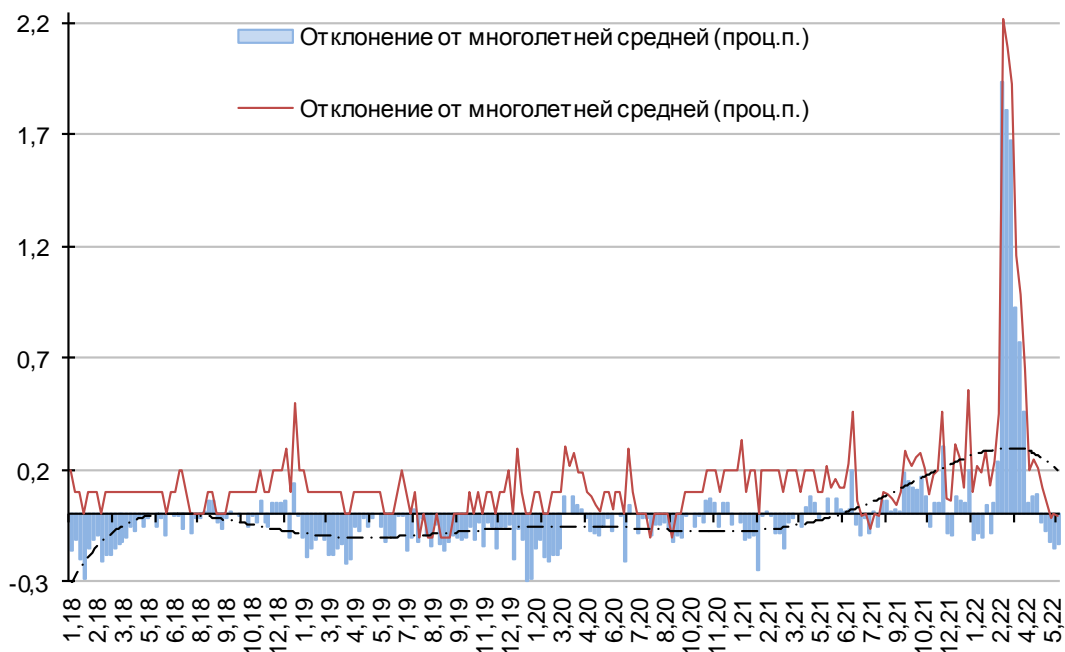


Рисунок 22. Недельный индекс потребительских цен и его превышение над среднемноголетним уровнем (ИПЦ, темпы прироста, %)

*Материал подготовил:
руководитель направления Белоусов Д.Р.*