



WORLD BANK GROUP
Macroeconomics & Fiscal Management

Доклад об экономике России

№ 35 | апрель 2016 г.

Долгий путь к восстановлению экономики



Выражение признательности

Настоящий доклад публикуется дважды в год экономистами Всемирного банка из Центра глобальной практики по макроэкономической и бюджетной политике. Доклад подготовлен группой экспертов во главе с Биргит Ханзль, Главным экономистом по России и Руководителем программы по макроэкономической и бюджетной политике bhansl@worldbank.org) В состав группы вошли: Сергей Улатов (старший экономист), Ольга Емельянова (аналитик), Михаил Матыцин (консультант), Майкл Эдвардс (ведущий специалист по финансовому сектору), Катерина Левитанская (специалист по проектам), Кристиан Айген-Цукки (старший экономист), Джон Бэффс (старший экономист) и Ирина Ростовцева (ассистент). Биргит Ханзль совместно с Майклом Феррантино (ведущим экономистом) подготовила специальный раздел, посвященный конкурентоспособности экспорта и прямым иностранным инвестициям на основе публикации Всемирного банка «Показатели экспорта и прямых иностранных инвестиций в российских регионах. Рецензентами выступили Эрик Ле Борн (ведущий экономист), Христос Костопулос (ведущий экономист) и Правин Кумар (ведущий экономист). Доклад подготовлен под редакцией Шона Лотропа (консультанта), графический дизайнер - Роберт Вайхаро (консультант). Авторы выражают признательность за предоставленные рекомендаций Сирилу Мюллеру (Вице-президенту Всемирного банка по региону Европы и Центральной Азии), Хансу Тиммеру (главному экономисту региона Европы и Центральной Азии), Андрашу Хорваи (Директору представительства Всемирного банка в Российской Федерации), Мирии Пигато (Управляющей практикой Центра глобальной практики по макроэкономической и бюджетной политике), экспертам по России из Европейского банка реконструкции и развития и МВФ за их рекомендации и поддержку.

Содержание

Сокращения и акронимы	7
Резюме	8
1. Последние тенденции экономического развития: поиск выхода из рецессии	11
1.1. Экономический рост: восстановление экономики откладывается	12
1.2. Платежный баланс: быстрая коррекция импорта поддержала сальдо счета текущих операций	20
1.3. Денежно-кредитная политика и финансовый сектор: поиски оптимального баланса	24
1.4. Государственный бюджет: неопределенность в условиях нерешенных среднесрочных проблем	30
1.5. Тенденции в сфере доходов и бедности: показатели рынка труда ухудшаются ..	35
2. Прогноз: неопределенность дальнейшей траектории	40
2.1. Прогноз роста: изменение задач адаптации экономики	41
2.2. Прогноз динамики бедности и всеобщего благосостояния - перемены к худшему ..	53
2.3. Риски для прогноза и вызовы для экономической политики - негативные факторы перевешивают	55
3. Конкурентоспособность экспорта и прямые иностранные инвестиции (ПИИ) - сложная проблема диверсификации	65
3.1. Введение	66
3.2. Профиль экспорта России и вызовы диверсификации	68
3.3. Привлечение ПИИ в сложных внешних условиях	78
3.4. Иностранные инвестиции, динамика экспорта и региональное развитие	81
3.5. Заключение	84
Используемая литература	86
Приложение: Основные макроэкономические показатели	87

Список рисунков

Рисунок 1-1. Рост ВВП в % к соответствующему периоду предыдущего года	13
Рисунок 1-2. Структура роста ВВП по компонентам спроса, в % к соответствующему периоду предыдущего года	13
Рисунок 1-3. Рост ВВП (в % к соответствующему периоду предыдущего года) и квартал к кварталу с учетом сезонных факторов)	14

Рисунок 1-4. Рост мирового промышленного производства и внешней торговли, изменение в %	15
Рисунок 1-5. Валовые потоки капитала в развивающиеся страны, в млрд долларов США. 15	
Рисунок 1-6. Мировые цены на энергоресурсы \$ США за миллион Британских термических единиц.....	17
Рисунок 1-7. Рост предложения сырой нефти, миллионов барр. в день.	17
Рисунок 1-8. Вклад в рост ВВП по отраслям, в %	19
Рисунок 1-9. Рост добавленной стоимости в торгуемых отраслях, к соответствующему периоду предыдущего года, в %	19
Рисунок 1-10. Рост инвестиций в основной капитал по отраслям в I квартале 2015 г. в % к соответствующему периоду предыдущего года	19
Рисунок 1-11. Рост занятости по отраслям, 2015, год к году*, %.....	19
Рисунок 1-12: Импорт товаров, реальный эффективный курс и цены на нефть	20
Рисунок 1-13: Структура баланса текущего счета, % ВВП.....	21
Рисунок 1-14: Цены на нефть и торговый баланс, баланс услуг и баланс инвестиционных доходов.....	21
Рисунок 1-15: Спреды по российским 5-летним CDS	21
Рисунок 1-16: Задолженность перед нерезидентами, долл.США	22
Рисунок 1-17: Денежные переводы за границу, I-III кв. 2015 г.	23
Рисунок 1-18: Денежные переводы из-за границы, I-III кв. 2015.....	23
Рисунок 1-19: Динамика обменного курса в России, Казахстане и Азербайджане (2014 = 100)	25
Рисунок 1-20: Изменение цен на нефть и номинальный обменный курс.....	26
Рисунок 1-21: Ключевая ставка Банка России, %.....	27
Рисунок 1-22: Компоненты ИПЦ, год к году, %.....	28
Рисунок 1-23: Рост кредита, год к году, %.....	28
Рисунок 1-24: Доходность и кредитный риск, %.....	28
Рисунок 1-25: Динамика денежной массы.....	29
Рисунок 1-26: Динамика денежной базы в широком определении, скользящее среднее за 3 месяца	29
Рисунок 1-27: Коэффициент достаточности капитала, на конец периода, %	30
Рисунок 1-28: Распределение банков по коэффициенту достаточности капитала, 2015 ..	30
Рисунок 1-29: Доходы и сальдо федерального бюджета, 2007-2015 гг., % ВВП.....	32
Рисунок 1-30: Первичные расходы федерального бюджета, 2014 г., % ВВП.....	32
Рисунок 1-31: Уровень безработицы в сырьевых экономиках, скользящее среднее за год, %	36
Рисунок 1-32: Участие в рабочей силе и занятость, млн чел.	36
Рисунок 1-33: Темпы чистого создания и ликвидации рабочих мест по секторам, среднее за 2008-2014 гг., %	37
Рисунок 1-34: Рост реальной заработной платы по секторам, год к году, %.....	38
Рисунок 1-35: Вклад в рост реального дохода, генеральная совокупность, год к году, %. 38	
Рисунок 1-36: Рост доходов в реальном выражении, Все население и 40% с наименьшими доходами, год к году, %.....	38
Рисунок 1-37: Уровень безработицы по регионам, 4 кв 2015, %.....	39

Рисунок 2-1. Прогноз роста реального ВВП к соответствующему периоду предыдущего года (%)	41
Рисунок 2-2. Прогноз роста реального ВВП (2012 г. = 100)	41
Рисунок 2-3. Избыток нефтедобывающих мощностей и запасы нефти в мире	45
Рисунок 2-4. Рост мирового спроса на нефть в недавнем прошлом и прогнозы на будущее	45
Рисунок 2-5. Компоненты роста ВВП в случае действия и отмены экономических санкций (%)	49
Рисунок 2-6. Прогнозные оценки уровня бедности, % населения	55
Рисунок 2-7. Обследования предпринимательской уверенности в обрабатывающих производствах	58
Рисунок 2-8. Основные факторы, ограничивающие рост производства в обрабатывающей промышленности, Росстат, обследование деловой активности, в % от числа опрошенных	58
Рисунок 2-9. Антикризисный план по направлениям оказания поддержки	64
Рисунок 2-10. Антикризисный план по источникам финансирования	64
Рисунок 3-1: Нефть, газ и нетопливный экспорт, 1997-2015 гг.	69
Рисунок 3-2: Уровень технической сложности экспортных товаров БРИКС, 2006-2013.....	70
Рисунок 3-3: Рост экспорта в страны БРИКС, 2006-2008 и 2011-2012 годы.....	72
Рисунок 3-4: тенденции в ключевых экспортных позициях	73
Рисунок 3-5: российский экспорт по рынкам сбыта, 2014 г.....	74
Рисунок 3-6: Российский экспорт в страны за пределами ЕС, 2007-08 и 2013-14 гг.....	74
Рисунок 3-7: ИХХ российского экспорта, 2012 г	75
Рисунок 3-8: Российский нетопливный экспорт по товарам и рынкам сбыта, 2014 г.	76
Рисунок 3-9: Основные рынки сбыта, помимо Евразийского ТС, для экспорта из российских регионов	77
Рисунок 3-10: Приток чистых ПИИ в Россию, 2008-2015	78
Рисунок 3-11: Источники чистого притока ПИИ в Россию, 2014 г.	79
Рисунок 3-12: Весь экспорт на душу населения по регионам, млн. дол. США	81
Рисунок 3-13: Интенсивность экспорта природных ресурсов, ПИИ и ВВП на душу населения по регионам, 2012 год.....	82
Рисунок 3-14: Средняя интенсивность экспорта и приток ПИИ, процент номинального ВВП	83
Рисунок 3-15: Стандартное отклонение на графике регионального распределения доходов на душу населения	84

Список таблиц

Таблица 1-1. Вклад компонентов спроса в рост ВВП (в процентных пунктах)	18
Таблица 1-2: Внешний долг, 2014- 015 гг., млрд.долл. США	22
Таблица 1-3: График обслуживания внешнего долга РФ, 2015-2017 гг., млрд. долл. США ²³	
Таблица 1-4: Чистый приток/отток капитала, 2010-2015 гг., млрд. долл. США.....	24
Таблица 1-5: Платежный баланс, 2010-2015 гг., млрд. долл. США	24

Таблица 1-6: Исполнение федерального бюджета, млрд.руб.....	31
Таблица 1-7: Консолидированный бюджет, млрд. рублей.....	34
Таблица 1-8: Динамика бедности	38
Таблица 2-1. Рост мирового ВВП (%).....	42
Таблица 2-2. Экономические показатели, положенные в основу базового сценария	47
Таблица 2-3. Экономические показатели, положенные в основу пессимистического сценария	50
Таблица 2-4. Экономические показатели, положенные в основу оптимистического сценария динамики нефтяных цен	52
Таблица 3-1: Чистый приток ПИИ по отраслям, 2013-2015 гг.	80

Список врезок

Врезка1-1. Глобальные экономические тенденции.....	14
Врезка1-2. Тенденции мировых цен на нефть.....	16
Врезка1-3. Производственная структура ВВП в 2015 году	18
Врезка1-4: Внешний долг	22
Врезка1-5: Тенденции в области денежных переводов иностранных работников	23
Врезка1-6: Цена на нефть и динамика обменного курса	26
Врезка1-7: Факторы инфляции в 2015 г.	28
Врезка1-8: Динамика денежно-кредитных условий в 2015 г.....	28
Врезка1-9: Закон о бюджете на 2016 год	33
Врезка 1-10: Тенденции в области создания и ликвидации рабочих мест	37
Врезка 2-1. Прогноз развития мировой экономики	42
Врезка 2-2. Прогноз мировых цен на нефть.....	45
Врезка 2-3. Влияние экономических санкций на среднесрочный прогноз для России	49
Врезка 2-4. Влияние бюджетной политики на сокращение бедности и повышение всеобщего благосостояния с 2008 года.	54
Врезка 2-5. Риски для прогноза развития мировой экономики.....	56
Врезка 2-6. Антикризисный план правительства на 2016 год.....	63
Врезка 3-1: Региональные различия в составе экспорта и рынках сбыта	77

Сокращения и акронимы

ЦБРФ	Центральный банк Российской Федерации
СНГ	Содружество Независимых Государств
ИПЦ	Индекс потребительских цен
АСВ	Агентство по страхованию вкладов
ЕЦА	Европа и Центральная Азия
ЕС	Европейский союз
ПИИ	Прямые иностранные инвестиции
ВВП	Валовый внутренний продукт
ВРП	Валовый региональный продукт
ННИ	Индекс Херфиндаля-Хиршмана
М2	Денежный агрегат М2
ФНБ	Фонд национального благосостояния
ОЭСР	Организация экономического сотрудничества и развития
ОПЕК	Организация стран-экспортеров нефти
PMI	Индекс деловой активности в обрабатывающих отраслях
ППС	Паритет покупательной способности
НДС	Налог на добавленную стоимость
ВТО	Всемирная торговая организация

Резюме

Ожидаемое восстановление Российской экономики откладывается. В 2015 год в России началась сложная адаптация экономики к шоку, обусловленному глубоким падением цен на нефть и экономическими санкциями, введенными в 2014 году. В результате непростого процесса адаптации к такому двойному шоку Российская экономика погрузилась в глубокую рецессию, пик которой пришелся на второй квартал 2015 года. После непродолжительного роста в первой половине 2015 года в августе возобновилось падение цен на нефть, что отложило ожидаемое восстановление экономического роста, и реальный ВВП сократился на 3,7% за год.

Адаптация экономики в основном произошла через резкое падение доходов. Следствием адаптации к ухудшающейся внешнеэкономической конъюнктуре стало падение валового национального дохода примерно на 10%, что привело к сокращению потребительского спроса и отрицательно сказалось на инвестициях. На фоне очередного снижения цен на нефть продолжилось ослабление рубля, вследствие чего инфляция повысилась до двузначных величин. Быстрый рост инфляции сократил реальные зарплаты, пенсии и другие социальные трансферты, следствием чего стало снижение потребления домохозяйств на 9,6%, – впервые за период после мирового финансового кризиса 2008 года. В результате усилий властей по снижению инфляции темп смягчения денежно-кредитной политики замедлился, и с августа 2015 года Банк России оставил ключевую процентную ставку неизменной на уровне 11%. Между тем экономические санкции были продлены, что ограничивает доступ к мировым финансовым рынкам, препятствует притоку капитала и продолжает подрывать уверенность инвесторов. На фоне роста стоимости заемных средств и падения потребительского спроса у предприятий отсутствовали стимулы для наращивания инвестиций, поэтому валовое накопление капитала сократилось на 18,7% в 2015 году, при этом сокращение продолжилось третий год подряд.

До настоящего времени ответные меры государственной политики способствовали адаптации российской экономики. Благодаря проводимой Банком России политике гибкого валютного курса обменный курс рубля стал в большей степени отражать фундаментальные факторы, что поддержало переход экономики к новым экономическим условиям. В 2015 году рубль обесценился в среднем на 37,4% в номинальном выражении по отношению к доллару США, в то время как цены на нефть снизились на 47%. Между тем в результате девальвации реального эффективного курса рубля на 16,5% импорт сократился на 25,7%, что привело почти к двукратному увеличению профицита счета текущих операций в относительном выражении до 5,2% ВВП. Относительные цены в настоящее время благоприятно сказываются на деятельности российских предприятиях, при этом в некоторых неэнергетических сырьевых отраслях экономики, таких как угольная промышленность, металлургия и химическая промышленность, улучшились показатели экспорта. Благодаря политике плавающего валютного курса, адаптация к новым условиям оказала не такое серьезное воздействие на бюджет, как в других странах-экспортерах нефти. Несмотря на это, правительство вынуждено было объявить план по консолидации бюджета. Правительственные меры по консолидации представляются уместными, поскольку происходивший в последние годы рост расходов стало невозможно поддерживать в условиях падения нефтегазовых доходов, на долю которых по-прежнему приходится около 40% доходов федерального бюджета. Несмотря на сокращение реальных расходов федерального бюджета, дефицит бюджета достиг 2,4% ВВП. Дефицит был профинансирован за счет средств Резервного фонда, размер которого к концу 2015 года сократился на 50% до 46,0 млрд долларов США. Однако влияние консолидации бюджета удалось смягчить благодаря принятию отдельного антикризисного плана в размере 2,4 млрд рублей, который обеспечил полную индексацию пенсий и поддержал финансовый сектор путем рекапитализации банков.

Появились возможности для повышения конкурентоспособности российских несырьевых отраслей. На фоне падения цен на нефть вскрылись серьезные недостатки действующей

модели экономического роста в России. Вместе с тем, благодаря девальвации рубля появились возможности для повышения конкурентоспособности несырьевых отраслей экономики, диверсификации экспорта и выхода на нетрадиционные рынки. Как обсуждается в тематическом разделе данного доклада, перед Россией по-прежнему стоят серьезные структурные ограничения и накопившиеся за долгое время препятствия для повышения конкурентоспособности экспорта, преодолеть которые в короткие сроки будет нелегко. В течение десятилетий усиление роли сырьевых отраслей подрывало конкурентоспособность экономики в целом, поскольку высокие цены на сырье способствовали формированию структуры экономики и экспорта в пользу нефтегазовой и горнодобывающей отраслей. Модель российского экспорта сузилась как в экстенсивном, так и в интенсивном масштабе. Это привело к усилению товарной и рыночной концентрации, поскольку высокая рентабельность сырьевых отраслей сдерживала развитие новых экспортных отраслей. Эффективное использование новых возможностей для развития более широкого, а также современного товарного и экспортного ассортимента потребует масштабного и устойчивого роста частных инвестиций. Если действующее и возможно временное ценовое преимущество, сложившееся благодаря девальвации рубля, не будет сопровождаться устойчивым улучшением инвестиционного климата в России, то оно может оказаться недостаточным условием для привлечения инвестиций.

Согласно прогнозу, российской экономике предстоит долгий путь к восстановлению. Негативные факторы, обусловившие наступление рецессии в России, демонстрируют некоторые признаки ослабления. Однако согласно текущему базовому сценарию Всемирного банка, в 2016 году вновь ожидается дальнейшее сокращение российской экономики на 1,9%. В 2017 году прогнозируется возобновление положительного, хотя и незначительного, роста ВВП в 1,1%. Прогнозируется, что в 2016 году цены на нефть в среднем составят около 37 долларов США за баррель, после чего начиная с 2017 года они восстановятся до уровня около 50 долларов США за баррель. Среднесрочный прогноз для России будет и впредь определяться в основном ценами на сырье. Помимо базового сценария предусмотрены пессимистический и оптимистический сценарии, основанные на цене на нефть. Согласно пессимистическому сценарию, сокращение экономики может составить около 2,5% в 2016 году, а в 2017 года рост не превысит 0,5%. Напротив, в оптимистическом сценарии прогнозируется сокращение экономики на 0,7% в 2016 году, после чего восстановление будет более уверенным, а рост экономики в 2017 году составит 1,7%.

Рецессия сводит на нет значительные достижения России в области сокращения бедности. В 2015 году уровень бедности в России повысился с 11,2% до 13,4%, в то время как численность бедного населения увеличилась на 3,1 млн человек, достигнув в общей сложности 19,2 млн человек. Высокая инфляция также сократила реальные зарплаты на 9,5% в 2015 году, при этом другие источники доходов, не связанные зарплатой, такие как пенсии и другие трансферты, были проиндексированы на величину ниже общей инфляции. Однако вследствие снижения реальных зарплат влияние рецессии на рынок труда оказалось менее болезненным, при этом уровень безработицы повысился лишь незначительно с рекордно низкого уровня в 5,3% в 2014 году до 5,6% в 2015 году. Тем не менее, прогнозируется, что уровень бедности будет расти и далее в рамках всех сценариев. Это обусловлено продолжающимся умеренным ростом безработицы и лишь незначительным ростом доходов, поскольку план консолидации бюджета не дает возможности правительству наращивать расходы на борьбу с бедностью. В рамках базового сценария численность бедного населения в 2016 году увеличится еще на 1,1 млн. человек, а уровень бедность повысится до 14,2%. Такой рост сведет на нет успехи, достигнутые за последние десять лет, и станет самым значительным увеличением за период после экономического кризиса 1998-1999 годов. По мере улучшения прогнозируемого роста экономики ожидается стабилизация уровня бедности.

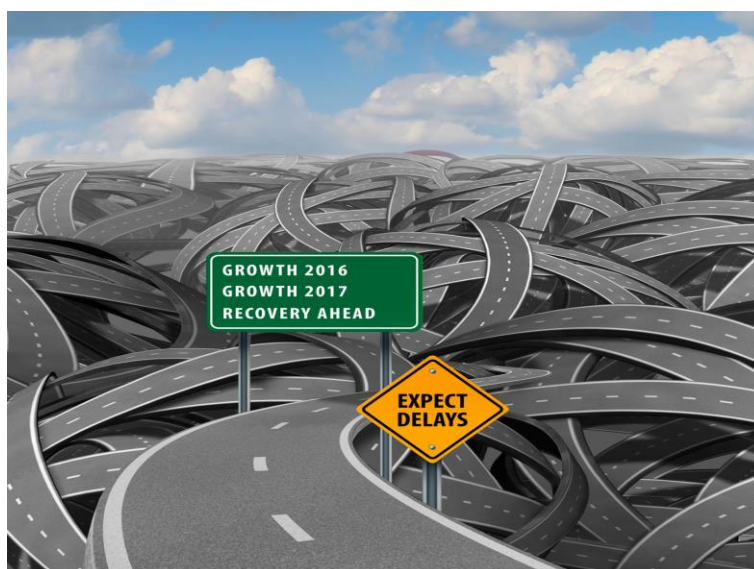
Экономический прогноз для России подвержен негативным рискам. Экономика сталкивается с серьезными препятствиями, обусловленными неопределенным характером

восстановления мировой экономики. По мере того как российская экономика постепенно адаптируется к неблагоприятной внешнеэкономической конъюнктуре с более низкими ценами на нефть и сохраняющимися экономическими санкциями, основной акцент в ходе адаптации экономики смещается в сторону реструктуризации бюджета и финансового сектора. В то же время возможности России для гибкой адаптации сужаются в связи с сокращением бюджетных резервных фондов. Для того чтобы приспособиться к долговременному снижению нефтегазовых доходов, в рамках запланированной консолидации бюджета, помимо общего сокращения расходов бюджета, потребуется реструктуризация стратегических расходов и укрепление ненефтяной доходной базы. Возобновление практики разработки среднесрочного бюджета является важнейшей задачей. Это будет служить улучшению потребительской и деловой уверенности за счет снижения неопределенности бюджетной политики. Поддержание бюджетной дисциплины потребует принятия серьезных решений в ходе планирования бюджета на 2017 год, поскольку властям необходимо будет определить приоритеты бюджетной политики на среднесрочную перспективу. Благодаря масштабной рекапитализации банковского сектора, удалось временно стабилизировать финансовый сектор, однако для ослабления уязвимости системы потребуется постоянная бдительность и готовность принять дальнейшие меры по стабилизации.

Долгосрочная траектория экономического роста России будет зависеть от эффективности структурных реформ. Экономическая политика, направленная на укрепление уверенности инвесторов, может существенно улучшить перспективы долгосрочного роста экономики России. Административные барьеры, высокие транспортные и логистические издержки и неравные условия для ведения бизнеса – все это отрицательно сказывается на инвестициях, особенно в несырьевых отраслях. В новом антикризисном плане правительства признается важность преодоления структурных ограничений. При этом он не сосредоточен исключительно на экстренных мерах, а также включает ряд среднесрочных инициатив в области экономического развития, направленных на стимулирование инвестиций, в том числе реформы, направленные на снижение регуляторной неопределенности и укрепление судебной и правоприменительной практики. Энергичный и комплексный подход к реализации этих мер может послужить убедительным сигналом, демонстрирующим приверженность российского правительства улучшению инвестиционного климата. Без срочных и устойчивых инвестиций в новые отрасли Россия может упустить возможности, появившиеся в связи с ценовым преимуществом, а задача существенного повышения производительности труда для ускорения темпов долгосрочного экономического роста может стать трудновыполнимой, если не удастся преодолеть структурные ограничения.

1. Последние тенденции экономического развития: поиск выхода из рецессии

2015 год стал началом сложной адаптации российской экономики к воздействию экономических санкциями, введенных в июле 2014 года, и падению мировых цен на нефть в конце 2014 года. Такой двойной шок привел к резкому сокращению национального дохода, а также падению потребительского и инвестиционного спроса, в результате чего реальный ВВП России сократился на 3,7% в 2015 году. После непродолжительного ралли в начале 2015 года в августе произошло очередное падение мировых цен на нефть, в результате чего ожидаемое восстановление экономического роста было отложено. Сохранение низких цен на нефть спровоцировало серьезную девальвацию рубля, но политика гибкого валютного курса способствовала резкому сокращению импорт, а также позволила сохранить валютные резервы Банка России и ограничить негативное воздействие низких цен на нефть на доходы бюджета. Вместе с тем это привело к повышению инфляции до двузначных величин, что подорвало покупательскую способность домохозяйств и вызвало стремительное падение потребления на фоне резкого снижения реальных зарплат. Сокращение реальных доходов, наряду с ростом цен на продовольствие, привело к значительному повышению уровня бедности в 2015 году. Ввиду усилий по сдерживанию инфляционного давления темп смягчения денежно-кредитной политики замедлился, в результате чего Банк России оставил неизменной ключевую процентную ставку на уровне 11% с августа 2015 года. Между тем, действие экономических санкций в отношении России было продлено, что ослабило экономическую уверенность и ограничило доступ российским предприятиям и банкам к мировым финансовым рынкам. Ввиду отсутствия доступных кредитных ресурсов и падения потребительского спроса инвестиции снижались третий год подряд. Несмотря на регуляторные послабления в отношении банков и масштабную программу рекапитализации, финансовый сектор остается уязвимым. Хотя правительство заявило о своей приверженности консолидации бюджета, сохраняющийся дефицит бюджета может привести к истощению средств Резервного фонда, объем которого уже существенно сократился.



1.1. Экономический рост: восстановление экономики откладывается

Экономические тенденции 2015 года складывались под воздействием усилий России по преодолению шокового воздействия падения цен на нефть и экономических санкций на экономику и государственные финансы. В течение первого этапа адаптации экономики резко снизились доходы, что привело к снижению потребительского и инвестиционного спроса. В результате, в 2015 году реальный ВВП России сократился на 3,7%. Второй шок, спровоцированный падением цен на нефть, пришелся на начало августа 2015 года, в результате чего ожидаемое восстановление экономики было отложено.

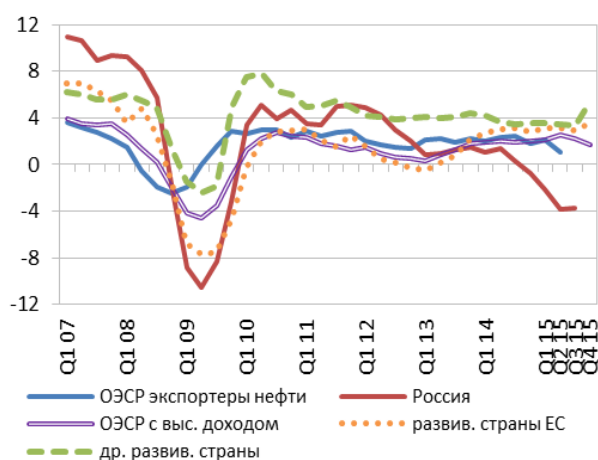
Зависимость России от экспорта нефти оказалась тяжелым бременем для страны в 2015 году, поскольку ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры привело к значительному спаду экономики (Рисунок 1-1). Рост мировой экономики вновь не оправдал ожиданий, снизившись с 2,6% в 2014 году до 2,4%, в 2015 году. При этом замедление темпов роста в основных странах с формирующимся рынком и в развивающихся экономиках нейтрализовало незначительное восстановление роста экономики в странах с высоким уровнем доходов. На фоне слабой динамики мировой торговли, всплесков волатильности на финансовых рынках и ослабления потоков капитала внешнеэкономическая конъюнктура для большинства экономик с формирующимся рынком ухудшилась (Врезка1-1). Более того, продолжительное снижение цен на нефть сверх первоначальных ожиданий, избыток нефти на мировом рынке, а также стратегические решения ведущих нефтедобывающих стран, наряду с продолжающимся замедлением темпов роста в крупнейших экономиках с формирующимся рынком спровоцировали дальнейшее снижение цен на нефть в середине 2015 года (Врезка1-2). Этот второй шок, обусловленный падением цен на нефть, в условиях ухудшения условий для экономического роста в странах с формирующейся экономикой, оказал негативное воздействие на зависящую от нефти экономику России. Согласно оценкам, ВВП России сократился на 3,7% в 2015 году. Продолжающаяся рецессия в России отрицательно сказывается на других странах региона через сокращение объемов торговли, переводов денежных средств и потоков капитала.

Как и в других странах-экспортерах нефти неблагоприятная внешнеэкономическая конъюнктура продолжает создавать серьезные проблемы для экономической стабильности, однако в России бюджетные проблемы преобладают над макроэкономическими. Основными проблемами для стран-экспортеров нефти являются ослабление счета текущих операций (как в Азербайджане и Колумбии) и девальвация национальной валюты (например в Казахстане и Анголе), которые в отдельных случаях решались с помощью введения мер валютного контроля (например, в Азербайджане и Нигерии). К другим проблемам относятся ускорение инфляции, ужесточение денежно-кредитной политики, снижение доходов бюджета и ужесточение бюджетной политики (как, например, в России и Мексике). В России бюджетные проблемы могут усугубиться из-за того, что в текущем бюджете заложена цена на нефть в 50 долларов США за баррель, которая превышает прогнозируемую Всемирным банком среднюю цену на нефть в 37 долларов США за баррель на 2016 год. Россия накопила достаточные бюджетные резервы для преодоления временного ухудшения условий внешней торговли, тем не менее, сохранение понижительной динамики мировых цен на нефть уже серьезно подорвало ее резервы. России будет сложно выполнить целевой показатель дефицита бюджета на 2016 год в 3,0% ВВП, а необходимость финансировать чрезмерные расходы бюджета будет и далее истощать Резервный фонд страны. Основными проблемами государственной политики России в среднесрочной перспективе остаются относительно низкий уровень государственных доходов, проведение дальнейшей консолидации бюджета, а также снижением инфляции.

Адаптация экономики России к ухудшению внешнеэкономической конъюнктуры произошла через резкое падение доходов, что ослабило потребительский спрос и негативно сказалось на инвестициях. Согласно оценкам, валовый доход сократился

примерно на 10%. В первую очередь, это было обусловлено негативным влиянием ухудшения условий внешней торговли. Сохранение низких цен на нефть привело к резкой девальвации рубля. Благодаря режиму свободно плавающего курса рубля, импорт быстро сократился, при этом сокращение физических объемов импорта на 25,7% привело к росту чистого экспорта в 2015 году (Рисунок 1-2). Вместе с тем девальвация рубля также повлекла за собой рост инфляции до двузначного уровня. Последовавшее за этим снижение покупательской способности домохозяйств, обусловленное отставанием реальных зарплат и доходов от динамики инфляции, привело к резкому падению потребления, которое оценивается в 7,5% в 2015 году. Такого спада не отмечалось за период после мирового финансового кризиса 2008 года. На фоне принимаемых властями мер по снижению инфляционного давления темп смягчения денежно-кредитной политики замедлился, при этом Банк России оставил ключевую процентную ставку неизменной на уровне 11% с августа 2015 года. Введенные в отношении России экономические санкции были продлены, следствием чего стало ограничение доступа на мировые финансовые рынки, сокращение притока капитала и ухудшение деловых настроений. В условиях высоких капитальных издержек и падения потребительского спроса у российских предприятий было мало стимулов для расширения производства, в результате чего валовое накопление капитала сократилось на 18,7% в 2015 году, при этом сокращение продолжилось третий год подряд.

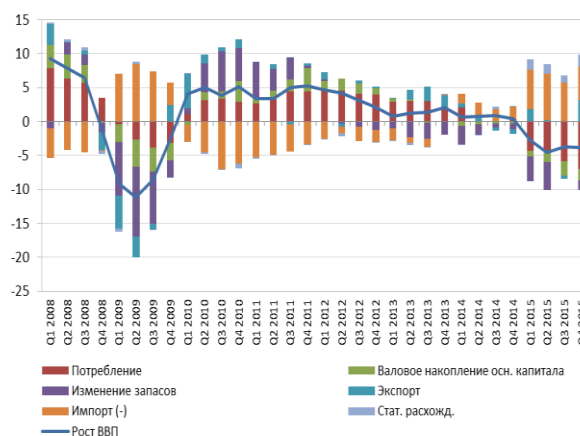
Рисунок 1-1. Рост ВВП в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: ОЭСР.

Примечание: к странам ЕС с формирующейся экономикой относятся 6 стран Центральной Европы, которые являются как членами ЕС, так и ОЭСР: Чехия, Эстония, Венгрия, Польша, Словакия и Словения. Другие 7 стран с формирующейся экономикой - это Бразилия, Китай, Индия, Индонезия, Мексика, ЮАР и Турция. Страны-экспортеры нефти, входящие в ОЭСР - Австралия, Канада, Чили, Нидерланды, Норвегия и США.

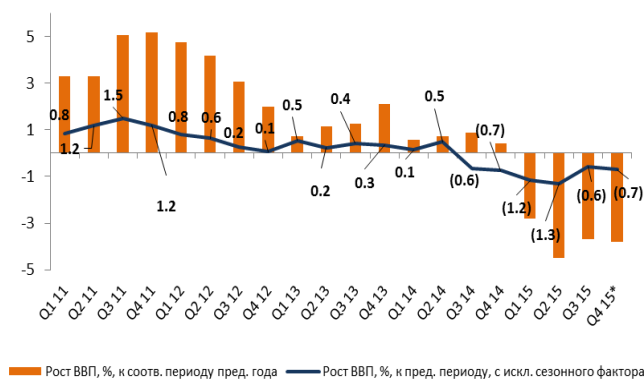
Рисунок 1-2. Структура роста ВВП по компонентам спроса, в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: Росстат.

В результате сложного периода адаптации экономика России погрузилась в глубокую рецессию, пик которой пришелся на II квартал 2015 года. Сокращение квартального ВВП с учетом сезонности ускорилось с 0,7% в последнем квартале 2014 года до 1,2% и 1,3% в I и II кварталах 2015 года, соответственно (Рисунок 1-3). Между тем ожидания того, что российская экономика «достигнет дна» в III квартале 2015 года, не оправдались.¹ В результате неожиданного второй волны снижения цен на нефть, начавшегося в августе 2015 года, восстановление экономики было отложено. На фоне нового витка девальвации рубля усилилось инфляционное давление и замедлился темп смягчения денежно-кредитной политики, что углубило спад внутреннего спроса. В результате рецессия в российской экономике продолжилась во втором полугодии 2015 года, при этом сокращение реального ВВП с учетом сезонности составило 0,6% в III квартале и 0,7%, согласно оценкам, в IV квартале. К концу 2015 года экономика России сокращалась шестой квартал подряд. Снижение реального ВВП нарастающим итогом составило 5% с июня 2014 года, при этом реальный ВВП опустился ниже уровня III квартала 2011 года.

Рисунок 1-3. Рост ВВП (в % к соответствующему периоду предыдущего года) и квартал к кварталу с учетом сезонных факторов



Источник: Росстат. *Оценки сотрудников Всемирного банка

Врезка1-1. Глобальные экономические тенденции

В 2015 году произошло очередное замедление темпов роста мировой экономики. Рост экономики в США и еврозоне оказался ниже ожиданий, а экономика Японии сократилась. Между тем, в Китае продолжилось замедление темпов экономического роста, в то время как в Бразилии и России сохранялась глубокая рецессия. В IV квартале 2015 года, согласно оценкам, рост мировой экономики замедлился до 1,4% (квартальный рост к соответствующему периоду предыдущего года), достигнув самого низкого уровня с начала кризиса в еврозоне в 2012 году. Напротив, в отдельных странах Юго-Восточной Азии и Западной Европы в IV квартале рост ускорился. В обрабатывающих отраслях отмечался слабый рост, при этом в 2015 году темпы роста были более чем вдвое ниже, чем в среднем за 5 лет, а изменение значения Индекса деловой активности в обрабатывающих отраслях (PMI) за январь 2016 года стало отражением сокращения роста в большинстве крупнейших стран с формирующимся рынком и ослабления темпов роста в развитых экономиках (Рисунок 1-4).

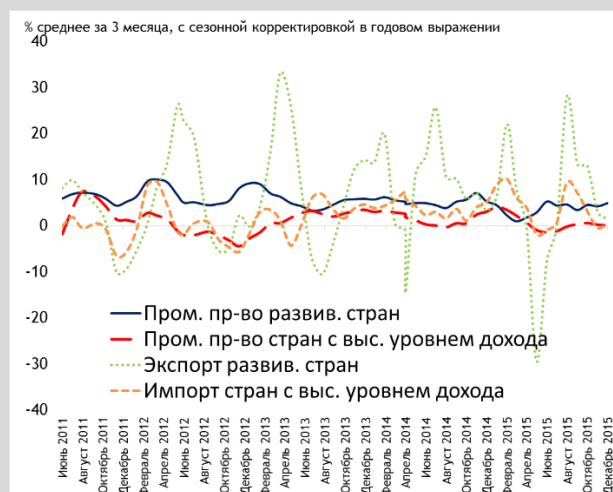
Динамика мировой торговли остается слабой. Несмотря на незначительное восстановление в некоторых развитых экономиках, в течение 2015 года динамика мировой торговли оставалась слабой, что преимущественно было обусловлено падением спроса на импорт среди крупных стран-экспортеров сырья, таких как Бразилия и Россия. Все более отчетливая «ребалансировка» экономики Китая подкрепила эту тенденцию, что негативно сказалось как на экспорте, так и на импорте. На фоне слабого мирового спроса обесценение национальных валют принесло лишь незначительные выгоды для экспортеров, подтолкнув при этом рост издержек и замедление роста импорта. Медленный рост мировой торговли не только сужает возможности для экспорта в краткосрочной перспективе, но и замедляет использование выгод от роста производительности труда за счет роста специализации и передачи технологий в среднесрочной перспективе.

¹ Ожидалось, что промышленность извлечет выгоду в условиях благоприятной коррекции относительных цен, что позволит преодолеть рецессию во втором полугодии 2015 года. Однако на протяжении всего года в промышленности сохранялась отрицательная динамика роста, при этом спад промышленного производства резко замедлился примерно с -8% в июне до нуля в октябре. Данные опросов деловых настроений и Индекса деловой активности в обрабатывающих отраслях (PMI) продолжали ухудшаться на протяжении почти всего 2015 года.

Потоки международного капитала сократились, при этом капитализация мирового рынка акций остается на многолетних минимумах. В 2015 году приток капитала на развивающиеся рынки уменьшился до 763 млрд долларов США по сравнению с 1,3 трлн долларов США в 2014 году. В 2015 году в третий раз подряд был отмечен чистый отток капитала из фондов стран с формирующимся рынком. Это было обусловлено сочетанием таких факторов, как падение цен на сырье, снижение инвестиционного рейтинга и озабоченность по поводу роста стоимости заемных средств, что в совокупности негативно сказалось на стоимости активов стран с формирующимся рынком. Глобальные инвесторы изъяли рекордный объем (чистых) средств в 76 млрд долларов США из фондов облигаций и акций стран с формирующимся рынком, который превзошел 69 млрд долларов США, изъятых в течение мирового финансового кризиса. Отток капитала из фондов облигаций и акций стран с формирующимся рынком продолжился в начале 2016 года, при этом темп оттока капитала из облигационных фондов несколько превысил темп оттока средств из акционерных фондов. Объемы международных размещений облигаций суверенных и корпоративных заемщиков из развивающихся стран снизились до рекордно низких январских показателей с 2009 года. При этом спрэды сохранялись на относительно высоком уровне, поскольку усиление неприятия к риску подталкивало рост стоимости заимствований (Рисунок 1-5). В январе капитализация мирового рынка акций снизилась на 5,5%, а в феврале сохранялась на уровне, близком к многолетним минимумам. Это особенно касалось компаний нефтегазового сектора и банков, что еще более осложняло условия для финансирования.

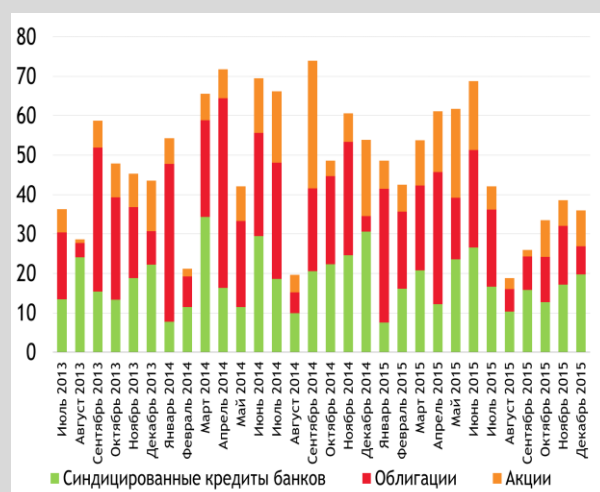
Продолжается коррекция валютных курсов. В основе такой коррекции лежит разнонаправленная динамика денежно-кредитной политики и перспектив экономического роста в развитых и развивающихся странах и в экономиках с формирующимся рынком. Доллар продолжил укрепляться по итогам декабрьского решения Федеральной резервной системы о повышении процентной ставки на 25 базисных пунктов, что стало первым таким повышением почти за 10 лет. Между тем в еврозоне, Японии и Китае денежно-кредитная политика смягчается. В начале 2016 года валюты стран-основных экспортеров сырья (в том числе ЮАР, России, Бразилии, Колумбии и Малайзии) обесценились до многолетних уровней в результате роста курса доллара США и низких цен на сырье. В то время как обесценение национальной валюты может защитить страны от негативного шока, обусловленного ухудшением условий внешней торговли, оно может также усилить нагрузку на платежный баланс при наличии большого объема долларовых обязательств. В результате кредитного бума, возникшего после кризиса, предприятия в странах с формирующимся рынком накопили большой объем задолженности и остаются уязвимыми в условиях слабого экономического роста, растущей стоимости заемных средств и девальвации национальной валюты.

Рисунок 1-4. Рост мирового промышленного производства и внешней торговли, изменение в %



Источник: Datastream и прогнозы Всемирного банка.

Рисунок 1-5. Валовые потоки капитала в развивающиеся страны, в млрд долларов США



Источник: Dealogic и прогноз Всемирного банка.

Врезка1-2. Тенденции мировых цен на нефть

Мировые цены на нефть снизились с уровня более 100 долларов США за баррель в первом полугодии 2014 года примерно до 40 долларов США за баррель в августе 2015 года, а в январе 2016 года упали до минимального за 13 лет уровня менее 30 долларов США за баррель. Во втором полугодии 2015 года снижение цен на нефть продолжилось, несмотря на значительные сокращения инвестиций и объемов бурения сланцевой нефти в США. Снижение цен на нефть также отразилось и на других рынках энергоресурсов, таких как рынок природного газа в Европе и Азии (Рисунок 1-6). Такие побочные эффекты оказали дополнительное негативное воздействие на стоимость экспорт энергоресурсов из России. К концу 2015 году три ключевых индекса сырьевых рынков, которые рассчитывает Всемирный банк, - энергетики, металлов и сельскохозяйственного сырья - снизились примерно на 40% по сравнению с пиковыми значениями 2011 года. Цены на металлы оставались на относительно низком уровне, свидетельствуя о насыщенности рынка и об ослаблении спроса со стороны Китая.

Продолжающееся снижение цен на нефть обусловлено как факторами спроса, так и предложения. Что касается предложения, то продолжающийся бум сланцевой нефти и добычи с помощью гидроразрыва пласта в США значительно подтолкнул рост мировой добычи нефти, что более чем компенсировало снижение добычи в Ливии, Сирии и Йемене (Рисунок 1-7). Между тем рост экспорта из Ирана по итогам многостороннего соглашения о ядерной программе страны существенно превзошел ожидания. В результате принятого ОПЕК решения в декабре 2014 года о сохранении своей доли рынка была утрачена единственная возможность стабилизации объема поставок в краткосрочной перспективе. Напротив, в результате наращивания добычи в Саудовской Аравии и Ираке совокупная добыча стран ОПЕК в январе достигла рекордного уровня в 33 млн баррель в день, несмотря на официальный отказ группы от принятого целевого ориентира по добыче в 30 млн баррелей в день. Что касается спроса, то на фоне значительных запасов нефти странах ОЭСР, мягкой зимы в Северном полушарии и замедления темпов роста в крупнейших странах-импортерах цены на нефть начали снижаться и продолжили падение в январе 2016 года.

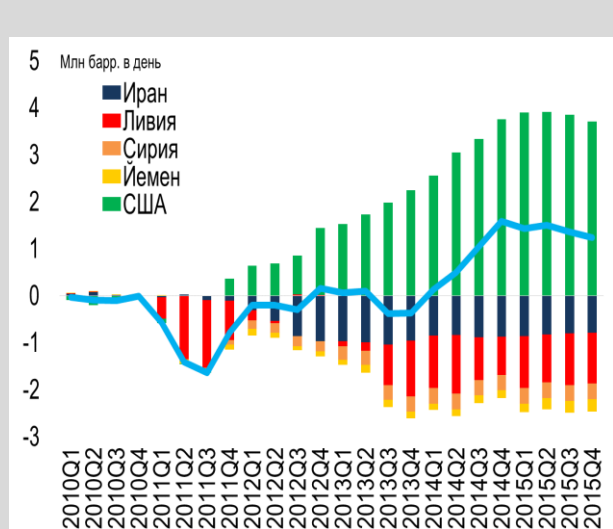
Налицо признаки того, что, возможно, этап минимально низких цен на нефть медленно приближается к концу по мере снижения роста совокупной добычи и увеличения потребления на фоне низких цен. Рост добычи сланцевой нефти в США замедляется, несмотря на повышение устойчивости этого сектора благодаря росту эффективности добычи. Кроме того, другие мировые добывающие страны также поддерживают высокие объемы добычи, несмотря на резкое сокращение инвестиций. Обсуждение возможного согласованного сокращения поставок нефти со стороны Саудовской Аравии, России и некоторых менее крупных стран-экспортеров нефти пока не завершилось договоренностью. Тем не менее, в IV квартале 2015 года рост мировой добычи нефти замедлился на 50% по сравнению со средним показателем за первые три квартала года. Большая часть роста в IV квартале была обеспечена за счет стран-членов ОПЕК (Ирак и Саудовская Аравия). Это произошло впервые после того как на протяжении 10 кварталов подряд наибольшая доля прироста добычи приходилась на долю стран, не входящих в ОПЕК (особенно США). Наконец, несмотря на то что в результате замедления темпов экономического роста мировой спрос на нефть снизился, падение цен на нефть — две трети которого были обусловлены ростом предложения — оказалось настолько масштабным, что привело к росту потребления, которое достигло пятилетнего максимума в 1,8% в 2015 году, хотя и несколько снизилось в IV квартале года.

Рисунок 1-6. Мировые цены на энергоресурсы \$ США за миллион Британских термических единиц



Источник: Всемирный банк.
Примечание: для возможности сравнения указаны относительные цены на разные виды топлива в энергетических единицах

Рисунок 1-7. Рост предложения сырой нефти, миллионов барр. в день.



Источник: Всемирный банк и Международное энергетическое агентство.

Второй шок, обусловленный ухудшением условий торговли в 2015 году, привел к дальнейшему ослаблению рубля и сохранению негативного воздействия девальвации на потребление домохозяйств. Следствием этого, наряду с ограничением на импорт продовольствия, введенного в 2014 году, стал всплеск инфляции до двузначного уровня в первом полугодии 2015 года. В то же время на фоне незначительного роста номинальных зарплат в частном секторе и ограниченной индексации зарплат и трансфертов в государственном секторе² (раздел 1.5) в первом полугодии 2015 года потребление домохозяйств сократилось в среднем на 7,5% к соответствующему периоду предыдущего года. В августе 2015 года девальвация рубля возобновилась, а в ноябре-декабре усилилась. В результате негативное воздействие, обусловленное ухудшением условий внешней торговли, на покупательную способность домохозяйств продолжилось. Падение реальных доходов в условиях неизменно высоких процентных ставок осложнило возможности домохозяйств по обслуживанию долга и привлечению новых кредитов.³ В результате на протяжении второго полугодия 2015 года спрос домохозяйств сохранялся на чрезвычайно низком уровне, при этом, согласно оценкам, его снижение составило 11,4% к соответствующему периоду предыдущего года. Совокупное потребление сократилось на 7,5%, при этом его общий вклад в снижение экономического роста в 2015 году составил 5,4 процентного пункта. Это более чем вдвое превышает отрицательный вклад, отмечавшийся в период мирового финансового кризиса (Таблица 1-1).

Во втором полугодии 2015 года по-прежнему отмечался резкий спад инвестиций. В течение года инвестиции в частном секторе сократились на фоне ослабления спроса. Между тем в результате экономических санкций доступ к мировым рынкам капитала и иностранным инвестициям был ограничен, в то время как стоимость внутренних кредитных ресурсов оставалась высокой ввиду приостановки цикла смягчения денежно-кредитной политики (раздел 1.3). Ужесточение бюджетной политики с акцентом на сокращении расходов не стимулировало рост доходов домохозяйств и инвестиций (раздел 1.4). В результате валовые инвестиции в основной капитал сократились на 7,6% к соответствующему периоду

² Пенсии были проиндексированы на 11%, в то время как зарплаты в государственном секторе не были проиндексированы вовсе.

³ Показатель невозвратов по кредитам среди домохозяйств повысился с 8,9% в ноябре 2014 года до 11,6% в ноябре 2015 года, поэтому банки сократили объемы потребительского кредитования (раздел 1.3).

предыдущего года, а их вклад в снижение совокупного роста составил 1,6 процентного пункта. В условиях падения спроса российские производители резко сокращали товарно-материальные запасы, особенно в течение первых двух кварталов 2015.⁴ В итоге вклад сокращения товарно-материальных запасов в снижение экономического роста за год составил 2,3 процентного пункта, а его негативное воздействие наблюдалось во всех четырех квартала 2015 года. В итоге накопление валового капитала сократилось на 18,7%, а его вклад в снижение роста ВВП составил 3,9 процентных пункта, превысив показатели 2013 и 2014 годов вместе взятых.

Таблица 1-1. Вклад компонентов спроса в рост ВВП (в процентных пунктах)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Рост ВВП, в %	8.5	5.2	-7.8	4.5	4.3	3.5	1.3	0.7	-3.7
Потребление	7.4	5.7	-2.6	2.6	3.7	4.1	2.1	1.0	-5.4
Домохозяйства	6.9	5.1	-2.5	3.0	3.5	3.6	1.8	0.9	-5.1
Государство	0.5	0.6	-0.1	-0.3	0.3	0.5	0.3	0.1	-0.3
Валовое накопление основного капитала	4.7	2.5	-10.5	5.4	4.7	1.0	-1.8	-1.4	-3.9
Инвестиции в основной капитал	3.9	2.2	-3.2	1.3	2.0	1.3	0.2	-0.1	-1.6
Изменение в запасах	0.8	0.3	-7.2	4.1	2.8	-0.3	-2.0	-1.3	-2.3
Экспорт	2.1	0.2	-1.5	2.0	0.1	0.4	1.4	0.1	1.0
Импорт	-5.5	-3.2	6.7	-5.3	-4.3	-2.1	-0.5	1.3	5.4

Источник: Росстат и расчеты сотрудников Всемирного банка.

На фоне быстрого падения импорта в 2015 году вырос чистый экспорт, однако этого было недостаточно для компенсации падения внутреннего спроса. Резкое падение импорта было обусловлено девальвацией рубля, в результате чего повысилась его относительная стоимость, а вклад в экономический рост составил 5,4 процентных пункта. Несмотря на это, во втором полугодии 2015 года темп сокращения импорта замедлился, особенно в последнем квартале. На фоне продолжающейся девальвации рубля увеличился экспорт в отдельных отраслях, в том числе в химической промышленности и нефтепереработке (Врезка1-3). В последнем квартале 2015 года физический объем экспорта увеличился, согласно оценкам, на 9,8% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 1,6% в течение первых трех кварталов. В результате общий физический объем экспорта вырос на 3,6% в 2015 году⁵, а его вклад в экономический рост составил 1,0 процентных пункта. Наряду с падением импорта, положительный вклад чистого экспорта в экономический рост увеличился до 6,4 процентного пункта в 2015 году, что в четыре раза выше показателя 2014 года. В силу этих тенденций чистый экспорт был определяющим фактором динамики экономического роста в 2015 году.

Врезка1-3. Производственная структура ВВП в 2015 году

В 2015 году вклад неторгуемых и торгуемых отраслей в рост ВВП оказался негативным на фоне ослабления внутреннего спроса (

Рисунок 1-8). Падение потребительского спроса наиболее болезненно сказалось на секторе услуг. Торговля - наиболее крупная подотрасль российской экономики – сократилась на 10,0% по сравнению с ростом в 1,4% в 2014 году. В других отраслях услуг отмечалось сокращение аналогичными темпами, при этом в силу слабых показателей неторгуемых отраслей их вклад в снижение роста отрасли в 2015 году составил 2,6 процентного пункта по сравнению с положительным вкладом в 0,4 процентного пункта в предыдущем году. На фоне слабого внутреннего спроса в обрабатывающих отраслях также

⁴ Во втором полугодии 2015 года темп сокращения товарно-материальных запасов замедлился, поскольку темп поквартального сокращения потребительского спроса замедлился, а стоимость импортируемых факторов производства стабилизировалась.

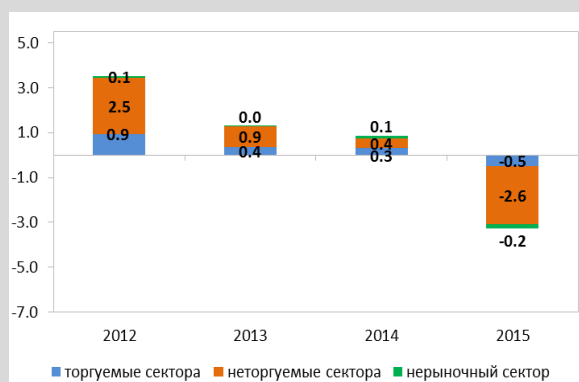
⁵ Данные национальных счетов указывают на рост как физических объемов, так и добавленной стоимости экспорта. Эти цифры могут существенно отличаться от данных о стоимости экспорта, отражаемых в платежном балансе, которые основаны на физических объемах и экспортных ценах.

отмечался более глубокий спад в 5,1% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с положительными темпами роста в 0,6% в 2014 году (Рисунок 1-9).

Такое снижение более чем нейтрализовало уверенный рост в сельском хозяйстве и небольшое увеличение производства в добывающих отраслях. В общей сложности чистый вклад торгуемых отраслей в экономический рост был отрицательным и составил -0,6 процентных пункта.

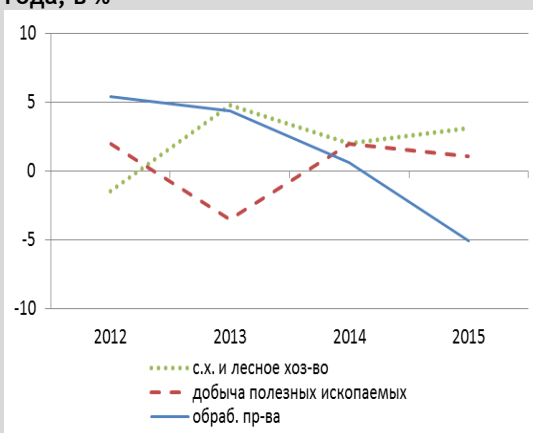
Некоторые отрасли сумели воспользоваться преимуществом слабого рубля для наращивания производства и экспорта, однако в большинстве обрабатывающих отраслей в 2015 году производство продолжало сокращаться. Большинство предприятий обрабатывающих отраслей, которые в иных условиях могли бы извлечь выгоду из импортозамещения, по-прежнему сталкивались с падением спроса на свою продукцию. В данном случае выгоды от девальвации не смогли компенсировать падение внутреннего спроса. Лишь в сельском хозяйстве отмечен заметный рост производства на 3,1% в 2015 году, чему в большой степени способствовал введенный Россией запрет на ввоз продовольствия. Благодаря резкой коррекции относительных цен, конкурентоспособность некоторых экспортных товаров повысилась, в частности неэнергетического сырья, как например, угля металлов и химической продукции; при этом статистика инвестиций и занятости за 2015 год указывает на перераспределение факторов производства в пользу этих отраслей (Рисунок 1-10 и Рисунок 1-11). Вместе с тем инвестиции в обрабатывающие отрасли оставались негативными в связи с высоким уровнем загрузки производственных мощностей, отсутствием гибкости в структуре производства и значительным ростом стоимости импортируемой промежуточной продукции.

Рисунок 1-8. Вклад в рост ВВП по отраслям, в %



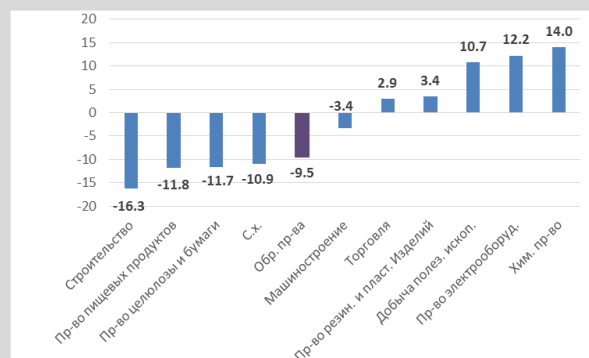
Источник: Росстат и расчеты сотрудников Всемирного банка.

Рисунок 1-9. Рост добавленной стоимости в торгуемых отраслях, к соответствующему периоду предыдущего года, в %



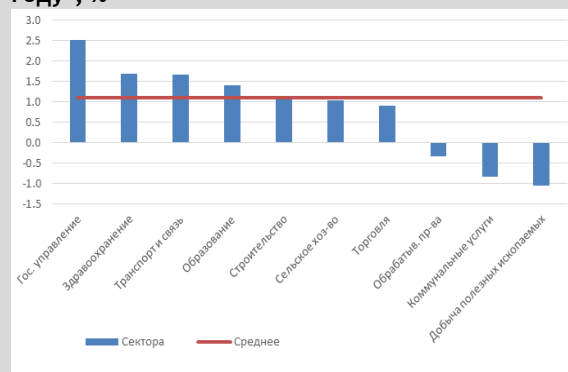
Источник: Росстат.

Рисунок 1-10. Рост инвестиций в основной капитал по отраслям в I квартале 2015 г. в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: Банк России, Haver

Рисунок 1-11. Рост занятости по отраслям, 2015, год к году*, %



Источник: Росстат, Haver Analytics и расчеты сотрудников Всемирного банка.

*Данные за 2015 включают Крым, что в большой мере объясняет рост занятости в 2014 г.

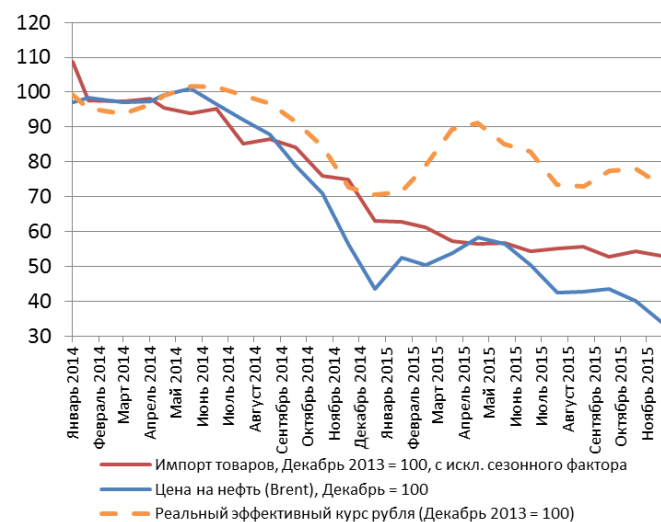
1.2. Платежный баланс: быстрая коррекция импорта поддержала сальдо счета текущих операций

Платежный баланс оставался стабильным, несмотря на ухудшение условий внешней торговли и ограниченный доступ к международным рынкам капитала. Профицит текущего счета увеличился почти в два раза - с 2,8% ВВП в 2014 году до 5,2% в 2015 г. - на фоне быстрой адаптации импорта к ослаблению рубля и улучшения балансов инвестиционных доходов и оплаты труда. При этом чистый отток капитала сократился с 7,4% ВВП в 2014 г. до 4,4% в 2015.

Платежный баланс Российской Федерации успешно скорректировался под воздействием внешних шоков за счет быстрого сокращения импорта в условиях гибкого обменного курса. Режим плавающего валютного курса позволил реальному эффективному курсу рубля быстро адаптироваться к ценовым шокам на рынках сырьевых товаров в 2015 г., что выразилось в его ослаблении на 16,5%. Соответственно снизился и спрос на импорт (Рисунок 1-12). Сальдо текущего счета платежного баланса увеличилось с 58,3 миллиардов долларов США в 2014 г. до 69,6 миллиардов долларов в 2015 г., при этом как доля ВВП оно почти удвоилось⁶: 5,2% в 2015 г. по сравнению с 2,8% в 2014 г. (Рисунок 1-13). На фоне резкого сжатия импорта и улучшения балансов инвестиционных и трудовых доходов нефтяной дефицит текущего счета сократился с 266,7 миллиардов долларов США в 2014 г. до 129,3 миллиардов долларов в 2015 г., или с 13% ВВП до 10% ВВП.

В 2015 г. совокупный стоимостной объем импорта товаров упал на 37,4% по сравнению с предыдущим годом - с 308 миллиардов долларов США до 193 миллиардов. Отчасти это падение было обусловлено относительным удорожанием импорта, но также и сокращением спроса на импортные товары на фоне продолжающейся рецессии и ограничений на ввоз продовольственных товаров. Однако в целом, несмотря на значительные масштабы сокращения импорта, оно не смогло полностью компенсировать снижение доходов от экспорта. В результате профицит торгового баланса сократился со 189,7 миллиарда долларов США до 148,5 миллиарда. Под влиянием снижения средней цены на нефть (Brent) на 47% поступления от нефтегазового экспорта упали на 38,8% - с 325,0 миллиардов долларов США в 2014 г. до 198,9 миллиардов в 2015 г. Стоимостной объем неэнергетического экспорта сократился на 18,1% на фоне падения мировых цен на неэнергетические сырьевые товары и снижения цен в долларовом выражении на экспортную продукцию обрабатывающей промышленности - со 172,8 миллиардов долларов США в 2014 г. до 142,6 миллиардов в 2015 г. Баланс услуг существенно улучшился за счет опережающего снижения импорта услуг, в основном, заграничного туризма, по сравнению с падением экспорта услуг (Рисунок 1-14).

Рисунок 1-12. Импорт товаров, реальный эффективный курс и цены на нефть

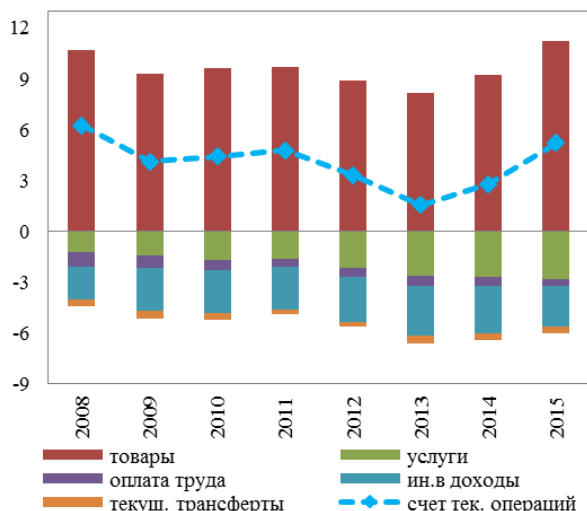


Источник: Банк России и Haver.

⁶ Это относительное укрепление сальдо текущего счета было также обусловлено падением ВВП России на 35,4% в долларовом выражении.

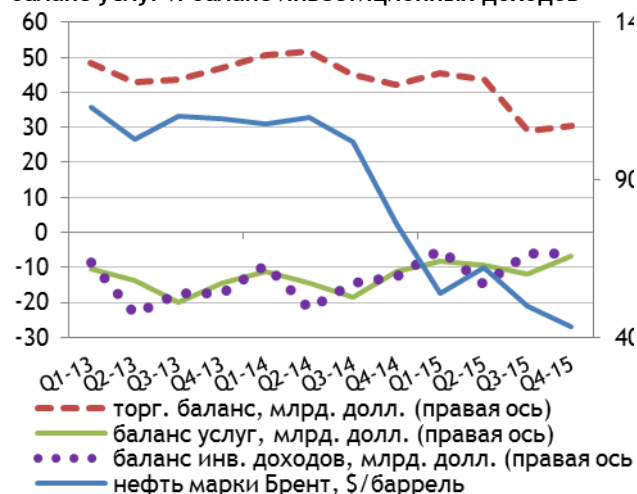
Физический объем неэнергетического экспорта увеличился, хотя стоимостной его объем существенно сократился. По данным таможенной статистики, объем неэнергетического экспорта вырос в годовом выражении в течение первых трех кварталов 2015 г., особенно экспорта неэнергетических сырьевых товаров, таких как древесина и металлы, в среднем на 7,7% и 3,1% соответственно, а также продукции некоторых обрабатывающих отраслей, в особенности химической (5,6%) и машиностроительной (0,4%) промышленности. Объемы экспорта продовольствия и продукции легкой промышленности сократились в среднем на 4,3% и 6,2% соответственно. Более подробно последние тенденции в динамике экспорта анализируются в части III данного выпуска «Доклада об экономике России».

Рисунок 1-13. Структура баланса текущего счета, % ВВП



Источник: Банк России и оценки экспертов Всемирного банка.

Рисунок 1-14. Цены на нефть и торговый баланс, баланс услуг и баланс инвестиционных доходов



Источник: Банк России, Bloomberg и оценки экспертов Всемирного банка.

Продолжающееся сокращение внешних обязательств и денежных переводов за границу также внесли свой вклад в увеличение профицита текущего счета. В результате существенного сокращения чистого внешнего долга снизились процентные и дивидендные выплаты за границу. В результате дефицит баланса инвестиционных доходов сократился почти в половину, с 58,0 миллиардов долларов в 2014 г. до 31,6 миллиардов в 2015 г. Уже во второй половине 2014 г., в условиях ограниченного доступа к международным рынкам капитала из-за экономических санкций, чистые внешние обязательства России снизились на 58,2 миллиардов долларов.

В 2015 году чистые внешние обязательства снизились еще на 73,4 миллиардов долларов. В условиях сохраняющихся санкций, низких нефтяных цен и отрицательных темпов роста стоимость внешних заимствований для российских компаний остается повышенной. На протяжении большей части 2015 года спреды по российским 5-летним CDS превышали 300 базисных пунктов, что на 170 базисных пунктов выше, чем в начале 2014 г. (Рисунок 1-15). В

Рисунок 1-15. Спреды по российским 5-летним CDS



Источник: Bloomberg.

2015 г. Standard & Poor и Moody's понизили суверенный кредитный рейтинг России ниже инвестиционного уровня, а Fitch - до самой нижней ступени инвестиционной категории. Эти обстоятельства усилили процесс сокращения обязательств во всех секторах российской экономики, и объем внешнего долга России сократился с 599,9 миллиардов долларов на конец 2014 г. до 515,9 миллиардов на конец 2015 г. (Врезка1-4). Однако в относительном выражении он увеличился с 43,3% до 46,8% как доля ВВП и с 12,8 до 15,7 месяцев экспорта. Такое увеличение относительного объема долгового бремени также свидетельствует, что процесс сокращения долговых обязательств будет продолжаться еще некоторое время. Наконец, сжатие денежных переводов из России в условиях сокращения числа рабочих-мигрантов и иностранных специалистов, а также сокращение этих переводов в долларовом эквиваленте из-за обесценения рубля привело к двукратному сокращению дефицита баланса оплаты труда - с 10,1 миллиарда долларов США в 2014 г. до 5,1 миллиарда в 2015. (Врезка1-5).

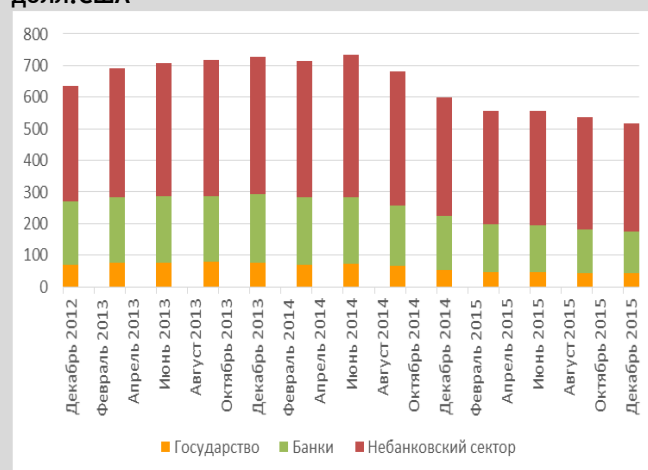
Врезка1-4: Внешний долг

Внешний долг Российской Федерации сократился приблизительно на 10,0% с учетом курсовой переоценки с 599,9 миллиардов долларов США на конец 2014 г. до 515,9 миллиарда на конец 2015 г. (Таблица 1-2). Государственный внешний долг уменьшился с 41,6 миллиардов долларов на конец 2014 г. до 30,6 миллиардов на конец 2015 г. Нерезиденты распродавали государственные облигации, а власти перестали занимать на внешних рынках, продолжая при этом осуществлять погашения в соответствии с графиком (Рисунок 1-16). За период с конца 2014 г. по конец 2015 г. скорректированный с учетом ослабления рубля совокупный государственный долг сократился на 16,0%.

Совокупный внешний долг банковского сектора, скорректированный с учетом ослабления рубля, упал на 16,8% в период с конца 2014 г. по конец

третьего квартала 2015 г. До этого он сократился еще на 11,6% во второй половине 2014 г., когда из-за санкций государственные банки сокращали внешнюю задолженность быстрее, чем частные банки. Однако в 2015 г. ситуация изменилась, когда в условиях повышения процентных ставок, роста стоимости обслуживания долга в рублях и остановки валютного кредитования экономики частные банки были вынуждены сокращать долговые обязательства быстрее, чем государственные. Государственные компании небанковского сектора также быстрее сокращали долг во второй половине 2014 г., чем в первые три квартала 2015 г., в то время как в частных компаниях этот процесс ускорился в первые три квартала 2015 года. Крупные выплаты по внешнему долгу нефинансовых компаний, ожидавшиеся в четвертом квартале 2015 г. (Таблица 1-3), лишь незначительно усилили давление на финансовый счет, поскольку этим компаниям удалось реструктурировать около 60% своей задолженности. В целом, с поправкой на ослабление рубля, внешний долг банков и небанковских корпораций сократился на 8,2% во второй половине 2014 г. и на 7,2% в первые три квартала 2015 г.

Рисунок 1-16. Задолженность перед нерезидентами, долл.США



Источник: Банк России.

Таблица 1-2: Внешний долг, 2014- 015 гг., млрд.долл. США

	Декабрь 2013	Март 2014	Июнь 2014	Сентябрь 2014	Декабрь 2014	Март 2015	Июнь 2015	Сентябрь 2015	Декабрь 2015
Всего	728.9	715.9	732.8	680.9	599.9	556.2	555.6	536.5	515.9
Корпоративный долг	651.2	646.8	659.4	615.7	547.7	510.9	509.3	494.4	474.3
Банки	214.4	214.0	208.9	192.3	171.5	154.2	148.9	140.0	131.7
в том числе частные	81.4	76.3	73.5	69.1	63.4	53.6	51.1	47.3	
Нефинансовые корпорации	436.8	432.7	450.6	423.4	376.2	356.7	360.4	354.4	342.6
в том числе частные	271.6	264.1	279.7	260.2	230.8	224.0	228.4	212.7	

Источник: Банк России. На конец месяца.

Таблица 1-3: График обслуживания внешнего долга РФ, 2015-2017 гг., млрд. долл. США

	4 кв 2015	1 кв 2016	2 кв 2016	3 кв 2016	4 кв 2016	1 кв 2017	2 кв 2017	3 кв 2017
Правительство	1.0	0.9	0.6	0.9	1.1	0.7	2.2	0.8
Банки	10.7	5.6	7.3	7.1	5.0	6.9	8.1	3.9
Небанковский сектор	30.8	19.5	19.2	13.3	18.8	13.9	14.0	9.1
Итого	43.0	26.0	27.1	21.3	24.9	21.6	24.2	13.8

Источник: Банк России.

Врезка 1-5: Тенденции в области денежных переводов иностранных работников

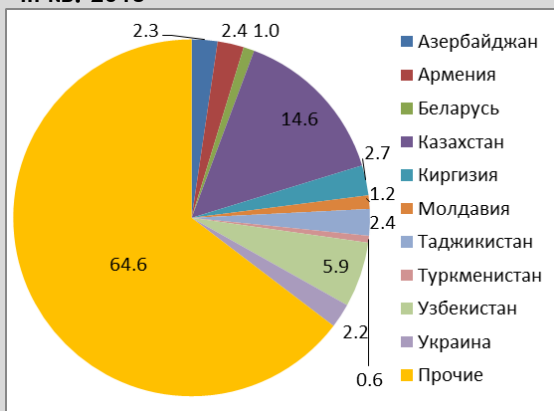
В первые три квартала 2015 г. денежные переводы за границу существенно сократились в результате ослабления курса рубля. Объем переводов за границу упал на 43,3% по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года, до 11,9 миллиардов долларов США. Более двух третей этого объема (76%) приходилось на страны СНГ, прежде всего Узбекистан (2,3 миллиарда долларов), Таджикистан (1,5 миллиардов долларов), Украина (1,3 миллиардов долларов), Кыргызская Республика (1,1 миллиарда долларов) и Армения (0,9 миллиарда долларов) (Рис. Рисунок 1-17). Денежные переводы в Россию за тот же период составили 4,9 миллиардов долларов, или на 8,1% меньше, чем год назад. На страны СНГ приходится 35,4% всех переводов в Россию, при этом лидирует Казахстан (0,7 миллиардов долларов) и Узбекистан (0,3 миллиардов) (Рисунок 1-18).

Рисунок 1-17. Денежные переводы за границу, I-III кв. 2015 г.



Источник: Банк России.

Рисунок 1-18. Денежные переводы из-за границы, I-III кв. 2015



Источник: Банк России.

Замедление чистого оттока капитала способствовало улучшению балансов финансового счета и счета операций с капиталом и ослабило давление на международные резервы. В условиях продолжения сокращения внешней задолженности, когда чистые обязательства частного сектора снизились на 67,0 миллиардов долларов (при этом 59,8 миллиардов снижения приходятся на один банковский сектор), замедление чистого оттока по сравнению с 2014 годом было главным образом обусловлено значительным сокращением чистого приобретения иностранных активов, которое рухнуло со 121,9 миллиардов в 2014 г. до отрицательной величины в 3,4 миллиардов в 2015 г. Банковский сектор избавлялся от иностранных активов, чтобы обслуживать свои внешние обязательства, а нефинансовым организациям и населению приобретать иностранные активы мешало снижение корпоративной прибыли на 4,2% и падение доходов населения на 33,0% в долларовом выражении.⁷ Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) за границу упали более чем в два раза в 2015 г. до 21,6 миллиардов, в то время как ПИИ в Россию снизились с 22,0 миллиардов до 4,8 миллиардов. Наконец, на фоне укрепления доверия к рублю несмотря на продолжающееся

⁷ Дополнительный отрицательный вклад в приобретение иностранных активов внес ввод в действие в конце 2014 года нового законодательства по деофшоризации и требование по сокращению чистых иностранных активов экспортерами нефти и другими государственными компаниями.

снижение его курса, приобретение иностранной валюты населением и нефинансовыми компаниями упало на 19,7 миллиардов долларов в 2015 г. по сравнению с ростом на 41,8 миллиардов долларов в 2014 г. В целом чистый отток капитала вернулся на уровень 2012-2013 гг. (Таблица 1-4), сократившись со 151,6 миллиардов долларов в 2014 г. до 58,5 миллиардов в 2015 г. В результате дефицит финансового счета и счета операций с капиталом снизился на две трети, со 173,8 миллиардов долларов до 72,9 миллиардов. Поскольку Центральный банк Российской Федерации (Банк России) не выходил с интервенциями на валютный рынок, за исключением одного эпизода одномоментной продажи 2,3 миллиардов долларов в январе 2015 г., в конце 2015 г. международные резервы сохранялись на комфортном уровне в 368,4 миллиарда долларов (15,7 месяцев импорта), по сравнению с 385,5 миллиардов долларов (10,5 месяцев импорта) в конце 2014 г. (Таблица 1-5).

Таблица 1-4: Чистый приток/отток капитала, 2010-2015 гг., млрд. долл. США

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	1 кв 2015	2 кв 2015	3 кв 2015	4 кв 2015
Чистый приток капитала в частный сектор	-30.8	-81.4	-53.9	-61.6	-151.6	-58.5	-33.1	-18.6	3.1	-10.0
банковский сектор	22.8	-27.5	7.9	-17.3	-86.0	-34.0	-14.2	-12.6	-10.9	3.7
небанковский частный сектор	-53.6	-53.8	-61.8	-44.4	-65.6	-24.5	-18.9	-6.0	14.0	-13.6

Источник: Банк России.

Таблица 1-5: Платежный баланс, 2010-2015 гг., млрд. долл. США

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	1 кв 2015	2 кв 2015	3 кв 2015	4 кв 2015
Счет текущих операций	67.5	97.3	71.3	34.8	58.3	69.6	30.0	16.6	8.0	15.0
Торговый баланс	120.9	163.4	145.1	123.7	189.7	148.5	45.5	43.7	28.9	30.3
Счет текущих операций, (без учета экспорта нефти и газа)	-186.6	-244.5	-275.5	-316.1	-266.7	-129.3	-24.1	-38.3	-37.9	-29.0
Финансовый счет и счет операций с капиталом	-21.6	-76.0	-30.9	-46.6	-173.8	-72.9	-37.5	-19.6	-2.6	-13.2
Чистые ошибки и пропуски	-9.1	-8.7	-10.4	-10.3	8.0	5.0	-2.6	0.8	4.4	2.5
Изменение резервов (- = рост)	-36.8	-12.6	-30.0	22.1	107.5	-1.7	10.1	2.2	-9.7	-4.3
Цена нефти (Брент, \$ за барр.)	79.7	111.1	112.0	108.9	98.9	52.4	53.9	62.1	50.0	43.4

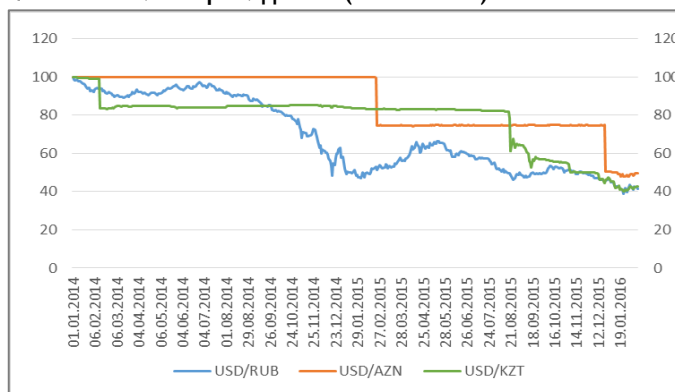
Источник: Банк России.

1.3. Денежно-кредитная политика и финансовый сектор: поиски оптимального баланса

Перед Центральным банком Российской Федерации стояла сложная задача снизить инфляцию в соответствии со своей среднесрочной целью, не задушив при этом рост кредитования экономики, находящейся в сложном положении. Властям удалось справиться с этой задачей благодаря стратегии взвешенного подхода к ослаблению денежно-кредитных условий. Из-за действия регулятивных послабления для банков в 2015 году четкая картина состояния макроprudенциальных индикаторов не видна. При этом в финансовом секторе сохраняются риски, несмотря на масштабную программу докапитализации.

Следование политике гибкого обменного курса помогло защитить международные и бюджетные резервы страны. Курса рубля подстраивался под меняющиеся экономические условия, содействуя процессу структурной трансформации экономики. В 2015 году, когда острота проблемы с валютной ликвидностью была снята, цены на нефть вновь стали определяющим фактором динамики валютного курса. (Врезка1-6). В 2015 году курс рубля по отношению к доллару США ослаб на 37,4%, в то время как средняя цена на нефть (Brent) упала на 47%. Это привело к резкому ослаблению реального эффективного курса, что облегчило для российской экономики переход к более низким ценам на нефть за счет более благоприятных относительных цен для российских производителей и экспортеров. Кроме того, политика свободного курса помогла сохранить международные резервы неизменными, при этом ослабление номинального курса помогло ограничить истощение резервных бюджетных фондов, смягчив отрицательные последствия ухудшения внешней конъюнктуры на состояния бюджета. К концу 2015 года валютные резервы Банка России сохранялись на высоком уровне, эквивалентном 16 месяцам импорта. Противоположная ситуация сложилась у других стран-экспортеров нефти в данном регионе, таких как Казахстан и Азербайджан, которые несмотря на падение нефтяных цен сохраняли фиксированный курс на протяжении 2014 и большей части 2015 года, что привело к исчерпанию валютных резервов и возникновению значительного бюджетного дефицита⁸, прежде чем они отпустили курс своих валют⁹ (Рисунок 1-19).

Рисунок 1-19. Динамика обменного курса в России, Казахстане и Азербайджане (2014 = 100)



Источник: Банк России.

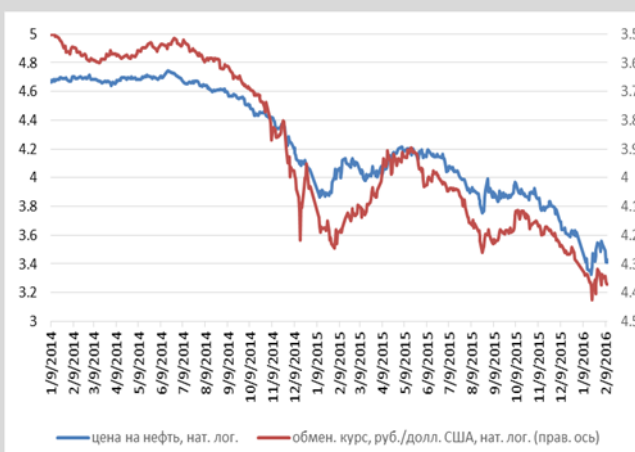
⁸ Международные резервы Азербайджана упали с 13,8 миллиардов долларов США (8,4 месяца импорта) в конце 2014 г. до 5 миллиардов (3,6 месяцев импорта) в конце 2015 г., а 2,7% профицит бюджета сменился дефицитом в 1,1% ВВП. Казахстан потратил около 15% своих совокупных резервов (включая иностранные активы своего суверенного фонда благосостояния), которые снизились со 100,8 миллиардов долларов на конец 2014 года до 91,3 миллиардов на конец 2015 г. При этом баланс бюджета страны ухудшился с профицита в 0,9% ВВП до дефицита, оцениваемого на уровне 6,6%.

⁹ Казахстан перешел к плавающему обменному курсу в августе 2015, а Азербайджан - в декабре 2015 г. после девальвации своей валюты на 25% в феврале.

Врезка 1-6. Цена на нефть и динамика обменного курса

В условиях ослабления проблем с валютной ликвидностью во втором квартале 2015 г. цена на нефть вновь стала главным фактором, определяющим динамику обменного курса. Банк России лишь один раз вышел на рынок с интервенцией в объеме 2,3 миллиардов долларов в январе, когда нефтяные котировки упали до рекордно низкого уровня, а номинальный валютный курс приблизился к 70 рублей за доллар. С февраля по июнь, когда цены на нефть росли, свободно плавающий рубль укреплялся. К маю он укрепился примерно на 30% к доллару США, а курс поднялся до 50 рублей за доллар (Рисунок 1-20). Такое укрепление национальной валюты позволило Банку России объявить в мае о среднесрочной программе пополнения международных резервов, предполагавшей ежедневные покупки до 200 миллионов долларов, чтобы к 2018 году нарастить резервы до 500 миллиардов. С мая по июль Банк России пополнил свои валютные резервы на 10,1 миллиардов долларов. Однако в августе, и особенно в конце года, на фоне возобновления падения нефтяных цен и усиления геополитической напряженности, понижательное давление на курс вновь усилилось. В декабре средняя цена на нефть упала ниже 38 долларов за баррель. При этом в период между маем и декабрем 2015 года курс рубля снизился на 28% по отношению к доллару США. В январе 2016 г. нефть рухнула ниже 30 долларов за баррель, опустив номинальный обменный курс до рекордно низкого показателя в 83 рубля за доллар. Тем не менее, даже при таком давлении на рубль Банк России не вышел с интервенциями.

Рисунок 1-20. Изменение цен на нефть и номинальный обменный курс

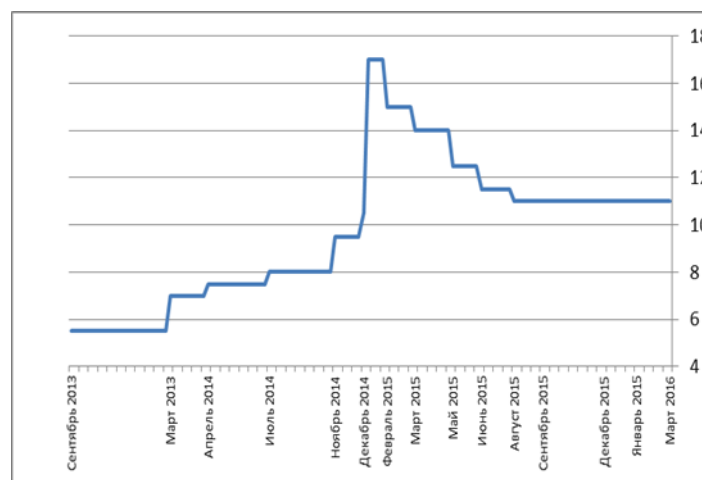


Источник: Банк России и Haver Analytics.

На протяжении 2015 года денежно-кредитная политика в России способствовала укреплению макроэкономической стабильности за счет эффективных мер по снижению инфляции. Под воздействием сочетания монетарных и немонетарных факторов инфляционное давление сохранялось на повышенном уровне в течение всего 2015 года. Во второй половине года инфляционное давление резко усилилось под воздействием немонетарных факторов, включая эффект переноса ослабления обменного курса рубля, июльское повышение тарифов и ограничения на импорт продовольствия. На этом фоне инфляционные ожидания сохранялись на стабильно высоком уровне. В результате инфляция замедлилась, но осталась на двузначном уровне. Годовой индекс потребительских цен (ИПЦ) снизился с 15% в январе 2015 г. до 12,9% в декабре (Врезка 1-7), но превысил, тем не менее, целевой диапазон в 8,2-8,7%, установленного Банком России в декабре 2014 г. Чтобы противостоять инфляционному давлению, во втором квартале 2015 года Банк России замедлил скорость ослабления денежно-кредитной политики, а в августе 2015 года прекратил снижение ключевой ставки.

В январе 2015 года Банк России начал цикл ослабления денежно-кредитных условий, направленный на достижение оптимального баланса между таргетированием инфляции и снижением процентных ставок. Банк России снизил свою ключевую ставку с рекордно высокого уровня в 17% (наследие валютного кризиса декабря 2014 г.), при этом внимательно отслеживая динамику инфляции и инфляционных ожиданий. В первой половине 2015 года Банк России пять раз снижал ставку, постепенно ослабляя кредитно-денежные условия (Врезка 1-8). В совокупности за первую половину ставка была снижена на 600 базисных пунктов (Рисунок 1-21). В результате этого ослабления существенно снизилась стоимость фондирования на межбанковском рынке, однако это оказало незначительное воздействия на рост кредитования. В течение года рост кредитов продолжал замедляться, упав с 25,9% год к году в декабре 2014 г. до 7,6% в декабре 2015 г. (Рисунок 1-23).¹⁰ Такое резкое замедление темпов роста кредитования было также обусловлено нарастающей тенденцией ухода от риска со стороны банков в условиях ухудшения их балансов под воздействием падения стоимости активов и увеличения доли плохих кредитов. С января по декабрь 2015 г. доля просроченных кредитов увеличилась с 6,7% совокупного кредитного портфеля банковского сектора до 8,3%. Процентная маржа банков упала почти до нуля (Рисунок 1-24), несмотря на регулятивные послабления. Многие банки в этих условиях сократили свой кредитный портфель, особенно кредиты населению, которые в декабре 2015 года снизились на 5,7% год к году, в то время как в декабре 2014 года они выросли на 13,8%.

Рисунок 1-21. Ключевая ставка Банка России, %



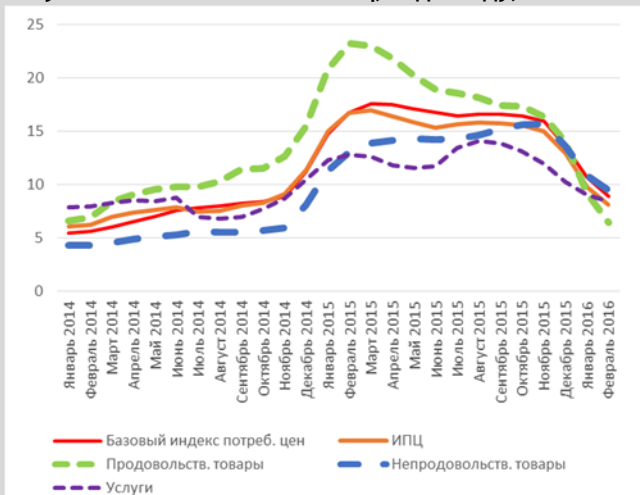
Источник: Банк России.

¹⁰ В значительной степени этот рост объясняется эффектом валютной переоценки по валютным кредитам нефинансовым корпорациям.

Врезка 1-7. Факторы инфляции в 2015 г.

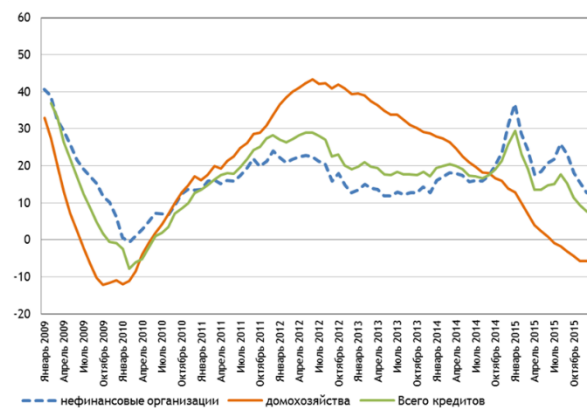
В первой половине 2015 г. ИПЦ рос в основном за счет растущих цен на продовольственные товары, при этом во второй половине наблюдалась устойчиво высокая базовая инфляция. Инфляция продовольственных цен, опережавшая все остальные компоненты ИПЦ, оказалась весьма чувствительна и к эффекту переноса ослабления рубля и к воздействию ограничений на импорт продовольствия. Годовая инфляция продовольственных цен выросла с 20 с небольшим % в январе 2015 г. до 23,3% в феврале, в результате чего общая инфляция в марте 2015 г. поднялась до рекордно высокого показателя в 16,9% (Рисунок 1-22). Во второй половине года инфляция продовольственных цен снижалась на фоне затухания эффекта переноса ослабления курса рубля и сокращения потребительского спроса. К декабрю 2015 г. годовая инфляция продовольственных цен снизилась до 14%. Во второй половине 2015 г. повышенный уровень ИПЦ поддерживался за счет цен на непродовольственные товары и услуги. Эти два компонента индекса потребительских цен устойчиво росли на протяжении третьего квартала под воздействием отложенного воздействия ослабления рубля, поддерживая базовую инфляцию на уровне выше 16% вплоть до ноября. Непродовольственная инфляция выросла с 11,2% в январе до максимального значения в 15,7% в ноябре, а затем к декабрю понизилась до 13,7%. Повышение тарифов в середине года подстегнуло инфляцию цен на услуги, которая увеличилась с 12,3% в январе до 14,1% в августе, а затем опустилась до 10,2% в декабре.

Рисунок 1-22. Компоненты ИПЦ, год к году, %



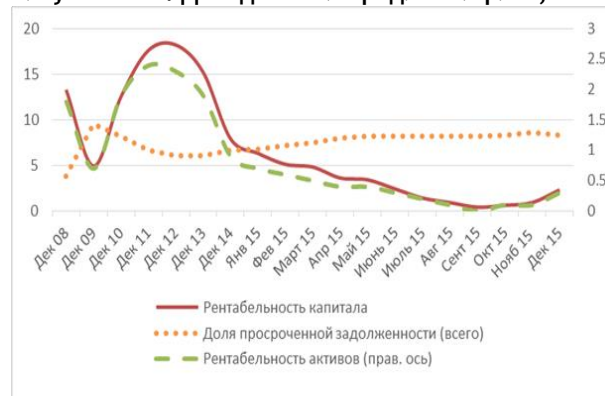
Источник: Росстат.

Рисунок 1-23. Рост кредита, год к году, %



Источник: Банк России и оценки экспертов Всемирного банка.

Рисунок 1-24. Доходность и кредитный риск, %



Источник: Банк России.

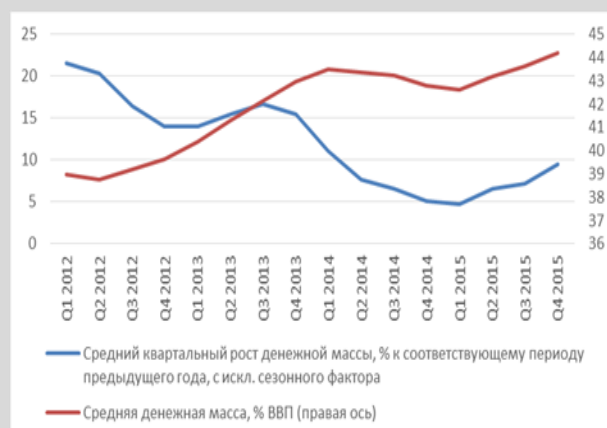
Врезка 1-8: Динамика денежно-кредитных условий в 2015 г.

Ослабление денежно-кредитной политики Банка России начало оказывать ощутимое воздействие на монетарные условия, начиная со второго квартала 2015 г.¹¹ В условиях высоких процентных ставок, установленных в конце 2014 г., в первом квартале 2015 г. денежно-кредитные условия оставались жесткими. Рост денежной массы (M2) замедлился, а денежная база в широком определении резко сжалась (Рисунок 1-25 и Рисунок 1-26). Во второй половине 2015 г. ослабление

¹¹ Использование Резервного фонда для финансирования дефицита бюджета было нейтрально для денежной массы, поскольку полностью стерилизовалось центральным банком.

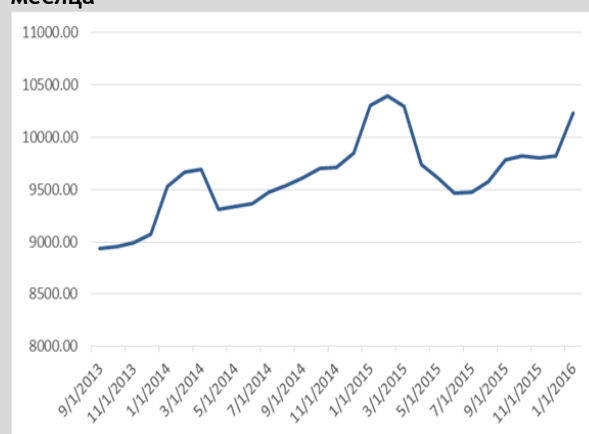
денежно-кредитных условий продолжилось, однако в августе было приостановлено в условиях возобновления понижательного давления на курс и инфляционных рисков на фоне дальнейшего снижения нефтяных котировок. Среднегодовой рост денежного агрегата М2 ускорился с 4,7% в первом квартале 2015 г. до 9,5% в четвертом квартале. Одновременно произошёл некоторый рост монетизация экономики: отношение М2 к ВВП выросло до 44,2% в четвертом квартале 2015 г., или на 1,4 процентных пункта по сравнению с соответствующим периодом прошлого года. Банк России считает, что текущие монетарные условия соответствуют задаче достижения среднесрочного целевого показателя инфляции в 4% к концу 2017 г.

Рисунок 1-25. Динамика денежной массы



Источник: Банк России и оценки экспертов Всемирного банка..

Рисунок 1-26. Динамика денежной базы в широком определении, скользящее среднее за 3 месяца



Источник: Банк России и оценки экспертов Всемирного банка.

Оценка финансовых индикаторов банковского сектора по-прежнему затруднена с учетом регулятивных послаблений, введенных Банком России.¹² Показатель рентабельности капитал у российских банков за год упал с 7,9% до 2,3%, при этом снижение доходности особенно отрицательно сказалось на средних и крупных банках.¹³ Показатели достаточности капитала оставались на хорошем уровне благодаря масштабной государственной программе докапитализации¹⁴ в сочетании с регулятивными послаблениями. Совокупный уровень достаточности капитала в банковском секторе оставался стабильным в 2015 г. в диапазоне между 12,5% и 13% (Рисунок 1-27), причем практически все банки соответствовали нормативному требованию в 10% (Рисунок 1-28). Однако теперь, когда Банк России отменил послабления в январе 2016 г., можно ожидать ухудшения показателя достаточности капитала у ряда банков, в связи с ростом давления на капитал. В 2015 году Банк России усилил надзор

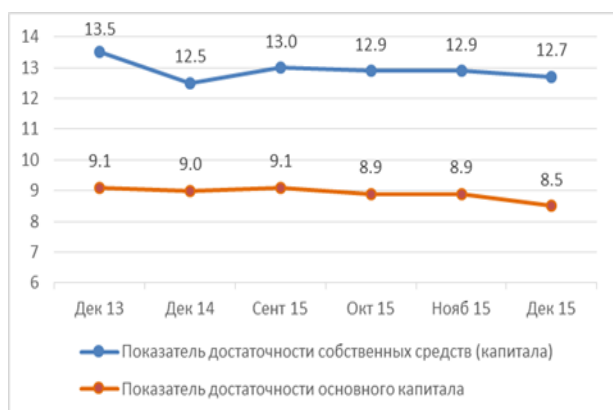
¹² Банк России позволил банкам не проводить переоценку активов в соответствии с рыночной стоимостью (позволил им использовать первоначальную балансовую стоимость), что дает им возможность не показывать убытки. Таким образом, банкам не пришлось срочно докапитализироваться и они смогли избежать снижения финансовой устойчивости.

¹³ К группе средних и крупных банков относятся банки, занимающие с 21 по 50 место по размеру активов. К концу 2015 г. активы банковской системы незначительно выросли до 103,2% ВВП (83 триллиона рублей) с 99,7% (78 триллионов) в конце 2014 г. и 80,8% (57 триллионов) в конце 2013 г.

¹⁴ В декабре 2014 г. правительство начало осуществление программы докапитализации объемом в 1 триллион рублей путем выпуска казначейских облигаций, которые должны были инвестироваться в капитал системно значимых банков. В то же время Государственная Дума приняла закон, позволяющий инвестировать до 10% ФНБ в субординированные депозиты и облигации российских банков. В мае 2015 г. была одобрена докапитализация за счет субординированных кредитов в объеме 20,1 миллиардов рублей для четырех банков: Банк «Россия», СМП Банк, Собинбанк и Российский национальный коммерческий банк. В августе была одобрена докапитализация 10 региональных банков в объеме 8,5 миллиардов рублей.

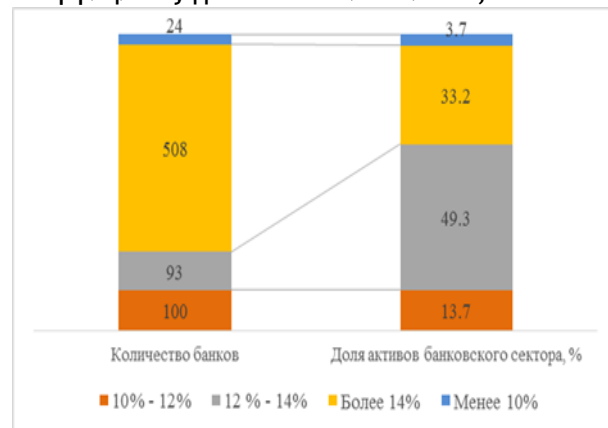
в банковском секторе¹⁵ и отзыв лицензии у 93 финансово несостоятельных банков, при этом число банков сократилось с 834 до 733.

Рисунок 1-27. Коэффициент достаточности капитала, на конец периода, %



Источник: Банк России.

Рисунок 1-28. Распределение банков по коэффициенту достаточности капитала, 2015



Источник: Банк России.

1.4 Государственный бюджет: неопределенность в условиях нерешенных среднесрочных проблем

Дефицит федерального бюджета вырос с 0,4% ВВП в 2014 г. до 2,4% в 2015 г., что потребовало его финансирования за счет Резервного фонда, который сократился почти наполовину. Правительство объявило о плане бюджетной консолидации, в основном за счет сокращения расходов. Бюджетная позиция Российской Федерации в 2016 году остается неопределенной, поскольку ожидается, что снижение цены на нефть по сравнению с ценой, запланированной в бюджете, приведет к пересмотру бюджетных параметров 2016 года.

Дефицит федерального бюджета резко увеличился в 2015 г. в результате значительного сокращения бюджетных доходов, вызванного падением нефтегазовых налоговых поступлений. В 2014 г. с точки зрения нефтяных доходов, падение цены на нефть в значительной степени компенсировалось ослаблением рубля. Однако в 2015 г. дальнейшее ослабление курса рубля уже не смогло сбалансировать падение цен на нефть и газ, в значительной степени из-за снижения эффективной налоговой ставки на нефтяной экспорт. Нефтегазовые доходы сократились с 9,5% ВВП в 2014 г. до 7,3% в 2015 г., или на 21,1% в номинальном выражении, в то время как в целом доходы федерального бюджета снизились с 18,6% ВВП до 17,0%, или на 6% в номинальном выражении. Ненефтегазовые доходы выросли с 9,1% ВВП в 2014 г. до 9,7% в 2015 г. за счет увеличения поступлений от НДС и налога на прибыль организаций, однако этого увеличения было недостаточно, чтобы полностью компенсировать падение нефтегазовых доходов. Рост ненефтегазовых доходов и консолидация расходов позволили несколько уменьшить ненефтяной дефицит - с 10,0% ВВП в 2014 г. до 9,7% в 2015 г.

В 2015 г. правительство заявило о намерении сократить расходы бюджета на 5% в реальном выражении, а также приняло антикризисный план действий для смягчения некоторых негативных последствий консолидации расходов. Антикризисный план 2015 года был разработан для оказания поддержки финансовому и реальному секторам, региональным бюджетам и социальной сфере с целью некоторого смягчения последствий

¹⁵ В соответствии с новым законодательством по банковскому надзору Банк России назначил уполномоченных представителей в 156 банков. В большинстве случаев это банки, получившие в 2014-2015 гг. поддержку от государства или от центрального банка.

консолидации расходов бюджета для ключевых секторов экономики и уязвимых групп населения.¹⁶ Некоторые из этих антикризисных мер, такие как поддержка социальной сферы и региональных бюджетов, финансировались в рамках бюджета на 2015 год.

Меры правительства по консолидации представляются целесообразными в условиях невозможности поддержания сложившегося в последние годы уровня расходов на фоне падения нефтегазовых доходов. Доходы от нефтегазового сектора по-прежнему составляют около 40% доходов федерального бюджета (Рисунок 1-29). В 2015 г. расходы федерального бюджета сократились на 2,5% в реальном выражении, по сравнению с 2014 г., то есть наполовину от запланированных 5% (Таблица 1-6).¹⁷ В 2015 г. основными статьями расходов были оборонные и социальные расходы (Рисунок 1-30), которые в реальном выражении увеличились на 18,8% и на 14,4% соответственно. Большая часть увеличения социальных расходов пошла на индексацию пенсий, что было предусмотрено в антикризисном плане. Расходы на субсидии национальной экономике и межбюджетные трансферты сократились на 29,7%¹⁸ и 22,6% в реальном выражении, расходы на образование и здравоохранение также сократились в реальном выражении, но в меньшей степени.

Таблица 1-6: Исполнение федерального бюджета, млрд.руб.

	2014	2015	2015	2015	2014-2015	2014	2015
	Исполнение	Закон о федеральном бюджете (в ценах 2014 г.)	Закон о федеральном бюджете с поправками от апреля 2015 (в ценах 2014 г.)	Исполнение (в ценах 2014 г.)	Рост в реальном выражении, процентов	Исполнение (процентов ВВП)	Исполнение (процентов ВВП)
Расходы	14,831.6	14,336.1	14,088.0	14,454.5	-2.5	19.0	19.4
<i>Обслуживание долга</i>	415.6	415.7	541.7	480.3	15.6	0.5	0.6
Доходы	14,496.9	13,937.0	11,611.1	12,644.1	-12.8	18.6	17.0
<i>Нефтегазовые доходы</i>	7,434.0	7,140.7	5,265.7	5,428.4	-27.0	9.5	7.3
<i>Ненефтегазовые доходы</i>	7,062.9	6,292.9	5,875.3	6,681.3	-5.4	9.1	9.7
Ненефтегазовый профицит/дефицит	-7,768.7	-7,447.4	-7,604.3	-7,197.5		-10.0	-9.7
Первичный профицит/дефицит	80.9	970.2	-862.7	-273.1		0.1	-1.8
Профицит/дефицит	-334.7	-369.5	-2,293.4	-1,676.3		-0.4	-2.4
Государственный долг						13.2	13.5

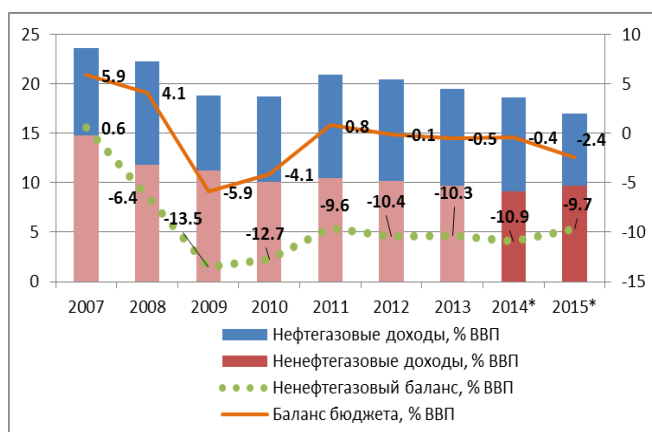
Источник: Росказна.

¹⁶ Данный план предусматривал меры поддержки финансового сектора (1,3 триллиона рублей), государственных и системно значимых компаний (365 миллиардов рублей), а также бюджетов субъектов федерации (160 миллиардов рублей) и социальных программ (296 миллиардов).

¹⁷ Дефлятор в размере 8% основан на данных национальных счетов по дефляторам потребления госсектора и инвестиций в основной капитал.

¹⁸ В конце 2014 г. правительство передало ОФЗ на 1 триллион рублей Агентству по страхованию вкладов на цели дополнительной капитализации банковского сектора. С учетом этих средств расходы по статье «поддержка экономики» увеличились на 66% по сравнению с 2013 г. Без учета этой меры в расходах 2014 г., расходы в 2015 г. увеличились на 4,5%.

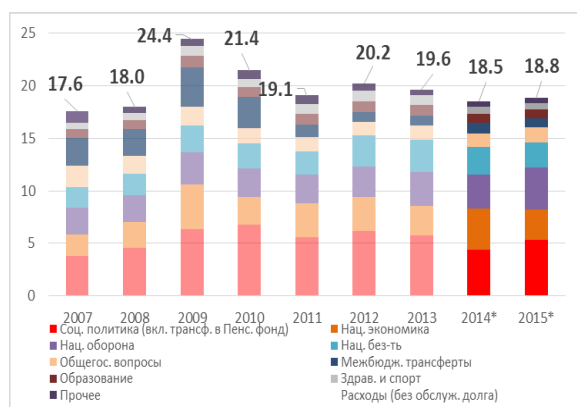
Рисунок 1-29. Доходы и сальдо федерального бюджета, 2007-2015 гг., % ВВП



Источник: Росстат, Росказна.

Примечание: *Из-за изменений в методологии расчета, цифры номинального ВВП за 2014 и 2015 гг. не сопоставимы с цифрами за 2013 г. и предыдущие годы.

Рисунок 1-30. Первичные расходы федерального бюджета, 2014 г., % ВВП



Источник: Росстат, Росказна.

Примечание: *Из-за изменений в методологии расчета, цифры номинального ВВП за 2014 и 2015 гг. не сопоставимы с цифрами за 2013 г. и предыдущие годы.

В 2015 году правительство расходовало Резервный фонд на финансирование дефицита федерального бюджета и использовало средства Фонда национального благосостояния на внебюджетное стимулирование экономики. В результате объем Резервного фонда упал с 87,9 миллиардов долларов США в декабре 2014 г. до 46 миллиардов долларов в конце 2015 г. Фонд национального благосостояния использовался в качестве внебюджетного механизма поддержки крупных банков и инвестиционного стимулирования экономики - средства вкладывались в активы с относительно высоким рыночным риском. В 2015 г. из ФНБ было инвестировано 440 миллиардов рублей (7,3 миллиарда долларов) в российские финансовые активы, номинированные в рублях.¹⁹ Объем ФНБ незначительно сократился - с 78 миллиардов долларов в конце 2014 г. до 71,7 миллиарда к концу 2015 г., в основном отражая изменение валютных курсов.

Сохраняется неопределенность относительно бюджетной позиции Российской Федерации в 2016 году; в январе 2016 г., в условиях продолжающегося падения цен на нефть, правительство решило рассмотреть возможность сокращения расходов бюджета на 10%. В случае значительного падения цены нефть, ожидается масштабный пересмотр параметров бюджета 2016 г. (Врезка1-9). Секвестр бюджета, предложенный в январе, не коснется расходов на оборону и социальную политику. Кроме того, для финансирования более значительного, чем ожидалось, дефицита, правительство рассматривает масштабную программу приватизации, которая может начаться уже во второй половине 2016 г.²⁰ В марте 2016 г. был принят План действий правительства по обеспечению стабильного социально-экономического развития Российской Федерации в 2016 г., предусматривающий финансирование в объеме 684,8 миллиарда рублей (0,8% ВВП) главным образом на поддержку

¹⁹ Большая часть 376,1 миллиардов рублей (6,2 миллиардов долларов США) вкладывается в облигации и акции крупных государственных компаний с целью поддержки их инвестиционной деятельности (проект «Ямал СПГ» по производству сжиженного газа; проект «Запсибнефтехим» по производству нефтепродуктов; проекты РЖД и проекты «Атомэнергпрома» в области ядерной энергетики). Меньшая часть, 64,4 миллиардов рублей (1,1 миллиардов долларов США) размещена в депозиты крупных государственных банков (ВТБ и Газпромбанк) для стимулирования роста кредитования. В декабре 2015 г. правительство продлило депозит в ВЭБе в сумме 6,25 миллиардов рублей из средств ФНБ, понизив ставку по нему до 0,25%, и установило льготный период по выплате процентов по этому депозиту до сентября 2018 г.

²⁰ В рамках приватизации могут быть проданы пакеты государства в банковской группе ВТБ, нефтяной компании «Роснефть», воздушном перевозчике «Аэрофлот», алмазной компании «АЛРОСА», судоходной компании «Совкомфлот», нефтетранспортной монополии «Транснефть» и оператора связи «Ростелеком».

отдельных отраслей и региональных бюджетов (Врезка 2-6). Кроме того, у федерального бюджета существует риск по исполнению условных обязательств, связанных с внешним долгом ВЭБа, составляющим 9 миллиардов долларов США.

Врезка1-9. Закон о бюджете на 2016 год

В декабре 2015 г. был принят закон «О федеральном бюджете на 2016 год», основанный на следующих прогнозных условиях: средняя цена на нефть (Urals) 50 долларов США за баррель, инфляция на уровне 6,4% и рост ВВП 0,7%. Бюджет был принят только на 2016 год, после того как в 2015 г. правительство решило приостановить предусмотренное законодательством трехлетнее бюджетное планирование. Действие бюджетного правила также было приостановлено на 2016 год. Бюджетный дефицит установлен на уровне 3% ВВП (ненефтяной дефицит 10,7%). Финансирование дефицита предполагалось в основном за счет средств Резервного фонда, который должен сократиться с 3,5% ВВП до 1,3% (до 1 триллиона рублей). Государственные заимствования запланированы в объеме 0,5% ВВП, в том числе внешние заимствования в объеме до 3 миллиардов долларов. Прогнозировалось небольшое увеличение доходов и расходов федерального бюджета как доли ВВП. При этом планировалось значительное сокращение номинальных расходов на здравоохранение (7,8%), образование (8,4%) и ЖКХ (39%), в то время как субсидии экономики должны были быть увеличены на 12,8%, а расходы на оборону и национальную безопасность на 2%. Второй год подряд не предусматривалось повышения зарплат государственным служащим. Пенсионный возраст было решено не поднимать, и пенсии были индексируются на 4%. Продлен мораторий на формирование накопительной части пенсии - эти средства формируют специальный резерв на случай особой нужды, а также на обеспечения возможности дополнительной индексации пенсий.

Дефицит консолидированного бюджета Российской Федерации увеличился с 1,1% в 2014 г. до 3,5% в 2015 г. в результате несбалансированности федерального бюджета и бюджетов внебюджетных фондов. В консолидированном бюджете Российской Федерации объединены все государственные и муниципальные расходы, включая федеральный бюджет, консолидированные бюджеты субъектов федерации и бюджеты государственных внебюджетных фондов (Таблица 1-7). Динамика доходов бюджетной системы Российской Федерации была похожа на динамику доходов федерального бюджета: общие доходы снижались под воздействием падения нефтяных цен. Расходы на два приоритетных направления - социальную политику и национальную оборону - выросли в реальном выражении на 5,8% и 18,8% соответственно. Существенно сокращены в реальном выражении субсидии экономике, расходы на социальное обеспечение, культуру и образование. Дефицит федерального бюджета в объеме 2,4% ВВП и нарастающая несбалансированность бюджетов государственных внебюджетных фондов, в которых впервые за несколько лет был зафиксирован дефицит 0,8%, ухудшили состояние консолидированного бюджета. Растущий дефицит бюджетов государственных внебюджетных фондов, который происходит в основном из Пенсионного фонда, создает существенные риски для государственного бюджета.

Таблица 1-7: Консолидированный бюджет, млрд. рублей

	2014	2015 (в ценах 2014 г.)	2014-2015	2014	2015
	Исполнение	Исполнение	Рост в реальном выражении, процентов	Исполнение (процентов ВВП)	Исполнение (процентов ВВП)
Консолидированный бюджет					
Расходы	27,611.7	27,136.8	-1.7	35.4	36.4
Доходы	26,766.1	24,531.6	-8.3	34.4	32.9
Профицит/дефицит	-845.6	-2,605.3		-1.1	-3.5
Государственный долг				15.5	15.8
Консолидированные региональные бюджеты					
Расходы	9,353.3	8,777.5	-6.2	12.0	11.8
Обслуживание долга	121.7	137.9	13.3	0.2	0.2
Первичные расходы	9,231.6	8,639.6	-6.4	11.9	11.6
Доходы	8,905.7	8,618.7	-3.2	11.4	11.6
Собственные доходы	7,234.9	7,060.3	-2.4	9.3	9.5
Профицит/дефицит	-447.6	-158.9		-0.6	-0.2
Государственный долг				3.1	3.3
Внебюджетные фонды					
Расходы	8,005.0	8,793.4	9.8	10.3	11.2
Доходы	7,979.4	8,164.0	2.3	10.2	11.0
Профицит/дефицит	-25.6	-629.4		0.0	-0.8
Федеральный бюджет					
Расходы	14,831.6	14,454.5	-2.5	19.0	19.4
Обслуживание долга	415.6	480.3	15.6	0.5	0.6
Первичные расходы	14,416.0	13,974.3	-3.1	18.5	18.8
Доходы	14,496.9	12,644.1	-12.8	18.6	17.0
Нефтегазовые доходы	7,434.0	5,428.4	-27.0	9.5	7.3
Ненефтегазовые доходы	7,062.9	7,215.8	2.2	9.1	9.7
Первичный профицит/дефицит	-7,768.7	-7,238.8		0.1	-1.8
Профицит/дефицит	80.9	-1,330.1		-0.4	-2.4
Государственный долг				13.2	13.5

Источник: Росказна. Государственные внебюджетные фонды включают Пенсионный фонд РФ, Фонд социального страхования и Федеральный фонд обязательного медицинского страхования.

Концентрация сырьевых доходов на федеральном уровне в сочетании с антикризисными мерами защитила субфедеральные бюджеты от воздействия падения цен на нефть. Две временные меры, принятые в 2015 г., помогли облегчить давление на расходную часть субфедеральных бюджетов и финансировать их дефициты. Во-первых, регионам было разрешено не повышать заработную плату учителям и медицинским работникам в соответствии с указами президента в мае 2012 года. Самые значительные сокращения расходов региональных бюджетов были проведены по статье образования (7,5% в реальном выражении) и ЖКХ (на 12,7%), но в целом расходы были сокращены в реальном выражении по всем категориям. Во-вторых, Министерство финансов увеличило льготные бюджетные кредиты регионам с целью облегчения их долгового бремени, включая дополнительные кредиты, предусмотренные в рамках антикризисного плана 2015 г. Бюджетные кредиты выросли на 161,2 миллиардов рублей до 808,7 миллиардов. Доля бюджетных кредитов в объеме субфедерального долга увеличилась с 26,9% на конец 2014 г. до 30,4% на конец 2015

г. В целом долг регионов продолжал расти, увеличившись с 3,1% ВВП в 2014 г. до 3,3% ВВП в 2015 г.

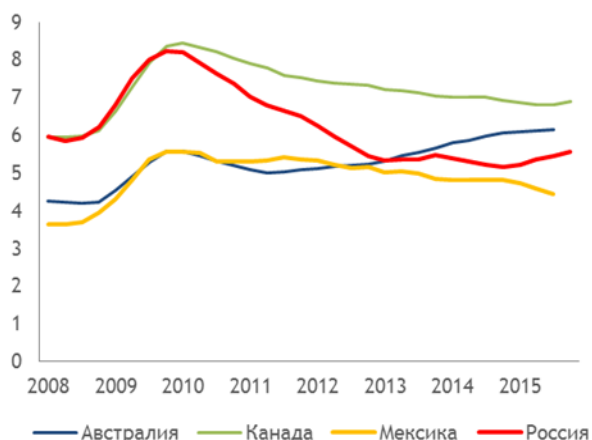
1.5 Тенденции в сфере доходов и бедности: показатели рынка труда ухудшаются

Индикаторы рынка труда начали ухудшаться - уровень безработицы медленно растет. При этом сокращение заработной платы остается основным механизмом, посредством которого рынок труда адаптируется к рецессии. Другие источники доходов также сокращались в условиях ограниченной индексации государственных трансфертов. В сочетании с повышенной продовольственной инфляцией это сокращение привело к существенному росту бедности.

Рецессия начала оказывать давление на рынок труда во второй половине 2015 г. Падение реальных зарплат, большая и стабильная занятость в бюджетном секторе и постоянный отток мигрантов в значительной степени ослабили воздействие рецессии на занятость в российской экономике, однако с середины 2015 г данные по безработице уже отражают усугубляющийся спад. Хотя общий уровень занятости остался неизменным с предыдущего года на уровне 65,7%, численность занятых во второй половине 2015 г. сократилась на 300 тысяч человек год к году.

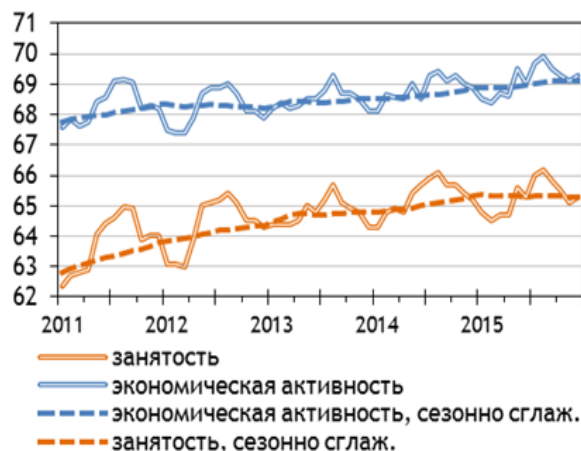
Число безработных увеличилось с 3,8 миллионов человек во второй половине 2014 г. до 4,1 миллионов во второй половине 2015 г. В результате уровень безработицы поднялся с 5% до 5,5%. Вместе с тем, рост безработицы оставался умеренным по сравнению с динамикой во время мирового финансового кризиса, когда уровень безработицы подскочил с 6,2% в 2008 году до 8,2% в 2009 г. (Рисунок 1-31). Структура безработицы оставалась неизменной в 2015 г. Сохраняется существенный разрыв между уровнем безработицы среди мужчин и среди женщин, однако в 2015 г. вероятность потерять работу была несколько выше для женщин. Безработица среди мужчин выросла с 5,5% в 2014 г. до 5,8% в 2015 г., в то время как безработица среди женщин поднялась с 4,8% до 5,3%. Разрыв между городской и сельской безработицей сократился в условиях более быстрого роста городской безработицы. Городская безработица выросла с 4,3% в 2014 г. до 4,8% в 2015 г., в то время как сельская прибавила лишь одну десятую процентного пункта с 7,9% в 2014 г. Вызывает озабоченность большая доля длительно безработных, определяемых как работники, ищущие работу более года. На долю этой категории приходится 30%. Кроме того, безработица в регионах характеризуется значительной неравномерностью, что отражает ограниченную мобильность трудовых ресурсов (Рисунок 1-37).

Рисунок 1-31. Уровень безработицы в сырьевых экономиках, скользящее среднее за год, %



Источник: МОТ, Росстат, Haver Analytics и расчеты сотрудников Всемирного Банка.

Рисунок 1-32. Участие в рабочей силе и занятость, млн чел.



Источник: Росстат, Haver Analytics и расчеты сотрудников Всемирного Банка.

Примечание: В данные за 2015 г. не включены данные по Крыму.

Процессы старения населения в России влияют на ее рынок труда с 2012 года, однако в 2015 г. совокупные трудовые ресурсы оставались стабильными. Уровень экономической активности несколько повысился до 69,5% во второй половине 2015 г., или на 0,3 п.п. по сравнению с предшествующим периодом. Это компенсировало сокращение населения трудоспособного возраста, и в результате общая численность экономически активного населения осталась неизменной на уровне 75,5 миллионов человек (Рисунок 1-32).²¹ Экономическая активность увеличилась в основном среди работников старше 40 лет, сократившись при этом среди молодежи. Неполная занятость также растет - число частично занятых увеличилось на треть (со 100 тысяч до 133 тысяч человек) в период между 2014 г. и январем-октябрем 2015 г. Тем не менее, это увеличение числа частично занятых все еще гораздо ниже максимального показателя в 500 тысяч, достигнутого во время мирового финансового кризиса (Врезка 1-10). Это существенное увеличение числа работников на условиях неполной занятости также согласуется с небольшим снижением среднего числа отработанных часов в неделю, которое упало с 38,1 в течение первых трех кварталов 2014 г. до 37,9 в первые три квартала 2015 г. В совокупности эти данные свидетельствуют, что все большее число работников пытаются найти работу и сохранить полную занятость. В то же время резкое снижение реальных зарплат может заставить людей работать больше или совмещать несколько работ с неполным рабочим днем.

²¹ Эти цифры скорректированы на сезонность; данные по Крыму не включены с целью обеспечения сопоставимости с предыдущими периодами.

Врезка 1-10. Тенденции в области создания и ликвидации рабочих мест

С 2008 г. ликвидация рабочих мест опережала их создание. В среднем темпы сокращения рабочих мест на крупных и средних предприятиях превышали скорость их создания на два процентных пункта, что означает 500 тысяч рабочих мест ежегодно. Эта тенденция отражает рост неформального сектора в российской экономике, поскольку доля рабочих мест на крупных и средних предприятиях (которые, как правило, работают официально) сокращается по отношению к числу рабочих мест на малых предприятиях (которые с большей вероятностью могут работать неформально). Средний оборот рабочих мест в неторгуемых секторах превышал оборот в торгуемых секторах. Самые высокие темпы создания рабочих мест наблюдались в торговле (17,8%), строительстве (15,2%) и в секторе финансовых услуг (12,2%), - все это неторгуемые сектора. В строительстве также отмечены и самые высокие темпы ликвидации рабочих мест (17%), а на втором месте стоит сельское хозяйство (13,5%) (Рисунок 1-33).

Существенные положительные значения чистого создания рабочих мест отмечены только в торговле и в секторе финансовых услуг. Число рабочих мест в этих секторах увеличилось на 4,8% и 3,3% соответственно. Гораздо более скромные темпы чистого создания рабочих мест наблюдались в секторе государственного управления и обороны (0,4%). Во всех остальных секторах чистые темпы создания новых рабочих мест были отрицательными. Самые высокие темпы чистого сокращения рабочих мест наблюдались в сельском хозяйстве (6,1%) и в обрабатывающей промышленности (3,9%).

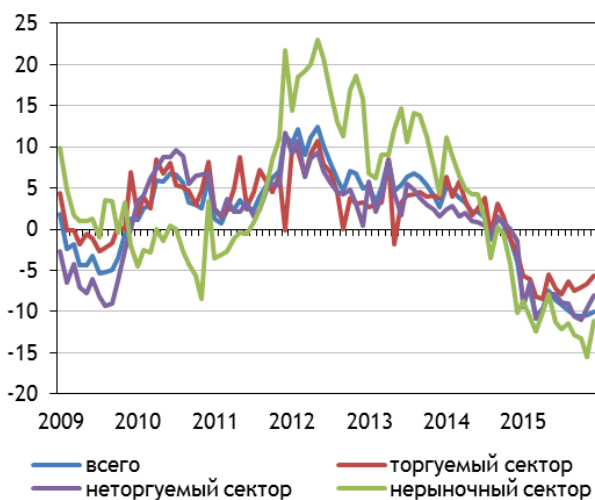
Рисунок 1-33. Темпы чистого создания и ликвидации рабочих мест по секторам, среднее за 2008-2014 гг., %



Источник: Росстат и расчеты сотрудников Всемирного Банка.

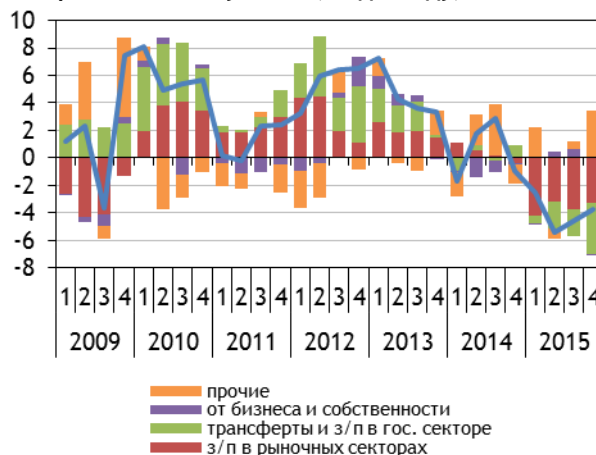
Сокращение реальной заработной платы позволило рынку труда приспособиться к углублению рецессии с незначительными последствиями для занятости. Увеличившись на 1,2% в 2014 г., в 2015 г. реальная заработная плата упала на 9,5%, причем сокращение было отмечено во всех секторах экономики на фоне двузначной инфляции. (Рисунок 1-34). Во второй половине года снижение реальной заработной платы ускорилось с 8,7% год к году в течение первых шести месяцев до 10,1%. При этом снижение касалось не только заработной платы, но всех компонентов располагаемых доходов, которые продолжали сокращаться в реальном выражении с серьезными отрицательными последствиями для потребления домашних хозяйств. Незарплатные источники дохода, такие как пенсии и другие трансферты, также сокращались в условиях индексирования ниже уровня потребительской инфляции. Реальные пенсии сократились на 4% в 2015 г. по сравнению с ростом на 0,9% в 2014 г. (Рисунок 1-35). Общее снижение реального располагаемого дохода было главным драйвером резкого сокращения потребления в 2015 г.

Рисунок 1-34. Рост реальной заработной платы по секторам, год к году, %



Источник: Росстат и расчеты сотрудников Всемирного Банка.

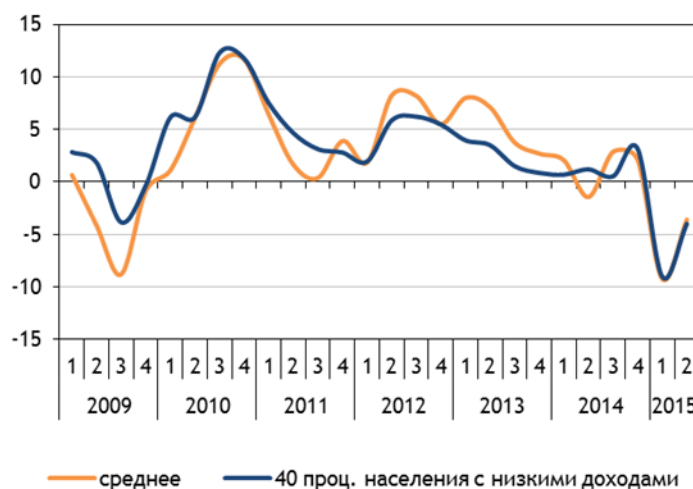
Рисунок 1-35. Вклад в рост реального дохода, генеральная совокупность, год к году, %



Источник: Росстат и расчеты сотрудников Всемирного Банка.

Снижение реальных доходов населения оказало существенное воздействие на показатели бедности. В 2015 г. Число бедных выросло с 16,1 миллиона человек или 11,2% населения, до 19,2 миллиона человек или 13,4% (Таблица 1-8). Рост бедности был вызван размыванием реальных доходов в сочетании с ростом цен на продукты питания и услуги. В результате многие вернулись за черту бедности. С четвертого квартала 2014 г. средний реальный доход двух нижних квинтилей растет точно такими же темпами, как и средний доход всего населения. Это означает, что доходы двух беднейших квинтилей не приближались к уровню среднего уровня. Для этого рост доходов беднейших сорока процентов населения должен опережать средний рост доходов. Поскольку домохозяйства с низким уровнем дохода также, как правило, имеют меньше накоплений, давление в сторону снижения потребления, по-видимому, было наиболее сильным для самых уязвимых слоев населения страны (Рисунок 1-36).

Рисунок 1-36. Рост доходов в реальном выражении, Все население и 40% с наименьшими доходами, год к году, %



Источник: Росстат и расчеты сотрудников Всемирного Банка.

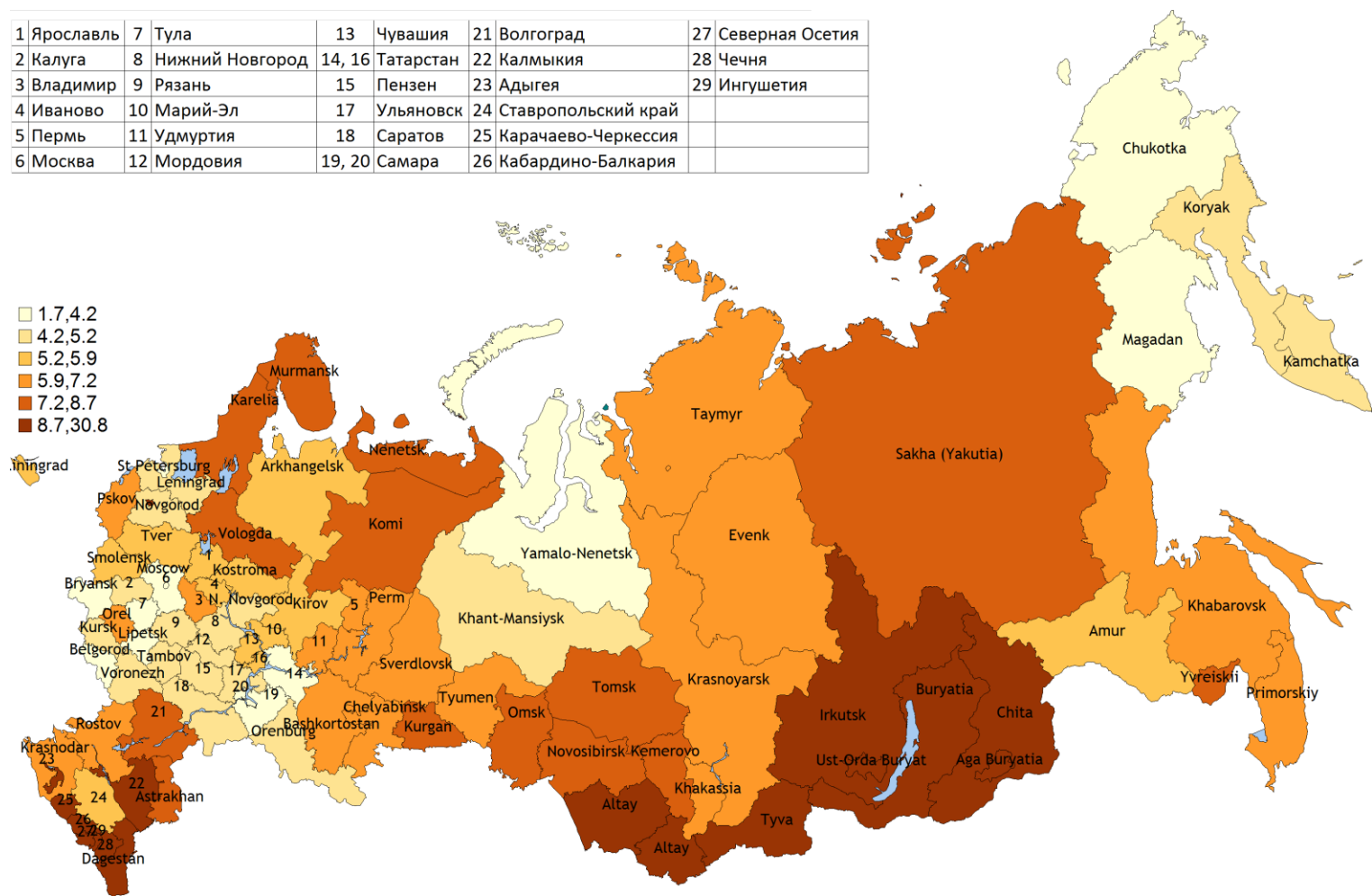
Таблица 1-8: Динамика бедности

	2010	2011	2012	2013	1 кв 2014	2 кв 2014	3 кв 2014	4 кв 2014	1 кв 2015	2 кв 2015	3 кв 2015	4 кв 2015
Уровень бедности, накопленным итогом	12.5	12.7	10.7	10.8	13.8	13.1	12.6	11.2	15.9	15.1	14.1	13.4
Численность бедного населения, млн. чел.	17.7	17.9	15.4	15.5	19.8	18.9	18.0	16.1	22.9	21.7	20.3	19.2

Источник: Росстат.

Рисунок 1-37. Уровень безработицы по регионам, 4 кв 2015, %

1 Ярославль	7 Тула	13 Чувашия	21 Волгоград	27 Северная Осетия
2 Калуга	8 Нижний Новгород	14, 16 Татарстан	22 Калмыкия	28 Чечня
3 Владимир	9 Рязань	15 Пензен	23 Адыгея	29 Ингушетия
4 Иваново	10 Марий-Эл	17 Ульяновск	24 Ставропольский край	
5 Пермь	11 Удмуртия	18 Саратов	25 Карачаево-Черкессия	
6 Москва	12 Мордовия	19, 20 Самара	26 Кабардино-Балкария	



Источник: Росстат, оценки сотрудников Всемирного банка.

2. Прогноз: неопределенность дальнейшей траектории

Согласно прогнозам, российской экономике предстоит долгий путь к восстановлению. При том что условия, в результате которых российская экономика оказалась в состоянии рецессии, медленно улучшаются, текущий базовый сценарий Всемирного банка предполагает, что в 2016 году произойдет дальнейшее сокращение экономики на 1,9%, а в 2017 году возобновится небольшой рост в размере 1,1%. Среднесрочные прогнозы для России будут по-прежнему определяться, прежде всего, ценами на сырье. Поэтому в дополнение к базовому прогнозу разработаны оптимистический сценарий, предполагающий, что цены на нефть будут выше базового прогноза, и пессимистический сценарий, исходящий из падения цен на нефть ниже базовой оценки. Что касается уровня бедности, то прогнозы неутешительны: все сценарии предполагают рост уровня бедности и ухудшение показателей обеспечения всеобщего благосостояния. По мере постепенной адаптации российской экономики к неблагоприятным внешним условиям, характеризующимся низкими ценами на нефть и сохранением экономических санкций, основной задачей в период адаптации экономики становится реструктуризация бюджетной системы и финансового сектора. Меры бюджетной консолидации, принимаемые правительством в ответ на падение объема нефтяных доходов, до сих пор во многом носили временный и несистемный характер. Возвращение к реалистичным макроэкономическим параметрам имеет первостепенное значение, так как будет способствовать улучшению потребительской и деловой уверенности за счет снижения бюджетной неопределенности. Широкомасштабная программа докапитализации банков в сочетании с другими мерами поддержки способствовала стабилизации банковской системы, однако в виду сохранения рисков для финансового сектора нужно сохранять бдительность вплоть до конца 2017 года. Низкий потенциал роста экономики ограничивает среднесрочные перспективы развития России, однако в долгосрочной перспективе возникают новые возможности. Главной задачей правительства на долгосрочную перспективу будет повышение общей конкурентоспособности экономики и содействие устойчивой диверсификации за пределами сырьевого сектора.



2.1. Прогноз роста: изменение задач адаптации экономики

Перспективы среднесрочного роста российской экономики в существенной степени зависят от цен на нефть. Представленные прогнозы развития российской экономики построены на основе трех сценариев цен на нефть: базового сценария; оптимистического сценария, предполагающего, что цены на нефть будут выше базового прогноза, и пессимистического сценария, исходящего из падения цен на нефть ниже базовой оценки. Так же в разделе представлены оценки по альтернативному базовому сценарию, который исходит из предположения о том, что экономические санкции будут отменены уже в 2017 году. Все остальные сценарии предполагают, что санкции будут действовать вплоть до 2018 года.

В 2016 году ожидается продолжение сложного процесса адаптации российской экономики к низким мировым ценам на сырье в условиях сохранения экономических санкций. После того, как в 2015 году российская экономика сократилась на 3,7%, в 2016 году ожидается дальнейший спад экономической активности, хотя его темпы замедлятся. Согласно базовому прогнозу Всемирного банка, в 2016 году сокращение экономики составит 1,9% (Рисунок 2-1), в результате чего объем реального ВВП останется существенно ниже уровня 2012 года (Рисунок 2-2). В 2017 году прогнозируется положительный рост ВВП в размере 1,1%. Предполагается, что в 2016 году цены на нефть останутся на среднем уровне 2015 года (37 долларов США за баррель), что намного ниже прогнозной цены 2016 года (53 доллара США за баррель), приведенной в предыдущем Докладе об экономике России (сентябрь 2015 г.); однако в последующие годы они повысятся примерно до 50 долларов США за баррель²². Поскольку в текущем базовом прогнозе на 2016 год цены на нефть даже ниже, чем в предыдущем пессимистическом сценарии (40 долларов США за баррель), в настоящем докладе представлен новый набор сценариев, составленных с учетом новых прогнозных цен на нефть: (i) базовый сценарий; (ii) оптимистический сценарий, в котором цены на нефть выше базовых оценок; (iii) пессимистический сценарий, в котором цены на нефть падают ниже текущего прогнозного уровня. В рамках каждого из этих сценариев предполагается, что экономические санкции будут действовать вплоть до 2018 года; при этом альтернативный базовый сценарий исходит из того, что экономические санкции будут отменены в 2017 году.

Рисунок 2-1. Прогноз роста реального ВВП к соответствующему периоду предыдущего года (%)

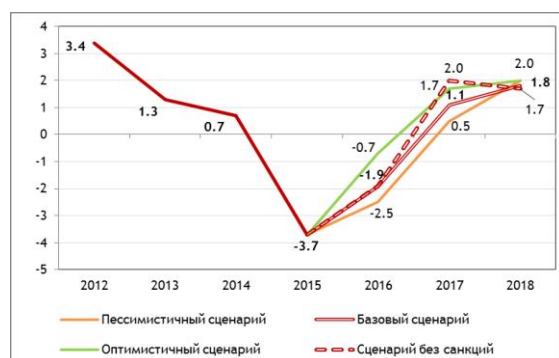
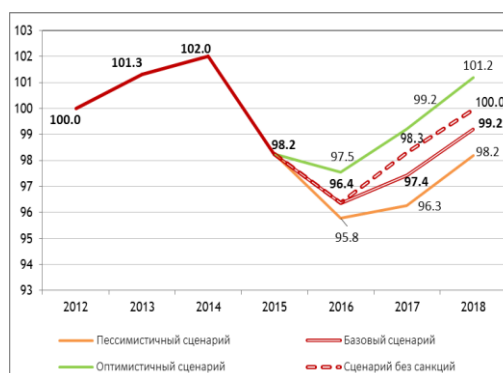


Рисунок 2-2. Прогноз роста реального ВВП (2012 г. = 100)



²² Действующий вариант бюджета на 2016 год, утвержденный в декабре 2015 года, составлен из расчета цены на нефть в размере 50 долларов за баррель.

Источник: Росстат и оценки сотрудников Всемирного банка. Источник: оценки сотрудников Всемирного банка.

Ввиду неблагоприятных внешних условий путь российской экономики к восстановлению будет долгим и сложным. Согласно прогнозам, рост инвестиций будет оставаться слабым по целому ряду причин. Во-первых, медленное восстановление глобального спроса на российский экспорт в сочетании с устойчиво низкими ценами на сырье будет ограничивать инвестиционные возможности в экспортирующих отраслях (Врезка 2-1). Тем временем, продолжающийся процесс снижения реальных доходов населения будет по-прежнему ослаблять внутренний спрос, и у предприятий практически не будет стимулов к осуществлению инвестиций в наращивание мощностей производства продукции для внутреннего рынка. Во-вторых, режим экономических санкций будет по-прежнему ограничивать доступ к капиталу и приток ПИИ, усиливая негативное воздействие слабого спроса. В-третьих, низкий уровень ценового равновесия на мировом нефтяном рынке и сокращение объема нефтяных доходов будут существенно ограничивать бюджетные возможности для роста государственных инвестиций или осуществления других антикризисных мер. В результате, восстановление инвестиционной активности будет происходить медленно, при этом темпы роста инвестиций достигнут положительных значений не раньше 2017 года. Согласно прогнозам, отрицательные последствия резкого сокращения доходов в 2015 году будут по-прежнему сказываться на показателях роста потребления. При этом, принятие мер бюджетного стимулирования не ожидается. В итоге, рост потребления в 2016 году, прогнозируется отрицательным, а в дальнейшем возможно возобновление положительной динамики на уровне 1-2% в год.

Врезка 2-1. Прогноз развития мировой экономики

На ближайшие годы прогнозируется умеренное ускорение роста мировой экономики, но более медленными темпами, чем это предполагалось ранее (Таблица 2-1). Перспективы роста в развивающихся странах омрачаются снижением экономической активности в крупных странах с формирующимся рынком, что усугубляет ситуацию, связанную с неравномерными темпами восстановления экономик развитых стран. Тем не менее, согласно прогнозам, рост мировой экономики составит 2,9% в 2016 году и 3,1% в 2017-2018 годах. При этом в период с 2016 по 2018 годы совокупные темпы роста в странах с высоким уровнем доходов должны увеличиться, в среднем, до 2,1% (в 2015 году они составили, согласно оценкам 1,6%). Однако исходные допущения, заложенные в основу прогнозируемого повышения уровня мировой экономической активности в 2016 году и последующие годы, предполагают последовательное замедление темпов роста и обеспечение сбалансированности экономики Китая, устойчивое ускорение роста в странах с высоким уровнем доходов, повышение мировых цен на сырье, дальнейшее проведение стимулирующей кредитно-денежной политики в странах с развитой экономикой и поддержание общей стабильности на ключевых финансовых рынках. Для всех этих допущений характерны понижательные риски.

Затяжной период снижения экономической активности в странах с формирующимся рынком и развивающихся экономиках заставил провести переоценку базового потенциала роста этих стран в сторону его понижения. Неуверенный спрос в странах с формирующимся рынком - одна из причин слабого прогноза роста для основных экспортеров сырья, которые, как ожидается, внесут гораздо менее значительный вклад в развитие мировой экономики, чем в прошлом. При том, что в развивающихся экономиках и странах с формирующимся рынком в 2016 году все же ожидается некоторое оживление экономической активности, в Бразилии и России прогнозируется дальнейший спад, что отрицательно скажется на торговых партнерах этих стран. В развивающихся странах в 2016 году ожидается устойчивый совокупный рост в размере 4,8% с последующим увеличением темпов роста до 5,3% в 2017 году.

Таблица 2-1. Рост мирового ВВП (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016п	2017п	2018п
Мировая экономика	-1.8	4.3	3.1	2.4	2.4	2.6	2.4	2.9	3.1	3.1
Страны с высоким уровнем дохода	-3.5	3	1.9	1.4	1.2	1.7	1.6	2.1	2.1	2.1
Развивающиеся страны	3	7.8	6.3	4.9	5.3	4.9	4.2	4.8	5.3	5.3
Зона евро	-4.5	2	1.7	-0.7	-0.2	0.9	1.5	1.7	1.7	1.6
Россия	-7.8	4.5	4.3	3.5	1.3	0.7	-3.7	-1.9	1.1	1.8

Источник: расчеты специалистов Группы глобальных экономических прогнозов Всемирного банка

Длительный период низких цен на нефть и продление действия экономических санкций и российских ответных мер, вероятно, приведут к преобразованию внутренней структуры российской экономики и изменению отношений между Россией и ее торговыми партнерами. Обесценение рубля на фоне падения цен на нефть в 2014-2015 годах способствовало корректировке российского внешнеторгового баланса. По мере того, как геополитическая напряженность и экономические санкции становились повседневностью, отток капитала сократился практически до уровня 2012-2013 годов (раздел 1.2). Российские предприятия и домохозяйства постепенно адаптируются к новым условиям. При том, что домохозяйства сократили потребление импорта из-за ослабления рубля, слабый рубль может создать стимулы для развития некоторых торгуемых отраслей (Врезка1-3). В последние годы усилилась экономическая интеграция России с Китаем и странами-членами Евразийского таможенного союза, при этом санкции и контр санкции ослабляли торговые связи с другими странами. В целом, в общем объеме российского экспорта увеличивается доля экспорта, несвязанного с энергоресурсами, однако его главной составляющей по-прежнему являются нетопливные сырьевые ресурсы. Похоже, что сейчас устаревшие производственные мощности и высокий уровень загрузки производственных мощностей, отсутствие структурной гибкости и высокая стоимость инвестиционного импорта ослабляют положительные эффекты, связанные с изменением относительных цен. Кроме того, незначительный объем новых кредитов указывает на то, что российский банковский сектор по-прежнему сталкивается с серьезными проблемами. В то же время, меры по корректировке бюджета, принимаемые правительством в целях адаптации к сокращению объема доходов, до сих пор носили частичный и временный характер.

В 2016 году меры по адаптации российской экономики будут направлены, прежде всего, на консолидацию бюджета и реструктуризацию финансового сектора. Несмотря на то, что в январе было объявлено о дополнительном сокращении расходов, правительству будет трудно исполнить бюджет 2016 года с запланированным дефицитом в размере 3,0% ВВП. Между тем, финансирование затрат сверх того, что заложено в бюджет, приведет к еще большему истощению и без того сокращающегося Резервного фонда. В этой ситуации на этапе формирования бюджета 2017 года потребуются принятие смелых решений, поскольку правительство стремится определить структуру и экономические приоритеты новых бюджетных параметров страны на среднесрочную перспективу. Широкомасштабная программа докапитализации банков, осуществленная в 2015 году, оказала положительное воздействие на банковский сектор, однако ввиду того, что срок действия регуляторных послаблений, установленных Банком России, истек 1 января 2016 года, объективное состояние финансового сектора трудно оценить. Тем не менее, совершенно очевидно, что финансовый сектор останется крайне уязвимым до конца 2017 года, что требует от властей постоянной бдительности и готовности к осуществлению дополнительных стабилизационных мер. Задачи, связанные с дальнейшей корректировкой

бюджета и реструктуризацией финансового сектора, рассматриваются в настоящей главе в разделе, посвященном рискам.

Несмотря на низкий среднесрочный потенциал, у России сейчас есть прекрасный шанс заложить основы для более уверенного и устойчивого роста в долгосрочной перспективе. Прогнозы говорят о том, что в среднесрочной перспективе Россия будет вносить менее значительный вклад в мировой рост вследствие низких цен на сырье. При том, что падение цен на нефть обнажило серьезные недостатки существующей российской модели развития, обесценение рубля дало России возможность повысить конкурентоспособность несырьевых секторов экономики. Однако одно лишь ценовое преимущество не позволит российским экспортерам преодолеть укоренившиеся исторические тенденции и структурные ограничения, которые по-прежнему определяют характер российского экспорта. В специальном разделе настоящего доклада (см. часть III) рассматриваются исторические вызовы для российского экспорта в плане повышения его конкурентоспособности и факторы, тормозящие процесс изменения структуры российского экспорта. Для расширения и диверсификации российского экспорта необходим прогресс в осуществлении программы структурных реформ и улучшение инвестиционного и делового климата. Только осуществление таких реформ позволит России привлечь крупномасштабные инвестиции в несырьевые отрасли и расширить ассортимент современной продукции обрабатывающей промышленности и услуг, поставляемых на экспорт. Это, в свою очередь, может привести к диверсификации экономики и улучшить долгосрочные перспективы развития России по сравнению с текущими умеренными прогнозами роста в размере 1-2% в течение 2017-2018 годов.

Решающее влияние на среднесрочные прогнозы для России по-прежнему оказывают цены на сырье, особенно цены на нефть. Избыток предложения в сочетании с падающим спросом тянет вниз прогнозные цены на нефть (Врезка 2-2). Запасы в странах ОЭСР остаются на высоком уровне, а на мировом рынке наблюдается большой объем предложения: в странах ОПЕК в 2016 году не ожидается существенного сокращения добычи нефти по сравнению с высоким уровнем добычи трех последних лет. При этом замедление рос в Китае, который является вторым крупнейшим мировым потребителем нефти, будет способствовать ослаблению мирового спроса на нефть. С момента публикации предыдущего выпуска Доклада об экономике России Всемирный банк пересмотрел свои прогнозы, включая существенное понижение прогнозной цены нефти на 2016 год. Согласно текущему базовому сценарию, средняя цена барреля нефти упадет до 37,0 долларов США в 2016 году, а затем повысится до 48,0 долларов США в 2017 году и 51,4 доллара США в 2018 году.

Врезка 2-2. Прогноз мировых цен на нефть

Согласно прогнозу Всемирного банка, в 2016 году средняя цена нефти составит 37 долларов США за баррель. Это означает, что мировая цена сырой нефти снизится по сравнению с предыдущим годом на 27%. Постепенное повышение цен ожидается в течение 2017 года, когда с рынка будут вытеснены производители с высокой себестоимостью добычи нефти, что приведет к сокращению совокупного предложения, а продолжающееся оживление мировой экономики обеспечит укрепление спроса. Объем добычи в странах, не являющихся членами ОПЕК, сократится в 2016 году на 0,6 млн баррелей в сутки; при этом в США прогнозируется сокращение добычи на 0,7 млн баррелей в сутки. Добыча сланцевой нефти в США может сократиться, поскольку существующие скважины уже выработаны, а низкие цены не позволяют осуществлять инвестиции в новые скважины. При том, что сланцевая индустрия оказалась более устойчивой к падению цен благодаря более высокой эффективности и применению инновационных технологий, дальнейшее сокращение издержек маловероятно. В странах, не входящих в ОПЕК (без учета США), прогнозируется сокращение добычи на 0,1 млн баррелей в сутки, поскольку небольшое падение объемов добычи в большинстве регионов лишь отчасти компенсируется ростом добычи в Канаде и Бразилии. Сохранению устойчиво низких цен может также способствовать дальнейшее укрепление американского доллара, валюты, в которой ведут торговлю большинство стран.

Предполагается, что страны ОПЕК сохраняют текущую политику, направленную на защиту их доли на рынке, а рост добычи нефти в Иране еще больше замедлит процесс повышения мировых цен. В 2016 году в странах ОПЕК сохранится избыток производственных мощностей, а запасы в странах ОЭСР останутся на рекордно высоком уровне (Рисунок 2-3). Рост спроса в 2016 году замедлится до 1,3% (1,2 млн баррелей в сутки), а средний объем мирового потребления прогнозируется на уровне 95,7 млн баррелей в сутки, поскольку стимулирующее воздействие низких цен на спрос уже заканчивается. Уровень спроса в странах ОЭСР не изменится, поскольку небольшой прирост в Северной Америке, в целом, уравнивает падение спроса в других странах. В странах, не входящих в состав ОПЕК, ожидается рост спроса на нефть в размере 2,4%, однако снижение темпов роста потребления в Азии, на которую все еще приходится основной прирост спроса за пределами ОЭСР, замедлит восстановление спроса (Рисунок 2-4).

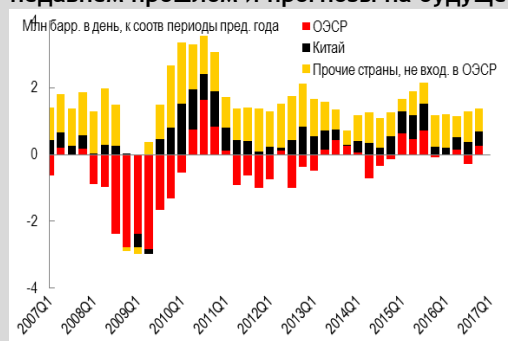
Поскольку цены на нефть остаются на низком уровне, в 2016 году ожидается падение всех основных индексов номинальных цен на сырье. Прогнозируется падение цен на электроэнергию на 25%, на металлы - на 10% и на сельскохозяйственное сырье - на 1,4%. Крупномасштабные инвестиции, осуществленные во время ценового бума, который продолжался в течение целого десятилетия, и - в случае промышленного сырья - ослабление спроса в странах с формирующимся рынком будут по-прежнему оказывать понижающее давление на цены нефтяных ресурсов в среднесрочной перспективе. На 2016 год Всемирный банк пересмотрел в сторону понижения свои прогнозы цен для 37 из 46 сырьевых товаров, которые он отслеживает.

Рисунок 2-3. Избыток нефтедобывающих мощностей и запасы нефти в мире



Источник: Международное энергетическое агентство.

Рисунок 2-4. Рост мирового спроса на нефть в недавнем прошлом и прогнозы на будущее



Источник: Всемирный банк, Международное энергетическое агентство.

Поскольку на мировом рынке нефти сохраняется значительная волатильность, наши прогнозы предусматривают пессимистический и оптимистический сценарии. И хотя эти альтернативные сценарии не являются равновероятными, поскольку для текущих прогнозов цен на нефть особенно характерны понижательные риски, мы представляем оба сценария, чтобы дать сбалансированную картину возможных траекторий экономического роста. Пессимистический сценарий предусматривает более резкое падение средней цены нефти до 30 долларов США за баррель в 2016 году с последующим более медленным повышением до 40 долларов США за баррель в 2017 году и 45 долларов США за баррель в 2018 году. Оптимистический сценарий предполагает ускоренное повышение цен на нефть уже в 2016 году. Но, несмотря на то, что этот сценарий прогнозирует более быстрый рост цен на нефть, ожидаемая средняя цена барреля нефти в среднесрочной перспективе все равно составляет 50 долларов США в 2016 году, 53 доллара США в 2017 году и 55 долларов США в 2018 году.

Сохранение геополитической напряженности по-прежнему оказывает влияние на возможности роста в России в среднесрочной перспективе. В текущем году были продлены экономические санкции в отношении России, введенные в 2014 году, и принятые Россией ответные меры, что снизило уровень деловой уверенности и отрезало российские предприятия и банки от мировых финансовых рынков. Однако для целей прогнозирования мы предполагаем постепенное ослабление геополитической напряженности в 2016 году. Все сценарии предусматривают отмену экономических санкций в 2018 году. Для целей прогнозирования в альтернативном базовом сценарии оценивается влияние отмены экономических санкций уже в 2017 году.

Все сценарии предусматривают проведение разумной кредитно-денежной политики и дальнейшую бюджетную консолидацию, но в отсутствие серьезных структурных реформ. Предполагается, что Банк России будет, прежде всего, придерживаться режима инфляционного таргетирования, но при этом будет смягчать денежно-кредитную политику при ослаблении инфляционного давления. На момент публикации настоящего доклада правительство продолжало обсуждать свою бюджетную политику и еще ни пересмотрело бюджет 2016 года, ни одобрило проект бюджета на 2017 год. Даже в оптимистическом сценарии предполагается, что низкие цены на нефть будут оказывать значительное давление на бюджет, вызывая необходимость расходования средств Резервного фонда и других бюджетных резервов. В конце 2015 года Президент Владимир Путин заявил, что правительство примет меры для ликвидации дефицита бюджета к 2019 году. Выполнение этой задачи потребует более решительной бюджетной консолидации и фактически исключит возможность расходования значительных средств для осуществления мер стимулирования инвестиций или потребления. Все сценарии исходят из того, что бюджетная консолидация будет продолжаться до конца 2017 года, и, тем не менее, каждый сценарий прогнозирует значительный дефицит бюджета. Наконец, до президентских выборов 2018 года не ожидается никаких серьезных структурных реформ, которые могли бы повысить потенциал роста российской экономики в среднесрочной перспективе.

Базовый сценарий

Базовый сценарий Всемирного банка предполагает, что в 2016 году реальный ВВП России сократится на 1,9%, а в 2017 году сокращение сменится небольшим ростом в размере 1,1% (Таблица 2-2). По сравнению с сентябрьским выпуском Доклада об экономике России прогнозируемые темпы роста были снижены на 1,3 процентных пункта - в основном, вследствие пересмотра прогнозируемых цен на нефть в сторону понижения. Согласно прогнозам, дальнейшее падение цен на нефть окажет негативное воздействие на

российскую экономику через более высокие темпы инфляции, чем прогнозировалось ранее, что в большей степени ослабит покупательную способность потребителей и удержит стоимость кредитования на высоком уровне. Это приведет к усилению отрицательного эффекта переноса последствий глубокого экономического спада в 2015 году, который вызвал серьезное снижение потребительского спроса, и может еще больше затормозить процесс восстановления деловой уверенности и инвестиционной активности. С учетом этого возобновление роста совокупного потребительского спроса прогнозируется не раньше 2017 года. При этом ожидается, что в 2016 году положительный вклад чистого экспорта в ВВП снизится по сравнению с 2015 годом, вследствие снижения темпов сокращения импорта на фоне замедления роста экспорта.

В основу базового сценария положены следующие допущения относительно денежно-кредитной и бюджетной политики. Ожидается, что Банк России будет по-прежнему придерживаться свободно плавающего валютного курса и выстраивать свою денежно-кредитную политику с учетом достижения среднесрочного целевого показателя инфляции в 4%. Ослабление рубля, возобновившееся в начале 2016 года после очередного падения цен на нефть, скорее всего, будет способствовать сохранению повышенного уровня инфляции. Ожидается, что влияние неденежных факторов, которое наблюдается в настоящее время, замедлит снижение темпов общей инфляции, средний уровень которой составит 7,6% в 2016 году и снизится до 4,8% в 2017 году, достигнув к концу года целевого показателя Банка России. Маловероятно, что Банк России возобновит смягчение денежно-кредитной политики раньше второй половины 2016 года. В 2016 и 2017 годах ожидается продолжение процесса бюджетной консолидации, включая ограниченную индексацию заработной платы работников государственного сектора и социальных трансфертов. При том, что вследствие сокращения объема нефтяных доходов прогнозируется увеличение дефицита консолидированного бюджета до 4,6% в 2016 году, ожидаемое повышение цен на нефть должно сократить бюджетный дефицит до 2,3% в 2017 году и 2,2% в 2018 году. Предполагается, что в связи с необходимостью финансирования дефицита бюджета средства Резервного фонда будут полностью израсходованы к концу 2016 года, что потребует либо увеличения заимствований, либо получения дополнительных средств за счет приватизации.

Таблица 2-2. Экономические показатели, положенные в основу базового сценария

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Цена на нефть (долл. США/баррель, среднее ВБ)	104.0	97.6	51.9	37.0	48.0	51.4
Рост ВВП, %	1.3	0.7	-3.7	-1.9	1.1	1.8
Рост потребления, %	3.1	1.4	-7.9	-2.5	0.1	1.5
Рост валового накопления, %	-7.3	-6.1	-18.3	-6.4	6.4	8.0
Баланс консолидированного бюджета (% ВВП)	-1.2	-1.1	-3.5	-4.6	-2.3	-2.2
Счет текущих операций (млрд. долл. США)	34.8	58.3	69.5	41.3	36.3	18.4
<i>% ВВП</i>	1.6	2.8	5.2	3.5	2.4	1.0
Финансовый и капитальный счета (млрд. долл. США)	-56.9	-173.8	-72.9	-41.2	-36.4	-18.4
<i>% ВВП</i>	-2.5	-8.5	-5.5	-3.5	-2.4	-1.0
Среднегодовая инфляция (ИПЦ), %	6.8	7.8	15.5	7.6	4.8	4.0

Источник: Росстат, Министерство финансов РФ, Банк России, Всемирный банк.

Предполагается, что в течение нескольких ближайших лет тенденции роста будут определяться динамикой инвестиций. В 2016 году прогнозируется дальнейшее сокращение совокупного объема инвестиций вследствие низкого уровня доверия со

стороны инвесторов и слабого потребительского спроса. При этом действие экономических санкций будет по-прежнему оказывать отрицательное влияние на объем иностранных инвестиций. В результате, базовый сценарий предполагает, что в 2016 году валовое накопление капитала сократится на 6,4%, что, в основном, определяется падением объема инвестиций в основной капитал. В 2017-2018 годах прогнозируется некоторое повышение инвестиционного спроса, которое приведет к оживлению экономики на фоне роста цен на нефть (увеличение инвестиций со стороны добывающих компаний), снижения стоимости кредитования и повышения темпов реализации крупных внебюджетных инфраструктурных проектов. Финансовый сектор, скорее всего, не сможет внести существенного вклада в рост кредитования, поскольку он по-прежнему будет нуждаться в реструктуризации (см. разделы 2.3). Постепенное улучшение внешних условий станет дополнительным стимулом для инвестиций в экспортоориентированные отрасли, и на 2017 год прогнозируется рост валового накопления капитала в размере 6,4%. В 2018 году ожидается увеличение темпов роста инвестиций до 8,0%, что будет обусловлено оживлением потребительского спроса, улучшением условий кредитования и предполагаемой отменой режима экономических санкций.

В 2016 году прогнозируется сокращение потребления второй год подряд, при этом в 2017 году ожидается незначительный рост потребления. Предполагается, что недавний шок, вызванный ухудшением условий внешней торговли в связи с резким падением цен на нефть в декабре-январе, усилит отрицательный эффект переноса последствий рецессии 2015 года на доходы домохозяйств. В то же время запланированная бюджетная консолидация ограничит возможности правительства в части поддержки потребления за счет увеличения реального размера социальных трансфертов или заработной платы работников государственного сектора даже в случае снижения инфляционного давления. Как следствие, в 2016 году ожидается дальнейшее падение реальных доходов домохозяйств при том, что рост кредитования населения будет по-прежнему незначительным ввиду переноса сроков смягчения денежно-кредитной политики и высокого уровня задолженности населения. Под влиянием этих факторов частное потребление сократится в 2016 году на 3,0%, что приведет к сокращению совокупного потребления на 2,5%. В 2017 году ожидается повышение покупательной способности домохозяйств благодаря снижению уровня инфляции, улучшению условий кредитования и укреплению рубля. Однако в 2017 году предполагается лишь незначительный рост частного потребления (отчасти из-за неполной индексации социальных трансфертов и медленного роста реальной заработной платы), после чего в 2018 году темпы роста частного потребления стабилизируются на новом среднесрочном уровне около двух процентов.

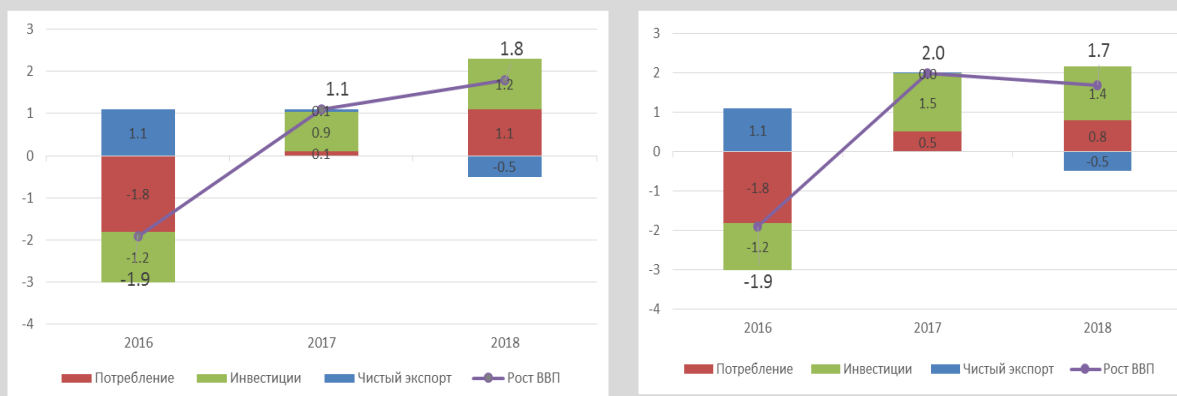
Цены на нефть будут оставаться доминирующим фактором, определяющим динамику платежного баланса и обменного курса рубля. Прогнозируемое падение цен на нефть в 2016 году приведет к сокращению доходов от экспорта. При этом продолжится сокращение импорта, хотя темпы сокращения будут ниже, чем в 2015 году, вследствие более медленной девальвации реального эффективного курса рубля и снижения темпов сокращения реальных доходов домохозяйств. В результате прогнозируется сокращение профицита торгового баланса, что приведет к сокращению профицита счета текущих операций до 3,5% ВВП. В 2017-2018 годах прогнозируется устойчивое повышение внутреннего спроса наряду с укреплением рубля, что обеспечит возврат к положительным темпам роста импорта, который сократит профицит счета текущих операций до 2,4% ВВП в 2017 году и 1,0% в 2018 году. Ожидается, что в течение 2016-2017 годов давление на счет операций с капиталом и финансовыми инструментами ослабеет, несмотря на экономические санкции, поскольку сокращение объема внешней задолженности частного

сектора в 2015 году привело к значительному сокращению объемов платежей по обслуживанию внешнего долга. Однако приток капитала, включая ПИИ, будет оставаться незначительным в течение всего 2017 года и может увеличиться только после предполагаемой отмены экономических санкций в 2018 году. Таким образом, мы предполагаем, что счет операций с капиталом и финансовыми инструментами будет, в целом, отражать динамику счета текущих операций, а цены на нефть останутся ключевым фактором определяющим динамику валютного курса. Согласно базовому сценарию, дефицит счета операций с капиталом и финансовыми инструментами уменьшится с 72,9 млрд долларов США в 2015 году до 41,2 млрд долларов США в 2016 году и 18,4 млрд долларов США в 2018 году.

Врезка 2-3. Влияние экономических санкций на среднесрочный прогноз для России

Согласно прогнозам, отмена экономических санкций приведет к росту инвестиций, хотя в пределах горизонта прогнозирования это не вызовет значительного эффекта ввиду ограниченного потенциала роста российской экономики. Ослабление геополитических рисков для России и расширение доступа к международным источникам финансирования обеспечит снижение стоимости капитала и увеличение притока ПИИ. С учетом текущей структуры российского экспорта рост инвестиций окажет самое непосредственное воздействие на добычу нефти, газа и других видов экспортимруемого сырья. Расширение доступа к капиталу для российских банков в 2017 году приведет к снижению стоимости внутреннего кредитования, ускорив восстановление объемов кредитования предприятий и населения. В случае отмены санкций в 2017 году, темпы роста валового накопления капитала увеличатся до 10,4% (в базовом сценарии - 6,4%). Повышение уровня потребительской уверенности будет способствовать повышению общих темпов роста потребления до 0,7% в 2017 году (в базовом сценарии - 0,1%). Укрепление совокупного спроса ускорит общее оживление экономики, повысив темпы роста реального ВВП до 2,0% в 2017 году (в базовом сценарии - 1,1%) (Рисунок 2-5). Однако с учетом структурных факторов, ограничивающих среднесрочный потенциал российской экономики, это не сможет придать импульс росту экономики в 2018 году.

Рисунок 2-5. Компоненты роста ВВП в случае действия и отмены экономических санкций (%)
 А. Базовый сценарий
 В. Альтернативный базовый сценарий



Источник: расчеты сотрудников Всемирного банка.

Для целей прогнозирования мы разработали альтернативный базовый сценарий, отражающий возможности улучшения ситуации в случае более ранней отмены режима экономических санкций. Снижение геополитической напряженности может повысить вероятность отмены экономических санкций в отношении России. Альтернативный базовый сценарий, разработанный для целей прогнозирования, иллюстрирует последствия более

ранней отмены экономических санкций в 2017 году (Врезка 2-3). Данный альтернативный сценарий основан на том же прогнозе цен на нефть, что и базовый сценарий, и используются те же допущения в отношении бюджетной и денежно-кредитной политики. При том, что предполагаемая отмена режима экономических санкций может оказать положительное воздействие на уровень деловой уверенности в 2016 году, мы не ожидаем, что это существенно повлияет на ключевые макроэкономические параметры до 2017 года. В результате прогнозы на 2016 год аналогичны прогнозам стандартного базового сценария. В целом, этот сценарий демонстрирует более высокие темпы восстановления экономики в 2017 году, но в остальном он предполагает краткосрочное и ограниченное воздействие отмены санкций, поскольку в отсутствие других изменений в структурной политике среднесрочный потенциал роста российской экономики остается довольно незначительным.

Пессимистический сценарий

Согласно пессимистическому сценарию, цены на нефть будут существенно ниже базовых прогнозов, ВВП сократится на 2,5% в 2016 году, а затем незначительно вырастет в 2017 году. В этом сценарии предполагается еще одно резкое падение цен на нефть во второй половине 2016 года, в результате которого в 2016 году средняя цена барреля нефти составит 30 долларов США. В дальнейшем прогнозируется рост цен на нефть до 40 долларов США за баррель в 2017 году и 45 долларов США за баррель в 2018 году (Таблица 2-3). Это означает, что общий уровень мирового спроса будет ниже, чем в базовом сценарии, что будет иметь отрицательные последствия для большинства видов сырья, экспортируемых Россией. В рамках этого сценария падение нефтяных цен приведет к дальнейшему обесценению рубля, что вызовет повышение относительной стоимости импорта и соответствующее повышение потребительских цен, в результате чего средний уровень инфляции будет на 0,9 процентных пункта выше базового прогноза. Банк России, скорее всего, отложит смягчение денежно-кредитной политики до 2017 года. При этом более высокий уровень инфляции приведет к дальнейшему сокращению реальной заработной платы и реальных доходов населения, вызывая ослабление потребительского спроса и удерживая темпы роста потребления на отрицательном уровне до 2018 года. В сочетании с более жесткими бюджетными ограничениями, обусловленными сокращением нефтяных доходов, эти факторы замедлят восстановление инвестиционного спроса.

Таблица 2-3. Экономические показатели, положенные в основу пессимистического сценария

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Цена на нефть (долл. США/баррель, среднее ВБ)	104.0	97.6	51.9	30.0	40.0	45.0
Рост ВВП, %	1.3	0.7	-3.7	-2.5	0.5	2.0
Рост потребления, %	3.1	1.4	-7.9	-3.6	-1.0	1.0
Рост валового накопления, %	-7.3	-6.1	-18.3	-9.7	3.4	7.9
Баланс консолидированного бюджета (% ВВП)	-1.2	-1.1	-3.5	-5.6	-3.6	-2.7
Счет текущих операций (млрд. долл. США)	34.8	58.3	69.5	50.4	45.7	28.8
<i>% ВВП</i>	1.6	2.8	5.2	4.6	3.2	1.7
Финансовый и капитальный счета (млрд. долл. США)	-56.9	-173.8	-72.9	-50.5	-45.6	-28.8
<i>% ВВП</i>	-2.5	-8.5	-5.5	-4.6	-3.2	-1.7
Среднегодовая инфляция (ИПЦ), %	6.8	7.8	15.5	8.5	6.0	5.0

Источник: Росстат, Министерство финансов РФ, Банк России, Всемирный банк.

Пессимистический сценарий предполагает усиление бюджетных рисков. Снижение цен на нефть окажет непосредственное влияние на объем налоговых доходов, а снижение уровня экономической активности вызовет сокращение ненефтяных доходов, причем прогнозируемое ослабление рубля будет недостаточным для компенсации этих эффектов. В итоге, в 2016 году дефицит консолидированного бюджета превысит текущий целевой показатель, составляющий 3,0% ВВП, достигнув 5,6% ВВП. Если предположить, что политика финансирования расходов останется такой же, как и в базовом сценарии, то правительству придется увеличить заимствования, поскольку средств Резервного фонда не хватит на покрытие прогнозируемого дефицита. Увеличение бюджетных рисков сделает еще более необходимой налогово-бюджетную реструктуризацию, поскольку дефицит бюджета составит 3,6% ВВП в 2017 году и останется на уровне 2,7% ВВП в 2018 году.

Даже в пессимистическом сценарии счет текущих операций останется профицитным. Более низкий уровень цен на нефть приведет к более резкому сокращению и экспорта, и импорта. В 2016 году профицит счета текущих операций сократится до 4,6% ВВП, что немного меньше, чем в 2015 году, но заметно больше, чем в базовом сценарии. В случае роста нефтяных цен и улучшения перспектив роста в 2017 и 2018 годах профицит счета текущих операций еще больше сократится, особенно после предполагаемой отмены экономических санкций в 2018 году. Мы не ожидаем, что возможное падение цен на нефть окажет прямое воздействие на счет операций с капиталом и финансовыми инструментами, и предполагаем, что Банк России будет воздерживаться от валютных интервенций, несмотря на давление в сторону обесценения рубля. В условиях гибкого валютного курса и на фоне ухудшения состояния счета текущих операций, прогнозируется улучшение состояния счета операций с капиталом и финансовыми инструментами.

Оптимистический сценарий

Оптимистический сценарий предполагает, что внешнеэкономические условия сложатся более благоприятно, и в результате сокращение ВВП в 2016 году будет менее значительным и составит 0,7%, а затем в 2017-2018 годах начнется уверенное восстановление экономики (Таблица 2-4). Как и в пессимистическом сценарии, эти оценки главным образом обусловлены уровнем нефтяных цен, а допущения в отношении бюджетной и денежно-кредитной политики схожи с теми, которые положены в основу базового сценария. В рамках оптимистического сценария цены на нефть, как ожидается, снизятся до 50 долларов США за баррель в 2016 году, а затем вырастут до 53 долларов США за баррель в 2017 году и до 55 долларов США за баррель в 2018 году. Более высокие и более стабильные цены на нефть будут оказывать понижающее давление на инфляцию. В результате средний уровень инфляции будет снижаться быстрее, чем в базовом сценарии: средняя инфляция замедлится с 7,0% в 2016 году до 4,5% в 2017 году и 4,0% в 2018 году и таким образом к концу 2017 году достигнет среднесрочного целевого ориентира Банка России. К 2017 году начнет улучшаться динамика реальных зарплат и доходов населения, при этом снижение уровня инфляции позволит Банку России ускорить реализацию своей стратегии смягчения денежно-кредитной политики в целях поддержания роста кредитования. Однако негативный эффект переноса последствий глубокой рецессии 2015 года будет сохраняться на протяжении всего 2016 года, и рост потребления, согласно прогнозам, вернется в область положительных значений не раньше следующего года. С 2017 года и в дальнейшем основным двигателем экономического роста, как ожидается, будет рост инвестиционного спроса, поддерживаемый восстановлением потребления домохозяйств; при этом общий рост потребления в среднесрочной перспективе выйдет на новый средний уровень примерно в 2% в год.

Таблица 2-4. Экономические показатели, положенные в основу оптимистического сценария динамики нефтяных цен

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Цена на нефть (долл. США/баррель, среднее ВБ)	104.0	97.6	51.9	50.0	53.0	55.0
Рост ВВП, %	1.3	0.7	-3.7	-0.7	1.7	2.0
Рост потребления, %	3.1	1.4	-7.9	-1.2	0.8	1.7
Рост валового накопления, %	-7.3	-6.1	-18.3	-2.1	8.6	10.1
Баланс консолидированного бюджета (% ВВП)	-1.2	-1.1	-3.5	-3.9	-0.9	-0.9
Счет текущих операций (млрд. долл. США)	34.8	58.3	69.5	49.8	35.4	18.4
<i>% ВВП</i>	1.6	2.8	5.2	3.5	2.1	1.0
Финансовый и капитальный счета (млрд. долл. США)	-56.9	-173.8	-72.9	-50.0	-35.3	-18.5
<i>% ВВП</i>	-2.5	-8.5	-5.5	-3.5	-2.1	-1.0
Среднегодовая инфляция (ИПЦ), %	6.8	7.8	15.5	7.0	4.5	4.0

Источник: Росстат, Минфин, Банк России, Всемирный банк.

Более высокий уровень нефтяных цен замедлит процесс ухудшения бюджетной ситуации в 2016 году и приведет к значительному сокращению дефицита бюджета в 2017-2018 годах. Дефицит консолидированного бюджета в 2016 году увеличится с 3,5% ВВП в 2015 году до 3,9% а 2016 году. В течение 2017-2018 годов высокие цены на нефть и ускорение восстановления экономики будут способствовать росту как нефтегазовых, так и ненефтегазовых доходов. В рамках данного сценария предполагается, что правительство лишь немного ослабит свои усилия по бюджетной консолидации, при этом государственное потребление в реальном выражении, как ожидается, останется на неизменном уровне на фоне того, что власти будут стремиться достичь заявленную цель по обеспечению сбалансированности бюджета к 2019 году и воздержатся от соблазна в условиях получения более высоких (по сравнению с базовым сценарием) доходов снизить интенсивность консолидации бюджета в преддверии президентских выборов. При этом ожидается, что правительство возобновит работу по некоторым высокоприоритетным инфраструктурным проектам, которые были приостановлены, и в этой связи реальные расходы могут оказаться несколько выше, чем в базовом сценарии. Тем не менее, в оптимистическом сценарии прогнозируется, что дефицит бюджета будет сокращаться быстрыми темпами и составит 0,9% ВВП в 2017 году и 0,9% в 2018 году.

В оптимистическом сценарии предполагается, что позитивное воздействие роста нефтяных цен на состояние счета текущих операций будет частично нивелировано ускорением роста импорта. Согласно прогнозам, профицит счета текущих операций будет несколько меньше, чем в базовом сценарии: он сократится с 5,0% ВВП в 2015 году до 3,5% в 2016 году, 2,1% в 2017 году и 1,0% в 2018 году. Благодаря укреплению рубля, ускорению роста доходов и увеличению спроса на импортируемые инвестиционные товары восстановление импорта начнется раньше и будет проходить более быстрыми темпами. Сокращение объема платежей по внешним долгам, обусловленное масштабным сокращением внешней задолженности в 2015 году ослабит давление на счет операций с капиталом и финансовыми инструментами. Предполагается, что сокращение долгового финансирования продолжится и в 2016 году, хотя и в меньших масштабах. Возможности крупнейших нефтегазовых экспортеров по рефинансированию задолженности, как

ожидается, в 2017 году должны улучшиться, а доступ организаций частного сектора к международным рынкам капитала должен расшириться после предполагаемого снятия экономических санкций в 2018 году. В результате дефицит капитального счета сократится с 72,9 млрд. долл. США, зафиксированных в 2015 году, до 18,5 млрд. долл. США в 2018 году на фоне сокращения профицита счета текущих операций.

2.2. Прогноз динамики бедности и всеобщего благосостояния - перемены к худшему

С учетом продолжающейся рецессии успехи России по сокращению бедности и повышению всеобщего благосостояния, достигнутые в последние годы, могут быть частично нивелированы. Ожидается, что в 2016 году уровень бедности будет расти в рамках всех трех прогнозных сценариев - даже при быстром восстановлении цен на нефть. Неблагоприятные перспективы роста доходов, по всей вероятности, будут по-прежнему негативно влиять на динамику показателей бедности и всеобщего благосостояния.

Рецессия ставит под угрозу значительные достижения в области сокращения бедности и повышения всеобщего благосостояния, достигнутые Россией за последнее десятилетие. Ожидается, что уровень бедности в России будет и дальше расти в 2016 году на фоне продолжающегося сжатия экономики, роста безработицы и снижения реальной покупательной способности домохозяйств, обусловленного высокой инфляцией. Между тем необходимость проведения бюджетной консолидации будет значительно ограничивать возможности правительства по принятию контрциклических мер и выделению средств на борьбу с бедностью. В последнее время наблюдается глобальная тенденция к росту доли бедного населения в странах с замедляющимися темпами экономического роста. Также растет обеспокоенность тем, что бедность будет все больше концентрироваться в экономиках с сырьевой ориентацией. В странах-экспортерах сырья, таких как Россия, достижения в области сокращения бедности, реализованные за последнее десятилетие, постепенно растрачиваются. Бедные домохозяйства в этих странах пострадали от роста цен на импортные товары и резкого обесценения национальных валют, ликвидации рабочих мест в строительстве и других неторгуемых секторах, а также от сокращения программ помощи в результате бюджетных ограничений (Врезка 2-4).

Слабая динамика доходов населения, как ожидается, будет по-прежнему негативно влиять на прогноз динамики бедности. В рамках базового сценария прогнозируется, что уровень бедности повысится с 13,4% (19,2 млн. чел.) в 2015 году до 14,2% (20,3 млн. чел.) в 2016 году. В 2015 году число людей с доходами ниже национального прожиточного минимума уже увеличилось на 3,1 млн. человек. Прогнозируемое увеличение может вернуть уровень бедности к показателям 2007 года, и таким образом достижения почти целого десятилетия будут растрчены. Ожидаемый рост бедности станет самым значительным за период после кризиса 1998-1999 годов - гораздо более значительным, чем во время глобального финансового кризиса 2008 года (Рисунок 2-6). Одним из факторов повышения уровня бедности является некоторое ухудшение ситуации на рынке труда, который будет усиливать понижающее давление на уровень реальных зарплат, тем самым обостряя ситуацию с ростом бедности. Сложный процесс бюджетной консолидации вряд ли позволит поддерживать рост доходов с помощью трансфертов или пенсий, что еще больше снизит и без того слабые перспективы роста доходов российского населения.

Врезка 2-4. Влияние бюджетной политики на сокращение бедности и повышение всеобщего благосостояния с 2008 года.

Прогресс России в сокращении бедности и повышении всеобщего благосостояния затормозился в 2014 году. После начала текущего спада экономики уровень бедности стал расти в результате сокращения реальных зарплат и быстрого роста инфляции, обусловившей снижение реальной стоимости социальных трансфертов. Рост доходов среди домохозяйств, относящихся к беднейшим 40 процентам населения по шкале распределения доходов, упал ниже среднего показателя по стране, а численность среднего класса перестала расти впервые с 2000 года.²³ Домохозяйства, относящиеся к беднейшим 40 процентам по шкале доходов, в значительной степени зависят от государственных трансфертов, которые составляют в среднем 60% от их общих доходов. В условиях когда инфляция продолжает снижать реальную стоимость социальных трансфертов, а сжимающийся бюджет не позволяет правительству полностью компенсировать населению этот эффект, снижение покупательной способности домохозяйств сводит на нет прошлый прогресс в сокращении бедности и повышении всеобщего благосостояния.

В период после глобального финансового кризиса важную роль в повышении доходов относительно бедных российских домохозяйств сыграли пенсии и заработные платы в государственном секторе. В среднем, доходы беднейших 40 процентов населения росли быстрее, чем доходы 60 процентов, относящихся к верхней части шкалы распределения доходов. Однако рост доходов среди относительно бедных и состоятельных домохозяйств был обусловлен разными факторами. В период с 2008 по 2014 год заработные платы в частном секторе обеспечивали 44% роста реальных доходов среди домохозяйств, относящихся к беднейшим 40 процентам, в то время как вклад зарплат в госсекторе составил 36%, а вклад пенсий - 13%. За этот период совокупный рост зарплат в государственном секторе у лиц, относящихся к беднейшим 40 процентам, достиг 39%. Между тем домохозяйства, относящиеся к среднему классу и группам населения с высокими доходами, выиграли от масштабного роста пенсий. В 2008-2009 годы индексация пенсий достигала 10-20% в реальном выражении, а в результате валоризации пенсий в 2010 году реальные пенсионные выплаты выросли на 35%, и при этом расширился их охват. В период с 2008 по 2014 год увеличение реальных пенсионных выплат обеспечило почти весь рост доходов среди домохозяйств, относящихся к 60 процентам населения в верхней части шкалы распределения доходов. Зарплаты в частном секторе и другие виды доходов оказали гораздо более скромное (а в некоторых случаях отрицательное) влияние на рост доходов домохозяйств, относящихся к трем высшим децилям. Рост зарплат в государственном секторе оказал разнонаправленное влияние на доходы среднего класса и небольшое положительное влияние на доходы в трех высших децилях.

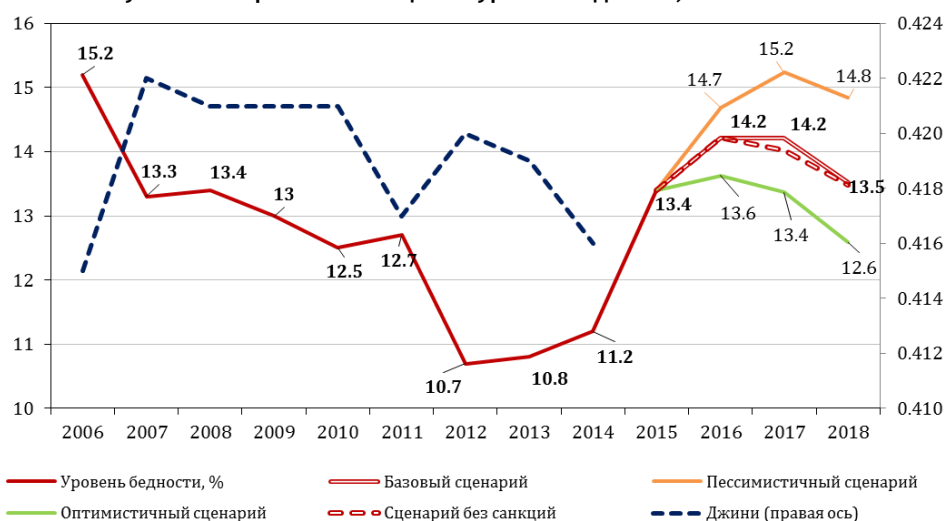
В 2016 ожидается дальнейшее повышение уровня бедности в рамках всех трех сценариев. Прогнозируемый рост бедности во всех сценариях отчасти обусловлен сильным отрицательным эффектом переноса резкого сокращения реальных доходов в 2015 году в сочетании с продолжающимся ухудшением показателей занятости населения. Высокий уровень инфляции, наряду с «нулевой» индексацией зарплат в бюджетных организациях и индексацией пенсий ниже инфляции будут удерживать рост реальных зарплат и доходов в 2016 году в области отрицательных значений. На состояние рынков труда, как ожидается, повлияет снижение спроса на рабочую силу, и в результате безработица, согласно прогнозам, вырастет с 5,6% в 2015 году до 6,0% в 2016 году и станет дополнительным фактором давления на уровень зарплат. Во время мирового финансового кризиса 2008 года правительство приняло крупномасштабную программу мер налогово-бюджетного стимулирования экономики, которая способствовала росту потребления домохозяйств и предотвратила рост бедности. Теперь же в связи с резким падением нефтяных доходов возможности правительства по осуществлению контрциклических расходов практически исчерпаны, а запланированная бюджетная консолидация сильно ограничивает способность правительства защитить социально уязвимые домохозяйства от воздействия рецессии. Согласно прогнозам, в рамках базового сценария уровень бедности

²³ За исключением короткого периода во время глобального финансового кризиса 2009 года.

вырастет в 2016 году до 14,2% (20,3 млн. чел.), в рамках пессимистического сценария - до 14,7% (21,0 млн. чел.), а в оптимистическом варианте прогноза - до 13,6% (19,5 млн. чел.).

Улучшение перспектив экономического роста в 2017 году может привести к стабилизации уровней бедности. Однако даже улучшение экономических условий, прогнозируемое в рамках базового сценария, вряд ли остановит снижение реальных доходов, поскольку маловероятно, что номинальное повышение государственных трансфертов и заработной платы в организациях бюджетного сектора сможет компенсировать инфляцию. По этой причине в базовом сценарии уровень бедности в 2017 году, вероятнее всего, останется высоким и близким к уровню 2016 года (14,2%). В пессимистическом сценарии уровень бедности повысится с 14,7% в 2016 году и достигнет максимального значения в 15,2% в 2017 году. Только в оптимистическом варианте прогноза, возможно, произойдет незначительное повышение реальной заработной платы в 2017 году, однако домохозяйства с относительно низкими доходами вряд ли от этого выигрывают вследствие высокой зависимости их доходов от бюджетных трансфертов. В соответствии с оптимистическим сценарием, показатель доли бедных в 2017 году будет сохраняться на уровне 13,4%, близком к уровню 2015 года, но ниже максимума в 13,6% в 2016 году. В 2018 году, пенсии, зарплаты в бюджетных организациях и социальные трансферты, как ожидается, будут проиндексированы в полном объеме на фоне давления, связанного с президентскими выборами. Одновременно ожидается некоторое улучшение ситуации на рынках труда. Таким образом, в 2018 году ожидается более существенное улучшение динамики бедности: в базовом сценарии прогнозируется снижение уровня бедности до 13,5%, а в пессимистическом варианте только до 14,8%. В оптимистическом сценарии в 2018 году уровень бедности может снизиться более значительно - до 12,6%.

Рисунок 2-6. Прогнозные оценки уровня бедности, % населения



Источник: Росстат и Всемирный банк.

2.3 Риски для прогноза и вызовы для экономической политики - негативные факторы перевешивают

Риски для прогноза развития российской экономики в целом перевешивают в негативную сторону в связи с тем, что страна сталкивается с серьезными трудностями, обусловленными неопределенностью восстановления мирового спроса, особенно на нефть и другие сырьевые товары. В то же время возможности для маневра

экономической политики на втором этапе адаптации российской экономики с целью повышения среднесрочной устойчивости бюджетной системы и финансового сектора сократились в связи с истощением бюджетных резервов. Долгосрочный потенциал роста экономики России будет зависеть от проведения последовательных структурных реформ в стране.

Прогнозы роста мировой экономики и цен на сырьевые товары сопряжены со значительными понижательными рисками. Страны с формирующимися рынками и развивающиеся экономики продолжают сталкиваться с серьезными трудностями на фоне снижения цен на сырье и сокращения притока капитала. Низкие цены на сырьевые товары, как ожидается, сохранятся в течение 2016 года и будут оказывать давление на страны-экспортеры сырья, включая Россию. Резкое падение цен на нефть в январе продемонстрировало сохраняющуюся нестабильность как предложения, так и спроса на мировом рынке нефти. Это подразумевает возможность ускорения возобновления экспорта нефти из Ирана, повышения устойчивости нефтедобычи в США, а также замедления роста потребления нефти на фоне ослабления воздействия, оказываемого на спрос низким уровнем цен. Устойчиво низкие цены на нефть в 2016 году могут еще больше замедлить мировую инфляцию, что будет удерживать процентные ставки в развитых экономиках на низком уровне. При том что низкие процентные ставки, установленные центральными банками в некоторых странах, поддерживают экономический рост в краткосрочной перспективе, они могут подрывать рентабельность финансовых институтов. За первые месяцы 2016 года низкий уровень процентных ставок уже привел к резкому снижению стоимости акций банков. Снижение темпов роста в странах с формирующимися рынками, наряду с повышением финансовой нестабильности в международном масштабе может замедлить восстановление роста мировой экономики по сравнению с прогнозом (Врезка 2-5).

Врезка 2-5. Риски для прогноза развития мировой экономики

В 2016 году ожидается небольшое ускорение темпов роста мировой экономики, однако велики риски того, что этот рост окажется ниже прогноза. В числе факторов риска: замедление экономической активности в крупных экономиках с формирующимися рынками, нестабильность финансовых рынков в результате неожиданных изменений стоимости заимствований на фоне ухудшения фундаментальных показателей, сохраняющиеся слабые места в экономике некоторых стран, а также высокая геополитическая напряженность. Хотя этот фактор по-прежнему относительно маловероятен, но замедление роста в крупнейших экономиках с формирующимися рынками может иметь серьезные последствия глобального масштаба в результате оказания негативного воздействия на уровень сырьевых цен и темпы роста в странах развивающегося мира. Этот риск усугубляется возможностью длительного замедления потенциального роста во всех странах с формирующимися рынками и развивающихся экономиках. Эмпирические оценки указывают на то, что устойчивое замедление на 1 процентный пункт совокупных темпов роста в Бразилии, России, Индии, Китае и Южной Африке (страны БРИКС) может привести к снижению темпов роста в других странах с формирующимися рынками и развивающихся экономиках примерно на 0,8 процентных пункта и замедлить рост мировой экономики на 0,4 процентных пункта.²⁴ В то время как в Китае бюджетных резервов может быть достаточно для управления рисками, связанными с замедлением роста своей экономики, в таких странах, как Россия, где низкие цены на сырье привели к значительному сокращению доходов и истощили бюджетные резервы, ситуация иная.

Снижение темпов мировой инфляции и устойчиво низкий уровень процентных ставок в развитых странах увеличивают финансовые риски на международном уровне. В некоторых

²⁴ «Глобальные экономические перспективы». Всемирный банк. Январь 2016 г.

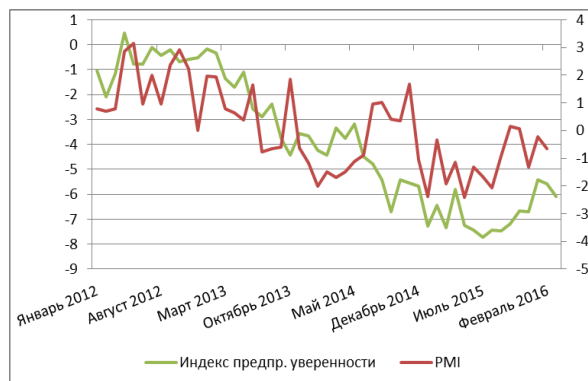
передовых экономиках преимущественно вследствие снижения мировых цен на нефть потребительская инфляция, как ожидается, приблизится к нулю. Многие центральные банки придерживаются мягкой денежно-кредитной политики. После небольшого повышения процентной ставки в декабре 2015 года глава ФРС США заявила в феврале 2016 года, что регулятор ведет пристальный мониторинг внешних рисков и влияния факторов глобальной нестабильности на экономику США, отметив, что внезапная корректировка ожиданий относительно будущей траектории процентных ставок в США может привести к усилению финансовой напряженности в развивающихся экономиках. В условиях когда низкие цены на нефть будут по-прежнему снижать инфляционные ожидания, процентные ставки, согласно прогнозам, останутся на текущем уровне в течение значительной части 2017 года. Центральные банки некоторых передовых экономик, в том числе Европейский центральный банк, ввели отрицательные процентные ставки. Хотя эти меры призваны поддерживать экономический рост, сочетание отрицательных ставок, избыточных резервов и низкой доходности долгосрочных активов могут подрывать рентабельность банков за счет уменьшения процентной маржи и сокращения доходов от традиционной деятельности по трансформации краткосрочных депозитов в более долгосрочные кредиты. На фоне растущей обеспокоенности усилением кредитных рисков эти факторы способствовали значительному «сбросу» акций банков в начале 2016 года.

Слабый экономический рост и резкое снижение сырьевых цен ограничивают возможности российских властей по принятию ответных мер в случае реализации рисков. Истощение бюджетных резервов России повысило уязвимость страны к дальнейшим шокам. Как и в других странах-экспортерах сырья, падение мировых цен на нефть в последнее время резко ограничило возможности российского правительства по принятию контрциклических мер для поддержания макроэкономической стабильности в условиях затяжного спада экономики. Тем не менее, меры бюджетной политики могут сыграть важную роль в снижении рисков и поддержании экономического роста, а циклические и структурные меры в сочетании могут усиливать воздействие друг друга. Краткосрочные меры экономической политики должны быть направлены на повышение устойчивости к факторам нестабильности мировых финансовых рынков и на укрепление стабильности финансового сектора страны. Во-вторых, следует сделать акцент на мерах, поддерживающих плавное проведение корректировки бюджета, которая позволит равномерно распределить нагрузку в экономике и будет стимулировать рост производительности в долгосрочной перспективе. Подобные циклические меры необходимо дополнить структурными реформами, призванными укрепить доверие инвесторов в краткосрочной перспективе и улучшить перспективы экономического роста в долгосрочной перспективе.

Неопределенность экономической политики стала ключевым фактором, сдерживающим инвестиции и потребление. Последние тренды динамики настроений предпринимателей и потребителей показывают, что их уверенность еще не восстановилась. Показатели потребительской уверенности ухудшились в последнем квартале 2015 года и, по всей вероятности, продолжают ухудшаться в первом квартале 2016 года. Индексы предпринимательской уверенности немного улучшились в первом квартале 2016 года, но остаются на низком уровне (Рисунок 2-7). Доверие инвесторов подрывается не только сохраняющейся слабостью внутреннего спроса, но и неопределенностью экономической ситуации, которая в первом квартале 2016 года стала самым серьезным сдерживающим фактором для роста производства предприятий (Рисунок 2-8). Это включает неопределенность в отношении бюджетной политики, а также экономической политики, направленной на снижения структурных ограничений, которые связаны с неэффективностью распределения факторов производства. Также отрицательно сказывается неопределенностью регуляторной среды и отсутствие единообразия в применении правовых норм. Эти факторы препятствуют созданию единых правил для всех,

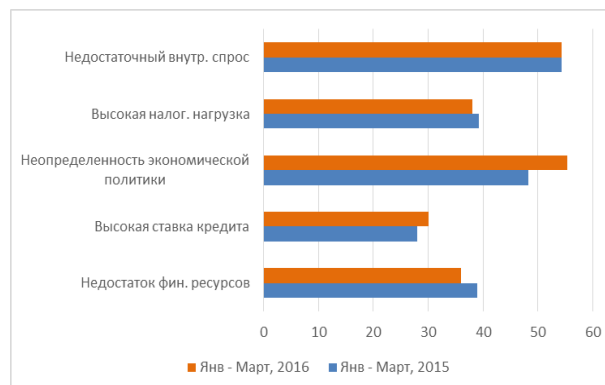
а это обязательное условие для роста частных инвестиций. Таким образом, высокая неопределенность вокруг экономической политики отрицательно влияет на инвестиционную активность и ограничивает и без того скромный потенциал роста российской экономики.²⁵

Рисунок 2-7. Обследования предпринимательской уверенности в обрабатывающих производствах



Источник: Росстат и HSBC.

Рисунок 2-8. Основные факторы, ограничивающие рост производства в обрабатывающей промышленности, Росстат, обследование деловой активности, в % от числа опрошенных



Источник: Росстат.

Стабильность финансового сектора

Стабильность финансового сектора крайне важна для восстановления частных инвестиций, однако в ближайшей перспективе финансовая стабильность будет подвергаться воздействию ряда неблагоприятных факторов. Во-первых, рост доли проблемных кредитов на балансах банков, наряду с отменой введенных Банком России временных послаблений в отношении применения к банкам определенных регуляторных норм, во всей вероятности, будут оказывать давление на капитализацию как частных, так и государственных банков. Результаты финансовой деятельности банков за 2015 год были слабыми, а рецессия замедлила рост нового бизнеса.²⁶ Во-вторых, в условиях ограничения доступа на международные рынки капитала и небольшой глубины внутренних фондовых рынков банки становятся все более зависимыми от Банка России и правительства как источников фондирования. Наконец, несмотря на значительные улучшения в последние годы, сохраняются такие проблемы, как слабость контроля над финансовым сектором и отсутствие единообразия в применении норм банковского законодательства.

²⁵ Показатель разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства в 2015 году перешел в отрицательную область, в то время как в 2014 году его значение было положительным и составляло 2-3%. Как ожидается, в предстоящие два года разрыв еще больше увеличится и достигнет примерно 6%, что могло бы оказать поддержку контрциклическим мерам политики. Однако с учетом отмеченных структурных ограничений прогнозируемый рост вряд ли превысит оценочные темпы потенциального роста, и поэтому агрессивная контрциклическая политика, возможно, не столько поддержит внутренний спрос, сколько может подстегнуть инфляцию. В этих условиях будет трудно достичь целевого ориентира инфляции, установленного Банком России.

²⁶ Темпы роста корпоративных кредитов, как ожидается, будут низкими и останутся на уровне однозначных величин вследствие потребностей рефинансирования у крупных компаний, а также обязательства докапитализированных банков увеличивать совокупный объем ипотечного кредитования, кредитования субъектов малого и среднего бизнеса или субъектов, осуществляющих деятельность в наиболее важных для развития страны отраслях экономики, не менее чем на 1% в месяц. Роста кредитования физических лиц не ожидается, поскольку банки стали менее охотно выдавать потребительские кредиты.

Рост доли проблемных кредитов оказывает давление на капитал банков.²⁷ Российские банки были вынуждены увеличить резервы на возможные потери ссудам, что снижает прибыль банков, истощает капитальные активы и подрывает способность банков привлекать новые инвестиции. Вполне вероятно, что в ближайшем будущем размеры резервов на потери по ссудам увеличатся еще больше вследствие сложных экономических условий для домохозяйств и предприятий, которые в совокупности представляют для властей, продолжающих корректировать свою политику для поддержания финансовой стабильности, практически «идеальный шторм». Как представляется, в целом российские банки в достаточной мере капитализированы: по состоянию на конец 2015 года почти все банки удовлетворяли требованию достаточности капитала, установленному на уровне 10 процентов, и средние показатели обеспеченности капиталом в целом были стабильными благодаря масштабным усилиям правительства по докапитализации банков и введению Банком России послаблений в отношении применения регуляторных норм.²⁸ Однако, отмена указанных послаблений в начале 2016 года, как ожидается, окажет давление на капитал банков, и показатели достаточности капитала многих банков, по всей видимости, ухудшатся.

Многие из российских государственных банков и банков, контролируемых государством, продолжают оказывать поддержку экономике, несмотря на рост доли проблемных кредитов. Несмотря на усилия, предпринимаемые регулятором, высокие процентные ставки по-прежнему оказывают повышательное давление на стоимость фондирования, в то время как объемы кредитования снижаются, а количество дефолтов заемщиков растет. Это создает угрозу порочного круга, в котором ужесточение условий кредитования все больше сдерживает инвестиционную активность. Для поддержания устойчивости банковского сектора банкам необходимо урегулировать накопленную проблемную задолженность, чтобы расчистить свои балансы, и затем стимулировать приток новых устойчивых кредитов в свои портфели.

В связи с тем, что с 2014 года банковская система России остается отрезанной от международных финансовых рынков, российские банки стали все больше зависеть от Банка России как источника фондирования. По состоянию на конец 2015 года регулятор предоставил банкам финансирование в эквиваленте 6,5% от совокупных обязательств банковского сектора. Задолженность по кредитам в иностранной валюте, особенно по тем, которые выданы корпоративным заемщикам в неторгуемых секторах, таких как недвижимость и строительство, представляет собой серьезный риск для некоторых банков. Задолженность по валютным кредитам зачастую является самым большим риском для тех банков, клиенты которых получают валютную выручку в незначительном объеме или не имеют ее вовсе и при этом сильно пострадали от обесценения рубля и спада в экономике. С учетом того что активы, номинированные в иностранной валюте, составляют около 30% корпоративных кредитных портфелей банков, этот риск пристально отслеживается Банком России, который стимулирует банки к сокращению операций в иностранной валюте - как по активам, так и по пассивам.²⁹

²⁷ Совокупная доля проблемных кредитов может быть занижена, поскольку более половины совокупных активов банковской системы приходится на государственные банки. Используемая Банком России методика отнесения кредитов к числу проблемных тоже может приводить к занижению показателя.

²⁸ В 2015 году Банк России ввел регуляторные послабления для снижения давления на пруденциальные нормативы банков. В частности, регулятор разрешил банкам конвертировать валютные активы в рубли по более выгодному курсу, начиная с 2014 года.

²⁹ Проект нового указания Банка России, который в настоящее время проходит экспертизу, предусматривает установление с 1 апреля 2016 года повышенных коэффициентов риска по ссудам и долговым ценным бумагам в иностранной валюте: <http://www.cbr.ru/analytics/?Prtd=project&ch=732#CheckedItem>

Меры, принятые правительством и Банком России в рамках антикризисного плана на 2015 год, обеспечили банкам важную для них краткосрочную передышку, однако эти меры ограничивают возможности властей, отвечающих за финансовый сектор. Банк России предоставил банкам срочную ликвидность, в некоторых случаях под залог базовых портфелей банков, что было рискованным предложением со стороны регулятора. Предоставленная поддержка в виде ликвидных средств и залоговые требования по кредитам Банка России могут подвергнуть регулятора риску снижения рыночной стоимости активов, находящихся на балансах банков. Учитывая этот риск, Банк России ужесточил банковский надзор и продолжает прекращать деятельность слабых кредитных организаций. В течение прошлого года было закрыто более 100 банков, при этом ожидается, что консолидация банковского сектора продолжится на фоне ужесточения регулятором контроля над соблюдением обязательных нормативов. В краткосрочной перспективе необходимо активизировать работу по урегулированию несостоятельности проблемных банков, включая стимулирование слияний и/или поглощений мелких банков, возможно, за счет повышения требований к минимальному размеру капитала. Закрытие банков привело к истощению резервов Агентства по страхованию вкладов (АСВ), и Банк России уже был вынужден предоставить ликвидность для поддержания операций АСВ. Для достижения и поддержания на устойчивом уровне необходимых резервов, которые позволят проводить дальнейшую консолидацию банковского сектора с обеспечением защиты вкладчиков, Агентству по страхованию вкладов могут потребоваться такие меры, как: повышение размера дополнительных взносов для банков, увеличение расчетной базы страховых взносов по вкладам, а также распространение страхования на вклады юридических лиц.

Корректировка бюджета

Неопределенность вокруг бюджетной политики представляет собой значительный риск для перспектив роста российской экономики. В России непропорционально большой государственный сектор. Поскольку значительная часть работников занята в органах государственного управления, на государственных предприятиях или в государственных банках, многие домохозяйства непосредственно зависят от занятости и заработной платы в государственном секторе. Кроме того, в России относительно щедрая система социального обеспечения, и в результате социальные трансферты и пенсии составляют значительную часть доходов домохозяйств. С учетом весомой роли государства в экономике, многие частные предприятия зависят от государственных контрактов. Такая существенная роль государства повышает риски для домохозяйств и предприятий во времена бюджетных ограничений, которые сопряжены с высокой степенью неопределенности вокруг горизонта бюджетного планирования, базовых бюджетных принципов и бюджетных приоритетов. В результате, то, как проводится бюджетная политика, в значительной степени определяет экономические настроения и сильно влияет на занятость, уровень доходов и темпы экономического роста.

В связи с резким падением мировых цен на нефть, обусловившим усиление давления на бюджетные доходы, Россия приступила к процессу консолидации бюджета для устранения растущих бюджетных дисбалансов. Значительные бюджетные резервы облегчили проведение первой стадии консолидации за счет смягчения воздействия от шока, связанного с резким изменением условий внешней торговли. Однако, поскольку нефтяные цены устойчиво оставались на низком уровне, бюджетные резервы постепенно истощились. Кроме того, неустойчивость нефтяных доходов затруднила процесс среднесрочного бюджетного планирования, и в 2015 году правительство сузило горизонт планирования бюджета до одного года. Несмотря на новый раунд сокращений расходов,

объявленных в январе, Россия вряд ли сможет выполнить заложенный в бюджете 2016 года целевой показатель по дефициту бюджета в 3% ВВП, при этом средства Резервного фонда, как ожидается, будут исчерпаны к концу текущего года. Цель достижения нулевого дефицита бюджета к 2019 году, заявленная Президентом России, по существу представляет собой новое бюджетное правило, однако механизмы по достижению этого показателя пока не разработаны.

В перспективе предстоит решить две ключевые проблемы, связанные с бюджетной политикой. Первая состоит в том, как приступить к стратегической реструктуризации расходов за пределами общих сокращений бюджета и к укреплению ненефтегазовой базы бюджетных доходов для обеспечения адаптации экономики к продолжительному спаду нефтегазовых доходов. Урезание бюджетных расходов может быть эффективным в качестве меры экстренного реагирования на возникающие шоки, однако для приспособления к длительному падению нефтегазовых доходов необходимы более сложные реформы, затрагивающие обе части бюджета. Вторая проблема состоит в том, как управлять неопределенностью расходов в отсутствие среднесрочного бюджетного планирования, которое было приостановлено в августе 2015 года. Возврат к устойчивой среднесрочной рамочной основе бюджета имеет первостепенное значение и позволит укрепить доверие потребителей и предпринимателей за счет снижения уровня неопределенности бюджетной политики.

Формулирование среднесрочных мер, поддерживающих плавную корректировку бюджета, - одна из самых насущных задач правительства. Наличие ясного плана с определением четкой последовательности действий по ликвидации дефицита бюджета позволит предпринимателям и населению принимать более эффективные инвестиционные и потребительские решения. Подобный план должен предусматривать сохранение расходов на стратегические государственные капиталовложения и одновременно обеспечивать защиту малоимущих и социально уязвимых слоев населения от последствий корректировки бюджета. Для справедливого распределения бремени корректировки бюджета, а также обеспечения соответствия бюджетной консолидации долгосрочному росту производительности, по-видимому, потребуется комплексная переоценка приоритетов в части бюджетных расходов в ключевых секторах, таких как национальная оборона, экономические субсидии, социальные программы и пенсионное обеспечение. Повышение эффективности бюджетных расходов поможет правительству извлечь максимальную ценность из существующих ресурсов, однако этих достижений будет недостаточно для компенсации нарастающих структурных дисбалансов. Для этого необходимо выработать стратегию по обеспечению роста ненефтегазовых доходов и устойчивого сокращения ненефтегазового дефицита бюджета, что может потребовать пересмотра налоговой политики.

Согласно прогнозам, в среднесрочной перспективе дефицит бюджета будет оставаться значительным. В этой связи для поддержания устойчивости бюджетной системы потребуется формулирование новой среднесрочной стратегии по финансированию дефицита бюджета. Также будет необходимо вернуться к обсуждению вопроса о лимитах внешних заимствований. Действующий план правительства предусматривает только временные меры по финансированию дефицита, такие как использование средств Резервного фонда и выручки от приватизации государственных активов. Правительство рассматривает возможность реализации масштабной программы приватизации госсобственности, которую планируется запустить уже во второй половине 2016 года (раздел 1.4). Необходимо обеспечить прозрачность процесса приватизации, а также осуществлять отбор инвесторов на конкурсной основе, чтобы не допустить продажу государственного имущества по заниженным ценам. В то

время как Резервный фонд используется для финансирования текущих расходов, средства Фонда национального благосостояния направляются на финансирование инфраструктурных инвестиций. Инвестиционные решения должны приниматься по результатам прозрачной экспертизы, предусматривающей оценку финансовой жизнеспособности проектов, с тем, чтобы обеспечить долгосрочную отдачу от ограниченных капитальных ресурсов. Совершенствование системы управления государственными капиталовложениями позволит обеспечить оптимальное соотношение цены и качества в рамках соответствующих проектов.

Структурные реформы, призванные ускорить экономический рост в долгосрочной перспективе

Сдвиги в уровнях относительных цен, обусловленные обесценением рубля, могут способствовать существенному повышению конкурентоспособности России на международном уровне. Обесценение рубля открыло перед Россией возможность трансформировать структуру своего экспорта. Однако относительные цены - это не единственное измерение конкурентоспособности, и российские предприятия столкнутся с серьезными проблемами, связанными с повышением качества экспортной продукции, повышением ее технологичности и обеспечением соответствия международным стандартам. Достижение этих целей потребует значительных инвестиций, особенно прямых иностранных инвестиций, которые представляют собой наиболее эффективную форму передачи технологий. Одних ценовых преимуществ, обусловленных обесценением рубля, возможно, будет недостаточно для привлечения инвесторов, особенно в контексте режима экономических санкций, если эти преимущества не будут сопровождаться устойчивым улучшением инвестиционного климата и глубокими структурными реформами.

Проведение структурных реформ может способствовать укреплению доверия инвесторов в ближайшем будущем и улучшению перспектив роста российской экономики в долгосрочной перспективе. Инвесторы сталкиваются с целым рядом препятствий общеэкономического характера, включая административные барьеры для ведения бизнеса, высокий уровень транспортных и логистических издержек, отсутствие равноправного доступа к факторам производства и рынкам, в связи с низким уровнем конкуренции. Особенно если Россия стремится диверсифицировать структуру своего экспорта, власти должны законодательно закрепить проведение структурных реформ, призванных облегчить свободное перераспределение труда и капитала между отраслями и предприятиями, а также создать равные условия для всех частных инвесторов. Частные инвестиции по-прежнему сдерживаются неопределенностью регуляторной среды и отсутствием единообразия в применении правовых норм. Роль государственного сектора необходимо сместить в сторону формирования высокоэффективных регулятивных институтов, создающих больше возможностей для здоровой конкуренции и устраняющих возможности для коррупции.

Новый антикризисный план правительства предусматривает не только экстренные меры, но и ряд среднесрочных инициатив по развитию экономики. Последние включают реформы, направленные на улучшение инвестиционного климата, сокращение проверок предпринимательства, снижение неопределенности в отношении регулятивных норм, а также меры по совершенствованию судебной и правоохранительной систем (Врезка 2-6). Быстрая и комплексная реализация этих мер станет ясным сигналом для международных рынков капитала, что российское правительство твердо намерено улучшать инвестиционный климат в стране. Без быстрого и устойчивого осуществления инвестиций в новые отрасли Россия может упустить возможность, открывающуюся на фоне

существующих ценовых преимуществ, и тогда стимулирование быстрого роста производительности для ускорения долгосрочного роста экономики может оказаться гораздо более трудной задачей. Более подробно эти вопросы рассматриваются в третьей части данного доклада.

Врезка 2-6. Антикризисный план правительства на 2016 год

1 марта 2016 года правительство утвердило План действий правительства, направленных на обеспечение стабильного социально-экономического развития Российской Федерации в 2016 году. Этот новый антикризисный план предусматривает осуществление расходов в размере 684,8 млрд. рублей (9,5 млрд. долл. США или 0,8% ВВП) преимущественно для поддержки отдельных отраслей и оказание помощи регионам. В 2015 году правительство разработало антикризисный план стоимостью 2,4 триллиона рублей, из которых примерно 70% предназначалось для поддержки финансового сектора. В конце 2015 года правительство не намеревалось принимать какого-либо специального плана и предполагало работать в 2016 году по обычному плану. Однако, резкое падение нефтяных цен в январе 2016 года заставило правительство пересмотреть свое решение.

План предусматривает неотложные и среднесрочные меры по развитию экономики по следующим направлениям: предоставление поддержки регионам (310 млрд. руб.); поддержка отдельных отраслей экономики (340,8 млрд. руб.); социальная поддержка населения (38,3 млрд. руб.); реструктуризация экономики и улучшение инвестиционного климата (рис. 2-9) (**Рисунок 2-9**). Оказание поддержки регионам состоит из предоставления кредитов из федерального бюджета субъектам Российской Федерации для замещения более дорогих коммерческих кредитов. В 2015 году чистый прирост бюджетных кредитов составил 161,2 млрд. рублей. В краткосрочной перспективе правительство планирует поддержать отдельные отрасли экономики с помощью мер, аналогичных мерам промышленной политики. Это направление включает оказание поддержки автомобильной отрасли (137,7 млрд. руб.); государственной железнодорожной компании ОАО РЖД (39,8 млрд. руб.); а также строительному сектору (с выделением 25 млрд. руб. на строительство новых школ и 16,5 млрд. руб. на субсидирование ипотечных кредитов). 33,5 млрд. руб. предусмотрено на поддержку малого и среднего предпринимательства. 21,1 млрд. рублей будет выделено на поддержку несырьевого экспорта. Социальная поддержка населения в основном предусматривает мероприятия по поддержке сферы занятости. Наконец, в плане предусмотрен ряд мер по улучшению инвестиционного климата и облегчению ведения бизнеса в России, в том числе: значительное сокращение проверок предпринимательства; повышение предсказуемости законодательства и меры по совершенствованию судебной и правоохранительной систем; приватизация государственных предприятий; меры по снижению издержек, связанных с ведением предпринимательской деятельности; меры по повышению эффективности деятельности государственных компаний.

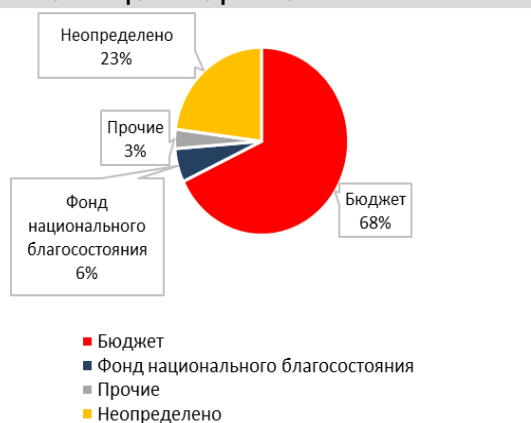
Основной объем финансирования плана (468 млрд. руб.) уже заложен в бюджете на 2016 год. Расходы на поддержку национальной экономики в соответствии с предложениями по изменению параметров федерального бюджета на 2016 год увеличены на 11,6% в номинальном выражении, но эта цифра может быть скорректирована в ходе предстоящего пересмотра бюджета. В правительственном плане гарантируется оказание поддержки отдельным отраслям экономики (в основном автомобильной промышленности) до внесения поправок в федеральный бюджет (**Рисунок 2-10**). Поддержка ОАО РЖД будет предоставлена из средств Фонда национального благосостояния. Источник финансирования 158 млрд. рублей пока не ясен и будет определен по итогам исполнения бюджета за первое полугодие. Эти средства предназначены для докапитализации испытывающего трудности государственного банка развития ВЭБ, а также для возможной второй индексации пенсии (в дополнение к индексации, уже заложенной в бюджете). Потенциальными источниками финансирования могут быть: антикризисный фонд правительства (120 млрд. рублей - это в основном неиспользованные средства антикризисного плана на 2015 год); специальный фонд Президента России (342 млрд. руб.), который состоит из замороженных средств накопительной части пенсий; выручка от приватизации госсобственности; другие перераспределенные расходы.

Рисунок 2-9. Антикризисный план по направлениям оказания поддержки



Источник: Минфин.

Рисунок 2-10. Антикризисный план по источникам финансирования



Источник: Минфин.

3. Конкурентоспособность экспорта и прямые иностранные инвестиции (ПИИ) - сложная проблема диверсификации³⁰

Сочетание экономических санкций и падающих цен на нефть возродило интерес к дискуссиям в России по поводу диверсификации торговли и конкурентоспособности экспорта. В данном разделе доклада обсуждаются исторически сложившиеся вызовы конкурентоспособности российского экспорта и вопрос о том, почему трудно ожидать быстрых перемен в экспортном профиле России. Наблюдавшееся в течение нескольких десятилетий доминирование природных ресурсов в экспорте подорвало конкурентоспособность российской экономики в широком смысле, потому что высокие цены на сырьё создавали перекося в экономике и экспорте в пользу нефти, газа и добывающих отраслей. Структура российского экспорта сузилась как с точки зрения разнообразия поставляемой продукции, так и объёмов по отдельным категориям товаров, все более концентрируясь на углеводородах, потому что высокая отдача от экспорта сырья не стимулировала производство продукции с высокой добавленной стоимостью и подавляла развитие новых экспорт-ориентированных отраслей. При том что обесценивание рубля улучшило условия для несырьевого экспорта, потребуется существенный и устойчивый рост частных инвестиций для того, чтобы воспользоваться новыми возможностями в целях расширения номенклатуры и сложности экспортной продукции. Ценовое преимущество за счет обесценивания рубля может быть недостаточным для привлечения инвесторов, особенно иностранных, если не будет сопровождаться устойчивыми улучшениями инвестиционного климата. Существенные региональные диспропорции в России лишь придают дополнительную важность частным инвестициям в развитии страны, а опыт показывает, что способность привлекать ПИИ на региональном уровне относится к наиболее точным прогностическим факторам роста душевых доходов.



³⁰ Этот раздел подготовлен Биргит Ханзль, Майклом Феррантино и Габриэлой Шмидт на основе подготовительного доклада под заголовком *Export Performance and FDI Performance across Russia's Regions (Показатели экспорта и привлечения ПИИ по регионам России)*. Исходный доклад подготовлен Всемирным банком в серии докладов на тему конкурентоспособности в торговле и ПИИ в российских регионах по итогам присоединения к ВТО и Евразийскому Таможенному Союзу в рамках исследовательского проекта под руководством Биргит Ханзль. Команда специалистов выражает благодарность рецензентам Жан-Пьеру Шоффуру и Борко Ханджински за замечания и предложения. Команда также признательна за дополнительную поддержку со стороны Карлыгаш Даирабаевой и Патрика Айбэя, а также Ольги Емельяновой, которые предоставили данные для анализа.

3.1. Введение

Расширение и диверсификация российского экспорта могли бы повысить макроэкономическую стабильность, ускорить общий экономический рост и снизить межрегиональный дисбаланс. Диверсификация экспортной продукции и направлений экспорта снижает риски, связанные с внешними макроэкономическими шоками. Как показал недавний опыт с волатильностью цен на нефть, усиленный экономическими санкциями, расширение профиля экспорта с выходом за пределы сырьевых отраслей способно сделать Россию менее уязвимой к волатильности сырьевых рынков за счет снижения зависимости экономики от нефти и газа. Во-вторых, экспорт-ориентированные отрасли и ПИИ считаются источником притока важнейших технологических идей, ускоряющих внедрение инноваций и производство более технически сложных товаров и услуг, что способствует экономическому росту в долгосрочной перспективе. Наконец, поощрение инвестиций в регионы с конкурентными преимуществами в тех отраслях, которые не имеют дело с добычей полезных ископаемых, может привести к сближению регионов по уровню зарплаты и качеству жизни.

Тема конкурентоспособности экспорта никогда не сходила с повестки дня в России при обсуждении диверсификации торговли, но падение мировых цен на нефть и наложение экономических санкций заставили по-новому оценить важность расширения производства и экспорта в несырьевых отраслях. Повторение нефтяных шоков и мрачные среднесрочные перспективы на глобальных сырьевых рынках обнаружили слабые места в модели экономического роста России, сильно зависящей от природных ресурсов. Но при этом ослабевший рубль может помочь в преобразовании экспортного профиля страны за счет отхода от экспорта сырья в целом и от нефтегазового сектора в частности. Слабый рубль создал для российских компаний конкурентное преимущество на мировых рынках, а прогноз валютного курса указывает на вероятность сохранения этого преимущества в течение достаточно долгого времени, чтобы поддержать среднесрочные инвестиции. Но низкие относительные цены не являются единственным фактором конкуренции, и российским фирмам предстоит решить сложные задачи в сфере обеспечения качества своей продукции, реализации инновационного потенциала, соблюдения мировых стандартов, а также преодоление серьезных структурных ограничений.

Для того, чтобы фирмы могли извлечь выгоду из ценового преимуществ на мировых рынках, они должны расширить и изменить свои производственные мощности, инвестировать в свою продукцию и в новые технологии. Усилия по расширению производства, повышению качества, внедрению инновационных технологий и/или соблюдению международных стандартов потребуют крупных и устойчивых притоков капитала. Но привлечение иностранных инвесторов потребует большего, чем просто ценового преимущества: чтобы стать конкурентным экспортером и привлечь ПИИ, Россия должна будет обеспечить более благоприятный инвестиционный климат.³¹ Выполнение этой задачи потребует устранения административных барьеров в ведении бизнеса, снижения транспортно-логистических затрат, уменьшения коррупции и нормативной неопределенности, обеспечения справедливости в доступе к средствам производства и рынкам.

В течение нескольких последних десятилетий высокие цены на сырьё привели к сужению российского экспорта и сосредоточению его преимущественно на нефти,

³¹ См. также: <http://www.brookings.edu/blogs/future-development/posts/2015/11/03-ruble-depreciation-russia-hansl>

газе и других природных ресурсов. В России постепенно сложилась двухкомпонентная структура экспорта, где основную прибыль приносят модель «один товар-один рынок», по которой нефть и газ экспортируются в Европейский Союз, а более стабильный и разнообразный набор несырьевых товаров продается почти исключительно на рынках бывшего Советского Союза. Россия столкнулась с существенными трудностями в продвижении и продолжении торговли новыми несырьевыми товарами на рынках за пределами Евразийского таможенного союза и бывшего Советского Союза, которые являются наиболее надёжными и давними партнёрами по экспорту. Российский экспорт гораздо менее технологичен, чем экспорт Бразилии, Индии, Китая и ЮАР - других стран БРИКС - и средний уровень технологической составляющей в российском экспорте за это время упал.

Россия всегда привлекала иностранные инвестиции на уровне, сопоставимом с другими странами БРИКС, но наложение экономических санкций в 2014 году существенно сократило ПИИ.³² Вероятность появления иностранного инвестора выше всего у российских добывающих предприятий (в том числе нефтяных и газовых компаний), следом идут финансовые и страховые фирмы. Хотя добывающий сектор традиционно становился площадкой для иностранных инвестиций, отраслевое распределение ПИИ стало со временем более разнообразным. В 2005-2012 гг. рост ПИИ во вторичный сектор (обрабатывающая промышленность, коммунальное хозяйство и строительство) опережал рост ПИИ в добывающие отрасли в четыре раза, при этом ПИИ в сферу услуг росли в три раза быстрее.³³

Огромные региональные различия в плане экспорта и привлечения ПИИ негативно отражаются на экономике России, при этом эмпирическим путем можно установить тесную связь между ПИИ, уровнем развития экспорта и темпами экономического роста региона. Валовой региональный продукт (ВРП) в подушевом исчислении очень сильно отличается от региона к региону, где самые благополучные регионы сопоставимы с наиболее обеспеченными странами ОЭСР, а самые бедные - с бедными развивающимися странами.³⁴ Помимо исторически сложившихся экономических центров Москвы и Санкт-Петербурга, большинство развитых российских регионов находятся на севере страны, а беднейшие тяготеют к югу и юго-востоку. Это распределение во многом объясняется неравномерным распределением нефти и других природных ресурсов: самые богатые российские регионы, как правило, имеют довольно высокий уровень экспорта сырьевой продукции на душу населения или относительно высокий приток ПИИ на душу населения, или и то, и другое. Более благополучные регионы также обнаруживают тенденцию к более высоким значениям экспорта несырьевых товаров на душу населения, но те регионы, которые сумели привлечь более всего ПИИ, также обладают и самыми высокими темпами экономического роста, демонстрируя самые высокие среднедушевые уровни доходов.

Повышение экспортных показателей, ускорение экономического роста и сближение уровня жизни бедных и более процветающих регионов, потребует от России повысить

³² С поправкой на вывод ПИИ в налоговые «гавани» (Кипр, Бермуды и страны Карибского бассейна), приток ПИИ в Россию составил 2,4% ВВП в течение 2007-2013 годов, но с момента наложения санкций в 2014 году приток ПИИ стал ничтожным.

³³ Частично это объясняется сокращением инвестиций в нефтегазовый сектор после падения мировых цен на нефть в период 2008-09 гг.

³⁴ Российские регионы совокупно называются субъектами федерации. В их число входят разные административные единицы: области, республики, края, автономные округа, города федерального подчинения, и одна автономная область. У каждого субъекта сложились уникальные конституционные и исторические отношения с Российской Федерацией, во многих из них проживает значительное число этнических групп и малочисленных народов. Количество субъектов меняется время от времени, в данном исследовании представлены данные по 83 субъектам, по состоянию на 2012 год.

свою привлекательность для ПИИ, невзирая на неизбежные сложности режима экономических санкций. Даже до принятия вышеозначенных санкций бизнес-климат России характеризовался серьезными проблемами, о чём свидетельствовало явное преобладание ПИИ в виде репатриации оффшорных средств российских предприятий. При этом репатриация была нацелена на то, чтобы добиться отношения к репатриированным капиталам, как к иностранным инвестициям. Эти тенденции усилились из-за внешних шоков, особенно из-за ограничения доступа к мировым финансовым рынкам. Падение цен на сырьё только усилило влияние санкционного режима на ситуацию с экспортом нефти, газа и других природных ископаемых. Но нынешние проблемы в добывающих отраслях также создали возможности для того, чтобы вдохнуть новую жизнь в несырьевые отрасли - при условии, что власти смогут создать соответствующий благоприятный инвестиционный климат. Более того, снижение цен на сырьё размывает преимущества более благополучных и богатых ископаемыми регионов, создавая потенциал для сближения межрегиональных показателей экспорта, экономического роста и, в конечном итоге, уровня жизни. Однако, многие российские регионы также страдают от слабости экономических связей, неразвитости институционального потенциала и низкого качества местной среды для развития бизнеса. На решение именно этих проблем необходимо направить стратегию правительства в сфере привлечения ПИИ.

3.2. Профиль экспорта России и вызовы диверсификации

Направления торговли и её рост

Российская экономика хорошо интегрирована в мировые рынки, но в течение долгого времени именно экспорт нефти и газа определял рост её доли в мировом экспорте. Самым основным показателем открытости торговли и экономической интеграции является доля торговли в ВВП.³⁵ По этому показателю Россия отстаёт от большинства стран БРИКС, за исключением Бразилии. Фактические показатели России по торговле ниже её потенциала.³⁶ Хотя России удалось увеличить свою долю в мировом экспорте до 3% в 2000-е годы, это произошло только за счёт роста экспорта нефти и газа.³⁷

Россия не в первый раз сталкивается с ситуацией, когда резкое падение мировых цен на ископаемые ресурсы, составляющие основную долю в экспортной корзине, создаёт угрозу для макроэкономической стабильности в стране. Снижение нефтяных цен в 2009 году на волне мирового финансового кризиса столь же негативно отразилось на России, как и в 2014 году. В 2013 году экспорт нефти и газа достиг пика, составив 71% от общего экспорта (Рисунок 3-1). Но даже в 2014 и 2015 годах, при падении мировых нефтяных цен, нефть и газ продолжали составлять 66 и 62 процента российского экспорта соответственно. При этом сырая нефть занимает более одной трети экспорта нефти и газа.

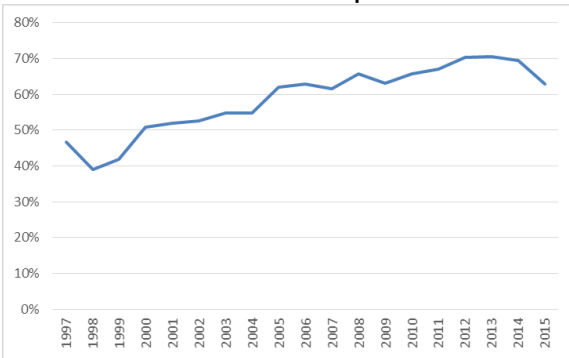
³⁵ Даирабаева, Феррантино, Португал-Перес и Шмидт, 2015. Доля, или соотношение торговли и ВВП, указывает на зависимость внутреннего производителя от иностранного спроса, а внутренних потребителей и производителей от иностранных поставок.

³⁶ Торговый потенциал России рассчитывается по методу регрессионного анализа, путем сравнения фактического объема торговли с ВВП на душу населения.

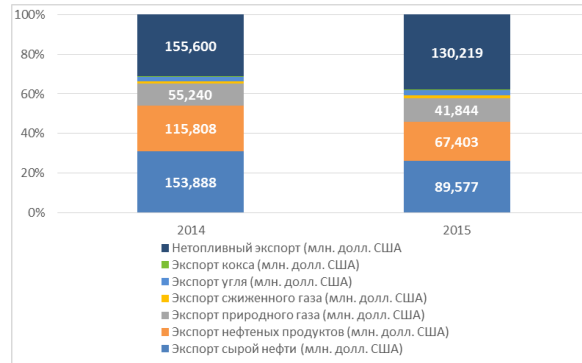
³⁷ Всемирный банк 2013: Export Diversification through Competition and Innovation: A Policy Agenda. (Диверсификация экспорта за счет конкуренции и инноваций. Что стоит на повестке дня)

Рисунок 3-1. Нефть, газ и нетопливный экспорт, 1997-2015 гг.

А. Доля ископаемого топлива в общем экспорте



В. Состав экспорта



Источник: COMTRADE and Haver Analytics.

Зависимость России от экспорта нефти и газа усугубляется её основной ориентацией на рынок Европейского Союз. В 2014 году 46% всего российского экспорта ушло в страны ЕС, что несколько ниже, чем 55% в 2013 году, при этом доля нефти и газа намного превысила все остальные товары. Эта модель экспорта по принципу «один товар - один рынок» сделала Россию еще более уязвимой к внешним шокам, потому что на российском экспорте может негативно сказаться как падение цен на нефть, так и замедление роста экономики стран ЕС. С 2013 года одна из вышеуказанных причин, или обе вместе, оказывают отрицательное воздействие на российский экспорт.

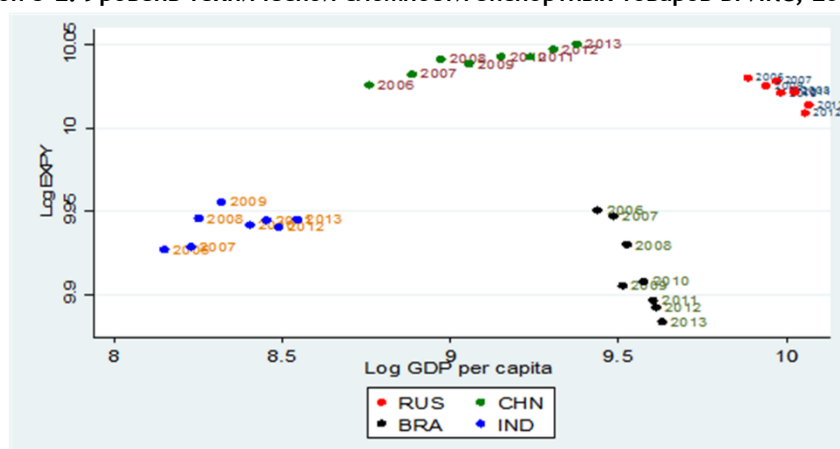
Преобладание нефти и газа в структуре экспорта с течением времени снизило выявленное сравнительное преимущество (ВСП) России. Российский индекс ВСП³⁸ связан главным образом с нефтью и газом, минеральным сырьём, металлами и древесиной из-за того, что первичные товары играют ведущую роль в общем объёме экспорта. Более того, в течение 2000-х годов число российских товаров с положительным значением ВСП упало со 139 до 100. Это значит, что в кратко- и среднесрочной перспективе Россия сможет получить больше доходов за счет увеличения производства в относительно узком диапазоне традиционно экспортируемых товаров, в то время, как диверсификация экспорта в долгосрочной перспективе - и по номенклатуре, и по рынкам сбыта - могла бы упрочить устойчивость российской экономики к внешним шокам и ускорить процесс передачи новых технологий производства. В последние годы нетрадиционный экспорт растет темпами, превышающими средние, расширяя структуру российского экспорта. Но большинство этих экспортных позиций по-прежнему является первичными (сырьевыми) или промежуточными товарами, в виде нетопливных ископаемых ресурсов, сельскохозяйственной продукции и продуктов питания, а более технологичные товары с высокой добавленной стоимостью, равно как и услуги, составляют относительно небольшую долю экспорта.

³⁸ ВСП отражает сравнительные преимущества определённой страны в какой-то группе товаров или услуг, что видно из торговых потоков. Он сообщает информацию о торговом потенциале новых партнёров и нетрадиционных товаров. Страны с похожим профилем ВСП вряд ли обладают высоким потенциалом двусторонней торговли. Индекс ВСП страны i по продукции j измеряется долей этого продукта в экспорте страны относительно ее доли в мировой торговле: $ВСП_{ij} = (x_{ij}/X_{it}) / (x_{wj}/X_{wt})$, где x_{ij} и x_{wj} это стоимость экспорта продукта j страны i и мирового экспорта продукта j , а X_{it} и X_{wt} относятся к экспорту страны и общему мировому экспорту. Значение меньше единицы означает, что у страны отсутствует выявленное сравнительное преимущество, а значение выше единицы указывает на наличие выявленного сравнительного преимущества.

Технологичность экспортных товаров, добавленная стоимость и выживаемость нового экспорта

Российский экспорт обнаруживает тенденцию к относительно низкому присутствию в нём технологической составляющей по сравнению с экспортом из других стран БРИКС. Показатели технологичности совокупного экспорта за последние годы упали, несмотря на скромные и временные улучшения с 2012 по 2013 гг. (Рисунок 3-2). Сосредоточение России на сырьевых товарах, сельскохозяйственной продукции и несложных изделиях обрабатывающих отраслей объясняется целым рядом факторов. Большая доля нефти и газа в экспорте сама по себе ухудшает индекс технологичности, при этом экономика России отстаёт от многих сопоставимых стран по обеспеченности услугами (Sáez and van der Marel, 2015). Ускоренный рост современных бизнес услуг мог бы расширить поле для инноваций и поднять конкурентоспособность экономики в целом. Кроме того, российские технические стандарты нередко сильно отличаются от международных, что может помешать выходу российской экспортной продукции на мировые рынки, особенно в случае со сложной и высокотехнологичной продукцией (Ferrantino, Gillson and Schmidt, 2015).³⁹

Рисунок 3-2. Уровень технической сложности экспортных товаров БРИКС, 2006-2013



Источник: реальный подушевой ВВП по паритету покупательской способности (ППП) получен из показателей мирового развития Всемирного банка, прокси-данные по технологичности экспорта (EXPU) получены на основе данных COMTRADE.

Статистический прием, известный как анализ товарно-пространственных отношений, изучает сложные отношения между разными товарами, позволяя раскрыть важную информацию о структуре экономики. Анализ товарно-пространственных отношений российской экономики указывает на то, что ее сравнительные преимущества склоняются в сторону продукции с ограниченными связями с другими отраслями экономики и малым

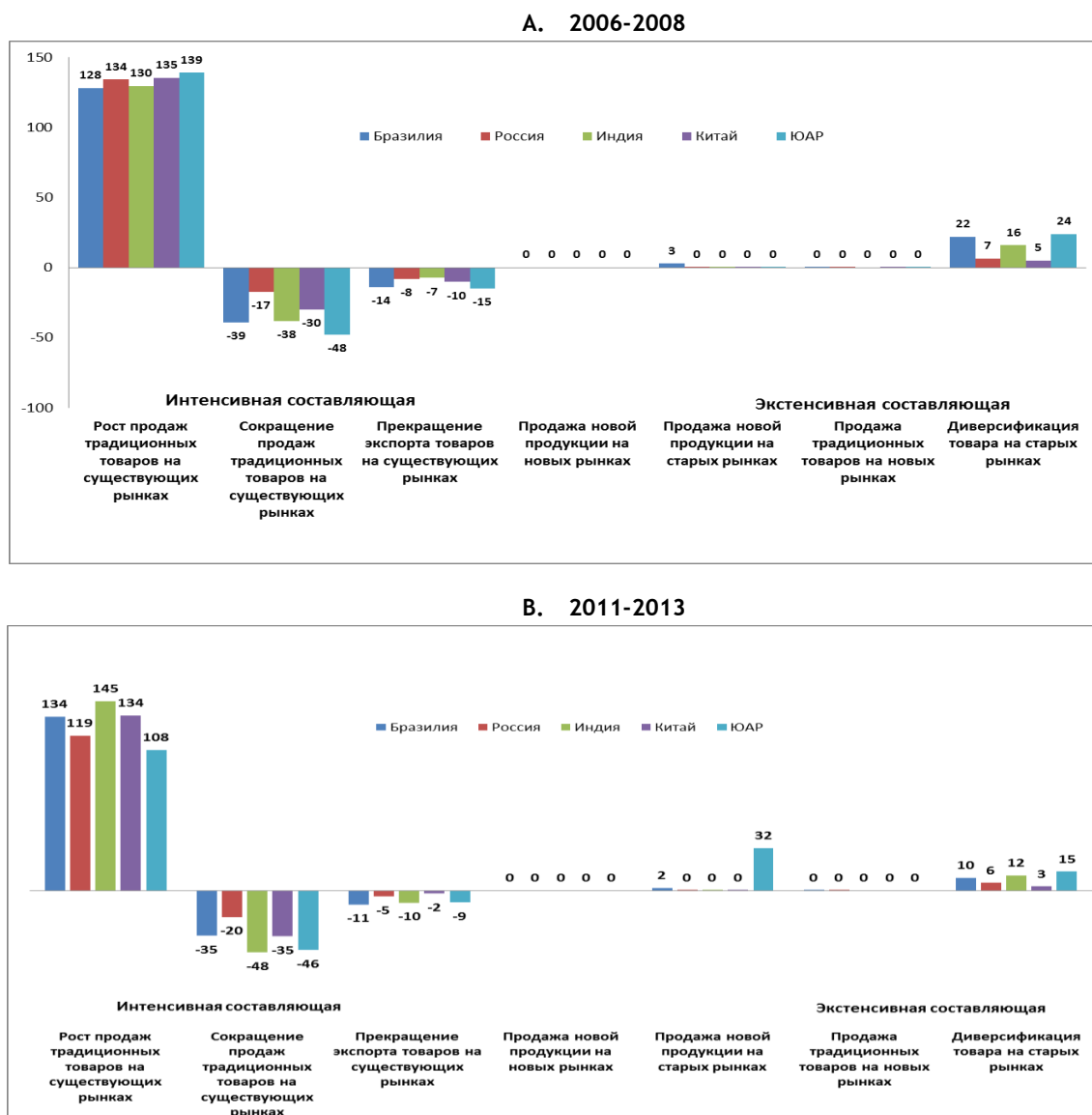
³⁹ Ключевые идейные разногласия между стандартами на продукцию в России и в странах, являющихся её торговыми партнерами за пределами бывшего Советского Союза, вызвали напряженность в отношениях с другими членами ВТО, потому что российские стандарты на продукцию также касаются мер нетарифного регулирования импорта. Российские стандарты охватывают технические свойства продукции, технологию её изготовления и упаковку, и их замысел состоит в том, чтобы обеспечить выпуск продукции различными производителями с высокой степенью сочетаемости и взаимозаменяемости. В отличие от них, международные стандарты чаще направлены на соблюдение основных требований общественной санитарии и гигиены, позволяя фирмам существенную свободу действий в производстве довольно различающейся продукции. Согласно международным нормам частный сектор обеспечивает качество продукции на всём протяжении производственно-сбытовой цепи, а в России государство обеспечивает качество за счёт проверок «на выходе». Специфика и жёсткость российских норм может отпугнуть инновации, передавая научные испытания на предмет безопасности для здоровья на подчинённый уровень и создавая проблемы для фирм по соблюдению этих стандартов, а государству - по контролю их исполнения.

потенциалом положительного воздействия на них. В то время, как карта российских товарно-пространственных отношений показывает примерно 100 товаров с наличием ВСП, большинство из них расположены на периферии товарного пространства. Упор на экономически изолированную продукцию усложняет задачу создания сравнительных преимуществ в других отраслях. Поразительно, но большинство новой продукции, где у России имеется ВСП, чаще всего являются сырьевыми или промежуточными товарами, необходимые для производства конечной продукции, продуктами лесоводства, хлебными злаками, нефтегазовыми товарами. Хотя и есть некоторые исключения (например, продукция химической отрасли), Россия в целом не сумела выработать ВСП у технически сложных товаров или интеллектуальных услуг, что отражает низкие темпы структурных преобразований в течение последних десятилетий.

Россия периодически выпускает новую продукцию на экспорт и выходит на нетрадиционные рынки, но она с трудом удерживает позиции по экспорту несырьевой продукции в страны за пределами своего географического региона. Особенно плохо обстоят дела с экспортом в страны за пределами бывшего Советского Союза, а также с товарами, не входящими в традиционно доминирующие сырьевые отрасли. Действительно, многие новые экспортные товары, поставляемые на новые рынки, продержались на этих рынках всего лишь несколько лет. А экспорт в страны Таможенного Союза и другие бывшие советские республики, напротив, характеризуется долгожительством. Со временем из-за этого сложилась двоякая структура экспорта, где относительно разнообразная и постоянная номенклатура на рынках традиционных региональных партнеров существует наряду с высококонцентрированным и уязвимым набором преимущественно сырьевых товаров, поставляемых партнёрам за пределами исторической сферы влияния России. Живучесть экспорта зависит от множества факторов. В России волатильность обменного курса существенно увеличила вероятность прекращения экспорта определенных товаров.

По сравнению с другими сопоставимыми странами возможности России по увеличению экспорте своей продукции на новые рынки ограничен, при этом с 2008 года структура экспорта становилась все более концентрированной. В последние годы рост экспорт новых товаров отсутствовал. Российские продажи традиционных товаров на новых рынках составили всего 7% от всей экспортной выручки за 2006-2008 гг. (Рисунок 3-3 А), упав до 6% в 2011-2012 гг. (Рисунок 3-3 В); эти товары представляют собой в основном ископаемое топливо. У России практически отсутствуют рост экспорта новой продукции; поэтому, если бы сопоставление делалось по нефтяной торговле, экстенсивная составляющая не смотрелась бы лучше.

Рисунок 3-3. Рост экспорта в страны БРИКС, 2006-2008 и 2011-2012 годы



Источник: COMTRADE.

Примечание: Из анализа исключен 2009, год кризиса в торговле, чтобы уделить основное внимание периодам роста торговли.

Диверсификация экспорта в неблагоприятных внешних условиях

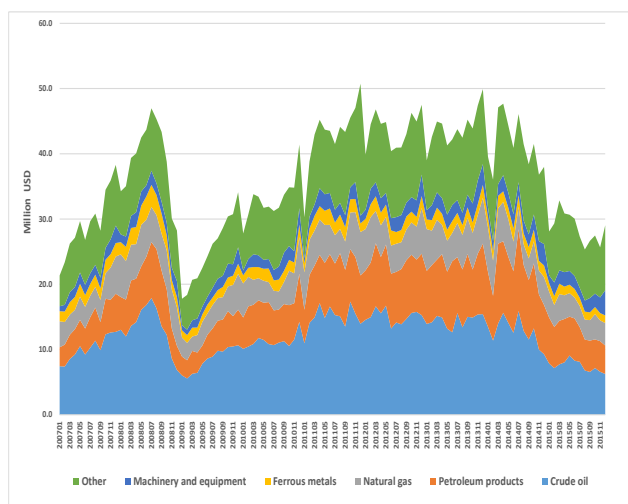
В 2014 году сочетание экономических санкций и резкое падение мировых цен на нефть вызвало новый всплеск интереса к давним дискуссиям в России о диверсификации и конкурентоспособности экспорта. Несмотря на то, что ни одна из экономических санкций не направлена на российский экспорт, сама Россия ввела ряд запретов на ввоз продукции западных стран, в основном продуктов питания и сельскохозяйственной продукции. Кроме того, экономические санкции запрещают экспорт в Россию некоторых технологий и товаров двойного назначения, которые могут быть использованы для производства военной продукции. Наконец, экономические санкции также запрещают экспорт в Россию товаров, услуг и технологий, которые могут помочь в

разведке и добыче полезных ископаемых на глубинных участках, арктическом шельфе и на сланцевых месторождениях. Важнее всего то, что масштабная девальвация рубля создала относительное ценовое преимущество для российских экспортёров, что вселило оптимизм по отношению к возможностям России в расширении номенклатуры экспорта и выхода на новые рынки. Но при этом высокие цены на импорт могут помешать России ввозить важные промежуточные товары, которые необходимы для производства высокотехнологичной продукции на экспорт. Кроме того, Россия сталкивается с трудностями структурного и исторического характера в повышении конкурентоспособности своего экспорта, и без их устранения относительных ценовых преимуществ может оказаться недостаточно для того, чтобы добиться соизмеримого наращивания объёмов, масштабов и сложности российской экспортной продукции.

Падение цен на сырьевые товары и наложение экономических санкций существенно снизило стоимостной объём экспорта в 2014-2015 гг. Колебания цен на сырую нефть, основной предмет российского экспорта, повлияли на цены других экспортных товаров (Рисунок 3-4 А). Экономические санкции, постепенно введённые с марта по декабрь 2014 года, затруднили трансграничные финансовые операции, а их влияние на иностранные инвестиции может отразиться на будущих нефтедобывающих мощностях. Стоимость российского экспорта упала на 52% с 2012 по 2014 год, при этом нефтяной экспорт сокращался в два раза быстрее остальных групп товаров. В результате доля нефти и газа в общем объёме экспорта сократилась с 67,2% в 2012 году до 61,6% в 2015. В то же время несырьевой экспорт также снизился примерно на 30%. Стоимость экспорта исходных ресурсов для производства (чёрных металлов, стали и никеля) за этот период тоже снизилась, но это снижение было не столь резким в области оборудования и станков, деревообработки и алюминия (Рисунок 3-4 В). Тем не менее, экономические санкции, скорее всего, даже сильнее отразились на инвестициях, чем на торговле.

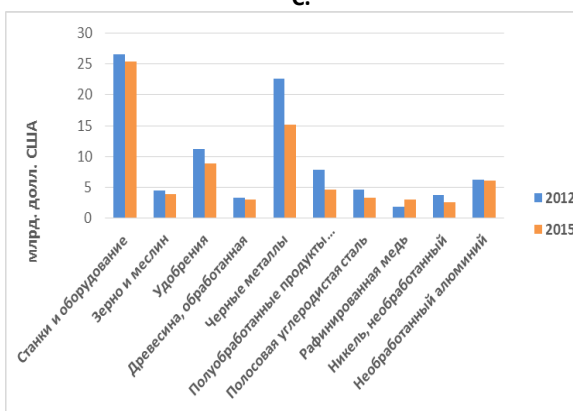
Рисунок 3-4. тенденции в ключевых экспортных позициях

А. Структура Экспорт, 2007-2015 гг.



Источник: Haver Analytics

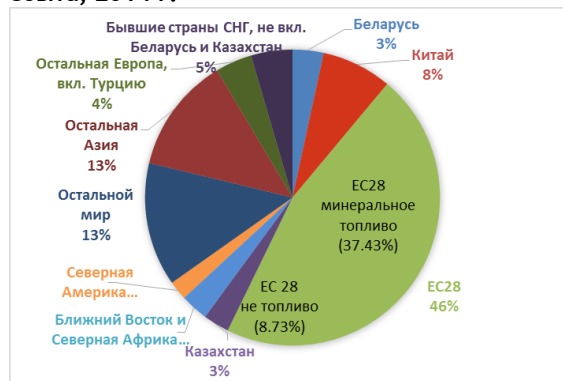
В. Экспорт исходных товаров, 2012 и 2015 гг., US\$ млрд



Источник: Haver Analytics

В то время как российская стратегия диверсификации преследовала цель расширения экспортируемых в ЕС товарных групп, всё большую важность для экспорта стал приобретать китайский рынок. В 2014 году экспорт в Китай составлял 8% всего российского экспорта, а в остальные азиатские страны - 13% (Рисунок 3-5). Экспорт в страны Евразийского таможенного союза составил 6%, понизившись на 2 процентных пункта по сравнению с 2013 годом, в то время, как экспорт в другие страны СНГ составил 5%, что на 1 процентный пункт ниже уровня 2013 года. Это снижение было компенсировано ростом доли экспорта в другие страны.

Рисунок 3-5. российский экспорт по рынкам сбыта, 2014 г.



Источник: COMTRADE data.

Примечание: "Топливный экспорт" по Главе 27 Гармонизированной системы.

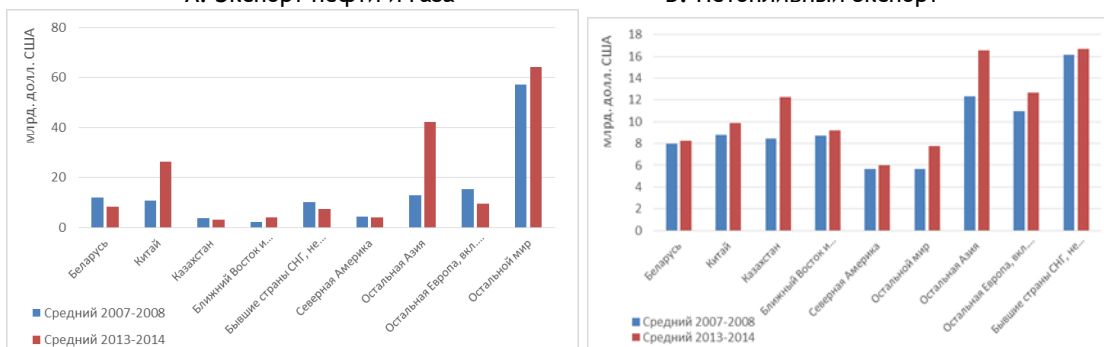
Российский экспорт, особенно нефти и газа, постепенно смещается из Европы в Китай и другие страны Азии, а экономические санкции, видимо, ускорят этот процесс. На Рисунок 3-6 показана динамика экспорта в страны за пределами ЕС в период между 2007-2007 и 2013-2014 годами. Экспорт нефти и газа в Китай и остальную Азию также вырос, хотя и более медленными темпами. После нефти и газа, другими важнейшими статьями российского экспорта являются металлы и продукция химической отрасли. В 2015 году металлы составили 29% всего нетопливного экспорта, а химическая продукция - 19%. (

Рисунок 3-8).

Рисунок 3-6. Российский экспорт в страны за пределами ЕС, 2007-08 и 2013-14 гг.

А. Экспорт нефти и газа

В. Нетопливный экспорт

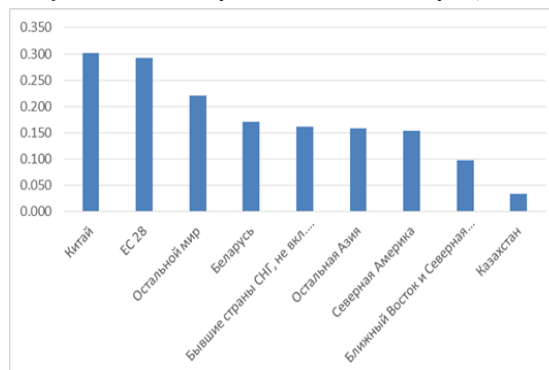


Источник: COMTRADE.

Примечание: MENA - это страны Ближнего Востока и Северной Африки. Non-EU CIS - это бывшие члены СНГ без Беларуси и Казахстана, ROW - остальной мир, а EU - это ЕС (Европейский Союз). Значения по Беларуси для периода 2007-08 годов выведены из зеркальных данных.

Россия долго боролась за диверсификацию своей экспортной продукции и рынков сбыта, однако рост вывоза природных ресурсов увеличил концентрацию экспортной корзины. Индекс Херфиндаля-Хиршмана (ИХХ) измеряет концентрацию экспортных долей по товарам и рынкам сбыта. При этом значение 0 означает «бесконечную» диверсификацию, а значение 1 отражает полную концентрацию. Среди сопоставимых стран Россия получила один из самых высоких баллов ИХХ по экспортной продукции и относительно низкий балл по рынкам сбыта. Самая высокая степень концентрации у экспорта в Китай и ЕС, а самая низкая - у экспорта в Казахстан (Рисунок 3-7). Эта модель отражает дуализм российского экспорта, где, с одной стороны, присутствует экспорт на основные мировые рынки, где доминирующая роль принадлежит нефти и газу, а с другой стороны, имеется экспорт на традиционные региональные рынки сбыта, где диапазон экспортных товаров гораздо шире.

Рисунок 3-7. ИХХ российского экспорта, 2012 г



Источник: данные COMTRADE. Индекс рассчитывается на основе трехзначных стандартных категорий международной торговли

Несмотря на недавнее обесценивание рубля, Россия мало преуспела в наращивании экспорта несырьевой продукции, особенно на рынках за пределами бывшего СССР, при этом опыт разных регионов сильно различается (

Рисунок 3-8 и Врезка 3-1). Металлы и химическая продукция остаются самыми важными экспортными товарами России в нетопливной группе. Именно экспорт нетопливных товаров в Таможенный Союз и другие страны бывшего СССР характеризуется более высокой степенью технологической составляющей, чем экспорт на другие рынки сбыта, так как включает такие товарные группы, как станки и продукцию транспортного машиностроения. Большинство нетопливных экспортных товаров в Европу, а также в страны Азии и Северной Африки, представлены металлами. Помимо металлов, главной статьёй нетопливного экспорта в Китай является древесина и химическая продукция. Важно отметить, что третьим по важности экспортным нетопливным продуктом в страны Ближнего Востока и Северной Африки является продукция сельского хозяйства и пищевой промышленности, что может указывать на дальнейший экспортный потенциал. Продукция химической промышленности занимает доминирующее положение в нетопливном экспорте России в другие регионы, например, в Латинскую Америку и Африку. Невзирая на общую концентрацию экспорта России в ЕС, Европа остаётся главным рынком сбыта для нетопливных товаров, следом за ней идут страны СНГ, Китай и другие страны Азии.

Рисунок 3-8: Российский нетопливный экспорт по товарам и рынкам сбыта, 2014 г.



Источник: COMTRADE. MENA - это страны Ближнего Востока и Северной Африки. Non-EU CIS - это члены СНГ без Беларуси и Казахстана, ROW - остальной мир, а EU - это ЕС (Европейский Союз).

Хотя девальвация рубля создала важные ценовые преимущества для экспортёров несырьевой продукции, остающиеся барьеры для бизнеса мешают инвестициям в отрасли с высоким потенциалом роста. Вслед за девальвацией выросли объёмы экспорта, особенно в страны за пределами бывшего СССР, но благоприятные относительные цены не оказали существенного воздействия на экспорт продукции российских обрабатывающих отраслей, и многие промышленные товары страны не выдерживает конкуренции на международных рынках.

Есть ощущение, что опытные экспортёры извлекают выгоду из ослабевшего рубля, а предприятия, традиционно осваивавшие только внутренний рынок, не сумели воспользоваться изменением в относительных ценах. Пересмотр номенклатуры продукции и соблюдение международных стандартов качества потребует времени и капиталовложений. Похоже, что процесс уже пошёл, так как за последние годы наблюдается значительный рост инвестиций в отдельные отрасли (см. Врезку 1.3).

Политика диверсификации, как правило, уделяет основное внимание повышению отдачи от инвестиций за счет поддержки роста определённых отраслей или даже отдельных предприятий. В принципе, такой вид помощи может ускорить рост производительности и позволить фирмам быстрее выйти на мировые уровни конкурентоспособности. На практике, однако, существует совсем немного успешных примеров адресной промышленной политики, если не учитываются другие факторы, влияющие на диверсификацию экспорта.⁴⁰ К другим мерам государственной политики относятся попытки помощи фирмам в преодолении трудностей, связанных с определёнными экспортными циклами, в использовании открывающихся экспортных возможностей, как правило, за счёт снижения затрат и рисков, связанных с выходом на новые рынки сбыта. Стратегия продвижения экспорта даёт противоречивые результаты, её успех или провал зависят от специфики конкретных подходов. Широкое участие частного сектора является общим условием обеспечения более эффективного продвижения экспорта. Но даже успехи в развитии экспорта могут оказаться кратковременными, если прекращается поддержка со стороны государства.

Врезка 3-1: Региональные различия в составе экспорта и рынках сбыта

Российские регионы значительно разнятся по составу своего нетопливного экспорта и основным рынкам сбыта. Центральный федеральный округ экспортирует в основном станки и продукцию транспортного машиностроения. Урал и Сибирь в основном экспортируют металл. Северо-Кавказский и Волжский федеральные округа больше всех экспортируют продукцию химической промышленности, а Северо-Запад и Дальний Восток концентрируются на древесине и сельскохозяйственной продукции. Выбор рынков сбыта в основном диктуется географией: Дальневосточный федеральный округ экспортирует в Японию и другие страны Азии, регионы на границе с Китаем нацелены на Китай, а регионы на юго-западе страны экспортируют в страны Ближнего Востока и Северной Африки. Самым крупным исключением из этого правила является богатая нефтью Сибирь, которая вместе с западными регионами экспортирует свою продукцию в основном в Европу (Рисунок 3-9).

Рисунок 3-9. Основные рынки сбыта, помимо Евразийского ТС, для экспорта из российских регионов



Источник: данные GTIS. MENA - это страны Ближнего Востока и Северной Африки. Non-ECU CIS - это бывшие члены СНГ без Беларуси и Казахстана, ROW - остальной мир, а EU - это ЕС (Европейский Союз). Пронумерованы регионы: 1 Ярославская обл, 2 Калужская обл, 3 Владимирская обл, 4 Ивановская обл, 5 Пермский край, 6 г.Москва, 7 Тульская обл, 8 Нижегородская обл, 9 Рязанская обл, 10 Мари-Эл, 11 Удмуртия, 12 Мордовия, 13 Чувашия, 14 Татарстан, 15 Пензенская обл, 17 Ульяновская обл, 18 Саратовская обл, 20 Самарская обл, 21

⁴⁰ Всемирный банк, 2014.

Волгоградская обл, 22 Калмыкия, 23 Адыгея, 24 Ставропольский край, 25 Карачаево-Черкесия, 26 Кабардино-Балкария, 27 Северная Осетия, 28 Чечня, 29 Ингушетия

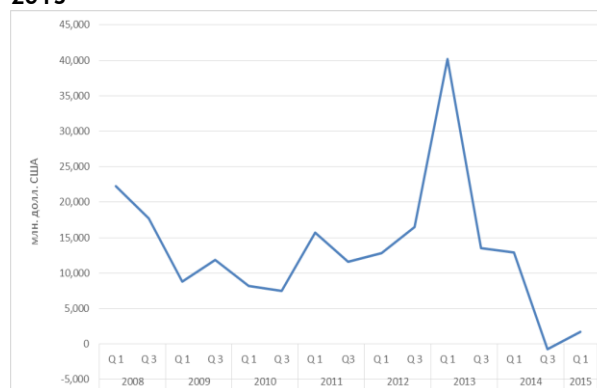
Большинство решений об инвестициях принимается ввиду улучшения инвестиционного климата, а не под влиянием относительной корректировки цен или государственной поддержки определённых отраслей. Как иностранные, так и местные инвесторы по-прежнему недостаточно верят в перспективы российской экономики, что не способствует долгосрочным инвестициям (секция 2.3). Обеспечение необходимых капитальных ресурсов для реструктуризации и расширения нересурсных экспортных отраслей во многом зависят от успехов России в структурных реформах. Привлечение долгосрочных инвестиций потребует существенного повышения эффективности рыночных факторов наряду с нормативной средой в пользу усиления конкуренции, роста инноваций и качества. Предшествующая аналитическая работа показала особую важность ПИИ в повышении производительности, усилении инновационной составляющей и наращивания экспортного потенциала российских предприятий,⁴¹ а недавние перемены во внешних условиях будут иметь важные последствия для будущих ПИИ в России.

⁴¹ Lee and Liu, 2005; Всемирный банк, 2013. Прослеживается чёткая связь между ПИИ и ростом производительности, так как у иностранных фирм имеются особые преимущества, связанные с собственностью, в области производственных систем и приёмов управления.

3.3. Привлечение ПИИ в сложных внешних условиях

До 2014 года получаемые Россией ПИИ были сопоставимы с теми, что вкладывались в другие страны БРИКС, хотя особую популярность приобрела репатриация офшорных средств российских предприятий. С 2007 по 2012 год не менее одной трети получаемых Россией ПИИ были на самом деле репатриированным из офшорных зон российским капиталом. С поправкой на репатриацию уровень ПИИ достиг рекордных значений после 2008 года в течение первого квартала 2013 года, составив 69 млрд. долларов США.⁴² Но чистые ПИИ рухнули на две трети в течение 2014 года. Наиболее мощное падение наблюдалось в третьем и четвертом кварталах, когда совокупная сумма чистых ПИИ стала отрицательной по всем отраслям экономики, что указывало на полномасштабное бегство капитала из страны (Рисунок 3-10). Признаки восстановления появились в первой половине 2015 года, хотя чистый приток ПИИ оставался на гораздо более низком уровне, чем в предыдущие годы. Возврат российских капиталов из офшорных зон, который всегда был более распространен в России по сравнению с другими странами БРИКС, усилился, начиная с 2014 года (Рисунок 3-11).

Рисунок 3-10. Приток чистых ПИИ в Россию, 2008-2015



Источник: Банк России.

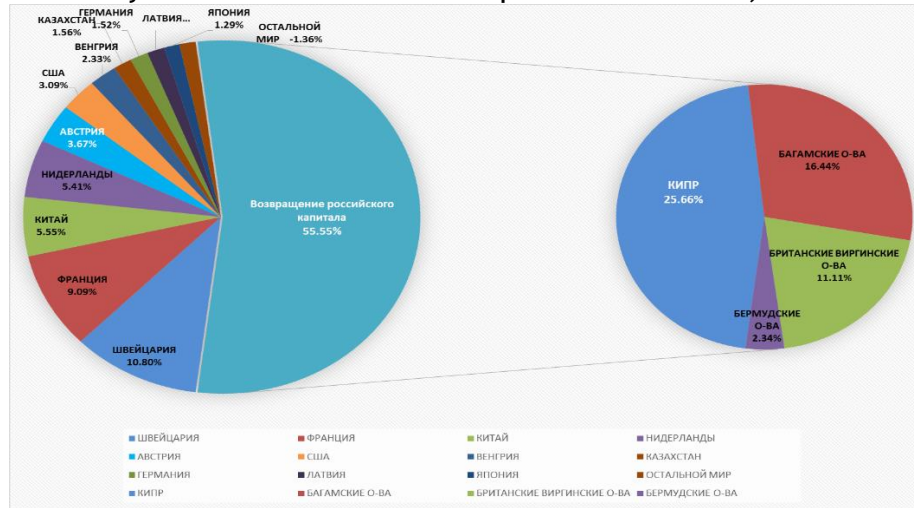
Рост потоков репатриированного капитала в объёме ПИИ вызывает обеспокоенность. Похоже, что российские предприятия предпочитают ввоз ранее выведенного в офшорные зоны капитала из-за слабости правоприменительной практики по соблюдению норм финансового контроля и прав собственности на внутреннем рынке, а также выбирают налоговые льготы офшорных финансовых центров. Учитывая, что репатриированный капитал нельзя считать истинным иностранным капиталом, а скорее возвратом российских средств, вряд ли можно ждать от него тех же выгод от передачи новых технологий и роста производительности, которые ассоциируются с настоящими ПИИ.

Экономические санкции, введённые в 2014 году, ограничивают ПИИ, будучи направленными на финансовые операции в целом, и на инвестиции в нефтяной сектор в частности. Режим экономических санкций затруднил проведение международных операций крупнейшим российским банкам, резко ограничив кредитование российских предприятий из-за рубежа, или запретив осуществление трансграничных транзакций. Санкции частично заблокировали приобретение нового оборудования и технологий для нефтяной отрасли, при этом некоторые перспективные проекты с участием иностранного капитала были заморожены. Нефтяная отрасль России является главным получателем ПИИ в стране, поэтому направленный на неё режим экономических санкций быстро и крайне негативно отразился на притоке ПИИ.⁴³

⁴² Резкий всплеск в 2013 году объясняется исторической сделкой о вложениях в сферу нефтепереработки (Таблица 3.1) со стороны «Бритиш Петролеум». Она приобрела 20% акций «Роснефти», вложив в Роснефть средства, полученные от продажи своих 50% акций в вертикально интегрированном консорциуме «ТНК-Бритиш Петролеум».

⁴³ В режиме экономических санкций участвуют Австралия, Европейский Союз, Япония, Норвегия, Швейцария, Украина и США. Характер санкций и сроки их действия у разных участников отличаются.

Рисунок 3-11. Источники чистого притока ПИИ в Россию, 2014 г.



Источник: ЦБР.

До 2012 года ПИИ росли наиболее высокими темпами в производстве высокотехнологичной продукции, коммунальном хозяйстве, строительстве и финансовом посредничестве, т.е. тех сферах, которые прочно связаны с передачей новых технологий.⁴⁴ Иностранные автопроизводители расширили производство качественных и доступных по цене автомобилей на внутреннем рынке. Рост ПИИ в химической промышленности помог России усилить преимущество в сфере ископаемых видов топлива, а иностранные химические фирмы расширили своё присутствие в стране, войдя в российскую фармацевтическую промышленность. Иностранные фирмы также расширили диапазон строительных услуг. Войдя на правах миноритариев в сферу телекоммуникаций, иностранные инвесторы ускорили передачу новых технологий, несмотря на высокую долю в них репатриированных ПИИ.

Чистый отток иностранного капитала с 2014 года одновременно затронул все отрасли российской экономики, особенно в течение третьего квартала 2014 года (Таблица 3-1). Тенденция к восстановлению уровней ПИИ, в основном в нефтегазовом секторе, началась в первой половине 2015 г. Если только приток ПИИ не продолжит восстанавливаться, у правительства вряд ли получится выполнить намеченный средне- и долгосрочный план по подъёму конкурентоспособности экспорта российских предприятий. Сокращение притока ПИИ не только замедляет общий экономический рост России, но может весьма негативно отразиться на региональном развитии. Российские регионы в разной степени смогли воспользоваться выгодами от ПИИ, при этом модели регионального развития показывают, насколько взаимосвязаны иностранные инвестиции, уровень экспорта и экономический рост.

⁴⁴ Kuznetsov, 2010.

Таблица 3-1: Чистый приток ПИИ по отраслям, 2013-2015 гг.

Экономическая деятельность	Приток чистых ПИИ									
	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014	Q4 2014	Q1 2015	Q2 2015
Все отрасли/секторы	40,140	6,900	13,515	8,664	12,907	11,751	-709	-1,059	1,704	2,640
сырьевые отрасли	3,361	6,083	-1,329	-394	2,036	2,789	-442	344	2,373	2,551
сельское хозяйство, лесное хозяйство и рыбный промысел	294	150	32	143	-53	148	39	-164	28	151
горнодобывающая промышленность	3,067	5,933	-1,361	-537	2,089	2,641	-481	508	2,345	2,400
в т.ч.:					0	0	0	0	0	0
добыча топливных и энергетических ресурсов	3,366	3,943	-700	-75	1,999	2,388	24	1,286	2,038	1,941
горнодобыча за исключением топлива и энергоресурсов	-300	1,990	-662	-462	89	252	-505	-778	307	459
вторичное производство	21,172	-5,722	1,686	4,046	2,201	2,883	-27	-272	1,339	1,721
обрабатывающие отрасли	19,635	-7,494	1,023	3,330	758	1,524	-453	-662	1,195	1,943
в т.ч.:										
производство продовольствия, напитков и табачных изделий	-151	215	-507	348	-365	520	-584	462	-45	805
производство древесины и продукции из древесины и пробки	9	6	-21	10	1	62	124	75	21	153
целлюлозно-бумажная промышленность; издательско-полиграфическая промышленность	60	-139	60	71	158	-268	-17	177	11	-1
производство керосина и кокса	17,001	767	1,062	1,877	95	549	-2,012	-130	-1,245	-268
производство химикатов и химической продукции	272	249	170	456	147	52	346	956	412	542
производство каучука и пластика	95	31	-2	125	108	197	-30	59	193	136
другие промышленные нерудные материалы	298	144	29	102	194	45	19	-226	273	102
производство основных металлов и металлических изделий	1,383	-9,238	-725	212	336	645	1,524	-1,837	1,162	-13
машины и оборудование	148	162	317	-148	138	-418	51	195	60	101
производство компьютеров, электронной и оптической продукции	364	220	154	85	1	83	42	65	14	16
производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	145	80	474	171	17	5	92	-480	327	365
другие обрабатывающие отрасли	11	11	13	21	-70	53	-8	23	12	6
ЖКХ (электричество, парогазоснабжение)	542	299	485	468	313	636	-48	-1	39	-285
строительство	995	1,474	178	248	1,129	723	475	391	105	62
Услуги	14,114	6,198	12,788	5,603	8,244	6,054	-134	-1,145	-2,490	-1,717
оптовая и розничная торговля, ремонт автотранспорта и мотоциклов	7,412	2,811	8,049	2,270	3,682	2,904	898	-4,218	342	-517
транспорт и связь	1,316	734	-729	-2,265	-187	624	-2,231	-1,310	-1,554	-83
финансовая и страховая деятельность	5,232	2,928	2,103	4,192	3,832	1,445	2,117	1,668	-345	253
прочее	154	-275	3,365	1,405	916	1,081	-919	2,717	-933	-1,369
нераспределенные статьи	1,411	194	325	-666	370	-19	-119	-28	507	81

Источник: ЦБР

Примечание: "другие обрабатывающие отрасли" включают производство текстиля, одежды, кожаных и других изделий. "Другие услуги" включают продажу и аренду недвижимости, деловую активность, образование, здравоохранение и социальную работу.

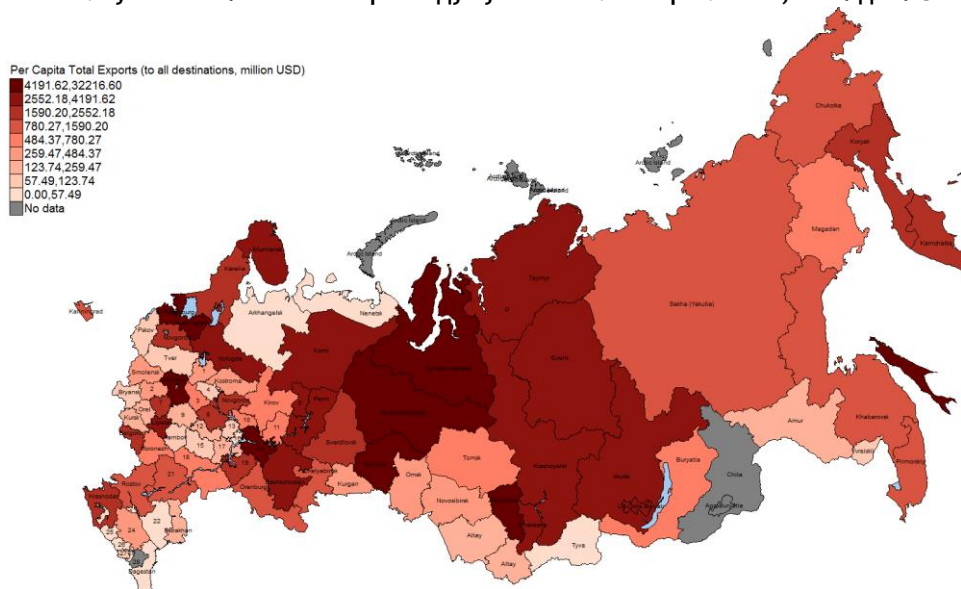
3.4 Иностранные инвестиции, динамика экспорта и региональное развитие

Динамика экспорта и тенденции ПИИ по регионам

Динамика экспорта заметно отличается от региона к региону. Основное влияние на экспорт в регионах оказывают нефть, газ и другие природные ресурсы. Наиболее богатые российские регионы имеют относительно высокий уровень экспорта и/или приток ПИИ на

душу населения, тогда как в умеренно благополучных регионах зачастую наблюдается относительно высокий не сырьевой экспорт на душу населения. Семь из двенадцати самых богатых регионов страны также являются её крупнейшими экспортёрами (Рисунок 3-12), при этом у семи регионов уровень ПИИ на душу населения принадлежат 15 процентам верхней части распределения.⁴⁵ На Северном Кавказе находится шесть из одиннадцати самых бедных регионов Российской Федерации. В 2011 году объем экспорта в этих 6 регионах был намного ниже среднего по стране, а в четырёх регионах вообще не наблюдалось каких-либо поступлений ПИИ.

Рисунок 3-12. Весь экспорт на душу населения по регионам, млн. дол. США



Источник: данные GTIS. Пронумерованы регионы: 1 Ярославская обл, 2 Калужская обл, 3 Владимирская обл, 4 Ивановская обл, 5 Пермский край, 6 г.Москва, 7 Тульская обл, 8 Нижегородская обл, 9 Рязанская обл, 10 Мари-Эл, 11 Удмуртия, 12 Мордовия, 13 Чувашия, 14 Татарстан, 15 Пензенская обл, 17 Ульяновская обл, 18 Саратовская обл, 20 Самарская обл, 21 Волгоградская обл, 22 Калмыкия, 23 Адыгея, 24 Ставропольский край, 25 Карачаево-Черкесия, 26 Кабардино-Балкария, 27 Северная Осетия, 28 Чечня, 29 Ингушетия.

Высокая доля прямых иностранных инвестиций и экспорта природных ресурсов в валовом региональном продукте положительно коррелирует с региональным доходом на душу населения (Рисунок 3-13 А and Рисунок 3-13 В). С начала глобального финансового кризиса, экспортная составляющая регионального валового продукта - доля экспорта в объеме регионального производства - осталась либо на прежнем уровне, либо снизилась во всех регионах за исключением Москвы.⁴⁶ Доля экспорта упала до уровня ниже среднего в центральной части России и до очень низкого в регионах Северного Кавказа, которые также являются сами бедными регионами страны (Рисунок 3-14 А). Дальний Восток получил наибольшую долю прямых иностранных инвестиций в стране и отличается самым высоким коэффициентом ПИИ в ВВП (Рисунок 3-14 В). Уровень ПИИ рос самыми быстрыми темпами в химической и фармацевтической отраслях, в машиностроении, производстве электроники и транспортного оборудования, а также в области финансового посредничества. Как отмечено выше, вероятность присутствия иностранных инвесторов выше всего у добывающих компаний, за ними следуют финансовые и страховые компании. Однако приблизительно 50 процентов ПИИ в сфере финансовых услуг - это

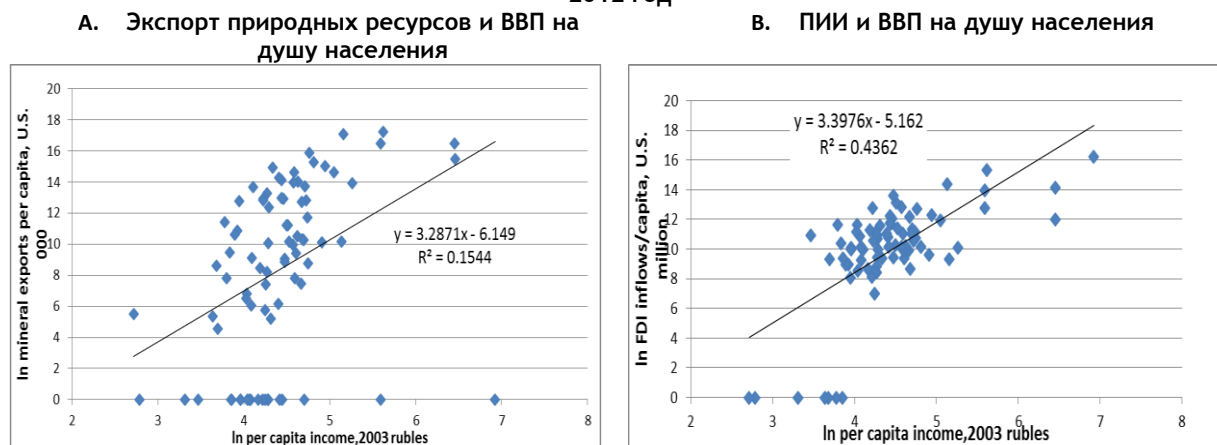
⁴⁵ Регионы с высоким доходом также имеют наиболее низкий уровень бедности.

⁴⁶ По состоянию на 2012 год, самый последний год, по которому имеются данные по региональному экспорту.

репатриированные из офшоров средства российских предприятий, указывая на то, что резкий рост инвестиций в сферу финансовых услуг вызван скорее слабой политикой, чем возможностями экономики.

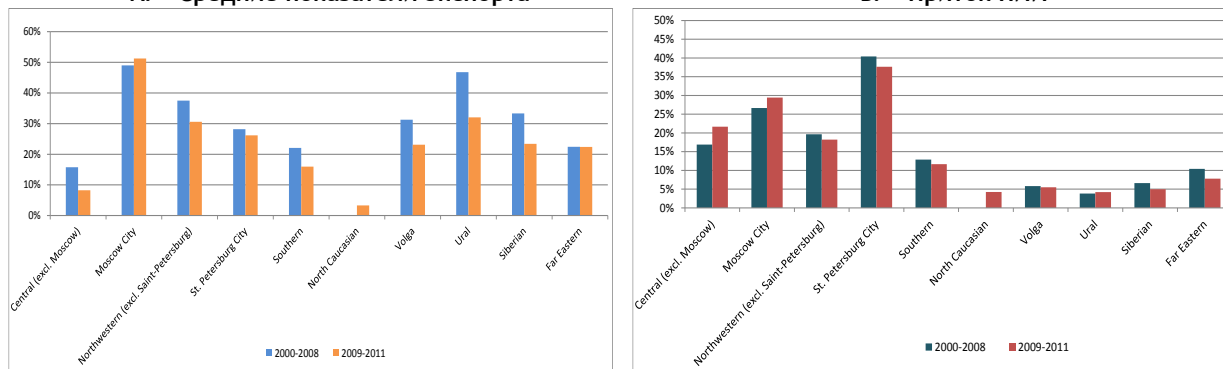
Региональные конкурентные преимущества оказывают влияние на тип ПИИ, привлекаемых каждым регионом, при этом инвестирование может со временем вызвать трансформацию сравнительного преимущества. Наибольшая доля добывающих компаний с иностранными собственниками приходится на Дальний Восток, за которым следуют Сибирь и Урал. В отличие от Сибири, на Дальнем Востоке и Урале в экспорте доминирует нефть и газ. Однако ПИИ, в конечном счёте, могут привести к тому, что Сибирь будет в большей степени специализироваться на нефти и газе. Сельское, лесное и рыбное хозяйство привлекают ПИИ на относительно благополучном Дальнем Востоке, а также на юге России и относительно бедном Северном Кавказе. Эти три региона отличаются самой высокой концентрацией экспорта пищевой и сельскохозяйственной продукции. Поволжье в основном привлекает инвестиции в обрабатывающую промышленность, что позволило создать основу для экспорта продукции химической промышленности, машиностроения и транспортного машиностроения.

Рисунок 3-13. Интенсивность экспорта природных ресурсов, ПИИ и ВВП на душу населения по регионам, 2012 год



Источник: Росстат

Рисунок 3-14. Средняя интенсивность экспорта и приток ПИИ, процент номинального ВРП
 А. Средние показатели экспорта
 В. Приток ПИИ



Источник: Росстат

Примечание: “Расположение” обозначает головной офис фирмы, который не всегда находится в месте производства.

ПИИ в качестве прогнозирующего индикатора регионального роста

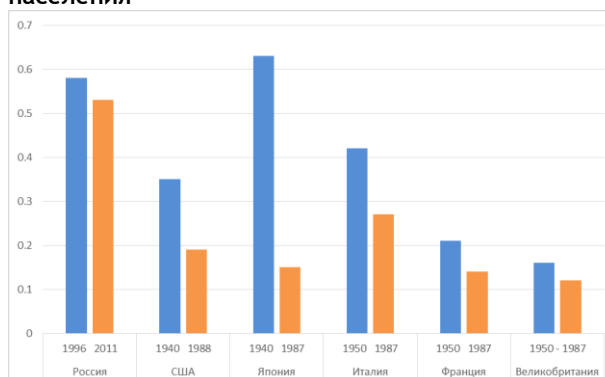
Региональный приток ПИИ является одним из наиболее точных прогнозных индикаторов роста доходов на душу населения. Модель роста регионального дохода в разрезе по отраслям в период с 2001 по 2011 годы показывает эту взаимосвязь.⁴⁷ Наряду с успехами в привлечении ПИИ, у быстроразвивающихся регионов больше шансов иметь более благоприятные показатели делового климата. При прочих равных условиях, более бедные регионы растут быстрее богатых регионов.⁴⁸ Однако, несмотря на ускоренный рост бедных регионов, присутствуют значительные межрегиональные различия, и конвергенция происходит медленно и неравномерно.

⁴⁷ Является адаптированной моделью Mankiw, Romer and Weil (1992). Определяющими рост дохода факторами в модели являются «р», в которых переменные измеряются в качестве средних за период, как в подушечном, так в долевым выражении, и выражаются следующим образом: $y_{i,t} - y_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1 y_{i,t-1} + \beta_2 \text{человеческий_капитал}_{i,t-1} + \beta_3 \text{экспорт}_{i,t-1} + \beta_4 \text{FDI}_{i,t-1} + \beta_5 \text{деловой_климат}_{i,t-1} + \beta_6 \text{доля_ископаемых}_{i,t-1} + \beta_7 \text{доля_городов}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$ В этой модели «у» обозначает реальный подушечной доход в каждом регионе «i», формула $y_{i,t-1}$ представляет 2001, первый год, человеческий капитал измеряется процентной долей населения, обучающегося в средней школе, ПИИ измеряется в долларах на душу населения, в основе делового климата лежат данные за 2003 год, полученные от консалтинговой фирмы "Expert RA", сырьевой экспорт выражен в качестве доли от всего товарного экспорта, а городское население выражено в качестве доли от всего населения. Для независимых от доходов переменных «t-1» обозначает средние значения периода.

⁴⁸ Barro and Sala-i-Martin, 1995. Бета-конвергенция, обнаруженная для субнациональных регионов в ЕС, Японии и США, обязательна, но ее не достаточно для сигма-конвергенции. В этих странах региональное неравенство выражено меньше, чем в России, а региональные доходы со временем сближаются.

Несмотря на тенденцию в сторону сближения регионов по уровню доходов, самые бедные регионы России не сократили отставание от богатых регионов.⁴⁹ Регионы в России значительно отличаются друг от друга с точки зрения обладания ресурсами, качества управления, институциональных возможностей и привлечения ПИИ. Разброс размера дохода по регионам (стандартное отклонение доходов на душу населения по регионам), снизился с 1996 по 2001 годы, но к 2011 вырос, указывая на рост региональное неравенства за последние годы.⁵⁰ Неравенство доходов по регионам в России выражено значительно сильнее, чем в большинстве сопоставимых стран (Рисунок 3-15). Хотя более бедные регионы России сближаются с более богатыми, имеющими схожие характеристики, разный уровень наличия сырьевых ресурсов, качества гос. управления и притока ПИИ на данный момент перевешивают факторы, способствующие конвергенции.⁵¹

Рисунок 3-15. Стандартное отклонение на графике регионального распределения доходов на душу населения



Источник: расчёты специалистов Всемирного банка на основе данных из публикации Barro and Sala-i-Martin (1995).

Устойчивые улучшения в деловом климате крайне важны для стимулирования экономического роста и сглаживания резких региональных различий. У бедных российских регионов намного меньше развиты международные связи по сравнению с остальной частью России с точки зрения экспорта и ПИИ. Таким образом, увеличение экспорта и привлечение ПИИ является основной задачей политики, направленной на рост уровня жизни и стимулирование развития в этих регионах. Долгосрочное экономическое сближение регионов в России потребует создания равных условий для привлечения ПИИ. В существующих условиях низких цен на нефть и экономических санкций жизненно важно ускорить осуществление программы структурных реформ.

3.5. Заключение

В кратко- и среднесрочной перспективе Россия могла бы расширить экспорт, сосредоточившись на отраслях, где она уже обладает конкурентным преимуществом, и расширив круг своих экспортных партнёров. Эти отрасли включают природные ресурсы и сырьё, такие как нефть, газ, нефтепродукты, продукция химической отрасли, металлы и лесоматериалы. Нефть и газ, как переработанные, так и не переработанные, составляли

⁴⁹ В литературе по вопросам экономического роста сближение (конвергенция) может быть по двум направлениям: сигма-сближение относится к сужению разброса уровней дохода в разных экономиках, тогда как бета-сближение происходит в тех случаях, когда бедные экономики растут быстрее, чем богатые.

⁵⁰ Данный расчёт сделан для 83 федеральных субъектов, по которым имеются полные данные для периода 1996-2011 гг. Так как федеральные субъекты с неполными данными находятся на самых краях распределения дохода, то можно предположить, что реальное региональное неравенство больше указываемого в данном докладе.

⁵¹ Гуриев и Вакуленко также обнаружили, что межрегиональное неравенство в доходах в России было высоким в период с 1985 по 2005 годы, даже по стандартам быстроразвивающихся рынков. Они также обнаружили отсутствие конвергенции в доходах на душу населения в регионах России на протяжении 2000-х гг., хотя другие показатели (например, зарплаты и уровень безработицы) имели тенденцию к сближению. Гуриев и Вакуленко (2015) обнаружили доказательства того, что низкодоходные домохозяйства в беднейших регионах России могут столкнуться с особыми трудностями при переезде в более богатые регионы.

почти 66% от российского экспорта в 2014 году и 62% в первой половине 2015 года. Однако подавляющее большинство этих экспортных позиций привязаны к Европе, и такая сильная концентрация рынков сбыта усиливает внешнюю уязвимость России. Экспорт нефти и газа в Европу занимает почти половину всего российского товарного экспорта, и данная модель «один товар - один рынок» является основой для экспортных доходов России. Китай и остальная часть Азии получают значительную долю сырьевого экспорта, но и здесь есть пространство для расширения круга торговых партнеров России в плане экспорта природных ископаемых.

Российский несырьевой экспорт по большей части ограничен торговыми партнерами из бывшего Советского Союза, при этом несырьевым экспортерам приходится бороться за сохранение своего присутствия на рынках за пределами своих регионов. Хотя Россия и экспортирует сложные промышленные товары в некоторые страны бывшего Советского Союза, и эти экспортные отношения прочные, многие из её не сырьевых товаров не конкурентоспособны на мировых рынках. Кроме того, на эти страны пришлось всего около 10% от общего экспорта России в 2014 году. Низкая жизнеспособность несырьевого экспорта на нетрадиционных рынках в большей степени является следствием низкого качества, отсутствия инноваций и несоответствия международным нормам.

Инвестиции в сложное производство, необходимые для экспорта в развитые страны, могут подстегнуть рост всей экономики. Это особенно важно, так как существует высокая положительная связь между экспортом технологически емкой продукции и способностью к инновациям на уровне компаний. Для того чтобы максимально усилить эффект обогащения новыми технологиями за счёт ориентированных на экспорт инвестиций, России необходимо повышать свою конкурентоспособность в технологически емких отраслях.

Привлечение ПИИ в объеме, достаточном для устойчивой диверсификации российского экспорта, представляет особенно серьезный вызов в существующих внешних условиях, и ответ на этот вызов потребует таких же особо серьезных улучшений инвестиционного климата. Улучшение качества нормативной среды, устранение препятствий для доступа к факторам производства и приведение товарных нормативов в соответствие с международными стандартами является крайне важным для привлечения и наращивания инвестиций, особенно в бедные регионы и новые сектора экономики. Хотя ещё есть значительный простор для дальнейших аналитических исследований, но уже можно утверждать, что способность России глубже интегрироваться в мировые рынки будет иметь важнейшие последствия для достижения целей развития на региональном и общенациональном уровне.

Используемая литература

Barro, Robert J., and Xavier Sala-i-Martin (1995), *Economic Growth*. New York: McGraw-Hill.

EBRD 2008: Transition Report.

Dairabayeva, Karlygash, Ferrantino, Michael J., Portugal-Perez, Alberto and Schmidt Gabriela, (2015): “Export Performance and FDI Performance across Russia’s Regions” background paper for project on Trade and FDI Performance Across Russia’s Regions in the Post-WTO Accession and Eurasian Customs Unit Environment, Washington, DC; The World Bank Group.

Guriev, Sergei, and Elena Vakulenko (2012), “Convergence between Russian Regions,” CEFIR / NES Working Paper No. 180, October.

Guriev, Sergei, and Elena Vakulenko (2015), “Breaking Out of Poverty Traps: Internal Migration and Interregional Convergence in Russia,” processed.

Mankiw, N. Gregory, Paul Romer, and David N. Weil (1992), “A Contribution to the Empirics of Economic Growth.” *Quarterly Journal of Economics* 107: 407-37.

Ferrantino, Michael J., Ian Gillson and Gabriela Schmidt (2015), “Russia, the WTO, and the ECU: Tariff and Non-Tariff Policy Challenges,” background paper for project on Trade and FDI Performance Across Russia’s Regions in the Post-WTO Accession and Eurasian Customs Unit Environment, Washington, DC; The World Bank Group.

Kuznetsov, Alexey (2010), “Inward FDI in Russia and its Policy Context,” Columbia FDI Profiles, New York: Vale Columbia Center on Sustainable International Investment.

Sáez, Sebastian, and Eric van der Marel (2015), “Russia Case Study: How Services Contribute to Competitiveness,” background paper for project on Trade and FDI Performance Across Russia’s Regions in the Post-WTO Accession and Eurasian Customs Unit Environment, Washington, DC; The World Bank Group.

World Bank 2013: Russian Federation Export Diversification through Competition and Innovation: A Policy Agenda.

World Bank 2014: Diversified Development.

Приложение: Основные макроэкономические показатели

Показатели производства	2015																			2015	2016		
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov		Dec	Jan	Feb
ВВП, %, в годовом выражении	8.5	5.2	-7.8	4.5	4.3	3.5	1.3	0.7	-	-	-2.8	-	-	-4.5	-	-	-3.7	-	-	-3.8	-3.7	-	-
Промышленное производство, % к соотв. периоду пред. года	6.8	0.6	-10.7	7.3	5.0	3.4	0.4	1.7	0.9	-1.6	-0.6	-4.5	-5.5	-4.8	-4.7	-4.3	-3.7	-3.6	-3.5	-4.5	-3.4	-2.7	1.0
Обрабатывающ. пр-ва, % к соотв. пер. пред. года	10.5	0.5	-15.2	10.6	8.0	5.1	0.5	2.1	-0.1	-2.8	-1.9	-7.2	-8.3	-6.6	-7.1	-6.8	-5.4	-5.9	-5.3	-6.1	-5.4	-5.6	-1.0
Добыча полезных ископаемых, % к соотв. периоду пред. года	3.3	0.4	-2.8	3.8	1.8	1.0	1.1	1.4	1.5	0.1	0.4	-0.8	-0.9	-0.9	0.2	0.8	0.8	1.4	-0.1	0.1	0.3	0.4	5.8
Инвестиции в основной капитал, % к соотв. периоду пред. года	23.8	9.5	-13.5	6.3	10.8	6.8	0.8	-2.7	-4.1	-5.6	-4.6	-6.2	-9.9	-9.6	-11.7	-13.4	-13.7	-3.7	-6.5	-8.1	-8.4	-	-
Бюджетно-финансовые показатели																							
Сальдо федерального бюджета, % ВВП 1/	5.4	4.5	-5.9	-4.1	0.8	-0.1	-0.5	-0.5	-5.4	-7.4	-4.9	-4.4	-3.7	-2.6	-2.8	-2.1	-1.5	-1.2	-1.3	-18.6	-2.4	-6.9	-8.1
Прирост М2, % по сравнению с предыдущим периодом 2/	51.3	27.2	-3.5	30.6	23.3	17.9	15.4	7.3	-2.1	0.9	-0.3	1.5	0.6	0.6	0.5	1.1	-0.2	-0.3	1.4	7.5	7.2	-2.7	0.8
Инфляция (ИПЦ), % по сравнению с предыдущим периодом	9.0	14.1	11.7	6.9	8.5	5.1	6.8	7.8	3.9	2.2	1.2	0.5	0.4	0.2	0.8	0.4	0.6	0.7	0.8	0.8	15.6	1.0	0.6
Индекс цен производителей промышленных товаров, % к предыд. периоду	25.1	-7.0	13.9	16.7	13.0	6.8	3.4	6.1	1.3	2.1	5.5	2.7	-1.2	0.7	1.5	0.1	-1.1	1.8	-0.7	-2.2	10.7	-1.3	-1.5
Средний номинальный валютный курс, руб за доллар США	25.6	24.8	31.7	30.4	29.4	31.1	31.8	38.4	61.7	64.6	60.2	52.9	50.6	54.5	57.1	65.2	66.8	63.1	65.0	69.7	60.6	76.3	77.2
Резервный фонд, млрд. долл. США, конец периода	137.1	60.5	25.4	25.2	62.1	87.4	87.9	85.1	77.1	75.7	76.4	76.3	76.8	72.9	70.7	70.5	65.7	59.4	50.0	46.0	49.7	49.9	
Фонд национального благосостояния, млрд. долл. США, конец периода	88.0	91.6	88.4	86.8	88.6	88.6	88.6	78.0	74.0	74.9	74.4	76.3	75.9	75.7	74.6	73.8	73.7	73.5	72.2	71.7	71.7	71.2	71.3
Золотовалютные резервы, млрд. долл. США, конец периода	478	427	439	479	499	538	510	386	376.2	360.2	356.4	356.0	356.8	361.6	357.6	366.3	371.0	370.0	365.0	368.0	368.4	372.0	380.0
Показатели платежного баланса																							
Торговый баланс, млрд. долл. США (данные за месяц)	123.4	177.6	113.2	147.0	196.9	191.7	181.9	188.7	15.4	13.7	15.5	14.3	15.2	13.7	10.3	8.6	9.4	10.0	8.8	11.0	111.9	7.9	-
Сальдо счета текущих операций, млрд. долл. США	72.2	103.9	50.4	67.5	97.3	71.3	34.1	56.6	-	-	30.0	-	-	16.6	-	-	8.0	-	-	15.0	69.6	-	-
Объем экспорта, млрд. долл. США	346.5	466.3	297.2	392.7	515.4	528.0	523.3	496.7	27.7	29.2	32.7	30.6	30.6	30.0	27.2	25.0	26.3	27.2	25.2	28.4	393.3	17.6	-
Объем импорта, млрд. долл. США	223.1	288.7	183.9	245.7	318.6	335.7	343.0	308.0	12.3	15.5	17.2	16.3	15.4	16.3	16.9	16.4	16.9	17.2	16.4	17.4	281.4	9.7	-
Показатели финансового рынка																							
Средневзвешенная ставка по кредитам для предприятий, % 3/	10.8	15.5	13.7	9.1	9.3	9.4	9.4	18.3	19.9	18.1	17.9	17.2	16.0	15.5	14.7	14.2	14.0	13.6	13.8	13.8	15.7	13.4	-
Ставка рефинансирования ЦБ РФ, конец периода	10.0	9.5	6.0	5.0	5.3	5.5	5.5	17.0	17.0	15.0	14.0	12.5	11.5	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
Реальная средняя ставка по рублевым кредитам (дефлировано по ИПЦ)	-3.4	-6.8	-0.1	-6.5	-3.2	3.9	5.5	11.7	12.1	8.1	4.3	1.9	2.3	2.1	1.4	-0.4	1.2	-0.5	-0.1	2.8	2.8	5.7	-
Индекс фондового рынка (РТС)	2,291	632	1,445	1,770	1,382	1,527	1,443	791	737.4	896.6	880.4	1029.3	968.8	939.9	858.8	833.6	790.0	846.0	847.0	757.0	757.0	745.0	769.0
Доходы, бедность и рынок труда																							
Реальные располагаемые доходы, 1999 = 100	245.6	251.5	259.3	272.5	274.7	286.2	297.7	294.7	201.3	263.6	254.7	286.6	256.4	279.3	284.8	285.2	0.0	279.1	271.0	395.5	282.9	187.3	245.4
Средняя заработная плата в долл. США	532	697	588	698	806	859	942	841	448.7	511.3	558.4	664.9	649.0	637.5	574.7	484.0	497.0	518.0	503.0	596.0	553.5	427	427.2
Доля населения с доходами ниже прожиточного минимума, % 1/	13.3	13.4	13.0	12.5	12.7	10.7	10.8	11.2	-	-	15.9	-	-	15.1	-	-	15.1	-	-	14.1	14.1	-	-
Уровень безработицы (% по отношению МОТ)	6.1	7.8	8.2	7.2	6.1	5.1	5.6	5.3	5.5	5.8	5.9	5.8	5.6	5.4	5.3	5.3	5.2	5.5	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8

Источник: Росстат, ЦБР, ЕЕГ, МВФ, оценки ВВ.

1/ Нарастающим итогом с начала года.

2/ Годовое изменение рассчитывается по изменению среднегодового показателя М2.

3/ По всем срокам до 1 года.