

# Российская экономика: не так и не туда

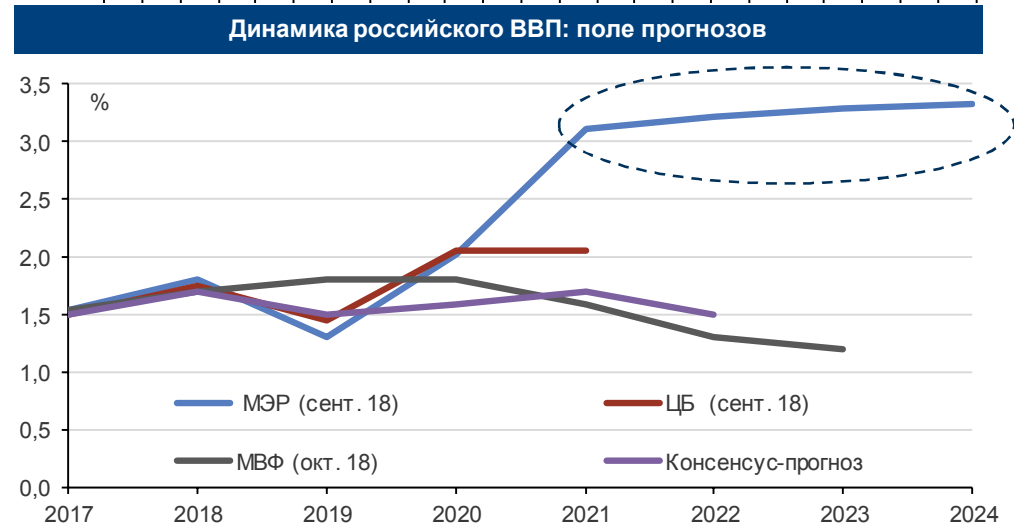
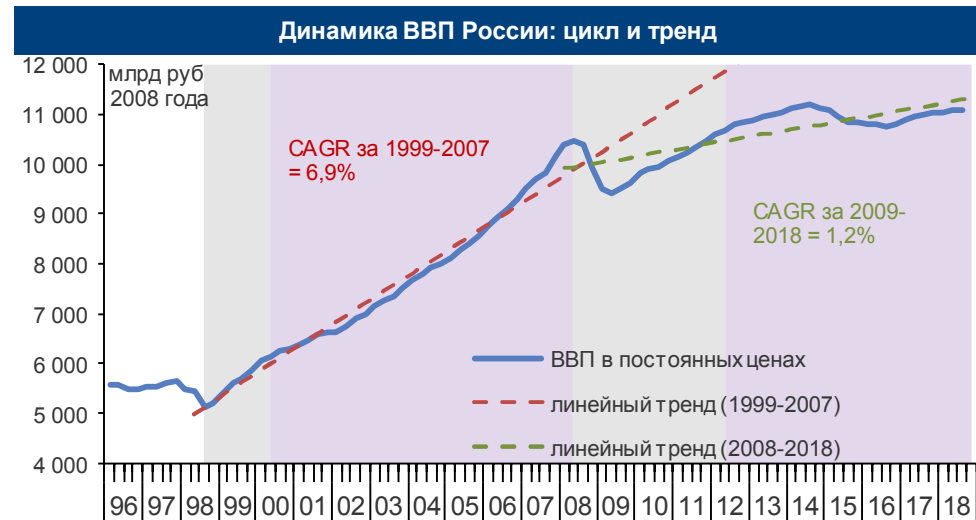
*Салихов Марсель (m\_salihov@fief.ru)*

Директор по экономическим исследованиям,  
Институт энергетики и финансов

**30/10/2018 Саммит финансовых директоров**

## Российская экономика: слабый рост

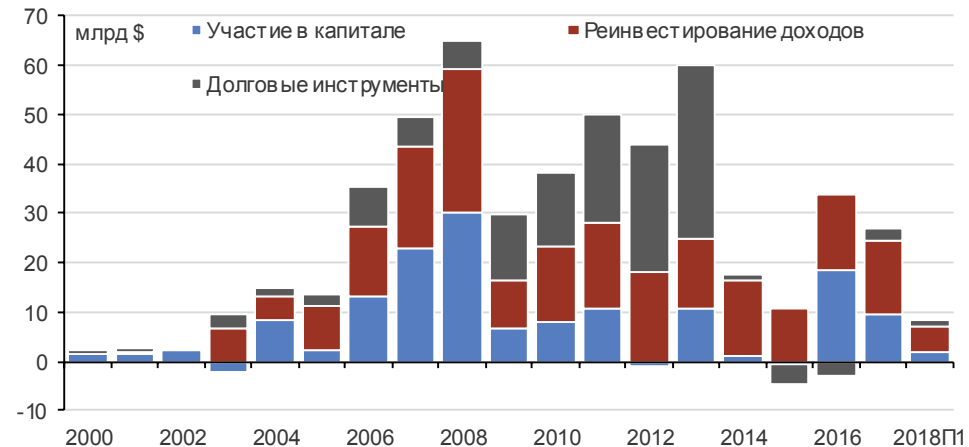
- В 2018 году российская экономика, судя по текущим оценкам\*, вырастет на **1,4-1,5%**, аналогично результатам 2017 года. При этом среднегодовые цены на нефть в 2018 году примерно на 35% выше по сравнению с прошлым годом.
- За последние 10 лет среднегодовые темпы роста российской экономики составили **1,2%** в год. Для сравнения: в период 1999-07 гг. средние темпы роста составляли **6,9%** (почти удвоение ВВП за 10 лет). Если бы мы сохраняли аналогичные темпы роста, текущий душевой доход был бы на 64% больше текущих значений.
- Замедление российской экономики началось еще до 2014 г., однако экономическая рецессия 2014-2016 гг. ухудшила ситуацию.
- Практически все экономисты, включая ЦБ, оценивают текущие потенциальные темпы роста экономики в 1,5-2,0% по сравнению с 3% для мировой экономики в целом.
- Текущий прогноз Правительства «обещает» ускорение экономического роста до 3%+ с 2021 года. На сколько реалистичны подобные ожидания для бизнеса?



## Слабая экономика: в чем причина?

- Существует несколько возможных причин, почему российская экономика столкнулась с существенным замедлением в последние годы.
- **Возможная причина №1: санкции.** Финансовые санкции ограничили возможность привлечения финансирования на западных рынках капитала. Компании были вынуждены погашать внешний долг и переориентироваться на внутренние источники финансирования. Также с 2014 года значительно снизился приток прямых иностранных инвестиций в Россию.
- **Возможная причина №2: дорогой кредит** С 2014 года Банк России придерживается жесткой денежно-кредитной политики и поддерживает высокую реальную ключевую ставку. В сентябре 2018 года ЦБ даже повысил ставку и прервал цикл снижению ключевую ставку. Некоторые экономисты полагают, что дорогой кредит в экономике «душит» экономический рост и предлагают монетарное стимулирование как способ ускорения экономики.
- **Возможная причина №3: «структурные факторы».** Что это такое на самом деле?

Динамика ПИИ в нефинансовый сектор РФ: эффекты санкций

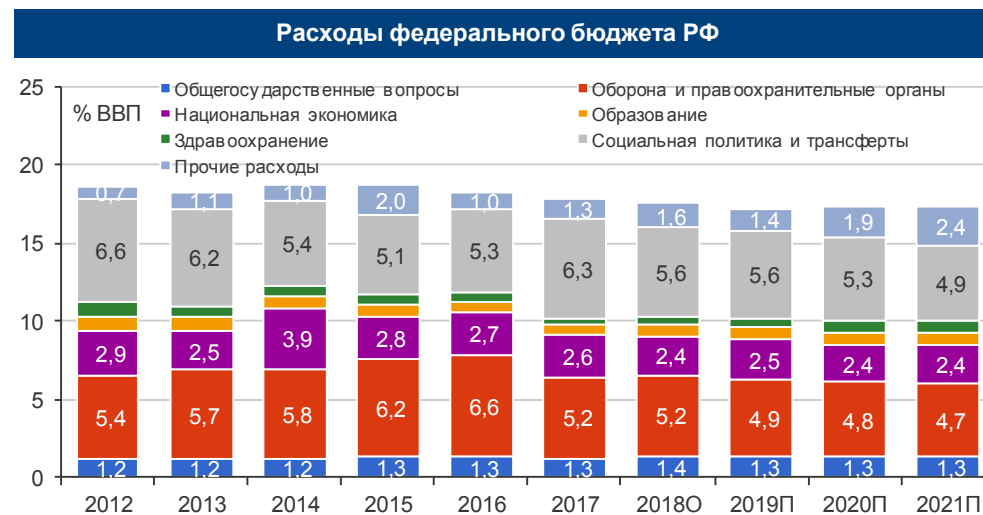
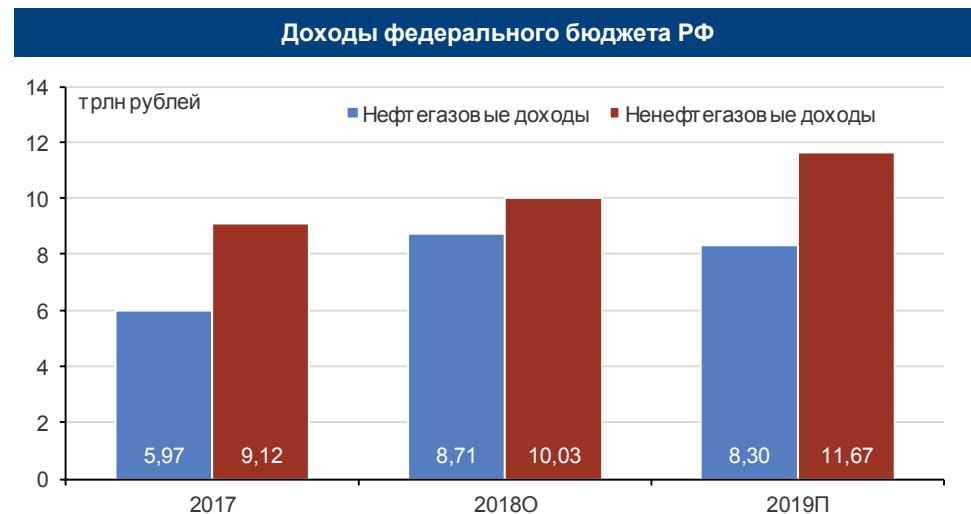


Реальная процентная ставка: эффекты дорогого кредита



## Экономическая политика: что планируют власти? [1]

- С мая 2018 г. сформировано новое Правительство. В сентябре Правительство подготовило проект федерального бюджета на 2019-21 гг., который рассматривает Дума в настоящее время.
- По предварительным оценкам, в 2018 году доходы федерального бюджета вырастут на **3,6 трлн рублей**. Профицит бюджет может составить около 2 трлн рублей (около 2% ВВП).
- Правительство планирует увеличивать доходы за счет повышения налоговой нагрузки. Дополнительные меры по повышению доходов – повышение НДС с 2019 года (+500 млрд рублей), повышение ставок акцизов на топливо (+100 млрд рублей), увеличение налогообложения сырьевых секторов экономики (+200 млрд рублей), пенсионная реформа (постепенное сокращение трансферта из бюджета в ПФР).
- Общий объем дополнительных доходов федерального бюджета за счет увеличения налоговой нагрузки и прочих мер составляет около **1 трлн рублей (примерно 1% ВВП)**. Фактически это средства будут изъяты у бизнеса и населения.



## Экономическая политика: что планируют власти? [2]

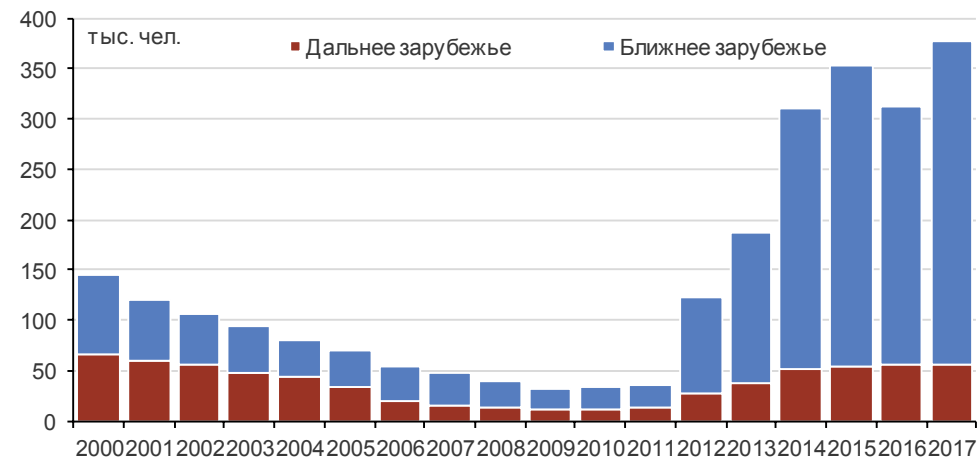
- В мае 18 г. были приняты «майские указы» Президента (Указ от 7 мая 2018 года №204), которые определяют экономическую стратегию властей на ближайшие 6 лет. Подобный подход использовался в 2012 году.
- Поставленные цели направлены включают в себя «вхождение в пятерку крупнейших экономике», «рост производительности труда не менее чем на 5% ежегодно», «инвестиции в цифровую экономику» и проч.
- По оценкам самого Правительства, реализация поставленных целей потребует **13 трлн рублей** дополнительных расходов в период 2019-24 гг., которые были разделены на 13 национальных проектов. В проекте федерального бюджета средства по многим проектам – в нераспределенном резерве.
- Основными приоритетами использования этих средств должны стать инвестиции в инфраструктуру, здравоохранение и образование.
- По планам дополнительные госинвестиции и расходы смогут повысить потенциал экономики и увеличить темпы экономического роста. На этом основан оптимизм МЭР.

Расходы федерального бюджета на национальные проекты							
Наименование	2019	2020	2021	2022	2023	2024	ВСЕГО за 2019 – 2024 годы
<b>ВСЕГО</b>	<b>1 686</b>	<b>1 863</b>	<b>2 085</b>	<b>2 513</b>	<b>2 453</b>	<b>2 341</b>	<b>13 032</b>
"Демография"	512	522	529	475	452	418	<b>2 907</b>
"Здравоохранение"	160	299	239	256	172	211	<b>1 337</b>
"Образование"	103	118	128	117	116	120	<b>701</b>
"Жилье и городская среда"	105	105	108	173	172	212	<b>876</b>
"Экология"	50	78	114	137	143	115	<b>636</b>
"Безопасные и качественные автомобильные дороги"	130	104	137	24	23	23	<b>441</b>
"Производительность труда и поддержка занятости"	7	7	7	7	7	8	<b>44</b>
"Наука"	35	41	54	80	98	91	<b>400</b>
"Цифровая экономика Российской Федерации"	108	129	178	258	217	219	<b>1 109</b>
"Культура"	13	14	17	20	21	16	<b>100</b>
"Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы"	57	33	47	95	91	73	<b>395</b>
"Международная кооперация и экспорт"	83	70	120	186	230	202	<b>891</b>
Комплексный план модернизации и расширения магистральной инфраструктуры	323	343	409	685	710	634	<b>3 104</b>

## Проблема №1: демографические ограничения

- В ближайшие годы возобновится естественная убыль населения, которая была временно приостановлена в 2013-15 гг.
- В ближайшие годы численность населения в возрасте 20-60 лет будет сокращаться примерно на 1,0-1,2% ежегодно. Это будет иметь все большее значение для отдельных потребительских рынков, в первую очередь, для рынка недвижимости.
- Правительственная программа «Демография» в основном будет использоваться для финансирования дополнительных выплат родителям с детьми. Эффективность этих мер зависит от того, в какой степени приоритеты родителей определяются финансовыми соображениями. Программа материнского капитала обходится в настоящее время примерно в 300-350 млрд рублей в год.
- В последние годы значительно выросла эмиграция из России. В настоящее время по официальным оценкам ежегодно около 50 тыс. человек уезжает в страны дальнего зарубежья. В значительной степени это работники с хорошим уровнем образования и опытом.

Международная миграция из РОССИИ, 2000-2017 гг.



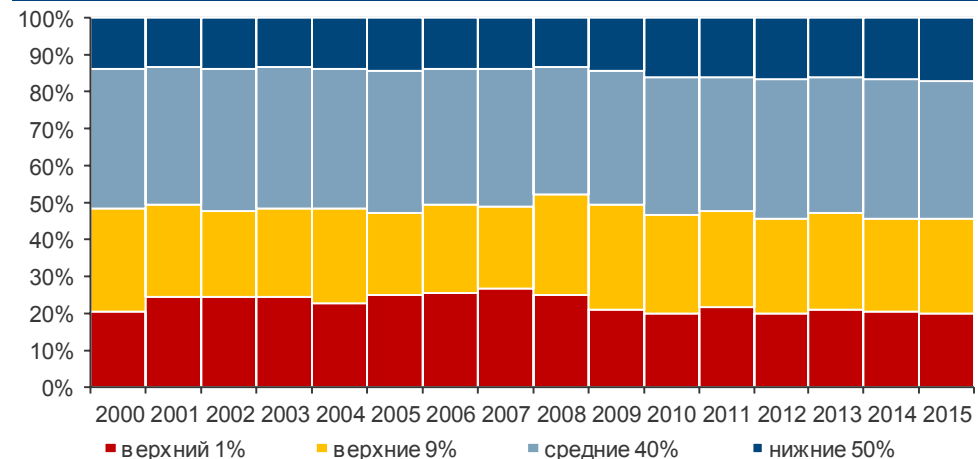
Изменение численности населения в России



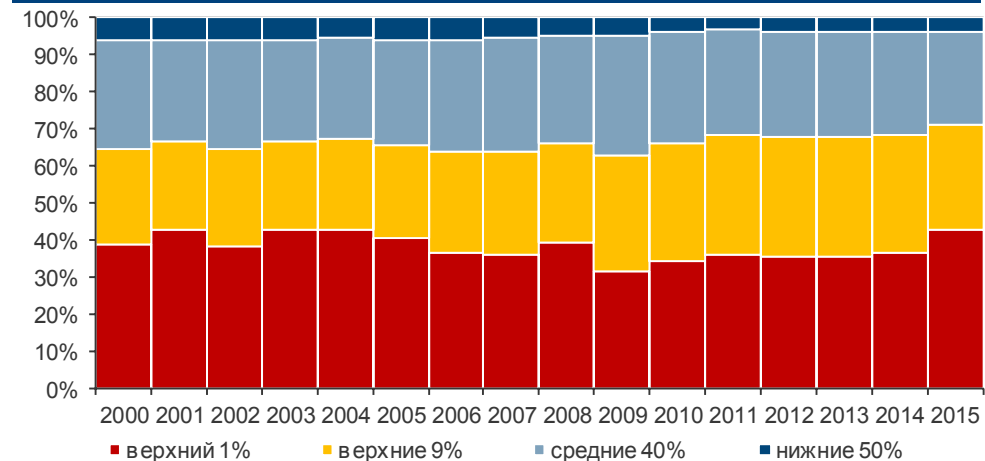
## Проблема №2: неравенство по доходам и богатству

- Россия один имеет экстремально высокий уровень неравенства по доходам. На первые 10% населения приходится около 46% доходов. На «верхний» 1% - 20% доходов, в то время как на «нижний» 50% - 17% доходов.
- **Еще больший уровень неравенства – по богатству** (один из наиболее экстремальных среди крупных экономик).
- На «верхний» 1% населения приходится 42,6% богатства, в то время как на нижние 50% приходится лишь 3,5% национального богатства (оценки за 2015 год).
- **В последние годы неравенство в России усиливалось.**
- Сверхвысокий уровень неравенства, помимо социальных и политических факторов, имеет и экономические последствия.
- У верхних децилей, в среднем, ниже склонность к потреблению, в особенности, товаров внутреннего производства. В условиях низкого уровня благосостояния значительная часть населения придерживается «кризисной» модели потребления.

Распределение доходов в России по группам

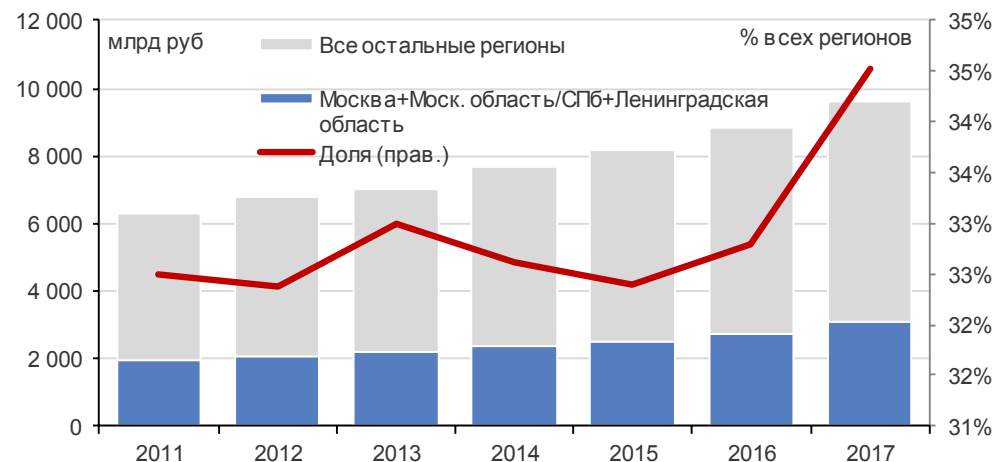
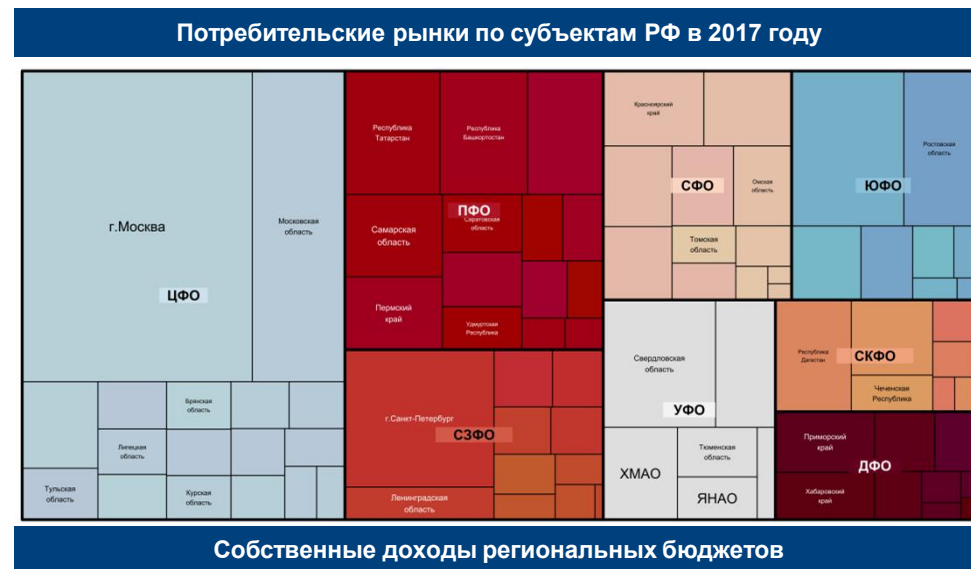


Распределение богатства в России (wealth) по группам



## Проблема №3: региональное неравенство [1]

- **Россия имеет высокий уровень регионального неравенства.** Региональное неравенство в России обусловлено в первую очередь географическим фактором и фактором советского территориального планирования. Это объективный фактор.
- **Российская бюджетная система отличается высоким уровнем несбалансированности по регионам.** Региональные бюджеты имеют ограниченные источники собственных доходов, но при этом несут расходные обязательства, решения о которых принимаются «сверху» федеральным центром.
- **Способ смягчения регионального неравенства - это облегчение миграции труда и капитала.**
- **Для необходимо обеспечить конкуренцию регионов между собой за счет повышения их финансовой автономности, увеличения собственных источников доходов, децентрализации и дерегулирования.**
- **Текущая региональная политики в большей степени направлена на выравнивание бюджетной обеспеченности и реализацию крупных инфраструктурных проектов.**





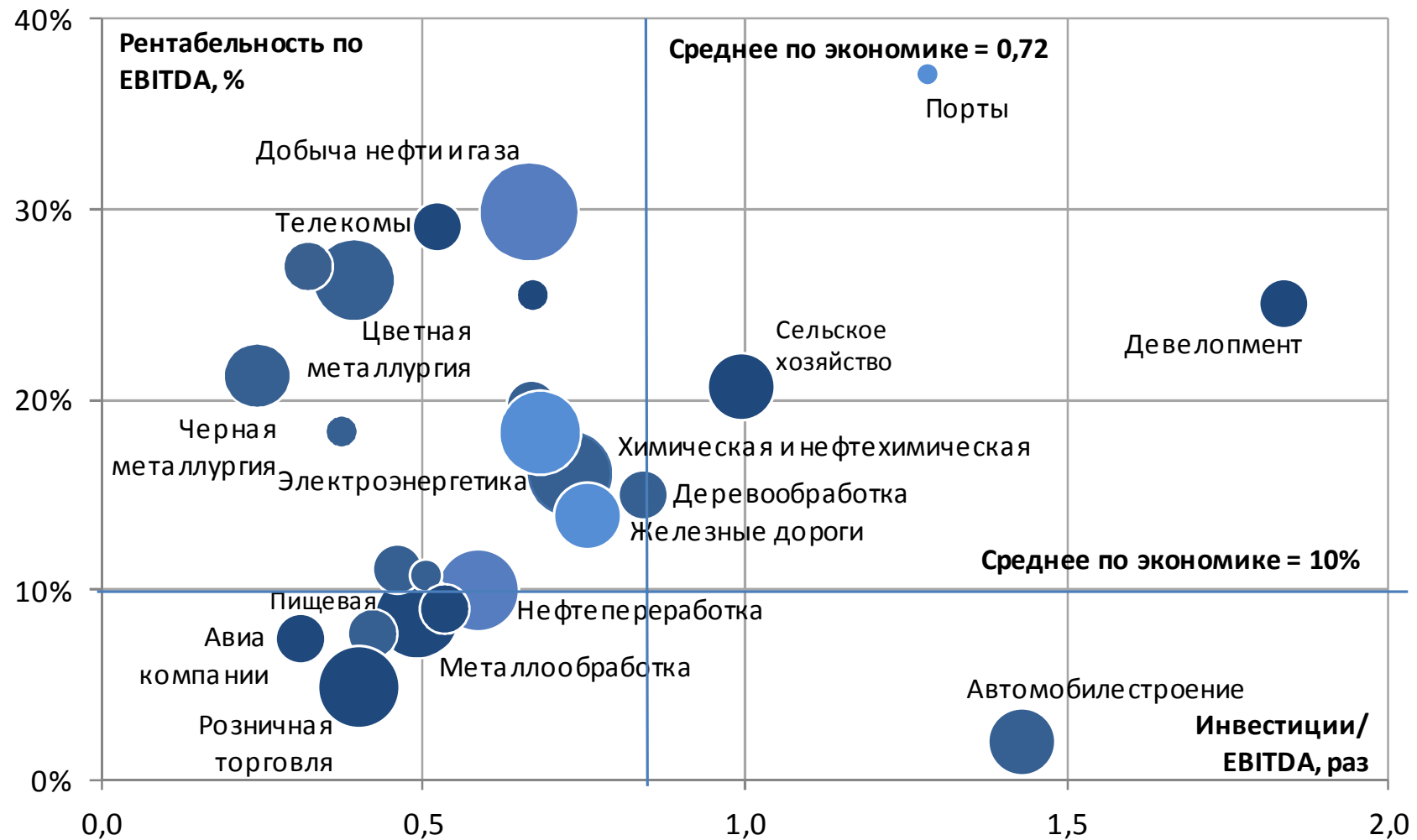
## Проблема №3: региональное неравенство [2]



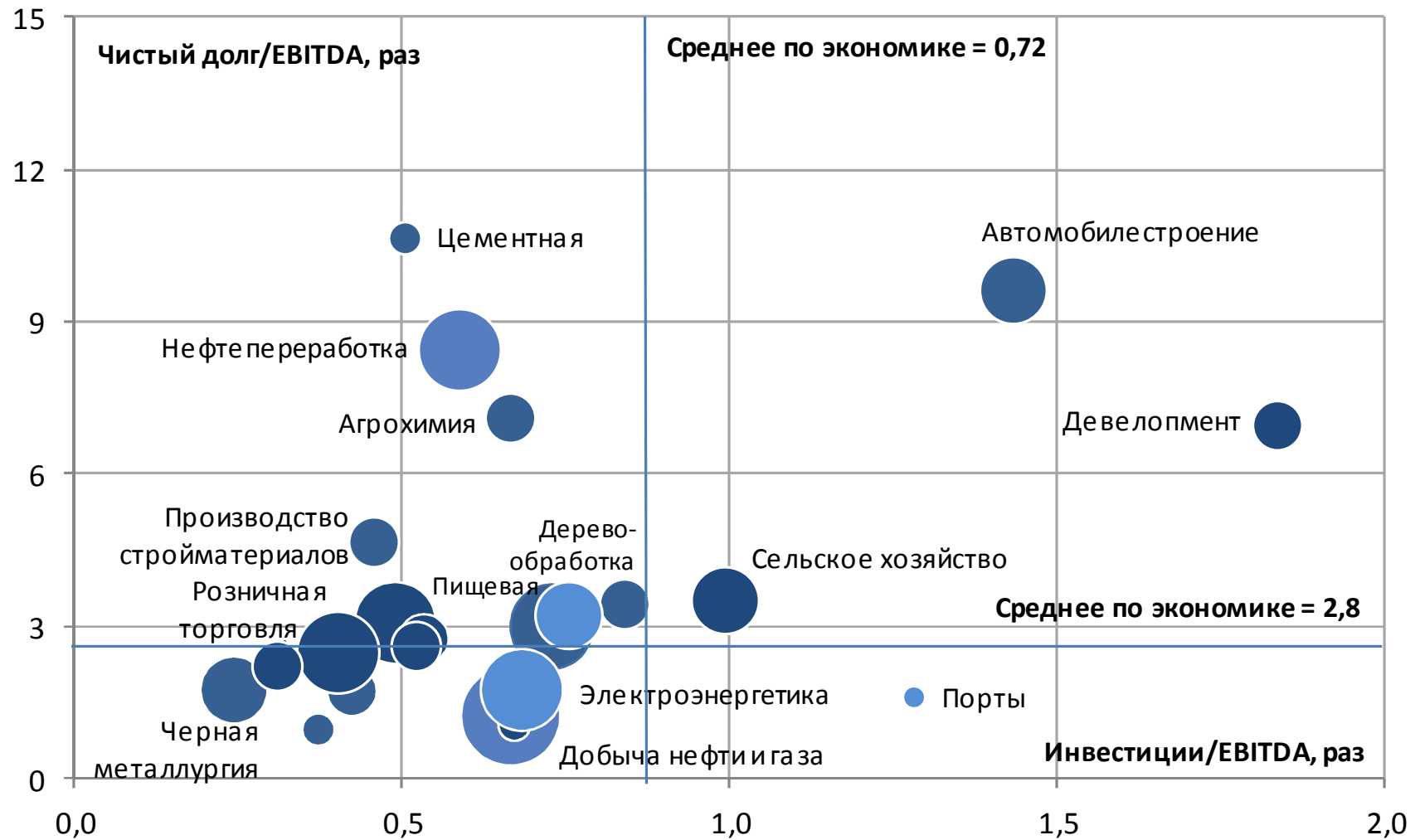
- Помимо Москвы и Санкт-Петербурга в России есть всего 2 города с потребительским рынком объемом свыше 500 млрд руб. (Новосибирск и Екатеринбург) и всего 9 городов – с объемом рынка свыше 300 млрд руб. в год.
- В 2015-16 гг. потребительский спрос в крупнейших региональных городах\* сокращался несколько быстрее, чем по России в целом (-5,3% г/г против -4,9% г/г), восстановление в 2017 г. происходило быстрее (+3% г/г против +2,6% г/г).

Источник: Росстат, расчеты и оценки ИЭФ. Прим.: рынок оценен как объем налогооблагаемых денежных доходов и социальных выплат, без досчета на неформальную деятельность. \* - с объемом рынка более 250 млрд руб. в год, без учета Москвы и Санкт-Петербурга (2017)

## Проблема №4: те, кто много зарабатывает – не инвестирует...



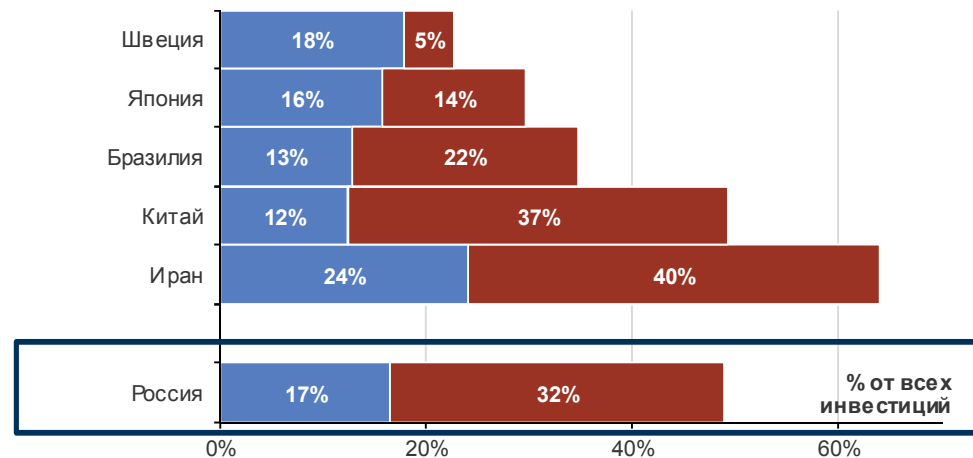
## Проблема №4: ...и дело не в долге



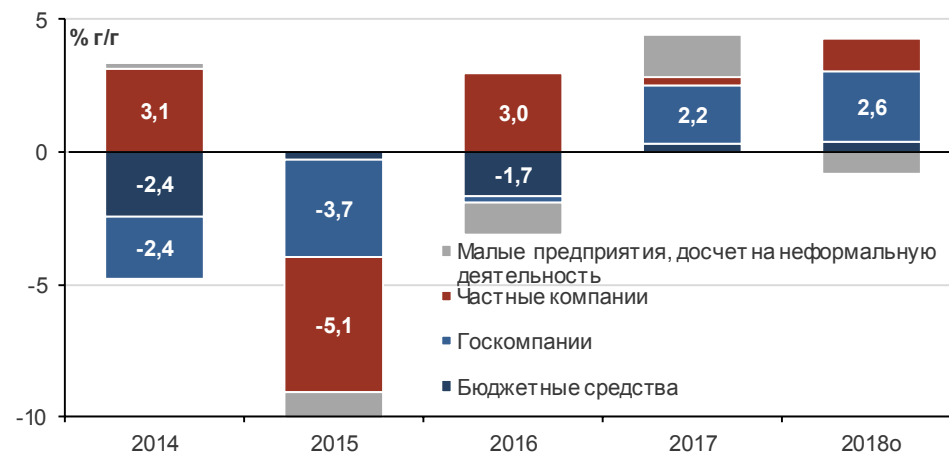
## Проблема №5: стагнация частных инвестиций

- Россия остается среди мировых лидеров по доли госсектора в экономике. В 2014-18 гг. на бюджетные инвестиции и капитальные расходы госкомпаний приходилось 47-51% всех инвестиций крупных и средних предприятий в стране.
- Инвестиционный подъем 2017-18 гг. был обеспечен наращиванием вложений госкомпаний при стагнации в частном секторе.
- Инвестиции госкомпаний (как и бюджета) носят во многом нерыночный характер и часто напрямую зависят от тарифных решений (электроэнергетика и железные дороги) или предоставления субсидий/льгот.
- Бюджетные инвестиции в строительство дорог, Восточная газовая программа «Газпрома» поддержат динамику инвестиций по экономике в целом в 2019-20 гг., однако не станут источником долгосрочного роста – Правительство и госкомпании сосредоточены на реализации масштабных проектов, удаленных от основных центров экономической активности.

Доля государства и госкомпаний в инвестициях, 2017



Динамика инвестиций в основной капитал, 2014-18 (прогноз)



## Экономическая политика: стоит ли ожидать изменений?

- **Базовый сценарий для российской экономике – стагнация.** Текущая экономическая политика не приведет к желаемому ускорению темпам экономического роста. Может ли измениться подход к экономической политике?
- Опросы населения показывают резкое ухудшение оценки деятельности властей за последние два года.
- Возможные причины – а) усталость от фокуса на внешней политике (Украина, Сирия и проч.) б) население было готово «терпеть лишения» в условиях ухудшения внешних условий. За последние годы внешние условия улучшились, выросли цены на нефть – однако это не отразилось качественным образом на жизни большинства граждан. Это вызывает недовольство.
- Текущие меры и планы в области экономической политики не предлагают решений, которые бы позволили изменить мнение основной части населения. Рационально ожидать, что можно ожидать изменений в политике.

В какой мере Вас устраивает **ВНУТРЕННЯЯ** политика, которую проводят власти нашей страны?



В какой мере Вас устраивает **ЭКОНОМИЧЕСКАЯ** политика, которую проводят власти нашей страны?

