

МОНИТОРИНГ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РОССИИ

ТЕНДЕНЦИИ И ВЫЗОВЫ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

№ 11(49) Июнь 2017 г.

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И ВЫВОДЫ.....	3
1. МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА: НОВЫЕ РИСКИ (А.Киюцевская, П.Трунин)	6
2. ОБМЕННЫЙ КУРС И ЖЕСТКОСТЬ ЦЕН ИМПОРТНЫХ ТОВАРОВ В РОССИИ (Ю.Пономарев, Ю.Плескачев)	10
3. КОРПОРАТИВНЫЕ ЗАИМСТВОВАНИЯ: РОСТ ЗНАЧИМОСТИ ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКА (М.Хромов, Е.Худько).....	13
4. НОВАЯ МЕТОДИКА РОССТАТА И ДИНАМИКА ОТРАСЛЕВЫХ ИНДЕКСОВ ПРОИЗВОДСТВА В НАЧАЛЕ 2017 ГОДА (А.Каукин, Е.Миллер)	16
5. СУБСИДИИ В АПК: МАЛЫЙ БИЗНЕС СНОВА В ПРОИГРЫШЕ (В.Узун).....	22
АВТОРЫ ЭТОГО НОМЕРА	26

Мониторинг подготовлен коллективом экспертов Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара (Института Гайдара), Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (РАНХиГС), Всероссийской академии внешней торговли (ВАВТ) Минэкономразвития России.

Редколлегия: Дробышевский С.М., Кадочников П.А., Мау В.А., Синельников-Мурылев С.Г.

Редакторы: Гуревич В.С., Колесников А.В.



Мониторинг экономической ситуации в России: тенденции и вызовы социально-экономического развития. 2017. № 11 (49). Июнь / Каукин А., Киюцевская А., Миллер Е., Плескачев Ю., Пономарев Ю., Трунин П., Узун В., Хромов М., Худько Е. Под ред. Гуревича В.С., Дробышевского С.М., Кадочникова П.А., Колесникова А.В., Мау В.А., Синельникова-Мурылева С.Г.; Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, Всероссийская академия внешней торговли. 26 с. URL: http://www.iep.ru/files/text/crisis_monitoring/2017_11-49_June.pdf

При частичном или полном использовании материалов ссылка на источник обязательна.

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И ВЫВОДЫ

Известный тезис о все более слабой предсказуемости в мировой экономике как будто получает все новые подтверждения.

Сегодня в принципе не существует надежных прогнозов о политической судьбе президента Соединенных Штатов и соответственно его инициатив, влияющих на глобальную экономику. Например, решение о выходе из Парижского соглашения по климату способно надолго испортить инвестиционный климат в отраслях «зеленой энергетики» с их уже колоссальными капиталовложениями. Но если окажется, что и само это решение ненадолго: сегодня вышли, а завтра вернулись, то и ощущение нестабильности в геополитике и геоэкономике может лишь усугубиться. Даже на тех рынках, где предпринимаются согласованные усилия с целью повысить прогнозируемость, результаты, скорее, разочаровывают, а прогнозы напрягают. Казалось бы, искомое соглашение по ограничению добычи нефти было пролонгировано, а дисциплина в рядах «договорщиков» соблюдается вполне успешно. Но в ответ на эти почти беспрецедентные усилия цены, вопреки ожиданиям, упали, хуже того, возник дополнительный риск непредсказуемости в связи с запланированным на весну 2018 г. выходом нефтяников из договоренностей.

В экспертном обзоре текущих и ожидаемых рисков в мировой экономике отмечается, что некоторые позитивные индикаторы, включая преобладающие сейчас оптимистические настроения на мировом финансовом рынке, могут заслонять собой формирующиеся риски. С одной стороны, налицо высокий, даже ускоряющийся рост ВВП Индии и переход из кризисной в позитивную динамику экономических показателей Бразилии. С другой, быстрый рост индексов, характеризующих капитализацию рынков ценных бумаг развивающихся стран, «может свидетельствовать о формировании пузырей». Рост спроса на высокорисковые активы в условиях значительной неопределенности, связанной с негативными прогнозами в отношении экономики Китая, ценовой конъюнктурой сырьевых рынков, возможностью ужесточения денежно-кредитной политики развитых стран и экономико-политической ситуацией в США, чреват резким оттоком капитала из развивающихся экономик.

Практически все перечисленные факторы, хотя и в разной степени, способны оказать влияние на российскую экономику. А опыт последних двух-трех лет позволяет судить о серьезности и характере этого влияния. В том числе о влиянии колебаний обменного курса рубля на цены импортируемых товаров. Из проведенного экспертами анализа следует, что «в среднем» изменение номинального обменного курса на 1% приводит к изменению цен на импортные товары (цены на границе РФ до уплаты пошлин) на 0,67%. Однако в реальности это влияние зависит от целого ряда характеристик самого товара, фирмы-импортера и других переменных. В том числе от частоты изменения цен на товар, валюты, в которой номинирована его стоимость в контракте, доли фирмы-импортера

на рынке, сектора экономики (что объясняется, в частности, различиями в эластичности спроса на продукцию разных отраслей) и степенью переработки товара (чем она выше, тем ниже чувствительность цен импортируемого товара к изменениям валютного курса).

К изменениям валютного курса чувствительны и корпоративные заемщики. Эксперты, анализирующие динамику корпоративных заимствований нефинансовыми компаниями, указывают на происходившее с конца 2015 г. увеличение валютных выпусков облигаций на внутреннем рынке. И связывают это, во-первых, с тенденцией замещения внешних заимствований, во-вторых, с изменением динамики обменного курса рубля, повысившим привлекательность этого инструмента. По итогам 2016 г. можно говорить, что корпоративные эмитенты на рынке облигаций значительно активизировались, а рост рынка банковского кредитования остановился. Доля облигационных займов в общем объеме задолженности выросла за 2014–2016 гг. с 13 до 21%, причем главным фактором этого роста стали валютные займы, а в рублевом сегменте рост происходил, в первую очередь, благодаря эмиссии «Роснефти». В I квартале этого года банковское кредитование корпоративных клиентов все же возобновило свой рост.

Вопрос, который логично сформулировать в этой связи: способен ли процесс привлечения заемных средств существенно сказаться на инвестиционной активности предприятий или он преимущественно отражает их намерения рефинансировать и реструктурировать прежние долги? То есть, приведя свои финансы в относительный порядок, не встанут ли они в позицию ожидания?

Результаты расчетов, проведенных специалистами Института Гайдара, свидетельствуют о сохранении в начале текущего года тенденций конца 2016 г.: небольшое увеличение объемов производства сопровождается близкими к нулю темпами роста большинства отраслей. При этом эксперты указывают на «необходимость крайне осторожной интерпретации статистики промышленного производства».

Причина в том, что с 2017 г. при публикации индексов промышленного производства Росстат применяет новые версии Общероссийского классификатора видов экономической деятельности и Общероссийского классификатора продукции по видам экономической деятельности. При этом для некоторых отраслей новые индексы несопоставимы с опубликованными ранее по старой классификации. В итоге для выделения трендовой составляющей индексов производства, очищенной от календарных и сезонных факторов, можно использовать либо статистику Росстата в новой классификации, опубликованной только за период 2013–2017 гг., либо статистику в старой классификации, существующей для периода 2000–2016 гг. В первом случае невозможно провести качественную календарную и сезонную очистку статистических рядов, для второго варианта необходим самостоятельный досчет динамики в 2017 г. (с использованием методологии Росстата), что способно повлечь неточность расчетов.

В итоге специалисты Института Гайдара выделили трендовую составляющую для отраслевых индексов промышленного производства, используя статистику в обоих описанных вариантах (для сравнения изучались также данные НИУ ВШЭ). Вывод, сделанный на основе этих расчетов, заключается в том, что небольшой рост в ряде отраслей

промышленности, наблюдаемый еще с конца 2016 г. (пищевая промышленность, производство машин и оборудования), за редкими исключениями обусловлен, как и ранее, прямыми субсидиями государства и пока не перерос в общую тенденцию.

В аграрном секторе рост производства выглядит более впечатляющим, хотя и здесь он в значительной степени связан с государственной поддержкой. Эксперты подвергли критическому анализу условия и правила субсидирования кредитов в сфере АПК. С 1 января 2017 г. эти правила существенно изменились, однако, по их оценке, никаких позитивных изменений в распределении субсидий не произошло. Например, были установлены квоты для малого бизнеса: по краткосрочным кредитам – 30%, по инвестиционным – 10% общей суммой почти 5 млрд руб. Однако сохранившиеся бюрократические барьеры привели к тому, что малый бизнес их почти не использует. И на кредиты более миллиарда рублей, и на стотысячный кредит установлены одинаковые требования по оформлению документов. Только список требуемых документов к договору занимает четыре страницы, причем ряд документов действителен лишь в течение двух-четырех недель, т.е. они заведомо устаревают в ходе процедуры.

В основном, как и раньше, субсидии получают «отдельные избранные собственники». В плане субсидирования инвестиционных кредитов никакого распределения по субъектам произведено не было, иначе, по мнению экспертов, стало бы очевидно, что крупные кредиты планируются лишь для отдельных субъектов РФ. Что касается краткосрочных кредитов, то их было бы логично распределять пропорционально валовой сельхозпродукции в регионах, однако плановое распределение «осуществлено на основе каких-то других принципов», в результате чего одни регионы на рубль продукции получают в разы больше субсидий, чем другие. Эксперты полагают, что субсидии крупнейшим компаниям, создающие им конкурентные преимущества, должны быть ограничены (что подтверждается и мировой практикой), иначе остальные сельхозпроизводители будут сворачивать производство, разорятся, лишь расширяя зоны запустения. Механизмы же льготного кредитования малого бизнеса нуждаются в кардинальных изменениях. ●

1. МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА: НОВЫЕ РИСКИ

А.Киюцевская, П.Трунин

Вопреки официальным статистическим данным, свидетельствующим о замедлении темпов роста крупнейших экономик, на мировом финансовом рынке преобладают оптимистичные настроения. Волатильность на рынках развитых стран сокращается, а привлекательность активов развивающихся стран растет. Однако с учетом высокой степени политико-экономической неопределенности, основными источниками которой являются США, Великобритания и Китай, чрезмерный оптимизм экономических агентов может сигнализировать о формирующихся рисках. Ряд факторов могут вызвать отток капитала с развивающихся рынков и коррекцию цен финансовых активов.

По предварительным данным Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), темпы экономического роста входящих в организацию стран в I квартале 2017 г. замедлились до 0,4% к предыдущему периоду по сравнению с 0,7% кварталом ранее. Наиболее существенно темпы производства замедлились в Великобритании, где за первые три месяца текущего года ВВП увеличился на 0,2% по сравнению с ростом на 0,7% кварталом ранее, а также в США – там ВВП вырос лишь на 0,3% к предыдущему периоду (в IV квартале 2016 г. был зафиксирован рост на 0,5%). Из числа крупнейших развитых стран в I квартале 2017 г. экономический рост ускорился лишь в Германии, Италии и Японии (см. табл. 1).

Таблица 1

ТЕМПЫ ПРИРОСТА ВВП, % К ПРЕДЫДУЩЕМУ ПЕРИОДУ,
СЕЗОННО СГЛАЖЕННАЯ

	2015				2016				2017
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.
ОЭСР	0,7	0,5	0,5	0,3	0,4	0,4	0,5	0,7	0,4
G7	0,5	0,4	0,4	0,2	0,4	0,3	0,6	0,5	0,4
Австралия	1,1	0,2	0,7	0,5	1,1	0,8	-0,5	1,1	н/д
Великобритания	0,3	0,5	0,3	0,7	0,2	0,6	0,5	0,7	0,2
Германия	0,2	0,5	0,2	0,4	0,7	0,5	0,2	0,4	0,6
Италия	0,3	0,4	0,1	0,2	0,4	0,1	0,3	0,3	0,4
США	0,5	0,6	0,5	0,2	0,2	0,4	0,9	0,5	0,3
Франция	0,4	0,0	0,4	0,2	0,6	-0,1	0,2	0,5	0,4
Япония	1,2	-0,1	0,2	-0,3	0,6	0,4	0,2	0,3	0,5
Развивающиеся страны									
Мексика	0,6	0,8	0,6	0,4	0,4	0,1	1,1	0,7	0,7
Турция	2,1	1,5	1,3	1,1	-0,3	1,7	-2,1	3,8	
Не входящие в ОЭСР									
Бразилия	-1,3	-2,3	-1,4	-0,9	-1,0	-0,3	-0,6	-0,6	1,1
Индия	1,7	2,2	2,0	1,8	2,3	1,4	1,6	1,5	1,5
Индонезия	1,2	1,2	1,2	1,3	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2
Китай	2,0	1,7	1,8	1,5	1,3	1,9	1,8	1,7	1,3

Источник: ОЭСР, www.oecd.org

Из числа развивающихся стран наибольшие риски для мировой экономики по-прежнему связаны с Китаем, темпы экономического роста которого, устойчиво замедляясь на протяжении трех кварталов, в январе-марте 2017 г. опустились до 1,3% к предыдущему периоду по сравнению с ростом на 1,7% кварталом ранее. Нарастание проблем в экономике Китая нашло отражение в принятом 24 мая решении международного рейтингового агентства Moody's о снижении суверенного кредитного рейтинга Китая с Aa3 до A1. В последний раз рейтинг страны снижался в 1989 г.

По мнению агентства, растущая долговая нагрузка при существенном снижении валютных резервов Народного банка КНР ставит под угрозу финансовую устойчивость страны. К тому же, полагают аналитики Moody's, темпы экономического роста Китая в ближайшие пять лет могут снизиться до 5% в годовом выражении, что обусловлено не только замедлением инвестиционной активности, но и усилением демографических проблем, связанных с начавшимся в 2014 г. снижением доли трудоспособного населения, а также замедлением темпов роста производительности труда. Согласно апрельскому прогнозу МВФ, в 2017 г. рост экономики Китая замедлится до 6,6% по сравнению с 6,7% годом ранее, а уже в 2019 г. – до 5,7%. Менее пессимистичен в своих прогнозах относительно экономики Китая Всемирный банк, по оценкам которого в 2019 г. замедление деловой активности прекратится: темп прироста ВВП сохранится на уровне 2018 г. и составит 6,3%.

Аргументом в пользу дальнейшего уменьшения темпов экономического роста КНР в текущем году является продолжающееся снижение индекса деловой активности в промышленности (Caixin), значение которого в мае опустилось до 49,6 п. по сравнению с 50,3 п. месяцем ранее. Кроме того, что особенно важно для Китая, профицит внешнеторгового баланса страны в I квартале 2017 г. снизился до минимального со II квартала 2014 г. значения в 94 млрд долл. Рост стоимостного объема импортируемых Китаем товаров в I квартале 2017 г., составивший 9,6% к предыдущему периоду, оказался не только максимальным среди стран G20, но и существенно превзошел динамику товарного экспорта из страны. При этом его стоимостной объем за I квартал 2017 г. увеличился на 3,9% по сравнению с 1,7% кварталом ранее.

Лидирующие позиции по темпам наращивания внешнеторгового оборота в I квартале 2017 г. заняла Бразилия, где рост стоимостного объема товарного экспорта ускорился до 21,5% по сравнению с 1,8% кварталом ранее, импорта – до 9,1% по сравнению с 0,1% соответственно. При этом позитивные тенденции в экономике Бразилии в I квартале проявились также в других сферах. Во-первых, после двух лет рецессии ВВП Бразилии в I квартале 2017 г. вырос на 1,1% к предыдущему периоду (в IV квартале 2016 г. произошло снижение на 0,6%). Во-вторых, последовательно замедляется инфляция. Рост потребительских цен в апреле 2017 г. составил 4,1% за предыдущие 12 месяцев по сравнению с 9,3% в аналогичном исчислении в апреле 2016 г. При этом целевым на 2017 г. для Банка Бразилии является рост цен на 4,5% с допустимым отклонением в обе стороны на 1 п.п. В этих условиях национальный банк приступил к более резкому ослаблению денежно-кредитной политики, снизив в апреле ключевую процентную ставку с 12,25% годовых до 11,25% годовых, и затем в мае – до 10,25% годовых. В результате, после падения в 2016 г. на 3,6%, по итогам 2017 г., по оценкам МВФ, ВВП Бразилии

вырастет на 0,2%, а по прогнозам Всемирного банка – на 0,3%.

Лидером по темпам экономического роста среди крупнейших мировых экономик в 2017 г. останется Индия, рост ВВП которой, по оценкам и МВФ, и Всемирного банка, ускорится до 7,2% по сравнению с 6,8% в 2016 г.

Однако ряд индикаторов свидетельствуют о повышении рисков в мировой экономике. Во-первых, достигнув в марте 2017 г. максимального со II квартала 2011 г. уровня в 53 п., глобальный индекс деловой активности в промышленности, рассчитываемый J.P. Morgan, в мае снизился до 52,6 п. Во-вторых, при снижении индексов волатильности на мировых финансовых рынках до рекордно низких значений быстрый рост индексов MSCI, характеризующих динамику рыночной капитализации рынков ценных бумаг развивающихся стран (ЕЕМ), может свидетельствовать о формировании пузырей (см. рис. 1 и 2).

Рост спроса на высокорисковые активы в условиях значительной неопределенности, сопряженной с возможным ужесточением денежно-кредитной политики ФРС, Банком Англии, ЕЦБ, экономико-политической ситуацией в США, положением в экономике Китая чреват дальнейшим резким оттоком капитала из развивающихся экономик. Вероятность повышения ставки по федеральным фондам на 0,25 п.п. на ближайшем заседании ФРС, по данным CME Group, превышает 95,8%. В пользу скорого сокращения программ количественного смягчения Банком Англии говорит ускорение потребительской инфляции в стране в апреле текущего года до 2,7% к соответствующему периоду предыдущего года (в марте – 2,3% в аналогичном исчислении). В то же время майское замедление динамики потребительских цен в еврозоне до 1,4% к соответствующему периоду предыдущего года (в апреле – 1,9% в аналогичном исчислении), обусловленное, по мнению главы Европейского центрального банка М. Драги, медленным восстановлением заработных плат, может служить веским основанием для продолжения ЕЦБ ультрамягкой денежно-кредитной политики.

Значимым фактором, определяющим перспективы развития развивающихся экономик, в том числе России, стало принятое странами-экспортерами нефти, в том числе не входящими в ОПЕК, решение пролонгировать принятое 30 ноября 2016 г. соглашение о сокращении объемов добычи нефти еще на девять месяцев, начиная с 1 июля 2017 г. Тем не менее средняя цена нефтяной корзины ОПЕК в мае снизилась более чем

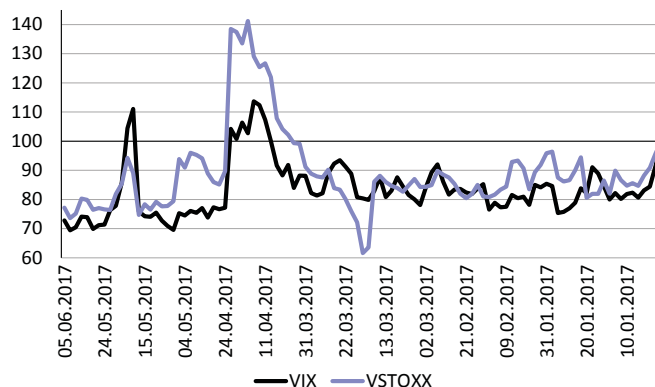


Рис. 1. Индексы волатильности фондовых рынков США и Европы

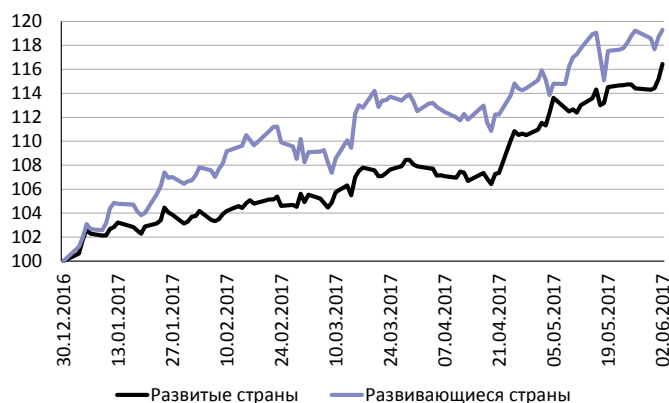


Рис. 2. Индексы MSCI рынков ценных бумаг развитых и развивающихся стран

на 4% до 49,2 долл./барр., одной из причин этого стало сохранение исключений для Нигерии, Ливии и Ирана, не подпадающих под действие подписанного крупнейшими экспортерами нефти соглашения. При этом, по данным Блумберг, в мае экспорт сырой нефти из Ливии достиг максимального за последние 2,5 года уровня. Добыча нефти растет и в Нигерии: по данным ОПЕК, в апреле она составила 1508 тыс. барр. в сутки (в апреле – 1457 тыс. барр. в сутки). Однако наиболее существенно потенциал повышения мировых цен на нефть ограничивается растущими объемами производства нефти в США при незначительном увеличении мирового спроса. Согласно майскому прогнозу ОПЕК, мировой спрос на нефть в 2017 г. возрастет на 1,3% и достигнет 96,38 млн барр. в сутки (2016 г. – 95,12 млн барр. в сутки, в 2015 г. – 93,68 млн барр.). При этом, по данным Министерства торговли США, экономический рост в Соединенных Штатах в I квартале 2017 г. при ослаблении потребительской активности был обеспечен увеличением инвестиций главным образом в добывающую промышленность, в том числе в производство нефти и газа, что с учетом повышения цен на энергоносители, говорит о потенциале наращивания добычи нефти в США.

Таким образом, ценовая конъюнктура сырьевых рынков является еще одним фактором, поддерживающим неопределенность перспектив развития мировой экономики. Наиболее негативным сценарием может оказаться резкое ужесточение денежно-кредитной политики монетарными властями развитых стран, ведущее к оттоку капитала из развивающихся экономик. К не менее опасному развитию событий может привести значительное замедление китайской экономики, следствием которого станет падение мировых цен на сырьевые товары, а также снижение объемов мировой торговли и темпов экономического роста. ●

2. ОБМЕННЫЙ КУРС И ЖЕСТКОСТЬ ЦЕН ИМПОРТНЫХ ТОВАРОВ В РОССИИ

Ю.Пономарев, Ю.Плескачев

Произошедшее во второй половине 2014 г. и в 2015 г. ослабление рубля, сопровождаемое введением санкций, привело к существенному повышению цен в российской экономике. Эти и сопутствующие изменения (например, шоки внешней торговли и связанные с ними корректировки стратегий фирм-импортеров) привели также к изменению чувствительности (жесткости) цен к колебаниям обменного курса. Несмотря на последующую стабилизацию и укрепление обменного курса рубля в 2016–2017 гг., понимание степени жесткости цен на импортные товары при колебаниях обменного курса в зависимости от различных характеристик фирм-импортеров является критически важным для реализации эффективной денежно-кредитной и торговой политик.

Ценовые характеристики импортных товаров являются первым и важным звеном в цепочке формирования цен промежуточных и конечных потребительских товаров в экономике. Базовым механизмом переноса колебаний обменного курса в цены импорта является действие закона единой цены (то есть цена на торгуемый товар в одинаковой валюте в разных странах в идеальной ситуации должна быть одинаковой), который в реальных условиях зачастую не выполняется. Для цен импортных товаров факторами, определяющими наибольшие отклонения от закона единой цены, являются характеристики самих товаров, фирм-импортеров и параметры внешнеторговых операций (валюта сделки, частота совершения сделок, возможность корректировки маржи посредников и проч.). Учет влияния этих факторов обуславливает необходимость получения оценок на микроуровне (уровне импортируемых товаров), которые ранее не проводились в российских исследованиях.

В целом, согласно проведенному авторами анализу, основные факторы, приводящие к отклонению от закона единой цены можно структурировать в следующем виде:

А. Характеристики фирм-импортеров и параметры заключаемых ими внешнеторговых сделок: в том числе частота изменения цен на товар; валюта, в которой номинирована стоимость товара в контракте; доля фирмы на рынке импортных товаров.

Можно выделить два механизма влияния частоты изменения цен во внешнеторговом контракте на степень жесткости импортных цен. Первый вариант – наличие так называемых издержек меню (под чем в данном случае понимаются издержки, связанные с изменением цены, репутационные издержки и др.). Фирмы, чаще меняющие свои цены, способны менее болезненно переносить колебания обменного курса в цены импортных товаров. В то время как фирмы, которые, в силу тех или иных причин, например, нежелания терять клиентов, меняют цены, реже будут переносить меньшую долю колебаний обменного курса в импортные цены. Вторым механизмом является то, что фирмы, которые

чаще меняют цены на свою продукцию, могут позволить себе не полностью переносить изменения обменного курса в цены за счет более частого их роста на небольшую величину. Фирмы, которые реже изменяют цены на собственную продукцию, наоборот, вынуждены «догонять» большие изменения в значениях обменного курса и переносят их в свои цены практически полностью, что делает цены менее жесткими.

Влияние валюты контракта на жесткость цен импортных товаров (при условии, что цены не меняются моментально) обусловлено следующим механизмом. Фирмы, которые не хотят переносить колебания обменного курса в цены, выберут национальную валюту (механизм ценообразования в отечественной валюте). Фирмы, которые хотят переносить колебания обменного курса в собственные цены, выберут валюту экспортера или доллар США (механизм ценообразования в валюте экспортера).

Влияние доли фирмы на рынке импортных товаров обусловлено следующим механизмом. При небольшой доле рынка у фирмы отсутствует пространство для маневра, таким образом, она вынуждена практически полностью переносить колебания обменного курса в цены импорта. Однако при росте доли рынка у фирмы появляется возможность для маневра, чтобы в какой-то степени оберегать завоеванную долю рынка;

Б. Характеристики товаров. Характеристики самих товаров также могут оказывать влияние на степень жесткости цен на импортную продукцию по отношению к колебаниям обменного курса, например, в зависимости от степени переработки товаров. Товары с меньшей степенью переработки – ближе к однородным товарам, различия между которыми минимальны, и конкуренция по цене играет более значительную роль. Товары глубокой степени переработки являются более сложными, и, таким образом, ближе к дифференцированным товарам. Степень жесткости цен на импортные товары менее глубокой переработки будет меньше, чем для товаров более глубокой стадии переработки;

В. Зависимость от сектора экономики. Степень жесткости цен на импортные товары зависит от сектора экономики. Степень жесткости может объясняться различиями в эластичности спроса на продукцию разных отраслей. Оказывать влияние также может специфика каждой отрасли и самого производства.

Таким образом, можно заключить, что имеет место неполный перенос колебаний обменного курса в цены как импортных товаров, так и внутренних конечных потребительских цен в российской экономике¹. Полученные оценки степени жесткости цен импортных товаров по отношению к колебаниям обменного курса показывают, что:

1. На агрегированном уровне изменение номинального обменного курса на 1% в среднем приводит к изменению цен на импортные товары (цен на границе РФ до уплаты пошлин) на 0,57%.
2. Для цен отдельных рассматриваемых групп товаров: изменение номинального обменного курса на 1% приводит к изменению цен на импортные товары от 0,45 до 0,95%.
3. Имеет место выраженная зависимость степени жесткости цен на импортные товары по отношению к колебаниям обменного курса от различных характеристик фирм-импортеров:

¹ См., например, работу Пономарев Ю., Трунин П., Улюкаев А. Эффект переноса динамики обменного курса на цены в России // Вопросы экономики. 2014. Т. 3. С. 21–35.

- а) для фирм, чаще меняющих цены на свои товары, изменение номинального обменного курса на 1% приводит к изменению цен на импортные товары на 0,55%, в то время как для фирм, реже меняющих цены на свои товары, изменение номинального обменного курса на 1% приводит к изменению цен на импортные товары на 0,95%;
 - б) для фирм, которые номинируют свои товары на границе в долларах или евро, изменение номинального обменного курса на 1% приводит к изменению цен на импортные товары на 0,95 и 1,05% соответственно; для фирм, которые номинируют свои товары в рублях, изменение номинального обменного курса на 1% приводит к изменению цен на импортные товары всего на 0,05%;
 - в) для фирм с долей рынка импортных товаров меньше средней изменение номинального обменного курса на 1% приводит к изменению цен на импортные товары на 0,9%. В то же время для фирм с долей рынка импортных товаров выше средней изменение номинального обменного курса на 1% приводит к изменению цен на импортные товары на 0,6%. Для фирм, входящих в 25 и 5% импортирующих фирм с наибольшей долей рынка, изменение номинального обменного курса на 1% приводит к изменению цен на импортные товары на 0,5 и 0,4% соответственно;
4. Степень чувствительности цен на импортные товары понижается с ростом степени переработки товара. Для минерального и сельскохозяйственного сырья изменение номинального обменного курса на 1% приводит к изменению цен на импортные товары на 0,9%, в то время как для промышленных товаров низкой и глубокой степени переработки изменение номинального обменного курса на 1% приводит к изменению цен на 0,77 и 0,64% соответственно.

Таким образом, стимулирование заключения внешнеторговых контрактов в отечественной валюте и тем самым снижение доли внешнеторговых контрактов в иностранной валюте, а также постепенное изменение структуры внешней торговли в сторону увеличения импорта товаров более глубокой степени переработки, могут привести к дополнительному снижению эффекта переноса колебаний обменного курса в цены на импортные товары на таможенной границе. И, как следствие, к увеличению жесткости цен на товары и услуги в последующих звеньях формирования добавленной стоимости в российской экономике. А это, в свою очередь, будет вносить дополнительный вклад в снижение инфляции. ●

3. КОРПОРАТИВНЫЕ ЗАИМСТВОВАНИЯ: РОСТ ЗНАЧИМОСТИ ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКА

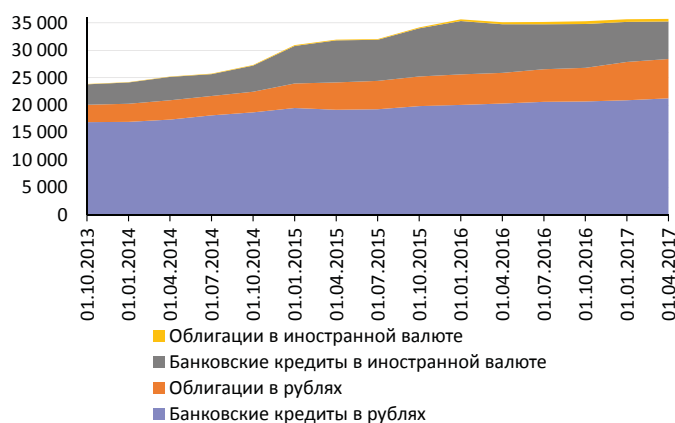
М.Хромов, Е.Худько

В 2016 г. остановился рост рынка банковского кредитования, но активизировались заимствования корпоративных эмитентов на внутреннем облигационном рынке. Главным фактором роста этого рынка стало увеличение займов в иностранной валюте. А в рублевом сегменте, как и в предшествующие годы, около 25% новых облигационных займов приходится на единственного эмитента – «Роснефть». Доля же облигационных займов в общем объеме задолженности выросла за последние три года почти в 2 раза с 13 до 21%.

В 2016 г. банковское кредитование нефинансового сектора практически остановилось. Однако было бы ошибкой говорить о прекращении финансирования реального сектора на основании анализа динамики только банковского кредитования. В данном материале мы решили расширить наш анализ, рассмотрев также состояние внутреннего облигационного рынка в период 2014–2016 гг.

Динамика задолженности корпоративных банковских клиентов по кредитам с 2014 г. планомерно замедлялась. Если в 2014 г. ее объем вырос на 2,6 трлн руб.¹ (13%), то в 2015-м только на 1,3 трлн руб. (5%), а в 2016 г. она практически не изменилась (рис. 1). При этом в 2015 г. более половины увеличения долга (56%) пришлось на кредиты в иностранной валюте, а в 2016 г., наоборот, нулевая динамика банковского кредитования складывалась из сопоставимых по абсолютному объему (около 0,9 трлн руб.) прироста рублевого долга и сокращения валютного. Это, очевидно, связано с закрытием внешних финансовых рынков для российских заемщиков с конца 2014 г., что вынудило ряд крупных игроков рефинансировать свои внешние финансовые обязательства на внутреннем рынке.

Заимствования корпоративных эмитентов² на внутрироссийском облигационном рынке, несмотря на активизацию в конце 2014 г. (см. рис. 2), в годовом выражении оставались относительно стабильными до 2016 г. – и в 2014, и в 2015 г. объем задолженности по облигациям, выпущенным на внутреннем финансовом рынке, рос на 1,2 трлн руб. в год. В 2016 г. прирост облигационной задолженности увеличился до 1,6 трлн руб.



Источник: Банк России, расчеты авторов.

Рис. 1. Динамика задолженности небанковского сектора по финансовым обязательствам на внутреннем финансовом рынке, млрд руб.

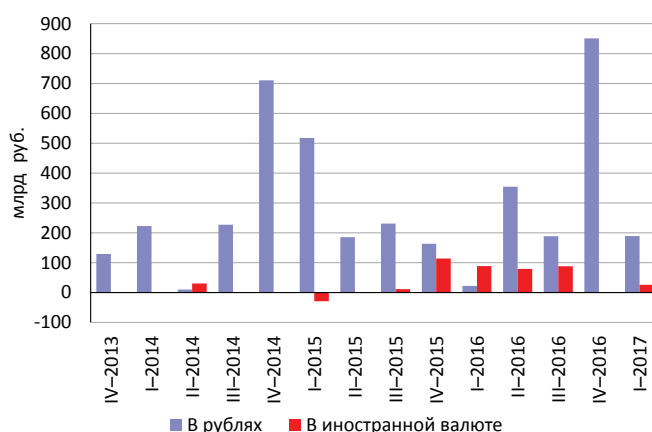
1 Здесь и далее приросты задолженности оценены с поправкой на переоценку показателей в иностранной валюте.

2 Без учета кредитных организаций.

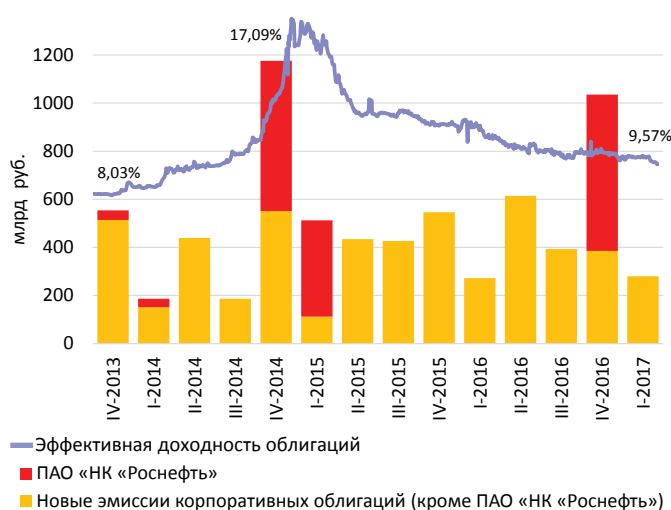
Заметное увеличение валютных выпусков облигаций на внутреннем долговом рынке с конца 2015 г., скорее всего, объясняется продолжением тенденции замещения внешних заимствований. Кроме того, изменение динамики обменного курса рубля повысило привлекательность этого инструмента для конечного заемщика. Именно с этого момента начался устойчивый рост курса рубля к доллару. Облигационные заимствования в иностранной валюте стали главным фактором роста рынка в 2016 г.

Кроме того, обращают на себя внимание два пиковых значения прироста облигационных заимствований корпоративных эмитентов – в IV квартале 2014 г. и IV квартале 2016 г. В целом такую динамику можно было бы объяснить сезонным фактором (при анализе за большой ретроспективный период, как правило, четко прослеживается повышение объемов размещенных выпусков в декабре каждого года). Однако данный анализ является неполным, если не учитывать динамику доходности облигаций и структуру первичных размещений в разрезе эмитентов. На рис. 3 приведена динамика доходности облигаций и объемов новых эмиссий финансовых и нефинансовых эмитентов, выпущенных в национальной валюте.

Как показывает приведенная на рис. 2 и 3 информация, пиковые значения в IV квартале 2014 и 2016 гг., а также высокие объемы размещений в начале 2015 г. (что также не характерно для этого периода года) обусловлены выходом на первичный облигационный рынок только одного крупного эмитента – ПАО «НК «Роснефть». В указанные периоды объем финансирования, привлеченного «Роснефтью» с облигационного рынка, превысил совокупный объем размещенных эмиссий всех остальных корпоративных эмитентов. Таким образом, если рассматривать динамику первичного рынка за исключением эмиссий «Роснефти», то фактор сезонности уже не так ярко прослеживается, а минимальные значения размещений в I квартале 2015 г. логично объясняются резким ростом доходностей в этот период (вслед за повышением ключевой ставки Банка России в середине декабря 2014 г.). Впрочем, существенное снижение ставок доходностей в течение последних двух лет так и не активизировало рынок корпоративных облигаций.



Источник: Банк России, расчеты авторов.
 Рис. 2. Прирост объема облигационных займов, выпущенных нефинансовыми организациями



Источник: Информационное агентство Cbonds, расчеты авторов.
 Рис. 3. Динамика эффективной доходности облигаций, входящих в индекс IFX-Cbonds, и объема размещения новых рублевых выпусков облигаций финансовых и нефинансовых организаций

Более того, несмотря на снижение доходности, наблюдалось сокращение дюрации портфеля облигаций из индекса IFX-Cbonds, что свидетельствует об уменьшении периода обращения размещаемых займов.

Также стоит упомянуть еще нескольких крупных эмитентов на облигационном рынке – это компании группы Внешэкономбанка, группы ВТБ, группы «Газпром», ОАО «Российские железные дороги». Указанные эмитенты размещали в квартал эмиссии на сумму до 100 и более миллиардов рублей. Кроме того, на внутреннем рынке в рассматриваемом периоде были размещены крупные валютные выпуски. Два выпуска облигаций объемом 2,3 млрд долл. каждый разместило ОАО «Ямал СПГ» (единственным приобретателем в обоих случаях стала Российская Федерация в лице Министерства финансов России), несколько выпусков объемом от 100 до 600 млн долл. разместили компании группы Внешэкономбанка.

В целом за 2014–2016 гг. значимость рынка внутренних облигаций для финансирования небанковского сектора экономики выросла с 31% в 2014 г. до 100% в 2016 г. (имеется в виду весь прирост внутреннего долга за счет выпуска облигаций). Однако, несмотря на такой динамичный рост облигационных заимствований, банковское кредитование до сих пор остается преобладающим инструментом в заемных ресурсах небанковского сектора российской экономики. В I квартале 2017 г. рынок банковского кредитования возобновил свой рост, увеличившись почти на 0,5 трлн руб., в то же время объем задолженности по облигациям вырос на 0,2 трлн руб., (или на 32% от общего прироста задолженности небанковского сектора по внутренним финансовым инструментам). В общем объеме долга доля облигационных займов выросла с 13% в начале 2014 г. до 20% по итогам 2016 г., а на банковские кредиты до сих пор приходится около 80% задолженности корпоративного сектора по внутренним финансовым обязательствам. ●

4. НОВАЯ МЕТОДИКА РОССТАТА И ДИНАМИКА ОТРАСЛЕВЫХ ИНДЕКСОВ ПРОИЗВОДСТВА В НАЧАЛЕ 2017 ГОДА¹

А.Каукин, Е.Миллер

С начала 2017 г. Росстат перешел на новый классификатор экономической деятельности ОКВЭД2, что обуславливает необходимость крайне осторожной интерпретации статистики промышленного производства. Результаты расчетов, проведенных в Институте Гайдара, свидетельствуют о сохранении в начале 2017 г. тенденций конца 2016 г.: небольшое увеличение объемов производства сопровождается близкими к нулю темпами роста большинства отраслей. Оживление в некоторых секторах является, как правило, следствием благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры и государственного субсидирования.

2016 г. стал для российской промышленности годом окончательного приспособления к новым экономическим реалиям: к его началу был фактически исчерпан потенциал увеличения объемов производства в ряде секторов, связанный с возможностями импортозамещения и ослаблением рубля, были скорректированы бизнес-планы и инвестиционные проекты предприятий, объемы выпуска в большинстве отраслей вошли в период стагнации, в конце года некоторые из них продемонстрировали небольшой рост².

С 2017 г. при публикации индексов промышленного производства Росстат перешел к применению новых версий Общероссийского классификатора видов экономической деятельности (ОКВЭД2) и Общероссийского классификатора продукции по видам экономической деятельности (ОКПД2). Это, в частности, означает, что новые индексы для части отраслей несопоставимы с опубликованными ранее по старой классификации: подразделы из старой версии ОКВЭД расщепляются на несколько, либо в раздел добавляется новый вид экономической деятельности. Например, подраздел DA «Производство пищевых продуктов, включая напитки и табак»³, теперь рассматривается как три разных подраздела: «Производство пищевых продуктов», «Производство напитков», «Производство табачных изделий»; в раздел С «Добыча полезных ископаемых» в новой классификации включен новый вид деятельности «Предоставление услуг в области добычи полезных ископаемых». Более подробный сравнительный анализ классификаций ОКВЭД-2007 и ОКВЭД2 представлен в приложении. Индексы укрупненных разделов собираются с помощью весов, которые, как и раньше, рассчитываются по структуре валовой добавленной стоимости по видам экономической деятельности за 2010 г.⁴.

1 Авторы выражают благодарность М. Турунцевой и Т. Горшковой за помощь в проведении статистического анализа.

2 Каукин А., Миллер Е. Динамика производства в 2016 году: от стагнации к восстановительному росту? // Мониторинг экономической ситуации в России. Тенденции и вызовы социально-экономического развития, №3(41), Февраль 2017.

3 Название по классификации ОКВЭД-2007.

4 О промышленном производстве в январе-апреле 2017 года // Федеральная служба государственной статистики, http://www.gks.ru/bgd/free/B04_03/IssWWW.exe/Stg/d02/96.htm

На практике описанные изменения приводят к тому, что для выделения трендовой составляющей¹ индексов промышленного производства, очищенной от календарных и сезонных факторов, можно использовать либо статистику Росстата в новой классификации, которая опубликована только за период 2013–2017 гг., либо статистику в старой классификации, которая доступна для интервала 2000–2016 гг. Первый вариант не позволяет провести качественную календарную и сезонную очистку рядов в связи с небольшой длиной доступного ряда и особенностями соответствующей статистической процедуры. Для использования второго варианта необходим самостоятельный досчет динамики рядов в 2017 г. с использованием методологии Росстата (пересчет в классификацию ОКВЭД-2007 г. по формуле, представленной в Официальной методологии исчисления индекса промпроизводства²). А это может повлечь за собой определенную неточность расчетов из-за отсутствия доступа к метаданным.

Для проведения анализа динамики индексов промышленного производства по отдельным секторам экспертами Института Гайдара было проведено выделение трендовой составляющей для отраслевых индексов промышленного производства с использованием статистики в обоих описанных выше вариантах. Кроме того, для сравнения изучены результаты сезонной и календарной корректировки соответствующих рядов, представленные на Едином архиве экономических и социологических данных НИУ ВШЭ³.

На *рис. 1* представлена динамика трендовых составляющих индекса обрабатывающего производства по описанным выше данным. Можно видеть схожую динамику: падение объемов производства в течение 2015 г., стагнация и некоторый рост в 2016 г. Однако масштабы динамики разнятся: самое глубокое падение показывает трендовая составляющая, рассчитанная по данным Росстата по ОКВЭД-2007 (93,5% в июле 2015 г. к июлю 2014 г.), которое в начале 2016 г. сменилось стагнацией, а начиная с IV квартала – незначительным ростом.

Трендовая составляющая ряда, рассчитываемая НИУ ВШЭ, показывает схожую динамику, однако демонстрирует меньшую глубину спада в 2016 г. и более уверенный рост в последние месяцы. Отличия от расчетов, выполненных в Институте Гайдара, могут быть связаны с используемой статистической процедурой, а также с эффектом «виляния хвостом» – меньшей точностью оценки тренда в последние месяцы рассматриваемого периода. Динамика трендовой составляющей по данным Росстата в классификации ОКВЭД2 показывает лишь крайне приближенную динамику реальных процессов из-за малого временного интервала, за который доступны соответствующие данные; результаты расчетов в этом случае практически неинтерпретируемы и не могут быть использованы для анализа изменений отраслевых объемов производства последних месяцев. Далее представлены результаты расчетов трендовой составляющей, рассчитанной по данным Росстата за 2000–2017 гг. по ОКВЭД-2007.

1 Выделение трендовой составляющей было осуществлено при помощи пакета Demetra с использованием процедуры X12-ARIMA.

2 Официальная статистическая методология исчисления индекса промышленного производства // Федеральная служба государственной статистики. [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/industrial/#]

3 <http://sophist.hse.ru/hse/nindex.shtml>

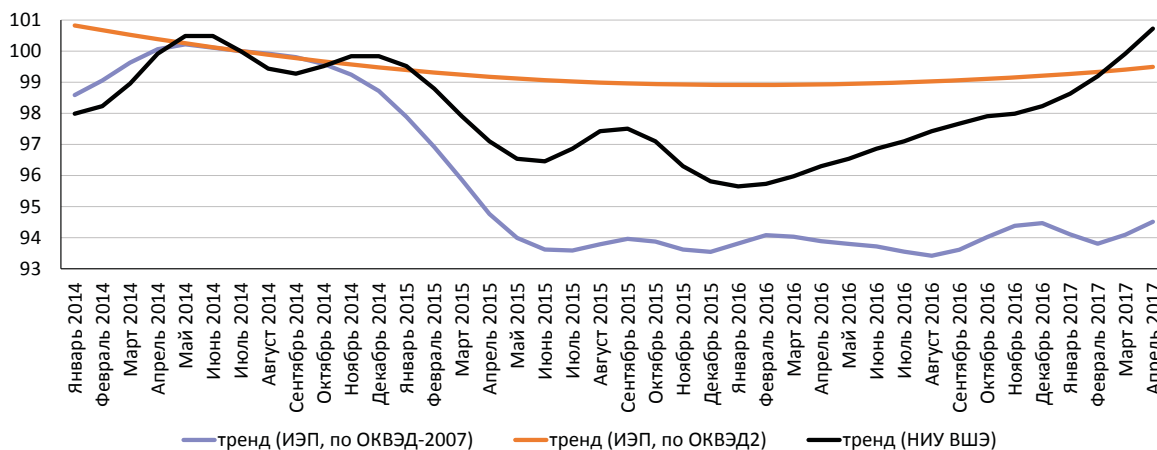


Рис. 1. Динамика трендовой составляющей индекса обрабатывающего производства по трем методикам за 2014–2017 гг. (июль 2014 г. = 100)

Согласно Росстату¹, индекс промышленного производства в январе-апреле 2017 г. по сравнению с таким же периодом 2016 г. составил 100,7%, в апреле 2017 г. по сравнению с апрелем 2016 г. – 102,3% (по расчетам Института Гайдара – 101,8%). При этом расчеты Росстата по обновленной методике говорят о том, что в 2015–2016 гг. практически не наблюдалось спада в объемах промышленного производства². Ряд экспертов считает, что рост, который показал пересчет по новой методике, может быть связан с путаницей в кодах и сезонностью³. Расчеты Института Гайдара, представленные выше, свидетельствуют о том, что результат очистки индексов промышленного производства от сезонности может показывать отсутствие спада в 2015–2016 гг. в том случае, если для соответствующей процедуры применялся относительно короткий статистический ряд Росстата в классификации ОКВЭД2. Однако такой результат является следствием недостаточности данных для соответствующей статистической процедуры⁴ и не может быть интерпретируемым. Описанная в предыдущих выпусках мониторинга⁵ динамика индексов промышленного производства («поляризация» отраслей и затем общий спад в 2015 г., стагнация в 2016 г.) подтверждается расчетом с использованием новых данных Росстата при применении более точной методики (анализ всего массива данных с 2000 по 2017 г.).

1 О промышленном производстве в январе-апреле 2017 года // Росстат. [http://www.gks.ru/bgd/free/B04_03/lssWWW.exe/Stg/d02/96.htm]

2 Все было хорошо // Коммерсантъ. 20.02.2017. [<https://www.kommersant.ru/doc/3224435>]

3 Заякин С., Перечнева И. Бриллиантовая рука // Эксперт. 05.06.2017. [<http://expert.ru/ural/2017/21/brilliantovaya-ruka/>]

4 В расчетах ИЭП выделение трендовой составляющей было осуществлено при помощи пакета Demetra с использованием процедуры X12-ARIMA.

5 См., например, Г.Идрисов, А.Каукин, О.Моргунова, М.Турунцева. Углубление промышленного спада: тренды стали фактом // Оперативный мониторинг экономической ситуации в России. Тенденции и вызовы социально-экономического развития, №9 (Июнь) 2015 г.; А.Каукин, Г.Идрисов. Российская промышленность в первой половине 2016 г.: нулевая динамика // Оперативный мониторинг экономической ситуации в России. Тенденции и вызовы социально-экономического развития, №14(32). Сентябрь 2016; А.Каукин, Е. Миллер. Промышленность в III квартале 2016 г.: около нуля // Оперативный мониторинг экономической ситуации в России. Тенденции и вызовы социально-экономического развития, №20(38). Декабрь 2016.

Таблица 1

ИЗМЕНЕНИЯ ИНДЕКСА ПРОИЗВОДСТВА ПО ОТРАСЛЯМ ЭКОНОМИКИ, РАССЧИТАННЫЕ ПО ДАННЫМ РОССТАТА В КЛАССИФИКАЦИИ ОКВЭД-2007, %

	Доля в индексе промышленного производства	Апрель 2017 к июлю 2014	Апрель 2017 к декабрю 2016	Изменения последних месяцев
Индекс промышленного производства		98,21	100,49	медленный рост
Добыча полезных ископаемых	33,99	105,38	101,87	медленный рост
Обрабатывающие производства	52,50	94,51	100,04	медленный рост
в т.ч.:				
производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	17,05	107,04	101,37	медленный рост
текстильное и швейное производство*	1,43	103,65	111,38	рост
производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	0,32	98,91	104,82	медленный спад
обработка древесины и производство изделий из дерева	2,20	99,41	96,96	спад
целлюлозно-бумажное производство*	3,92	78,64	94,77	спад
производство кокса, нефтепродуктов	18,78	97,72	100,04	стагнация
химическое производство	7,46	130,14	105,37	рост
производство резиновых и пластмассовых изделий	2,26	103,75	101,80	рост
пр-во прочих неметаллических минеральных продуктов	4,41	84,66	99,54	медленный спад
металлургическое пр-во и пр-во готовых металлических изделий*	17,23	101,42	111,54	медленный рост
производство машин и оборудования	6,24	91,74	97,56	спад
пр-во электрооборудования, эл-го и оптического оборудования	6,05	88,40	99,05	медленный спад
производство транспортных средств и оборудования	7,06	75,06	93,93	спад
прочие производства	5,59	89,46	100,08	стагнация
Пр-во и распределение электроэнергии, газа и воды	13,51	101,80	100,40	рост

Примечание. Восстановленная трендовая составляющая рядов, отмеченных *, из-за перерасчета (агрегации) данных Росстата должна использоваться с особой осторожностью, интерпретация результатов затруднена.

В табл. 1 представлены рассчитанные изменения трендовых составляющих объемов производства по отраслям экономики. Медленный рост в последние месяцы наблюдается во всем промышленном производстве, в том числе в добывающем и обрабатывающем секторах. Одним из стабильно растущих производств в обработке является химия, которая производит достаточно конкурентоспособную продукцию за счет увеличения государственного и частного финансирования, направленного на модернизацию старых и создание новых мощностей, а также благоприятной мировой конъюнктуры¹. Аналогичный рост отмечен в производстве резиновых и пластмассовых изделий (один из основных потребителей продукции химической промышленности: пластмассы, каучуков и т.п.)².

Некоторый рост объемов производства пищевой промышленности и производства машин и оборудования, наблюдаемый еще с конца 2016 г.,

1 Реакция восстановления // Эксперт. 07.06.2017. [<http://expert.ru/ural/2017/21/reaktsiya-vosstanovleniya/>].

2 Производство химической промышленности России: основные тенденции // Евразийский химический рынок. 2017. №5(152).

обусловлен, как и ранее, прямыми субсидиями государства. Остальные отрасли обрабатывающей промышленности продолжают стагнировать.

Таким образом, анализ выделенной экспертами Института Гайдара трендовой составляющей индексов промышленного производства говорит о наличии небольшого роста в ряде отраслей промышленности, который, однако, пока не перерос в общую тенденцию и за редким исключением является следствием государственных субсидий, а не конкурентоспособности продукции.

Приложение

СРАВНЕНИЕ КЛАССИФИКАЦИЙ ОКВЭД-2007 и ОКВЭД2¹

ОКВЭД-2007 с 2005 г. по 2016 г.	ОКВЭД2 с 1 января 2017 г.
Раздел С. Добыча полезных ископаемых	Раздел В. Добыча полезных ископаемых
СА. Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых	05. Добыча угля
СВ. Добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических	06. Добыча сырой нефти и природного газа
	07. Добыча металлических руд
	08. Добыча прочих полезных ископаемых
	09. Предоставление услуг в области добычи полезных ископаемых
Раздел D. Обрабатывающие производства	Раздел С. Обрабатывающие производства
DA. Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	10. Производство пищевых продуктов
DB. Текстильное и швейное производство	11. Производство напитков
DC. Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	12. Производство табачных изделий
DD. Обработка древесины и производство изделий из дерева	13. Производство текстильных изделий
DE. Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	14. Производство одежды
DF. Производство кокса и нефтепродуктов	15. Производство кожи и изделий из кожи
DG. Химическое производство	16. Обработка древесины и производство изделий из дерева и пробки, кроме мебели, производство изделий из соломки и материалов для плетения
DH. Производство резиновых и пластмассовых изделий	17. Производство бумаги и бумажных изделий
DI. Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	18. Деятельность полиграфическая и копирование носителей информации
DJ. Metallургическое производство и производство готовых металлических изделий	19. Производство кокса и нефтепродуктов
DK. Производство машин и оборудования	20. Производство химических веществ и химических продуктов
DL. Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	21. Производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях
DM. Производство транспортных средств и оборудования	22. Производство резиновых и пластмассовых изделий
	23. Производство прочих неметаллических минеральных продуктов
	24. Производство металлургическое
	25. Производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования
	26. Производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки
	27. Производство компьютеров, электронных и оптических изделий
	28. Производство электрического оборудования
	29. Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов
	30. Производство прочих транспортных средств и оборудования

1 "ОК 029-2014 (КДЕС Ред. 2). Общероссийский классификатор видов экономической деятельности" (утв. Приказом Росстандарта от 31.01.2014 N 14-ст) (ред. от 07.10.2016) // Справочно-правовая система «КонсультантПлюс».

Приложение, окончание

ОКВЭД-2007 с 2005 г. по 2016 г.	ОКВЭД2 с 1 января 2017 г.
DN. Прочие виды обрабатывающих производств	32. Производство прочих готовых изделий
	31. Производство мебели
	33. Ремонт и монтаж машин и оборудования
Раздел Е. Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	Раздел D. Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха Раздел Е. Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизация отходов, деятельность по ликвидации загрязнений



5. СУБСИДИИ В АПК: МАЛЫЙ БИЗНЕС СНОВА В ПРОИГРЫШЕ

В.Узун

С 1 января 2017 г. были существенно изменены правила субсидирования кредитов в АПК¹. Однако эти изменения не привели к ограничению доли субсидий, получаемых крупными компаниями. Квота на субсидирование малого бизнеса осталась неиспользованной из-за сохранения бюрократических барьеров.

Минсельхозом России разработан план льготного кредитования на 2017 г. В соответствии с этим планом в 2017 г. были установлены две квоты для малого бизнеса: по краткосрочным кредитам – 30%, по долгосрочным – 10%. Общая сумма субсидий составила 4,93 млрд руб.

В Госпрограмме развития сельского хозяйства субсидии подразделяются по подпрограммам растениеводства, животноводства и т.д. Краткосрочные субсидии поделены именно так, как предусмотрено Госпрограммой. По инвестиционным кредитам введена совершенно иная градация субсидий. Они подразделяются по размерам кредитов. На инвестиционные кредиты для малого бизнеса в 2017 г. запланировано 586 млн руб. субсидий (10%), на кредиты до 1 млрд руб. – 1998 млн руб. (34%), на кредиты от 1–8 млрд руб. – 2639 млн руб. (45%) и свыше 8 млрд – 641 млн руб. (11%). Вполне очевидно, что такое распределение субсидий подразумевает, что в последней группе будет один получатель (если он возьмет кредит на 8 млрд руб., то государство должно выплатить ему 640 млн руб. субсидий в год при ключевой ставке ЦБ РФ 8%), в предпоследней группе – примерно 8 получателей (возможны варианты – от 4 до 32). Таким образом, основная часть субсидий (56%) в плане предусмотрена для нескольких избранных хозяйств. Напомню, что в России около 20 тыс. активно работающих сельскохозяйственных организаций (СХО), претендующих на субсидии.

В результате никаких новых явлений в распределении субсидий в 2017 г. не наблюдалось. И в предыдущие годы субсидии получали отдельные избранные собственники. Так, в 2016 г. ООО «Брянская мясная компания», входящая в состав агрохолдинга «Мираторг», получила 90,7% всех субсидируемых кредитов, выделенных на развитие мясного скотоводства (33,6 млрд руб.)². Еще 2,3 млрд руб. субсидируемых кредитов получили три компании (по одной в Калмыкии, Воронежской и Калининградской областях). Вся остальная страна осталась без субсидий.

В составленном плане субсидии на краткосрочные кредиты были распределены между субъектами РФ. По инвестиционным кредитам такое распределение не было произведено. Видимо, это связано с тем, что

1 В Узун. Кредиты в АПК: жизнь по новым правилам. Мониторинг экономической ситуации в России. Тенденции и вызовы социально-экономического развития. №3(41) Февраль 2017 г. с. 16–18.

2 Национальный доклад «О ходе и результатах реализации в 2016 г. Государственной программы развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2013–2020 гг.» с. 102.

при распределении стало бы ясно: крупные кредиты планируется выделять лишь отдельным субъектам, а остальные их не получают.

В краткосрочных кредитах нуждаются все субъекты РФ и было бы логично распределять их пропорционально валовой продукции сельского хозяйства в том или ином регионе. Однако плановое распределение осуществлено на основе каких-то других принципов, в связи с чем в расчете на рубль валовой продукции одни регионы получают в несколько раз больше субсидий, чем другие. Например, Белгородская область производит 4% валовой продукции сельского хозяйства страны, но ей планируется выделить почти 10% субсидий. И, наоборот, доля Костромской области в валовой продукции в два раза выше, чем в субсидиях.

При распределении краткосрочных кредитов во всех субъектах РФ на малые формы хозяйствования было выделено 30% от общей суммы субсидий. При этом не было учтено, что роль малых форм по регионам существенно различается. В среднем по стране на долю крестьянских хозяйств в 2016 г. приходилось 12,5% валовой сельскохозяйственной продукции, в 25 субъектах РФ крестьянские (фермерские) хозяйства (КФХ) давали менее 5% валовой продукции, а в ряде субъектов – более 20%.

Реализация плана льготного кредитования осуществлялась следующим образом. Минсельхоз России отобрал 15 крупнейших банков. Отобранные банки выбрали потенциальных заемщиков, претендующих на получение льготных кредитов. Списки потенциальных заемщиков направлялись в Минсельхоз РФ, где принималось решение, кого из потенциальных заемщиков включить в реестр получателей льготных кредитов, а кому отказать.

На 31 марта 2017 г. на льготные краткосрочные кредиты было подано около 12 тыс. заявок на общую сумму 71,6 млрд руб. Сумма заявок почти в 5 раз превышала объем выделенных средств¹.

Несмотря на многочисленные отказы, по состоянию на 23.04.2017 г. по основным мероприятиям Госпрограммы на 2017 г. все субсидии на инвестиционные кредиты уже были распределены, на отдельные мероприятия по краткосрочному кредитованию осталось 3–7% субсидий (табл. 1)².

Но ведь до конца года еще далеко. Кроме кредитов на весенние полевые работы, сельхозпроизводители обычно берут также кредиты на уборочные работы и под урожай будущего года. Например, в 2015–2016 гг. Сбербанк выдал на указанные цели около 30% всех краткосрочных кредитов. Без дополнительных субсидий в 2017 г. на летне-осенние работы льготных кредитов не будет.

Таким образом, к концу апреля субсидии были распределены почти полностью, кроме сумм, предназначенных для кредитования малых форм хозяйствования. По этой статье удалось распределить лишь около 30% субсидий. Проблема в том, что малые формы не могут выполнить

1 Перечень потенциальных заемщиков, по которым Минсельхозом России принято положительное/отрицательное решение о включении в реестр заемщиков <http://mcsx.ru/upload/iblock/761/761369efb66917df5245e6b36aaf9e37.pdf>

2 Данные по заявкам на долгосрочные кредиты на сайте Минсельхоза РФ отсутствуют. По краткосрочным кредитам информация предоставлена в таком формате, что ее детальная обработка невозможна, поэтому нельзя было проверить, соблюдаются ли ограничения по выделению одному заемщику не более 1 млрд руб. льготных краткосрочных кредитов.

Таблица 1

ПЛАН СУБСИДИРОВАНИЯ И ЕГО РЕАЛИЗАЦИЯ В 2017 Г. (МЛН РУБ.)

Мероприятия	План субсидирования на 2017 г.	По состоянию на 23.04.2017 г.		
		распределено субсидий	остаток	
			млн руб. (на 23.04.2017 г.)	% к плану
Краткосрочное кредитование – всего	15431	11722	3709	24,0
в т.ч. на кредитование малых форм хозяйствования	4377	1322	3055	69,8
растениеводства	4812	4736	335	7,0
животноводства	2359	2254	76	3,2
молочного скотоводства	1201	1190	105	4,8
мясного скотоводства	280	269	11	3,9
переработки продукции растениеводства и животноводства	2401	2274	127	5,2
Инвестиционное кредитование – всего	5865	5865	0	0
в т.ч. на кредиты				
малым формам хозяйствования	587	587	0	0
кредиты менее 1 млрд руб.	1998	1998	0	0
кредиты 1–8 млрд руб.	2639	2639	0	0
кредиты более 8 млрд руб.	641	641	0	0

Источник: данные Минсельхоза России.

предъявляемые чиновниками и банками условия получения субсидируемых кредитов.

Главные причины, из-за которых малый бизнес остался без краткосрочных кредитов:

- ошибки в распределении лимитов субсидий по субъектам РФ;
- крупным банкам не выгодно кредитование малого бизнеса;
- бюрократические препятствия. Например, банки и чиновники установили одинаковые требования по оформлению документов и на кредиты более миллиарда рублей, и на кредиты в 100 тысяч рублей. Договор на льготное кредитование содержит 25 страниц. Только список документов к нему занимает 4 страницы. Многие документы имеют срок действия 2–4 недели и устаревают в ожидании решений банков и чиновников.

Из проведенного анализа следуют два важных вывода.

1. *Субсидии крупнейшим компаниям должны быть ограничены.*

Поддержка отдельных крупных компаний облегчает жизнь чиновникам и банкирам, она способствует росту производства и его эффективности. Но у нее есть и обратная сторона: создавая беспрецедентные конкурентные преимущества крупнейшим компаниям, государство способствует разорению остальных сельхозпроизводителей страны: они становятся неконкурентными и вынуждены сворачивать производство. Сельское хозяйство превращается в очаговое, появление точек бурного роста сопровождается расширением зон запустения, где люди остаются без работы, земля забрасывается, вырастающая на ней трава – один из важных ресурсов, сохнет и становится причиной пожаров на огромных территориях, ежегодно горят леса и даже населенные пункты. В отдельных отраслях (молочное животноводство, мясное скотоводство, овцеводство) политика развития за счет мегаферм привела к продолжающемуся в течение 25 лет кризису, падению поголовья и объемов производства.

Теория государственной поддержки фермеров базируется на том, что эти хозяйства небольшие, отдача на единицу вложенных средств в них ниже, чем в других отраслях, доходы подвержены резким колебаниям из-за погодных условий. Для того, чтобы средства господдержки не расходовались в АПК преимущественно на крупный бизнес, в большинстве стран имеются ограничения на получение субсидий на одну ферму. Например, в США фермы с выручкой более 900 тыс. долл. не имеют права на субсидии, остальные не могут получить более 300 тыс. долл. субсидий в год (до недавнего времени было ограничение – 50 тыс. долл.). В России таких ограничений нет. Крупнейшим бюджетополучателям государство выдает многие десятки и даже сотни миллионов долларов ежегодно.

Основную часть бюджетных средств поддержки сельского хозяйства необходимо расходовать на малый и средний бизнес. Для поддержки крупного бизнеса могут использоваться другие механизмы. Крупные проекты могли бы осуществляться, например, через Российский фонд прямых инвестиций. В этом случае инвесторы вкладывали бы деньги после тщательной оценки ожидаемого эффекта, осуществляли бы контроль реализации крупных проектов, заемщики выплачивали бы дивиденды вкладчикам, выкупали бы у них акции. Отметим кстати, что РФПИ был учрежден Внешэкономбанком, он же выдает льготные кредиты ООО «Мираторг». При этом государство фактически дарит собственникам компании субсидии, по сумме равные или даже превышающие стоимость инвестиционных объектов, компенсируя в течение 15 лет основную часть затрат на уплату процентов по кредитам.

2. Механизмы льготного кредитования малого бизнеса необходимо кардинально изменить. С этой целью целесообразно:

- развивать соответствующую малому бизнесу финансово-кредитную инфраструктуру: малые региональные банки, муниципальные сберкассы, кредитные кооперативы и банки. Опыт развитых стран показывает, что уровень развития малого бизнеса тесно связан с распространенностью сети малых финансово-кредитных учреждений;
- включить малые банки и кредитные кооперативы в список уполномоченных организаций по предоставлению льготных кредитов малым формам хозяйствования;
- предоставить кредитным кооперативам право на получение льготных кредитов под гарантии Национальной гарантийной системы и Региональных гарантийных фондов кредитования малого бизнеса с целью кредитования членов кооператива;
- распределять лимиты субсидий на кредитование малых форм хозяйствования с учетом их фактической доли в товарной продукции сельского хозяйства в субъекте РФ;
- перераспределять квоты субсидий малых форм хозяйствования между краткосрочными и инвестиционными кредитами с учетом спроса на кредиты. ●

АВТОРЫ ЭТОГО НОМЕРА

Каукин А., заведующий лабораторией отраслевых рынков и инфраструктуры Института Гайдара, старший научный сотрудник ИПЭИ РАНХиГС

Киоцевская А., эксперт лаборатории денежно-кредитной политики Института Гайдара, старший научный сотрудник Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС

Миллер Е., научный сотрудник лаборатории исследований отраслевых рынков и инфраструктуры ИПЭИ РАНХиГС

Плескачев Ю., научный сотрудник лаборатории исследований отраслевых рынков и инфраструктуры ИПЭИ РАНХиГС

Пономарев Ю., старший научный сотрудник лаборатории отраслевых рынков и инфраструктуры Института Гайдара, старший научный сотрудник лаборатории исследований отраслевых рынков и инфраструктуры ИПЭИ РАНХиГС

Трунин П., руководитель Научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара, ведущий научный сотрудник Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС

Узун В., главный научный сотрудник Центра агропродовольственной политики ИПЭИ РАНХиГС

Хромов М., заведующий лабораторией финансовых исследований Института Гайдара, старший научный сотрудник лаборатории структурных исследований ИПЭИ РАНХиГС

Худько Е., научный сотрудник Научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара, старший научный сотрудник ИПЭИ РАНХиГС