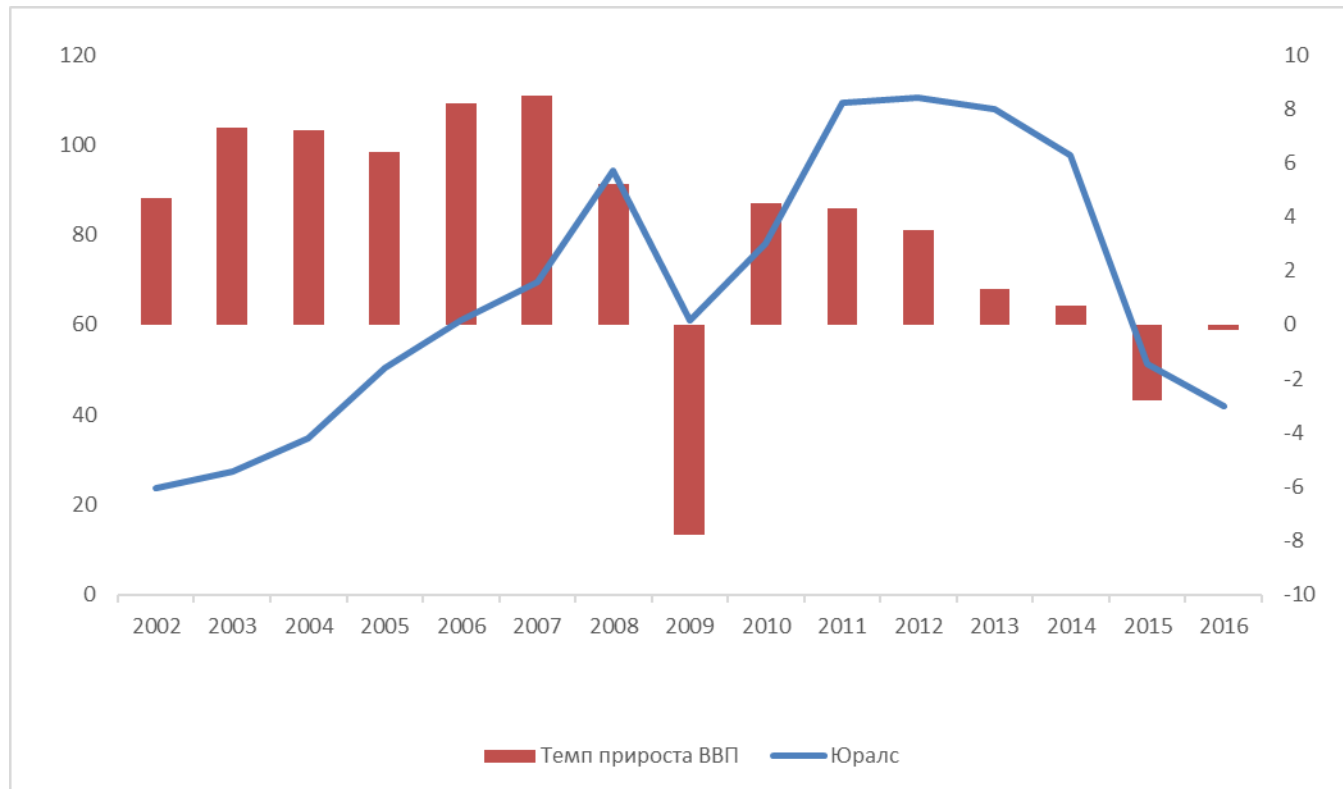


Перспективы достижения устойчивого роста экономики РФ

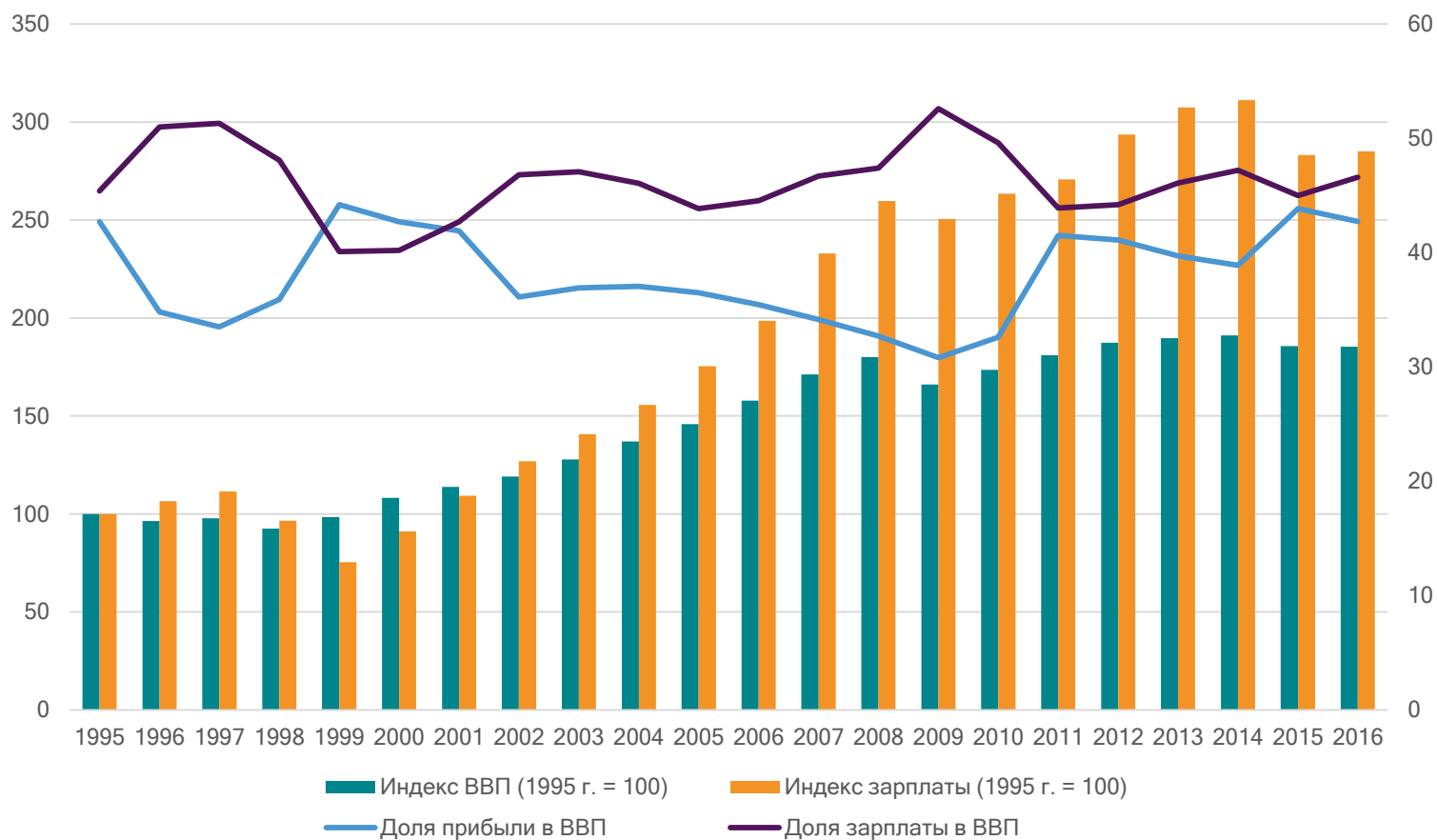
Ведев А. Л.

Ноябрь 2017 г.

Темпы роста экономики и цена на нефть

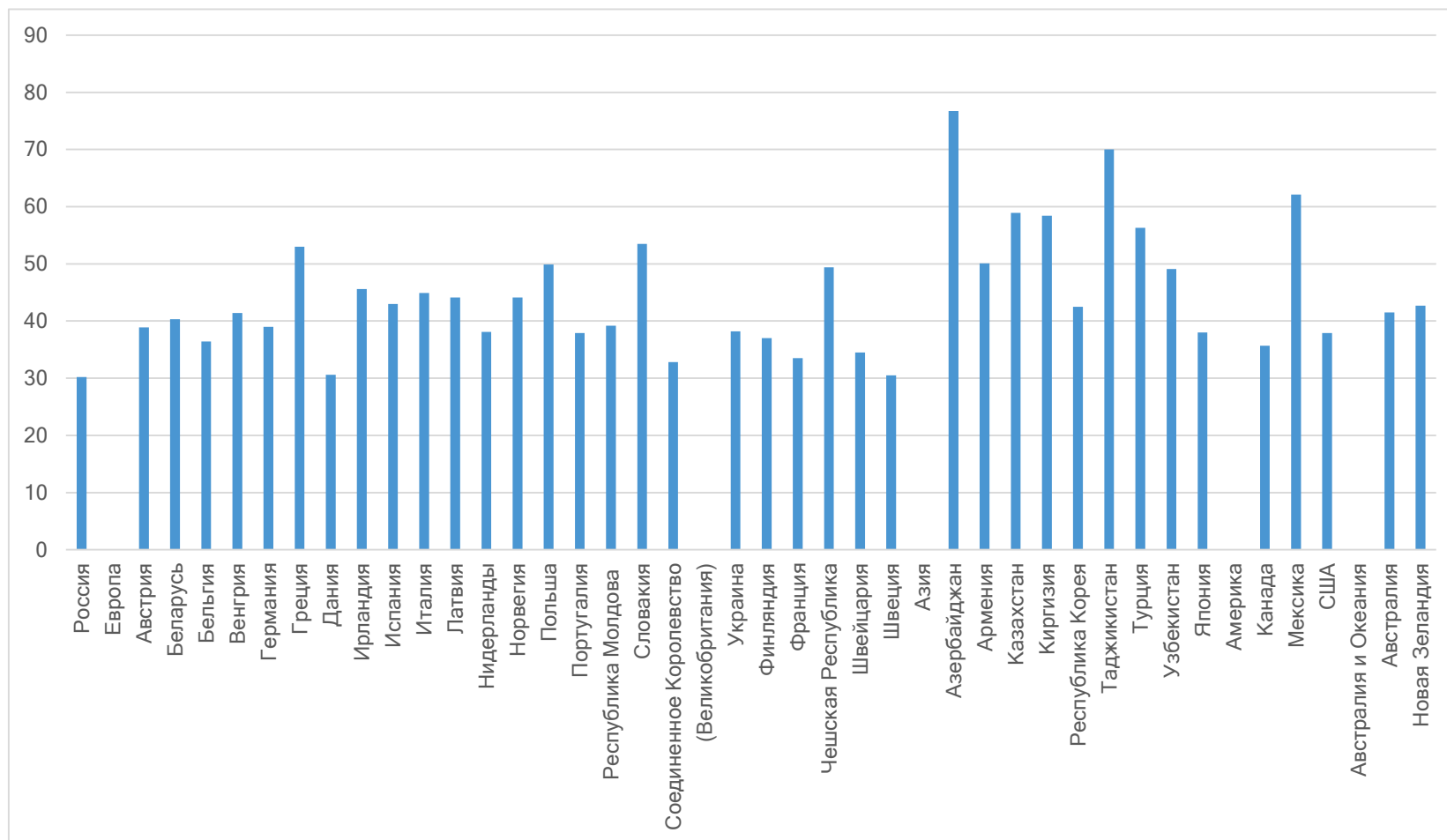


Доля оплаты труда и валовой прибыли в ВВП, 1995 - 2016 г.

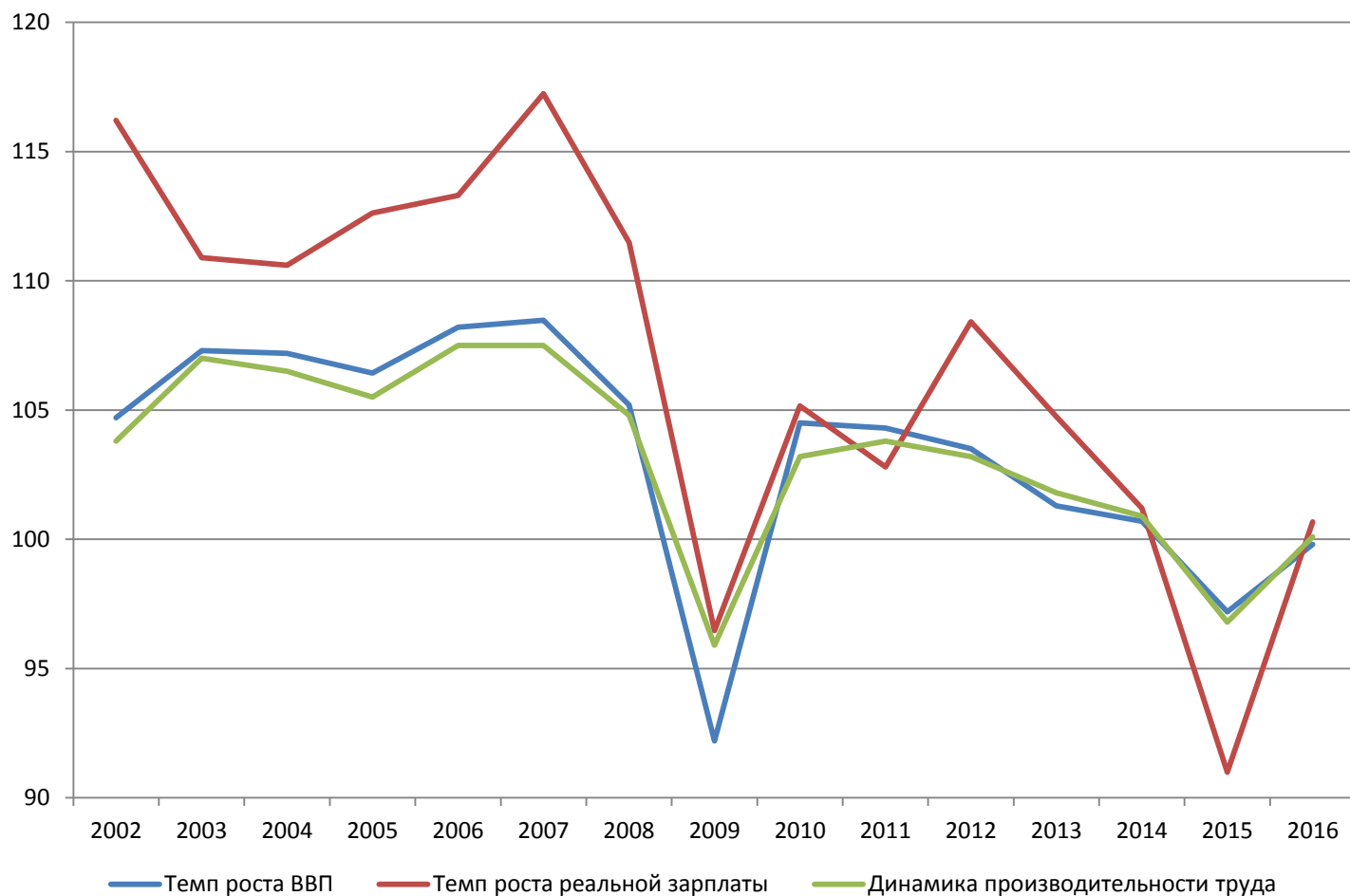


Доля прибыли в ВВП в РФ наиболее низкая

Доля валовой прибыли в ВВП по странам, в % ВВП

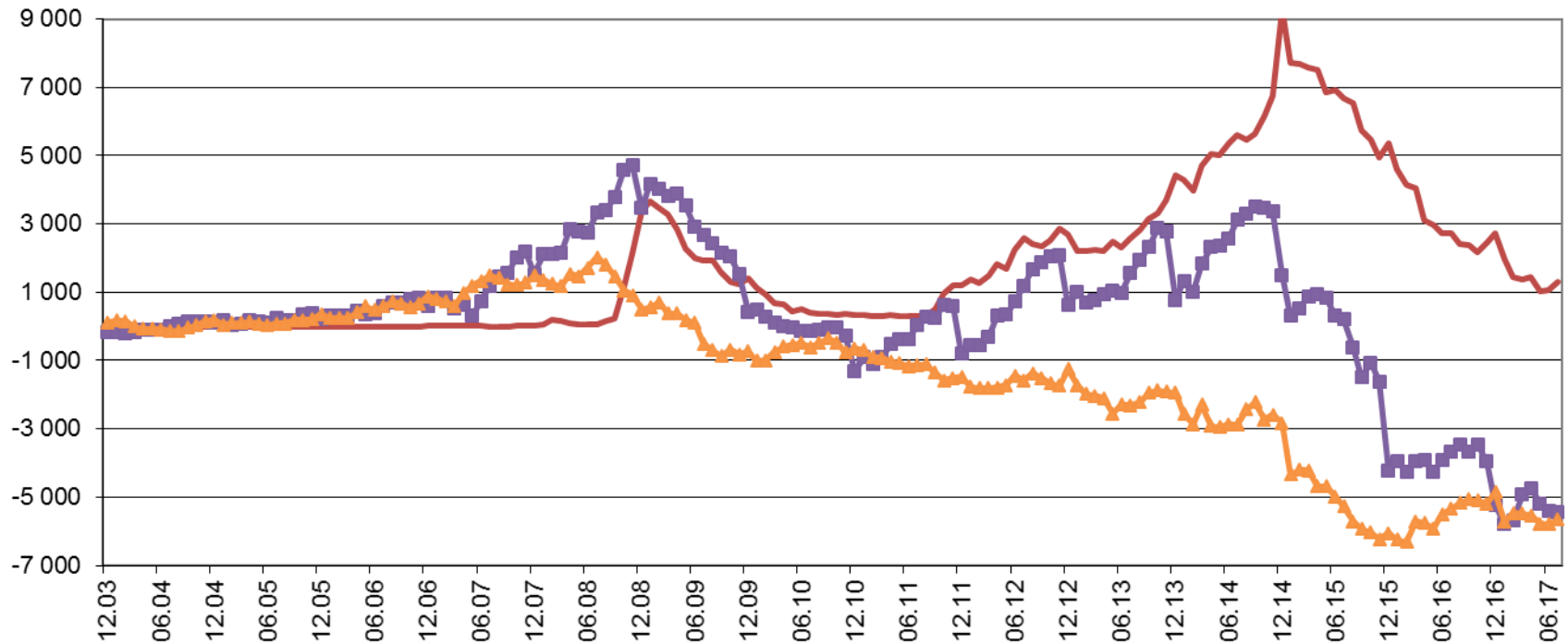


Темпы роста производительности труда и реальной заработной платы, в %



Сбалансированное и форсированное развитие банковской системы

Разность между кредитами и депозитами нефинансового сектора, кредиты ЦБ РФ, чистые иностранные пассивы, млрд. руб.



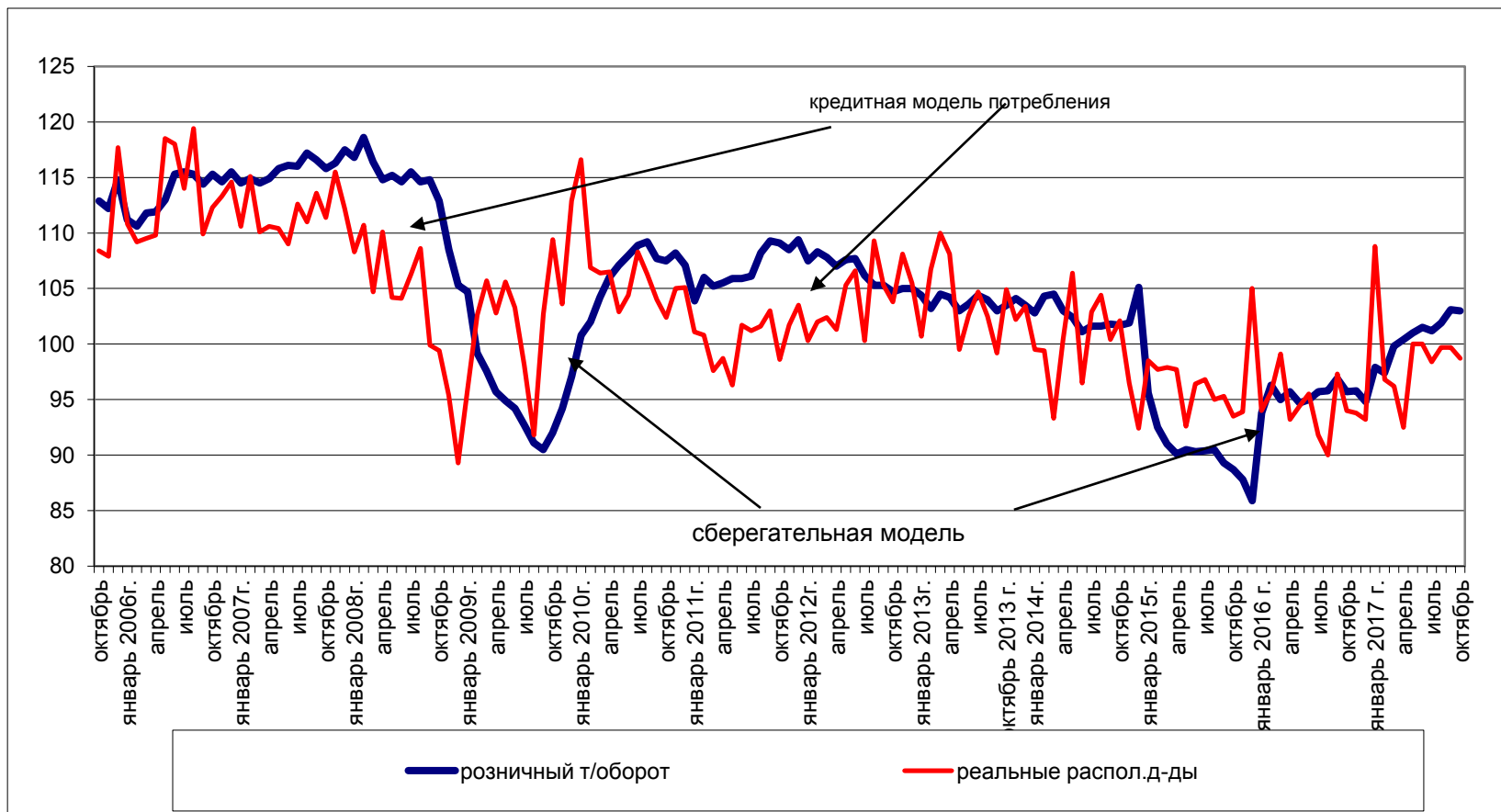
Кредиты ЦБ

Кредиты - депозиты

Чистые иностранные пассивы

Дефицит ресурсов восполнялся внешними кредитами или кредитами ЦБ РФ

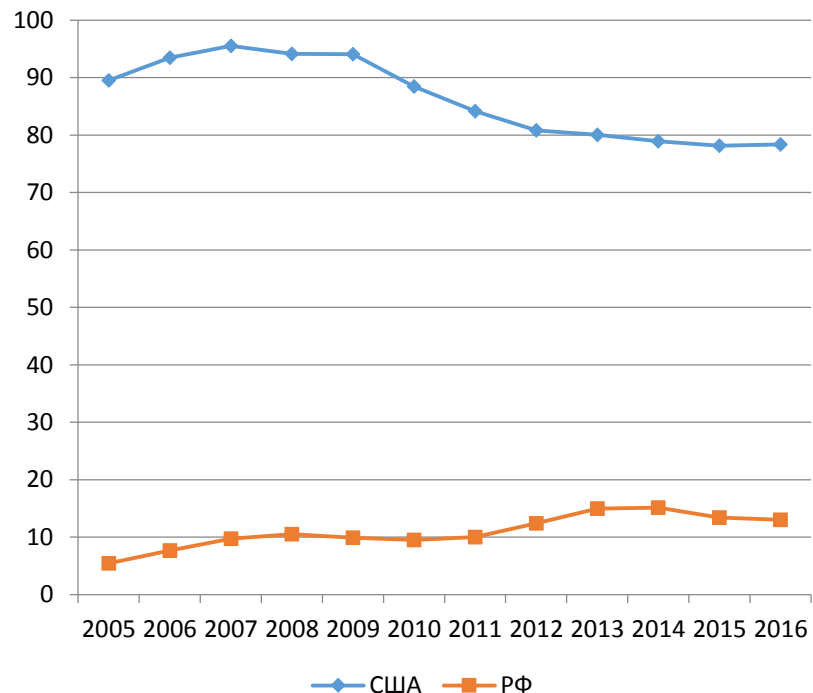
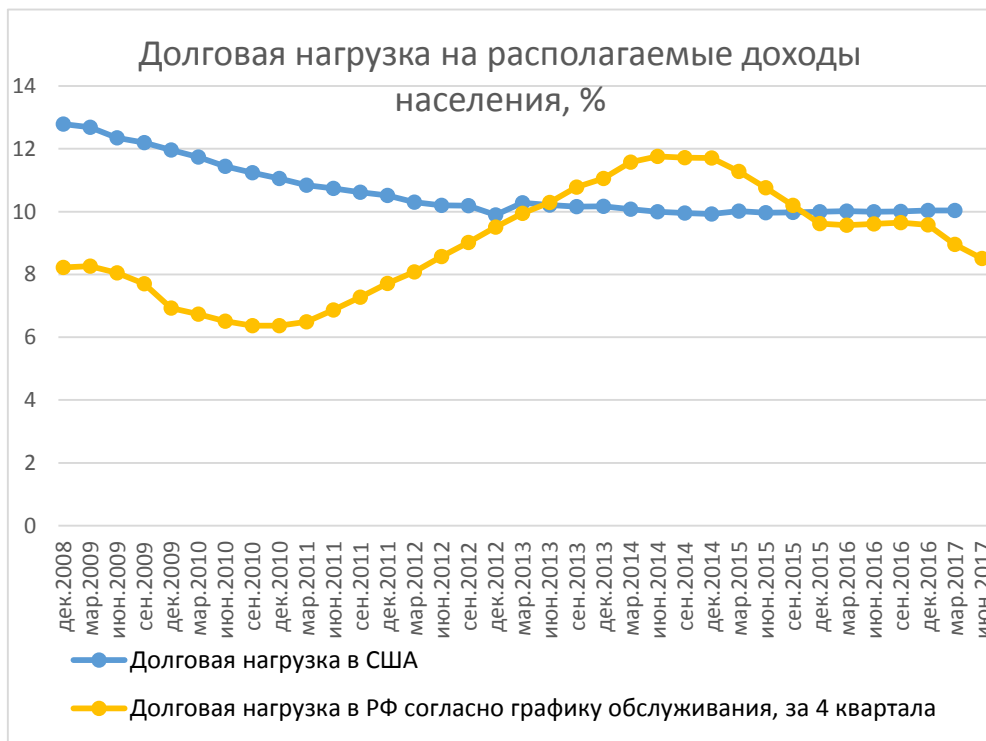
Темпы роста реальных располагаемых доходов населения и розничного товарооборота, в % г/г



Закредитованность населения

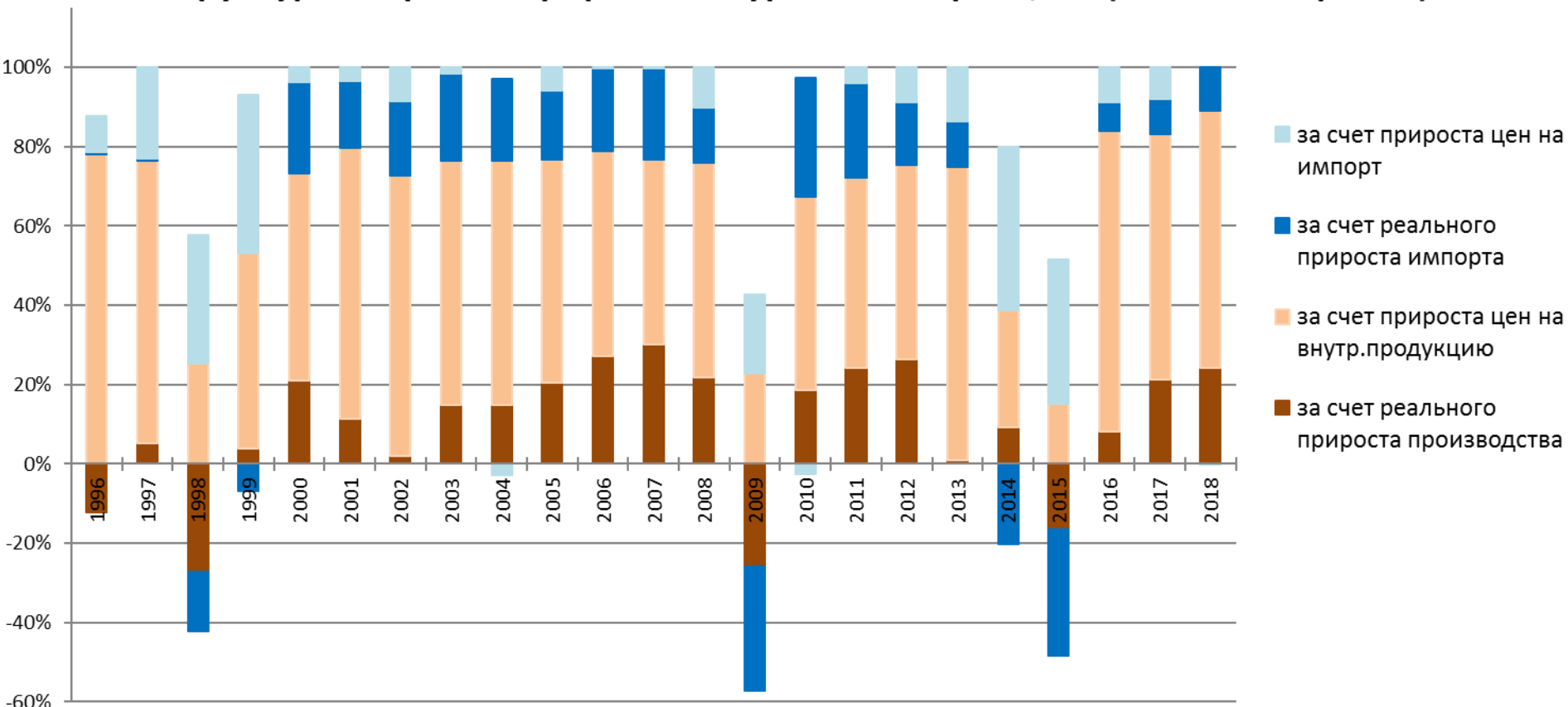
Несмотря на низкий уровень долга домашних хозяйств к ВВП (13% ВВП против 78% ВВП в США на начало 2017 г.) банковский долг короткий по времени и дорогой. Средняя срочность 2/3 кредитного портфеля (дюрация) составляет менее 1 года. Стоимость всего кредитного портфеля по итогам 2016 г. составила 16,6% годовых.

Кредитная задолженность населения, в % ВВП



Институциональные ограничения экономического роста

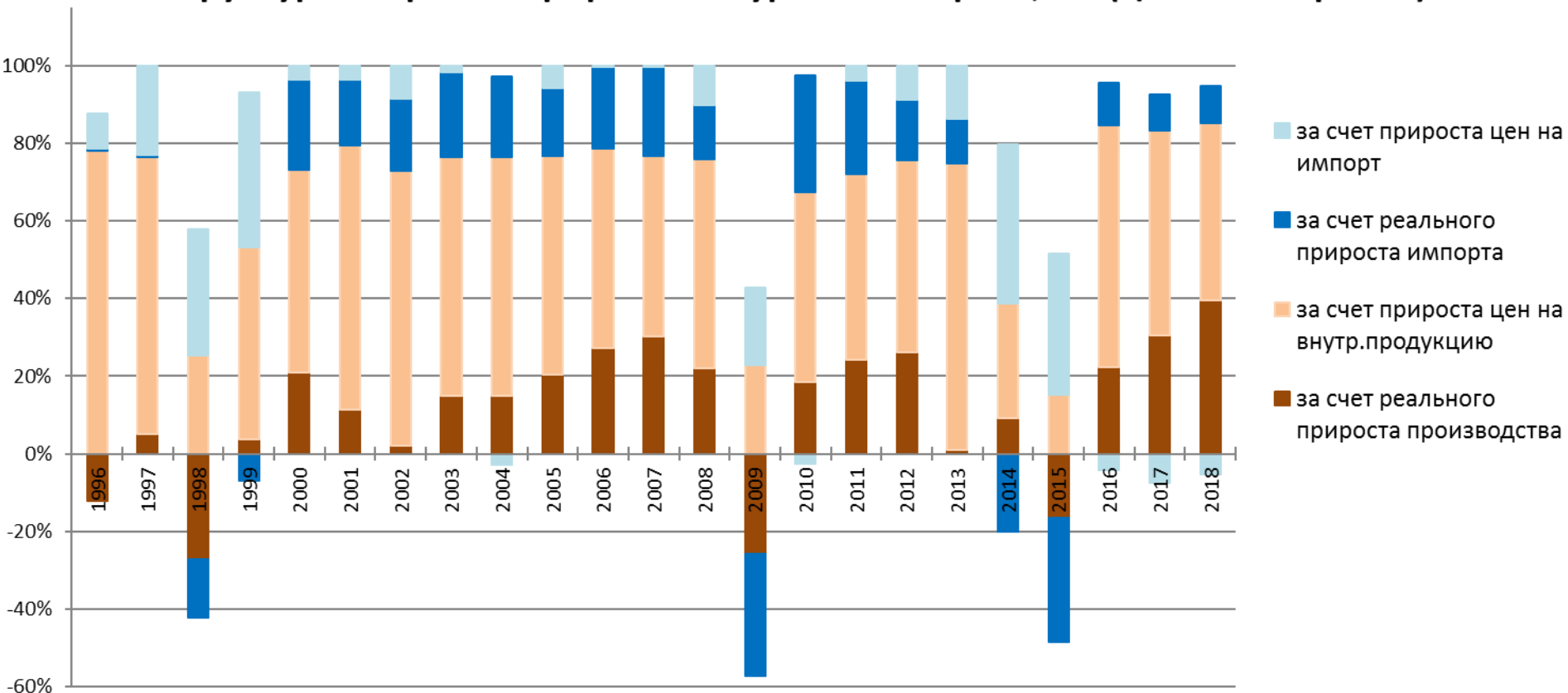
Структура покрытия прироста внутреннего спроса, % (базовый вариант)



За последние пятнадцать лет (2001-2016 гг.) из 100 руб. прироста внутреннего спроса 53-57 руб. покрывались повышением цен на товары и услуги и 22-25 руб. - импортом. Лишь 1 из 5 руб. прироста внутреннего спроса покрывался увеличением выпуска российских предприятий!

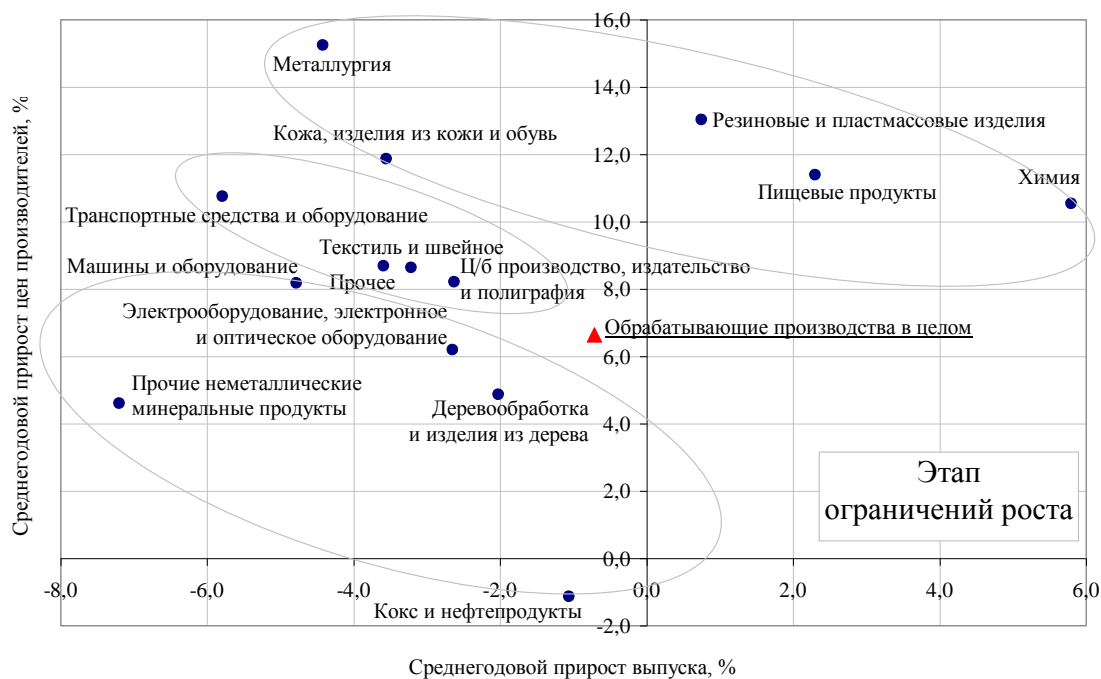
Институциональные ограничения экономического роста

Структура покрытия прироста внутреннего спроса, % (целевой вариант)



За последние пятнадцать лет (2001-2016 гг.) из 100 руб. прироста внутреннего спроса 53-57 руб. покрывались повышением цен на товары и услуги и 22-25 руб. - импортом. Лишь 1 из 5 руб. прироста внутреннего спроса покрывался увеличением выпуска российских предприятий!

Модели роста: цены И выпуск обрабатывающих производств в период 2014-2016 гг.



Высокий рост спроса (8 – 17% в год) – все курсовые и санкционные преимущества – на активное повышение цен: *пищевые продукты* – без ускорения роста, *резина и пластмассы* – впервые смена модели на быстрый рост цен, *химия* – ускоренное повышение цен на внутреннем рынке, *обувь и металлы* – сокращение предложения продукции на внутреннем рынке при повышении цен

Умеренный рост спроса (4,3 – 5,4% в год) – более сдержанная ценовая политика *текстильного и швейного производства, ц/б производства, издательства и полиграфии, прочих производств*. Только в *производстве транспортных средств и оборудования* высокий рост цен из-за курсового удорожания выпуска. Углубление или начало спада выпуска без замедления роста цен

Слабый рост (не выше 3,4% в год) или спад выпуска – замедлившееся повышение цен производителей *машин и оборудования, электрооборудования, электронного и оптического оборудования, строительных материалов, деревообработки, кокса и нефтепродуктов*

Выбор направления экономической политики

Сценарии реализации денежной политики
предполагают
выбор модели экономического роста:

за счет расширения потребления

за счет инвестиций

Данный выбор осложняется обстоятельствами, лежащими вне инструментов денежной политики.

- Так, в случае реализации политики, подразумевающей стимулирование экономического роста за счет расширения внутреннего спроса (посредством роста потребления и кредитования) существует реальная угроза, что значительная часть прироста внутреннего спроса будет покрываться импортом – особенно в условиях роста курса рубля.
- Напротив, в случае стимулирования сбережений сохраняется угроза того, что инвестиционная активность останется на низком уровне и внутренние сбережения окажутся «лишними» для реального сектора и банковской системы. Модель экономического роста за счет инвестиций предполагает не только рост сбережений, но и стимулирование инвестиционной активности – за счет улучшения бизнес-климата, финансовой стабильности, налоговых льгот, участия государства и прочих факторов.



Эффективность экономической политики снижается за счет институциональных ограничений