

МОНИТОРИНГ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РОССИИ

ТЕНДЕНЦИИ И ВЫЗОВЫ СОЦИАЛЬНО-
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

№ 15(147) Сентябрь 2021 г.

Мониторинг экономической ситуации в России

Мониторинг подготовлен коллективом экспертов Института экономической политики имени Е. Т. Гайдара (Института Гайдара) и Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (РАНХиГС).

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

Редактор: Гуревич В. С.



ИНСТИТУТ
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ
ПОЛИТИКИ
имени Е. Т. ГАЙДАРА



РАНХиГС
РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

15(147) 2021

Мониторинг экономической ситуации в России: тенденции и вызовы социально-экономического развития. 2021. № 15 (147). Сентябрь / Под ред. Гуревича В.С., Дробышевского С.М., 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. 22 с. URL: http://www.iep.ru/files/text/crisis_monitoring/2021_15-147_Sep.pdf

При частичном или полном использовании материалов ссылка на источник обязательна.

СОДЕРЖАНИЕ

1. БАНК РОССИИ ПРОДОЛЖИЛ УЖЕСТОЧЕНИЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ	4
2. КРЕДИТОВАНИЕ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В ЯНВАРЕ-АВГУСТЕ 2021 ГОДА: РЕКОРДНЫЙ РОСТ В ИСТОРИИ РЫНКА	8
3. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ В ЯНВАРЕ-ИЮЛЕ 2021 ГОДА: РОСТ НЕСЫРЬЕВОГО ЭКСПОРТА	12
4. КОРПОРАТИВНЫЕ ПЕНСИОННЫЕ ПЛАНЫ: ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ РЕАЛИЗАЦИИ	18

1. БАНК РОССИИ ПРОДОЛЖИЛ УЖЕСТОЧЕНИЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Божечкова А.В., к.э.н., заведующая лабораторией денежно-кредитной политики Института Гайдара; с.н.с. Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС;
Трунин П.В., д.э.н., руководитель научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара; директор Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС

На сентябрьском заседании Совета директоров ЦБ РФ принял решение об ужесточении денежно-кредитной политики. Ключевая ставка была увеличена на 0,25 п.п. до 6,75% годовых, что является максимальным значением с декабря 2019 г. Это обусловлено ускорением инфляции вследствие расширения спроса в условиях сохраняющихся проблем с предложением товаров и услуг, а также повышением мировых цен. По итогам августа 2021 г. инфляция в годовом выражении достигла 6,7%, приблизившись к рекордным значениям за последние 5 лет. По нашим оценкам, инфляция в текущем году окажется не ниже 6%, что говорит о возможном продолжении ужесточения денежно-кредитной политики.

10 сентября по итогам заседания Совета директоров Банка России было принято решение о повышении ключевой ставки на 0,25 п.п. до 6,75% годовых, что является максимальным значением с декабря 2019 г. Это уже 5-ое повышение ключевой ставки за текущий год после того как в марте она была увеличена на 0,25 п.п. до 4,5% годовых, в апреле и июне – по 0,5 п.п. до 5,5% годовых, в июле – на 1 п.п. до 6,5% годовых. Это решение связано с действием устойчивых проинфляционных факторов в условиях быстрого расширения спроса при ограниченных возможностях наращивания предложения многих товаров.

Сентябрьское повышение ключевой ставки оказалось минимальным (на 0,25 п.п.) в отличие от резкого июльского шага в 1 п.п., что, по всей видимости, свидетельствует о постепенном приближении к пику цикла повышения ставок, который может быть достигнут уже в текущем году. Продолжение ужесточения монетарной политики было обоснованным: по итогам августа инфляция (ИПЦ) выросла до 6,7% к августу предыдущего года (3,6% в августе 2020 г., 4,3% в августе 2019 г.), превысив целевой ориентир ЦБ РФ, составляющий 4% в аналогичном измерении, на 2,7 п.п. и приблизившись к рекордным значениям за последние 5 лет (6,9% в августе 2016 г. к августу 2015 г.) (рис. 1). Отметим, что ускорение инфляции наблюдается

1. Банк России продолжил ужесточение денежно-кредитной политики

в большинстве стран мира и вызвано быстрым восстановлением совокупного спроса, дополнительно стимулируемым государственными мерами поддержки, при сохраняющихся проблемах с совокупным предложением из-за пандемии.

Об устойчивом характере инфляционных процессов свидетельствует и динамика базовой инфляции (без учета цен, связанных с сезонными и административными факторами). Так, в период с января по август 2021 г. она непрерывно увеличивалась с 4,6% (в январе 2021 г. к январю 2020 г.) до 7,1% (в августе 2021 г. к августу 2020 г.) (3,1% в августе 2020 г. к августу 2019 г., 4,3% в августе 2019 г. к августу 2018 г.).

За август 2021 г. потребительские цены выросли на 0,17%, несмотря на сезонную дефляцию на продовольственные товары, достигшую -0,51% (-0,77% в августе 2020 г.). Так, наибольший вклад в замедление инфляции внесло снижение цен на плодоовощную продукцию (-8,39% в августе 2021 г. против -8,30% в августе 2020 г.).

Рост цен на непродовольственные товары в августе достиг 0,8% (0,4% в августе 2020 г.). По мере активного расширения спроса на непродовольственные товары быстрее всего за август подорожали телерадиотовары (2,2% в августе 2021 г. против 0,1% в августе 2020 г.), электротовары и другие бытовые приборы (0,8% в августе 2021 г. против 0,4% в августе 2020 г.), автомобильный бензин (1,4% в августе 2021 г. против 0,3% в августе 2020 г.).

Платные услуги населению за август подорожали на 0,32% (0,37% в августе 2020 г.). При этом достаточно быстро росли цены на гостиничные услуги (+3,4%) и услуги пассажирского транспорта (+2,1%), что обусловлено сезонным ростом спроса на подобные услуги и ограничениями на зарубежные поездки.

Ключевым проинфляционным фактором остается быстрое восстановление потребительского спроса по сравнению с возможностями наращивания выпуска. Так, темпы прироста розничного товарооборота в июле 2021 г. к июлю 2020 г. достигли 4,7% против -0,5% в июле 2020 г. к июлю 2019 г. и +1,5% в июле 2019 г. к июлю 2018 г. Темпы прироста реальной заработной платы населения существенно увеличились и в июле 2021 г. равнялись 4,9% относительно июля 2020 г. (0,6% в июле 2020 г. к июлю 2019 г., 2,9% в июле 2019 г. к июлю 2018 г.). По оценкам Сбериндекса¹, в августе 2021 г. потребительские расходы населения выросли в номинальном выражении на 16,2% по сравнению с августом 2020 г. (0,4% в августе 2020 г. к августу 2019 г.), в том числе в результате единовременных выплат родителям школьников в размере 10 тыс. руб.

Ускорению инфляции в РФ способствует рост мировых цен на большинство товаров и услуг. Так, за период с января по август 2021 г. мировые цены на удобрения повысились на 65,9%, цены на металлы – на 19,5%, минеральное сырье – 23,3%, энергоресурсы – 51,9%². Индекс продовольственных



Рис. 1. ИПЦ за предыдущие 12 месяцев, %

Источник: Росстат.

1 URL: <https://sberindex.ru/>

2 URL: <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>

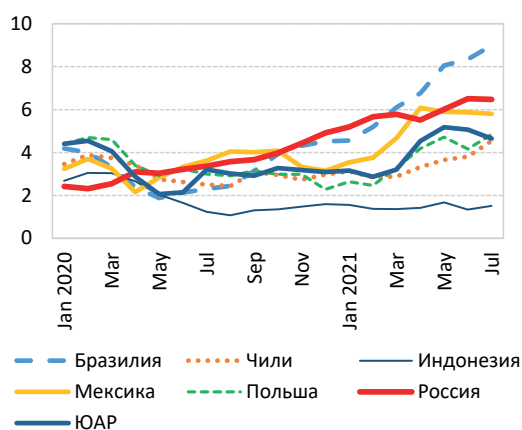


Рис. 2. Инфляция за предыдущие 12 месяцев в ряде развивающихся стран, %

Источник: МВФ.

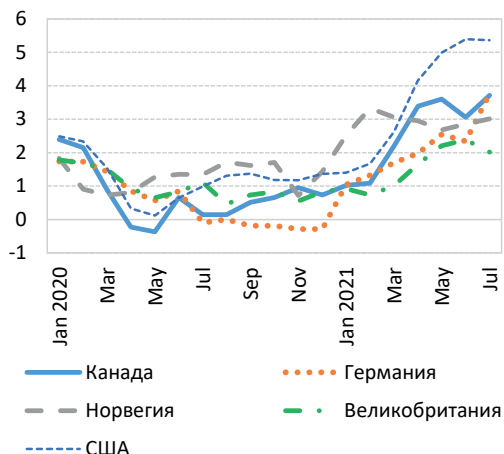


Рис. 3. Инфляция за предыдущие 12 месяцев в ряде развитых стран, %

Источник: МВФ.

цен вырос со 108,5% в декабре 2020 г. до 127,4% в августе 2021 г. За январь-август 2021 г. мировые цены на мясо увеличились на 18,7%, зерно – 12%, сахар – 37,9%, растительные масла – 26,4%¹.

Рост инфляции наблюдается и в развитых, и в развивающихся странах. За период с января по август 2021 г. инфляция (измеренная индексом потребительских цен по отношению к аналогичному месяцу предыдущего года) увеличилась в США с 1,4 до 5,3%, в Германии – с 1 до 3,9%, в Канаде – с 1 до 4,1%. Повышение инфляции характерно для развивающихся стран, таргетирующих ее: в Бразилии она выросла с 4,6 до 9,7%, в ЮАР – с 3,2 до 4,6%, в Польше – с 2,6 до 5,5% (рис. 2, 3).

По данным опроса ООО «ИнФОМ», в августе инфляционные ожидания в России снизились на 0,9 п.п. до 12,5%. Они продолжают находиться на устойчиво высоком уровне вблизи многолетних максимумов. По данным мониторинга, проведенного Банком России², баланс ответов предприятий по поводу ожидаемой ценовой динамики увеличился с 25,3 п.п. в июле 2021 г. до 25,9 п.п. в августе 2021 г., оставаясь выше максимумов 2019–2020 гг. Причиной роста ценовых ожиданий предприятий, согласно отчету «ИнФОМ», остается рост издержек.

Некоторое снижение инфляционных ожиданий населения в августе могло быть связано с укреплением рубля летом. В условиях стабильной ситуации на валютном рынке в летние месяцы курс рубля находился вблизи своих фундаментально обоснованных значений³. Отметим, что функционирующее в России бюджетное правило препятствует укреплению рубля в период благоприятной конъюнктуры мирового рынка нефти и сдерживает его обесценение в условиях падения цены на нефть ниже цены отсечения. По итогам августа курс рубля составил 73,57 руб./долл. Поддержку рублю


1 Данные Продовольственной и сельскохозяйственной организации ООН (URL: <http://www.fao.org/>).

2 URL: http://www.cbr.ru/statistics/ddkp/price_expectations/

3 Оценки получены на основе модели номинального валютного курса, учитывающей в качестве факторов цены на нефть, дифференциал ставок процента в России и за рубежом, индекс волатильности на финансовых рынках Vix, а также дамми-переменную на валютные интервенции Минфина России (подробнее см. Божечкова А.В., Синельников-Мурылев С.Г., Трунин П.В. Факторы динамики обменного курса рубля в 2000-е и 2010-е годы // Вопросы экономики, 2020, № 8, стр. 1–18).

1. Банк России продолжил ужесточение денежно-кредитной политики

оказывают стабильно высокая цена на нефть в условиях восстановления мировой экономики, рост ключевой ставки Банка России и повышение привлекательности российских активов.

Мы полагаем, что принятое 10 сентября Банком России решение о повышении ключевой ставки, а также сигнал о высокой вероятности ее дальнейшего повышения на ближайших заседаниях будут способствовать снижению инфляции и инфляционных ожиданий уже осенью. Тем не менее, учитывая действие проинфляционных факторов, инфляция еще продолжительное время будет находиться выше целевого ориентира в 4%. В условиях ужесточения денежно-кредитной политики годовая инфляция начнет снижаться в IV квартале текущего года и будет постепенно возвращаться к целевому уровню в период 2022–2023 гг. По нашим оценкам, по итогам 2021 г. инфляция в России окажется не ниже 6% (декабрь 2021 г. к декабрю 2020 г.), а ключевая ставка – не ниже 7%. 

2. КРЕДИТОВАНИЕ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В ЯНВАРЕ-АВГУСТЕ 2021 ГОДА: РЕКОРДНЫЙ РОСТ В ИСТОРИИ РЫНКА

Зубов С.А., к.э.н., доц., с.н.с. лаборатории структурных исследований ИПЭИ РАНХиГС

Кредитование физических лиц в 2021 г. остается самым динамично растущим сегментом банковского рынка и способствует росту банковских доходов. Ускорение инфляции, стагнация реальных доходов домохозяйств и эпидемиологическая ситуация обусловили понижение качества кредитного портфеля. Это обстоятельство вызывает беспокойство денежных властей и вынуждает их принимать дополнительные меры по охлаждению кредитного рынка в целях предотвращения роста долговой нагрузки граждан и снижения системных рисков.

Совокупная кредитная задолженность физических лиц перед российскими банками на 1 августа 2021 г. достигла 23,2 трлн руб. Прирост совокупного портфеля за первые 7 месяцев 2021 г. составил 3120,2 млрд руб., или 15,6%, что превышает показатель прироста как совокупных банковских активов (8,2%), так и корпоративных кредитов (9,3%). Годом ранее кредиты физическим лицам за аналогичный период выросли на 1023,2 млрд руб., или на 5,8%. Таким образом, темпы кредитования физических лиц текущего года втрое превысили соответствующий показатель 2020 г. и являются рекордными за всю историю российского кредитного рынка.

На долю рублевых кредитов приходится 23,1 трлн руб., или 99,7% от общего объема кредитной задолженности. Валютные кредиты по-прежнему присутствуют в продуктовых линейках российских банков, но устойчивая тенденция на сокращение задолженности в валюте наблюдается с апреля прошлого года, после начала пандемии. Таким образом, дали свои результаты меры Центробанка РФ по повышению коэффициентов риска по валютным кредитам, направленные на то, чтобы дестимулировать их предоставление домохозяйствам для снижения рисков, связанных с изменением валютного курса.

Прирост просроченной задолженности с начала года составил 6,8%, а общий объем составляет 996,2 млрд руб. Однако доля просроченной

2. Кредитование физических лиц в январе-августе 2021 года

задолженности в кредитном портфеле остается практически неизменной: на 1 августа текущего года она составила 4,3% (4,7% в 2020 г.). В целом показатели просроченной задолженности ниже просрочки в корпоративном кредитном портфеле (5,9%). Уровень покрытия проблемной задолженности по совокупному портфелю физлиц резервами на возможные потери по ссудам на конец первого полугодия текущего года составлял 112,8% (на середину 2020 г. – 107,7%). Рост этого показателя обеспечен сокращением проблемной задолженности за счет частичного ее списания и переуступок коллекторам. В то же время банки имеют возможность одновременно сокращать и объемы формируемых резервов – аннуализированный CoR¹ по кредитному портфелю физлиц составил 1,4%, существенно снизившись по сравнению с показателем годичной давности – 4,4%.

Банк России уточнил методику расчета коэффициента обслуживания долга (КОД) для физических лиц. Этот коэффициент представляет собой отношение общей суммы плановых платежей населения по кредитам к общему доходу населения. Для избежания двойного учета процентные платежи по кредитам, согласно новой методике, не уменьшают располагаемые доходы населения, поскольку уже учитываются в сумме плановых платежей. Новая методика расчета использует дополнительные данные бюро кредитных историй (НБКИ, ОКБ и Эквифакс), что позволяет проводить сегментацию кредитного портфеля и предусматривает выделение плановых платежей по кредитным картам², просроченной задолженности, а также штрафов и пеней. Внесенные изменения приводят к уменьшению оценки долговой нагрузки населения (на 1 января 2021 г. КОД снизился с 11,5 до 9,8%), при этом общая динамика показателя КОД по новой методике существенно не изменилась и демонстрирует устойчивый рост в течение последних 4-х лет.

Банк России провел опрос 74 кредитных организаций о результатах их работы по реструктуризации задолженности граждан за период с 20 марта 2020 г. по 25 августа 2021 г. В адрес кредитных организаций от заемщиков получено 3842,2 тыс. обращений об изменении условий кредитного договора, рассмотрено 99% обращений, одобрено 2251 тыс. заявлений, или 59,2% от рассмотренных. Отказы получены в 1552,4 тыс. случаев. Всего банками реструктурировано 2,1 млн кредитных договоров на сумму 987,7 млрд руб.³ В целом темпы реструктуризации постепенно замедляются за счет снижения количества поступающих заявок от клиентов, процент банковских одобрений существенно не меняется и с начала года остается на уровне 60%.

Портфель потребительских кредитов за первое полугодие 2021 г. составил 10,7 трлн руб., прирост за этот период достиг 949 млрд руб., или 8,9%. Ускорение темпов прироста задолженности во многом обеспечено привлечением заемщиков из новых клиентских сегментов, в том числе наименее обеспеченных, которые тратят на обслуживание долга свыше 50% доходов. Таким образом, решение совета директоров Банка России повысить надбавки к коэффициентам риска по необеспеченным потребительским кредитам, предоставленным с 1 июля 2021 г., призванное снизить риски перегрева

1 Стоимость риска (cost of risk, CoR) – показатель, который определяется как сумма резервов под кредитные потери в отношении к размеру кредитного портфеля. Для банков, чем ниже данный показатель, тем выше качество портфеля кредитов.

2 Плановый месячный платеж по кредитной карте принят равным 7,6% от величины задолженности (годовой платеж в 68% от величины задолженности).

3 URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/36606/drknb_22_2021.pdf

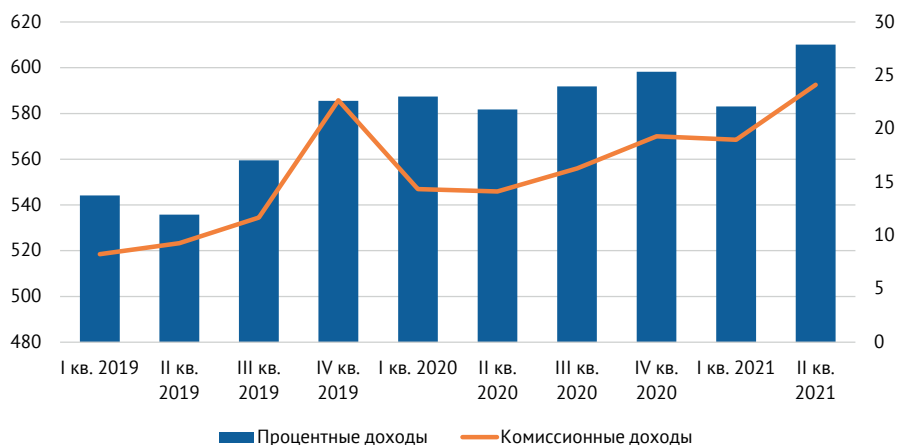


Рис. 1. Банковские процентные и комиссионные доходы по операциям кредитования граждан в 2019–2021 гг., трлн руб.

Источник: Отчет о финансовых результатах (форма № 102) за период с 1 апреля 2019 г. по 1 июля 2021 г. / Банк России. URL: http://www.cbr.ru/banking_sector/otchetnost-kreditnykh-organizaciy/

рынка, пока не отразилось на банковской кредитной политике – в августе зафиксирован рекордный объем потребительских кредитов в количестве 2,1 млн на сумму 646,7 млрд руб. Такое положение дел отчасти обусловлено сезонными факторами (окончание отпусков, подготовка к новому учебному году), но в то же время определенный стимул на рост спроса оказывают сохраняющиеся невысокие процентные ставки при их ожидаемом росте вследствие повышения ключевой ставки ЦБ.


В условиях номинально низких процентных ставок по розничным кредитам банки повышают прибыльность кредитования за счет роста комиссий, в частности, в стоимости продукта растет доля страхования, за которое банк получает комиссионный доход от страховых компаний. При номинальных ставках 5–12% средний уровень полной стоимости кредита (ПСК; по всем видам потребительских кредитов) колеблется в районе 14–15%, а по отдельным видам кредитов (нецелевые потребительские кредиты, кредиты на рефинансирование задолженности) средний показатель ПСК превышает 20%. Согласно Федеральному закону «О потребительском кредите (займе)» банки могут заключать договоры с превышением текущего среднерыночного значения полной стоимости кредита, рассчитанного ЦБ РФ, на одну треть. Это позволяет сделать вывод, что данный показатель имеет потенциал роста и в ближайшее время можно ожидать повышения стоимости кредитов за счет роста процентных ставок и увеличения комиссий.

Как отмечалось нами в предыдущем выпуске Мониторинга экономической ситуации¹, временное снижение банковских доходов от предоставления кредитов населению в I квартале 2021 г. должно компенсироваться ростом доходов в следующих кварталах. Во II квартале банки зафиксировали рекордный объем доходов как по процентным платежам, так и по комиссионному вознаграждению (рис. 1).

В ближайшие месяцы спрос на кредиты со стороны населения будет сохраняться на стабильно высоком уровне. Кредитные организации будут

1 URL: <https://www.iep.ru/ru/doc/36386/monitoring-ekonomicheskoy-situatsii-v-rossii-11-143-iyun-2021-g.pdf>

2. Кредитование физических лиц в январе-августе 2021 года

стремиться поддерживать текущие темпы кредитования для наращивания своих доходов. Однако в более долгосрочной перспективе опять может встать вопрос об охлаждении рынка потребительского кредитования и переориентации банковского сектора на корпоративный сегмент. В этих условиях регулирование рынка путем изменения надбавок к коэффициентам риска может оказаться недостаточным, и Банку России придется прибегнуть к прямым количественным ограничениям¹. 

1 Законопроект, наделяющий Банк России полномочиями устанавливать соответствующие ограничения, внесен в Государственную Думу.

3. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ В ЯНВАРЕ-ИЮЛЕ 2021 ГОДА: РОСТ НЕСЫРЬЕВОГО ЭКСПОРТА

Кнобель А.Ю., к.э.н., заведующий лабораторией международной торговли Института Гайдара;
директор Центра исследований международной торговли РАНХиГС;

Фиранчук А.С., с.н.с. Центра исследований международной торговли РАНХиГС

В первые 7 месяцев 2021 г. российский внешнеторговый оборот значительно превысил доковидный уровень (рост на 12,2% относительно января-июля 2019 г.). Экспорт энергетических и сырьевых товаров в стоимостном выражении не вернулся на докризисный уровень (снижение на 9,8% к январю-июлю 2019 г.). А несырьевой неэнергетический экспорт (ННЭ) в январе-июле 2021 г. существенно вырос относительно докризисного уровня (на 40,8%). В июле ННЭ достиг рекордного месячного показателя в 26,2 млрд долл. за счет наращивания вывоза металлов в последний месяц перед введением экспортной пошлины. Импорт товаров также преодолел снижение, вызванное пандемией, и показал значительный рост (на 20,6%) относительно уровня 2019 г.

Динамика товарооборота

Внешнеторговый товарооборот России в январе-июле 2021 г. составил 419,8 млрд долл., на 12,2% превысив доковидный уровень (январь-июль 2019 г.). Сравнение динамики торговли с прошлым годом мы не приводим: эффект низкой базы, вызванной многочисленными ограничениями, вводившимися весной-летом 2020 г., искажает статистическую картину. Рост товарооборота в текущем году был связан и с увеличением импорта товаров (на 20,6% к уровню января-июля 2019 г.), и с положительной динамикой вывоза несырьевых неэнергетических товаров (рост на 40,8%) при неполном восстановлении стоимостных объемов экспорта топлива и сырьевых товаров до уровня 2019 г. (снижение на 9,8%).

Пандемия вызвала остановку части производств в мире, что отразилось в продолжительном снижении мировых цен на энергоресурсы и в значительном увеличении стоимости части промежуточных товаров, в том числе металлов и продовольствия. Рост мировых цен на металлы и зерно способствовал устойчивому росту ННЭ. В июле 2021 г. несырьевой неэнергетический экспорт достиг рекордных 26,2 млрд долл., что в 2 раза (+105%) превосходит уровень ННЭ июля 2019 г. Столь значительный рост в этом месяце обусловлен увеличением вывоза металлов в преддверии введения

3. Внешняя торговля в январе-июле 2021 года: рост несырьевого экспорта

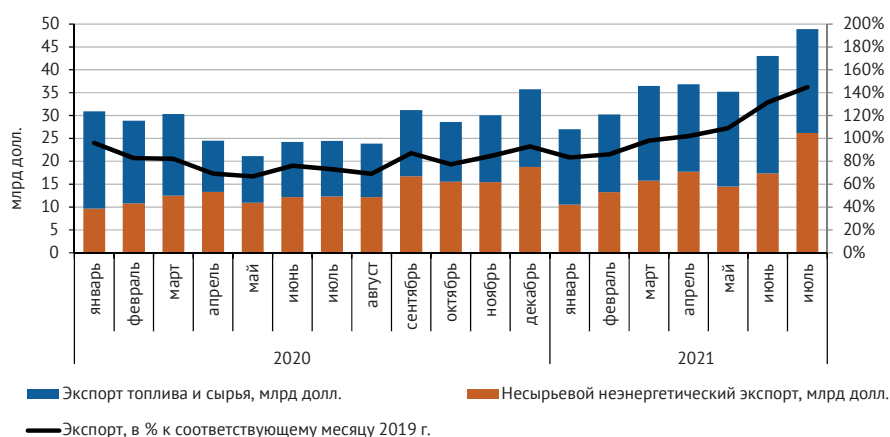


Рис. 1. Динамика российского экспорта товаров в 2020–2021 гг.

Источник: расчеты авторов на основе данных ФТС.

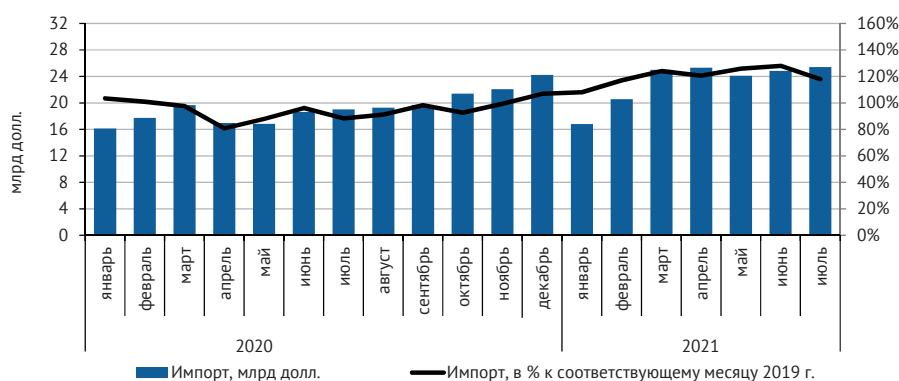


Рис. 2. Динамика импорта товаров России в 2020–2021 гг.

Источник: расчеты авторов на основе данных ФТС.

экспортной пошлины на них. Следовательно, в последующие месяцы 2021 г. следует ожидать возвращения объемов этого вида экспорта к докризисному уровню с поправкой на динамику мировых цен на основные несырьевые неэнергетические товары.

Стоимостные объемы экспорта топлива и сырьевых товаров превысили докризисный уровень (соответствующего месяца 2019 г.) только в июне, что также способствовало увеличению экспорта летом 2021 г. (рис. 1). Совокупный экспорт всех товаров за первые 7 месяцев составил 257,8 млрд долл. (на 7,6% выше уровня 2019 г.), 45% из которых (115,4 млрд долл.) пришлось на несырьевые неэнергетические товары.

Импорт в 2021 г. стабильно превышал докризисные объемы ввоза товаров, достигая 108–128% от уровня соответствующих месяцев 2019 г. (рис. 2). Основной причиной положительной динамики импорта является увеличение ввоза машин и оборудования из стран дальнего зарубежья на 31% (к уровню января-июля 2019 г.) после незначительного снижения (на 7%) в первые 7 месяцев прошлого года.

Цены экспорта

Стоимостной объем экспорта топливно-энергетических товаров в первые 7 месяцев 2021 г. сократился относительно докризисного уровня (января-

июля 2019 г.)¹ на 12,3% из-за снижения средней экспортной цены на нефть (-5%), нефтепродукты (-8%), трубный природный газ (-6%) и каменный уголь (-17%). Объем поставок нефти уменьшился до 130 млн т (-15%), а нефтепродуктов – увеличился до 85,3 млн т (+5%). Поставки природного газа по трубопроводам сохранились на докризисном уровне в 123,8 млрд м³ (+2,5%).

Экспорт *продовольственных товаров и сельскохозяйственного сырья* вырос на 38% относительно уровня 2019 г. Экспортные квоты, введенные в начале года, и механизм демпинга, действующий с июня, привели к умеренным показателям вывоза зерна, несмотря на значительный рост мировых цен и рекордный урожай 2020 г. Вывоз основного вида зерна – пшеницы и меслина – остался на том же уровне (+3%) при возросшей средней экспортной цене (на 19% относительно января-июля 2019 г.).

Значительное увеличение экспорта *химической продукции* (+24% к январю-июлю 2019 г.) было связано в первую очередь с ростом цен на азотные (+18%) и смешанные (+16%) удобрения, метанол (+17%) и аммиак (+8%), а снижение цен на калийные удобрения (-20%) сопровождалось наращиванием физических объемов вывоза (+49%).

Экспорт *древесины и изделий из нее* также значительно превысил докризисный уровень (+22%), что объясняется положительной динамикой экспортных цен на обработанные лесоматериалы (+41%), фанеру (+24%), целлюлозу (+9%) при не столь значительных изменениях объемов вывоза этих товаров. Несмотря на общий рост мировых цен на древесину и изделия из нее, цены и объемы вывоза газетной бумаги остались ниже докризисного уровня (-20 и -26% соответственно).

Стоимостные объемы экспорта *металлов и изделий из них* показали весьма заметный рост – на 60% превысили докризисный уровень. Основным фактором стала взрывная динамика мировых цен, отразившаяся в росте средних экспортных цен на черные металлы (+33%), медь (+38%), никель (+38%) и алюминий (+30%). Объемы вывоза также увеличились для указанных металлов, кроме никеля (-58%): черные металлы – на 12%, медь – на 3%, а тоннаж вывезенного алюминия вырос в 2,67 раза относительно уровня первых 7 месяцев 2019 г.

В 2,6 раза относительно уровня января-июля 2019 г. увеличился вывоз *драгоценных камней и металлов*.

Несырьевой неэнергетический экспорт

Рост экспорта несырьевых неэнергетических товаров в январе-июле 2021 г. по сравнению с аналогичным периодом 2019 г. на 40,8% связан с положительной динамикой цен (+20%) и физических объемов вывоза (+17%) (табл. 1). Рост цен и физических объемов наблюдался у всех крупных товарных отраслей (более 3 млрд долл.), кроме цен на машины и оборудование (-2%).

Основным источником роста этого типа экспортных операций стали драгоценные металлы и камни, экспорт которых в январе-июле достиг 14,5 млрд долл., или 13% ННЭ (+7,1 п.п. к доле января-июля 2019 г.), что практически равно объемам вывоза сельскохозяйственного сырья и продовольственных товаров (17,5 млрд долл.). Отметим, что рост физических объемов вывоза драгметаллов во многом связан с решением ЦБ РФ

¹ В качестве базового года для расчета изменения цен и объемов вывоза отдельных товаров мы также берем период январь-июля 2019 г., т.е. до начала коронакризиса и спада мировой торговли.

3. Внешняя торговля в январе-июле 2021 года: рост несырьевого экспорта

прекратить скупку золота для пополнения резервов с апреля 2020 г. Вторым важнейшим фактором укрепления ННЭ стали (недрагоценные) металлы, вывоз которых увеличился до 35 млрд долл., составив 30% от всего ННЭ в январе-июле 2021 г. (+3,8 п.п. к докризисному уровню). А сильнее всего снизилась доля самой высокотехнологичной отрасли «машин и оборудования» – до 11% от совокупного объема ННЭ (-3,5 п.п.), что обусловлено умеренным ростом (+7%) стоимостных объемов вывоза на фоне значительного увеличения экспорта других крупных товарных отраслей. Доля химической продукции в ННЭ сократилась до 16% (-2,2 п.п.). Кроме того, практически полностью прекратился вывоз несырьевых неэнергетических товаров (цемента) из товарной отрасли «минеральные продукты» (-3,0 п.п.).

Таким образом, уверенный рост ННЭ обеспечен товарами низкой и средней степени переработки при умеренных показателях динамики экспорта высокотехнологичных отраслей, что во многом продолжает наметившуюся в прошлом году динамику¹.

Таблица 1

Динамика несырьевого неэнергетического экспорта в январе-июле 2021 г. по товарным отраслям

Наименование товарной отрасли	Объем поставок, млрд долл.		Изменение в январе-июле 2021 г. относительно января-июля 2019 г., %		
	январь-июль 2019 г.	январь-июль 2021 г.	стоимостных объемов	индекса цен	индекса физических объемов
Продовольственные товары и сельскохозяйственное сырье (кроме текстильного)	12,7	17,5	38	22	13
Минеральные продукты*	2,5	0,1	-96	-14	-96
Продукция химической промышленности, каучук	15,3	19,0	25	4	19
Кожевенное сырье, пушнина и изделия из них	0,1	0,1	-1	-16	18
Древесина и целлюлозно-бумажные изделия	6,8	8,5	24	18	6
Текстиль, текстильные изделия и обувь	0,7	0,9	28	-3	32
Драгоценные камни, драгоценные металлы и изделия из них**	4,5	14,5	в 3,2 раза	64	в 2,0 раза
Металлы и изделия из них	21,7	35,0	61	28	26
Машины, оборудование и транспортные средства (без учета секретных групп)	11,8	12,6	7	-2	9
Другие товары	1,5	1,9	25	3	21
Секретные товарные группы	4,3	5,2	23	-	-
Всего	82,0	115,4	40,8	20	17

* ННЭ из отрасли «Минеральные продукты» включает соль, известь, цемент.

** Без учета алмазов и других секретных товарных позиций.

Примечание. Расчет индекса производился по цене за единицу продукции по 10-значным позициям входящих в данную группу товаров с применением стандартных фильтров.

Источник: расчеты авторов на основе данных ФТС.

1 Подробнее о структуре ННЭ в 2020 г. см.: Кнобель А.Ю., Фиранчук А.С. Внешняя торговля в 2020 г.: преодоление падения // Экономическое развитие России Т. 28. № 3. С. 12–17.

Географическая структура товарооборота

Доля ЕС¹ – основного торгового партнера России – оставалась вблизи минимальных значений последнего десятилетия, составив 35,8%, что связано с низкими ценами на энергоресурсы в январе-июле 2021 г. (табл. 2). Великобритания, вышедшая из состава ЕС, наоборот нарастила свою долю относительно докризисного уровня (+1,2 п.п.), что связано с поставками российского золота. Доля стран АТЭС увеличилась относительно докризисного уровня (+2,4 п.п.), в том числе за счет наращивания присутствия Китая (+1,5 п.п.) и США (+0,6 п.п.) в российском товарообороте, компенсировав сокращение доли Японии (-0,4 п.п.). Отметим, что доля Китая в кризисный 2020 г. была еще выше (+18,4 п.п.) из-за более быстрого восстановления производства и спроса в этой стране в период пандемии по сравнению с другими крупнейшими экономиками.

Таблица 2

Географическая структура товарооборота России в 2019–2021 гг. по основным странам – торговым партнерам

Регион/страна	Январь-июль 2019 г.	Январь-июль 2020 г.	Январь-июль 2021 г.	Изменение в январе-июле 2021 г. к январю-июлю 2019 г., п.п.
ЕС-27	40,0	34,8	35,8	-4,26
Великобритания	2,0	3,9	3,3	1,24
Украина	2,0	1,8	1,5	-0,53
Турция	3,8	3,7	4,3	0,44
АТЭС	31,8	34,5	34,2	2,44
в том числе:				
Китай	16,2	18,4	17,7	1,46
США	4,1	4,5	4,7	0,63
Япония	3,0	3,1	2,7	-0,38
СНГ	12,2	12,9	12,0	-0,16
из него ЕАЭС	8,6	8,9	8,8	0,27
в том числе:				
Армения	0,3	0,4	0,3	0,02
Белоруссия	5,1	4,9	4,9	-0,18
Казахстан	2,9	3,3	3,3	0,41
Киргизия	0,3	0,3	0,3	0,02

Источник: расчеты авторов на основе данных ФТС.

Доля стран СНГ вернулась к докризисному уровню в 12% (-0,2 п.п.), так как более высокие показатели кризисного 2020 г. были связаны с большей устойчивостью российской торговли со странами СНГ. Доля Украины в российском товарообороте продолжила снижение – до 1,5%. Динамика торговли с ЕАЭС по сравнению с торговлей с другими странами оказалась несколько лучше, что позволило превысить докризисный уровень на 0,3 п.п. (до 8,8%). Однако при этом наблюдается уменьшение доли Белоруссии (-0,2 п.п.), которое компенсируется расширением доли Казахстана в российском внешнеторговом обороте (+0,4 п.п.).

1 27 стран ЕС уже без учета Великобритании.

3. Внешняя торговля в январе-июле 2021 года: рост несырьевого экспорта

Оборот услуг

Пандемия и антиковидные ограничения оказали более сильное и продолжительное влияние на внешнеторговый оборот услуг, который остался значительно ниже докризисного уровня (-28,9%): 63,9 млрд долл. в январе-июле 2021 г. против 64,1 и 89,5 млрд долл. в аналогичные периоды 2020 г. и 2019 г. соответственно. Снижение импорта услуг относительно докризисного 2019 г. (-34,5%) оказалось в 2 раза больше снижения экспорта услуг Россией (-19,7%) (табл. 3). Такое различие в динамике связано с преобладанием в структуре импорта «поездок» – наиболее пострадавшей сферы услуг, сократившейся из-за пандемии примерно в 5 раз. Значительное сокращение объемов произошло также в импорте и экспорте транспортных услуг – на 29 и 20% соответственно. Существенный рост продемонстрировала сфера «Телекоммуникационных, компьютерных и информационных услуг», которая стала второй по объему в экспорте услуг (+26%) и третьей в импорте (+36%), практически догнав по объемам импорта сферу «поездок».

Таблица 3

Динамика экспорта и импорта услуг в 2019–2021 гг. по секторам

Сектор услуг	Экспорт				Импорт			
	2019 г., млрд долл.	2020 г., млрд долл.	2021 г., млрд долл.	изменение в 2021 г. к 2019 г., в %	2019 г., млрд долл.	2020 г., млрд долл.	2021 г., млрд долл.	изменение в 2021 г. к 2019 г., в %
Транспортные услуги	11,9	9,7	9,5	-20	8,5	6,6	6,0	-29
Поездки	6,4	2,1	1,3	-80	20,3	7,0	3,6	-82
Строительство	2,6	2,4	2,7	7	2,7	3,7	3,4	25
Телекоммуникационные, компьютерные и информационные услуги	3,1	3,4	3,9	26	2,6	3,0	3,6	36
Прочие деловые услуги	7,4	6,6	7,5	1	11,5	8,2	10,3	-10
Услуги частным лицам и услуги в сфере культуры и отдыха	0,3	0,2	0,2	-8	0,8	0,6	0,6	-24
Другие услуги	4,0	3,0	3,5	-13	7,4	7,4	7,7	4
Всего	35,6	27,5	28,6	-19,7	53,9	36,6	35,3	-34,5

Источник: расчеты авторов на основе данных Банка России.

4. КОРПОРАТИВНЫЕ ПЕНСИОННЫЕ ПЛАНЫ: ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ РЕАЛИЗАЦИИ

Абрамов А.Е., к.э.н., заведующий лабораторией анализа институтов и финансовых рынков ИПЭИ РАНХиГС;

Косырев А.Г., м.н.с. лаборатории анализа институтов и финансовых рынков ИПЭИ РАНХиГС;

Радыгин А.Д., д.э.н., профессор, руководитель научного направления «Институциональное развитие, собственность и корпоративное управление» Института Гайдара; директор ИПЭИ РАНХиГС;

Чернова М.И., н.с. лаборатории анализа институтов и финансовых рынков ИПЭИ РАНХиГС

В России назрела необходимость модернизации действующей системы обязательных пенсионных накоплений¹, предусматривающая повышение эффективности управления портфелями и доступность корпоративных пенсионных планов для 70–80% трудоспособного населения. Важную роль в решении этих проблем могли бы сыграть новые формы коллективных инвестиций, например, фонды жизненного цикла.

Пенсионные накопления и резервы в России

В России сохраняется неопределенность перспектив развития корпоративных пенсионных планов. Как видно из *табл. 1*, общая стоимость пенсионных накоплений и резервов пока не снижается в абсолютном выражении, но уже заметно отстает от роста ВВП и финансовых активов домашних хозяйств. Во II квартале 2021 г. она составила 6,5 трлн руб. (6,4 трлн руб. в 2020 г.). Доля пенсионных накоплений и резервов в ВВП за первое полугодие 2021 г. снизилась с 6 до 5,6%, а в финансовых активах домашних хозяйств – с 8,6 до 8,5%. Более явно тенденция снижения доли пенсионных накоплений и резервов прослеживается на периоде с 2017 г. по II квартал 2021 г.

Одной из причин введения моратория на пенсионные накопления в 2014 г. был недостаточный уровень эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов (НПФ). Как показано на *рис. 1*, в последующие годы заметных изменений в указанной сфере не произошло. За период 2010–2020 гг. среднегодовая доходность портфелей пенсионных накоплений в НПФ составила 6,6%, что практически соответствовало среднегодовой инфляции в размере 6,5%. Пенсионные накопления не позволяют застрахованным лицам получить дополнительную прибавку коэффициента утраченного заработка по сравнению с полностью страховой пенсией, в которой индексация выплат привязывается к уровню инфляции.

¹ Государственная система пенсионного обеспечения, введенная в 2002 г. С 2014 г. действует мораторий на взносы в накопительную часть пенсии.

4. Корпоративные пенсионные планы: тенденции и перспективы реализации

Таблица 1

Пенсионные накопления* и резервы с 2017 г. по II квартал 2021 г.

	2017	2018	2019	2020	II квартал 2021 г.
Трлн руб.	5,53	5,58	6,11	6,36	6,48
% ВВП	6,1	5,4	5,6	6,0	5,6
% к стоимости финансовых активов** домашних хозяйств	11,2	9,7	9,9	8,6	8,5

* Обязательные пенсионные накопления под управлением НПФ, государственной и частных управляющих компаний.

** Расчеты стоимости финансовых активов домашних хозяйств по данным Банка России (URL: http://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/households/) с учетом их уменьшения на стоимость вложений в нерыночные долевыми инструментами.

Источник: расчеты авторов по данным Банка России и Росстата.

При подобных результатах инвестирования замещение части страховой пенсии накопительными планами не приносит ощутимой выгоды застрахованным лицам.

В то же время сравнимые с НПФ формы коллективных инвестиций – открытые паевые инвестиционные фонды (ОПИФы) – показали более высокую доходность, чем негосударственные пенсионные фонды: фонды акций – 10,4%, облигаций – 9,1% и смешанных инвестиций – 9%. Долгосрочная доходность ПИФов обусловлена гибкими требованиями к составу и структуре их активов и более высоким уровнем прозрачности информации о доходности и рисках портфелей ОПИФов. Эти факторы способствовали росту конкуренции в управлении активами фондов.

Предлагавшиеся после 2014 г. варианты реформы корпоративной пенсии в виде индивидуального пенсионного капитала (ИПК) или гарантированных пенсионных планов (ГПП), как правило, ориентировались на относительно ограниченный круг граждан в возрасте от 15 до 64 лет (трудоспособного населения), располагающего достаточными доходами для дополнительных

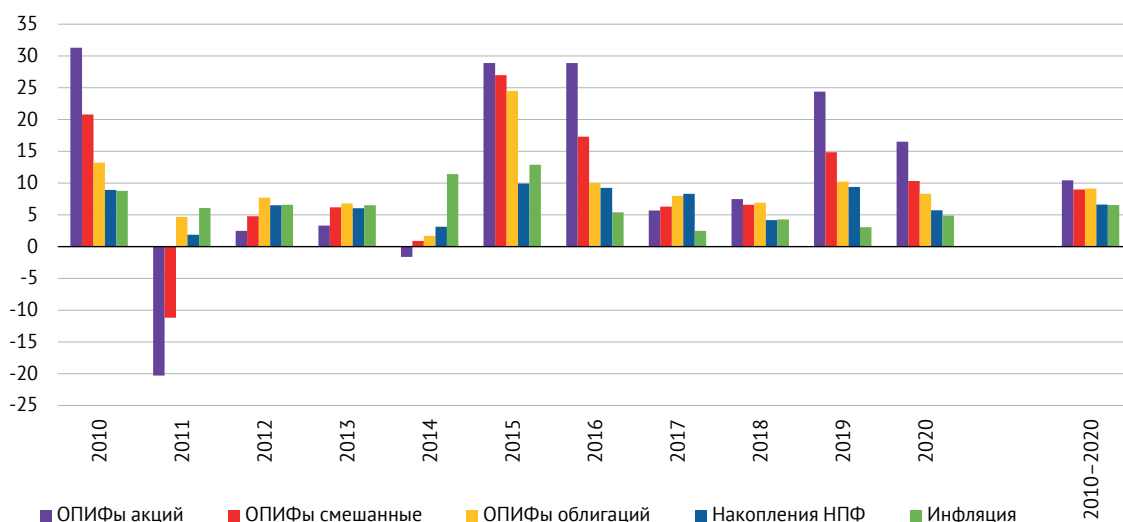


Рис. 1. Средняя доходность портфелей пенсионных накоплений НПФ, портфелей открытых паевых инвестиционных фондов акций, смешанных инвестиций, облигаций и инфляция в 2010–2020 гг., % годовых

Источник: расчеты авторов по данным Банка России, Росстата, информационно-аналитических ресурсов Investfunds.ru (URL: <https://investfunds.ru/>) и Конструктор НПФ (URL: <https://ipei.ranepa.ru/ru/npf-ru>).

пенсионных сбережений. Опросы, проведенные «Левада-Центром» (признан иноагентом) в июне 2019 г. показали, что 63% респондентов были не готовы вносить в НПФ дополнительные взносы из-за низкого уровня их доходов¹. В настоящее время число граждан, заключивших договоры о дополнительном пенсионном обеспечении с НПФ, составляет всего 6,2 млн, или 7,6% от численности трудоспособного населения, что свидетельствует о недоступности этих услуг для основной части работающих граждан.

Тенденции в накопительных пенсионных планах за рубежом

Обязательные накопительные пенсионные планы, в которых налоговые льготы участникам предоставляются в форме налоговых кредитов, могут помочь разрешить вышеуказанную проблему. В этой модели часть средств из обязательного социального взноса работника возвращается к нему в виде отчислений на индивидуальный пенсионный счет. Как показано в *табл. 2*, в большинстве стран, где действует система обязательных пенсионных накоплений, уровень охвата корпоративными планами трудоспособного населения составляет 70–100%. В России этот показатель равен 79,1%, в Казахстане – 78,2%, в Чили – 87,9%, в Эстонии – 88,2%, в Латвии – 100%.

Таблица 2

Доля трудоспособного населения, охваченного обязательными пенсионными накоплениями по состоянию на июнь 2021 г., %

	Год создания накопительных планов	Доля, %
Латвия	2001	100,0
Швеция	1999	100,0
Эстония	2004	88,2
Чили	1981	87,9
Дания	1964	86,2
Болгария	2002	85,1
Гонконг	2000	84,6
Исландия	1974	83,2
Израиль	2008	80,2
Россия (пенсионные накопления)*	2004	79,1
Коста Рика	2000	78,4
Казахстан	1998	78,2
Хорватия	2002	76,5
Австралия	1992	75,2
Мексика	1997	68,1
Уругвай	1995	64,7
Румыния	2008	58,7
Колумбия	1993	51,2
Россия (пенсионные резервы)**		7,6

* Обязательные пенсионные накопления в НПФ и в управляющих компаниях, по которым с 2014 г. действует мораторий на новые взносы.

** Дополнительные (добровольные) пенсионные планы в НПФ.

Источник: составлено авторами по данным OECD (2020), Pension Markets in Focus 2020, URL: www.oecd.org/finance/pensionmarketsinfocus.htm

1 Караева О., Гончаров С. Формирование пенсионных начислений. Левада-центр, 6 июня, 2019. URL: <https://www.levada.ru/2019/06/06/formirovaniya-pensionnyh-nachislenij/>

4. Корпоративные пенсионные планы: тенденции и перспективы реализации

В США, где стоимость накопительных корпоративных планов 401-k в 2020 г. достигла 6,7 трлн долл.¹, ими охвачено, по данным Morningstar (2020), только 43% работающих². Эти планы не являются обязательными и действуют по принципу авто-подписки. Социологический опрос, проведенный ресурсом GOBankingRates в сентябре 2019 г., показал, что 46% респондентов не имеют средств для сбережений, а 64,3% не располагают достаточными сбережениями для выхода на пенсию³.

Одной из предвыборных налоговых инициатив президента США Джо Байдена стало предложение о реформе планов 401-k, направленной на отмену налоговых льгот в виде вычетов взносов в пенсионный план из налогооблагаемой базы по подоходному налогу граждан, и введение налогового кредита, когда часть внесенного налога в бюджет возвращалась бы на персональный счет гражданина в корпоративном пенсионном плане⁴. После выборов данное предложение не попало в итоговый пакет налоговых реформ. Однако в ограниченном виде оно было использовано при пандемии коронавируса, когда граждане с низкими доходами (35 тыс. долл. в год для одиноких) могли получать возврат своих налогов в виде налогового кредита в сумме до 1000 долл. на свой индивидуальный счет в планах 401-k или IRAs⁵. Инициатива администрации Байдена, даже несмотря на ее незавершенный к настоящему времени характер, свидетельствует о понимании того, что лишь обязательные в силу закона пенсионные накопления предоставляют основной части трудоспособного населения возможность участия в стимулируемых с помощью налоговых льгот корпоративных пенсионных планах.

Аналитик из Morningstar, – Джон Рекенталер⁶, отмечает тенденции унификации стандартов деятельности планов 401-k и роста популярности в них фондов жизненного цикла (Target-date Funds)⁷ и индексных инвестиционных фондов. Все большее число участников корпоративных планов формируют свой индивидуальный портфель всего из нескольких фондов. Например, в Vanguard Group, обслуживающей 4,7 млн индивидуальных пенсионных счетов в планах 401-k, 60% участников приобретают в свой портфель пенсионных накоплений только один выпуск ценных бумаг и в 97% случаев – это акция одного из фондов жизненного цикла. По мнению Рекенталера, аналогичные тенденции наблюдаются и у других крупнейших администраторов корпоративных планов. Компании-работодатели все более заинтересованы в упрощении своих корпоративных планов и в их переориентации на фонды жизненного цикла и индексные фонды.

Рекенталер обосновывает радикальное предложение о создании единого национального плана для разных работодателей, который будет состоять из линейки фондов жизненного цикла с разной целевой датой для

1 Investment Company Fact Book, 2021. Investment Company Institute.

2 Benz C. 100 Must-Know Statistics About 401(k) Plans // Morningstar on-line, Sept.4, 2020.

3 Dennison S. 64% of Americans Aren't Prepared For Retirement – and 48% Don't Care // GOBankingRates, Aug 18, 2021.

4 Brooks R. President Biden's Proposed Changes to 401(k) Plans // U.S. News, Jan. 22, 2021. URL: <https://money.usnews.com/money/retirement/401ks/articles/president-bidens-proposed-changes-to-401-k-plans>

5 Jarvis G.M. More Retirement Savers May Be Able to Claim a \$1,000 Tax Credit This Year. The MarketWatch on-line, April 10, 2021.

6 Rekenhaller J. The U.S. Needs Only One 401(k) Plan. The marketplace has delivered its verdict. Morningstar on-line, Sept. 9, 2021.

7 Взаимные фонды с установленным к определенной дате в будущем сроком жизни, когда его предполагаемые участники достигнут пенсионного возраста.

соответствующих категорий участников. Это предложение вряд ли имеет шансы быть реализованным, однако оно отражает практически значимую идею о необходимости строить массовые корпоративные планы на основании фондов жизненного цикла с использованием эффекта масштаба.

Частично подобный подход с 2020 г. реализован в Польше, где в соответствии с Законом от 4 октября 2018 г. «О накопительных планах сотрудников»¹ специализированные НПФ, управляющие пенсионными накоплениями были ликвидированы, а накопленные в них средства перечислялись на индивидуальные счета граждан в корпоративных планах с авто-подпиской. Администраторами таких индивидуальных счетов по выбору работодателя выступают управляющие компании с линейкой паевых фондов жизненного цикла, пенсионные фонды, не участвовавшие в управлении обязательными накоплениями, или страховые компании.

Исходя из сказанного, можно заключить, что при любом варианте будущей пенсионной системы требования по составу и структуре пенсионных фондов должны предусматривать больше возможностей диверсификации их вложений по сравнению с действующими правилами для пенсионных накоплений в НПФ, включая глобальную диверсификацию активов. Введение требований об обязательном раскрытии пенсионными фондами на ежемесячной основе информации о показателях доходности и рисках управляемых ими портфелей также могло бы способствовать улучшению результатов по управлению указанными портфелями.

Опыт большинства развивающихся стран (Чили, Мексики, Латвии, Польши и др.), использующих систему обязательных пенсионных накоплений или авто-подписки, показывает, что форма паевых фондов как имущественных комплексов под управлением специализированных компаний является более приспособленной для управления портфелями пенсионных накоплений. Она обеспечивает более высокий уровень прозрачности информации о доходности и рисках портфелей для участников и контроля за издержками по управлению. В России, как было показано выше, открытые паевые фонды существенно «переигрывают» портфели пенсионных накоплений в НПФ по доходности.

Наконец, помимо биржевых паевых фондов, необходимо развивать фонды жизненного цикла, позволяющие более гибко управлять пенсионными сбережениями тех граждан, которые не готовы принимать самостоятельных решений об инвестировании своих пенсионных сбережений. ▀

1 URL: http://orka.sejm.gov.pl/proc8.nsf/ustawy/2811_u.htm