

МОНИТОРИНГ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РОССИИ

ТЕНДЕНЦИИ И ВЫЗОВЫ СОЦИАЛЬНО-
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

№ 17(149) Октябрь 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

17(149) 2021

Мониторинг экономической ситуации в России: тенденции и вызовы социально-экономического развития. 2021. № 17 (149). Октябрь / 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. 21 с. URL: http://www.iep.ru/files/text/crisis_monitoring/2021_17-149_Oct.pdf

При частичном или полном использовании материалов ссылка на источник обязательна.

СОДЕРЖАНИЕ

1. ПРОЕКТ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА НА 2022–2024 ГОДЫ: ОБЕСПЕЧЕНИЕ УСТОЙЧИВОСТИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ФИНАНСОВ	4
2. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС В III КВАРТАЛЕ 2021 ГОДА	9
3. ДЕПОЗИТЫ НАСЕЛЕНИЯ В ЯНВАРЕ-АВГУСТЕ 2021 ГОДА	13
4. РЫНОК ТРУДА И СИСТЕМА ОБЯЗАТЕЛЬНОГО ПЕНСИОННОГО СТРАХОВАНИЯ: СОВРЕМЕННЫЕ ТРЕНДЫ И ДОЛГОСРОЧНЫЕ РИСКИ	17

1. ПРОЕКТ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА НА 2022–2024 ГОДЫ: ОБЕСПЕЧЕНИЕ УСТОЙЧИВОСТИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ФИНАНСОВ

Соколов И.А., к.э.н., в.н.с. научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара; заведующий лабораторией исследований бюджетной политики ИПЭИ РАНХиГС; директор Института макроэкономических исследований ВАВТ Минэкономразвития России

Отличительными чертами проекта федерального бюджета на 2022–2024 гг. являются незначительный рост доходной части бюджета, заметное сокращение в долях ВВП бюджетных трат и их перераспределение по сравнению с пандемической структурой государственных расходов, поддержание профицитного сальдо. Основной целью бюджетной политики в пределах трехлетнего горизонта будет оставаться обеспечение устойчивости государственных финансов. Среди инструментов такого обеспечения – бюджетное правило и накопление резервных средств в Фонде национального благосостояния (ФНБ) на случай негативного сценария развития ситуации в мировой экономике.

Правительство России подготовило проект федерального бюджета на 2022–2024 гг. и внесло его в Государственную Думу. Как видно из *табл. 1*, доходы федерального бюджета в ближайшие три года должны будут прирастать в номинальном выражении темпами ниже инфляции (1–2% против 4%), что означает их снижение в реальном выражении. С учетом прогнозируемой опережающей динамики ВВП, доходы федерального бюджета сократятся к 2024 г. на 2,1 п.п. ВВП по сравнению с их оценкой за 2021 г., причем как нефтегазовые (на 1,1 п.п.), так и ненефтегазовые (0,9 п.п.).

Согласно проекту, нефтегазовые доходы после роста в 2022 г. на 12,7% по сравнению с текущим годом в последующие два года будут снижаться и в номинальном выражении, возвращаясь к уровню 2021 г. Ожидается рост ненефтегазовых доходов федерального бюджета на 1,1% в 2022 г. и в среднем на 5,6% в 2023–2024 гг. к предыдущему году при прогнозируемой инфляции 4%. Несмотря на то что доля нефтегазовых поступлений в структуре доходов за последние пять лет устойчиво снижалась с 43 до 35%, корреляция между среднегодовой ценой нефти в рублях и доходами бюджета составляет порядка 84%. Это означает, во-первых, сохранение зависимости федерального бюджета от цены на нефть даже несмотря на то что Минфин России совместно с ЦБР управляют курсом доллара посредством

1. Проект федерального бюджета на 2022–2024 годы

Таблица 1

Основные характеристики федерального бюджета, млрд руб.

Показатель	2021 г. (оценка)	2022 г. (законопроект)	2023 г. (законопроект)	2024 г. (законопроект)
Доходы, всего	23 782,3	25 021,9	25 540,2	25 831,8
в % ВВП	19,1	18,8	18,0	17,0
в том числе нефтегазовые доходы	8 466,3	9 542,6	9 194,6	8 564,6
в % ВВП	6,8	7,2	6,5	5,7
Ненефтегазовые доходы	15 316,1	15 479,3	16 345,6	17 267,2
в % ВВП	12,3	11,6	11,5	11,4
Расходы, всего	24 058,0*	23 694,2	25 241,1	26 354,4
в % ВВП	19,3	17,8	17,8	17,4
в том числе непроцентные расходы	22 901,2	22 290,9	23 538,8	24 492,7
в % ВВП	18,4	16,7	16,6	16,2
Дефицит (-) / Профицит (+)	-275,7	1 327,7	299,1	-522,7
в % ВВП	-0,2	1,0	0,2	-0,3

*Оценка дана с учетом дополнительных расходов в пределах превышения оценки объема ненефтегазовых доходов над прогнозируемым объемом, заложенным при формировании Федерального закона от 08.12.2020 № 385-ФЗ «О федеральном бюджете на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов».

Источник: Пояснительная записка к проекту федерального закона «О федеральном бюджете на 2022 год и на плановый период 2023 и 2024 годов».

бюджетного правила¹; во-вторых, по-прежнему значимое влияние стоимости нефти и обменного курса рубля на не связанные с добычей полезных ископаемых отрасли экономики.

Отличительной чертой проекта бюджета является обилие налоговых новаций, которые в основном направлены на обеспечение стабильности налоговых условий, повышение эффективности налогового стимулирования и улучшение качества налогового администрирования. В частности, речь идет о мерах по системному совершенствованию механизма взимания НДС при международной торговле услугами; о введении стандартного налогового вычета по НДФЛ для налогоплательщиков, на иждивении которых находятся дети и подопечные, признанные недееспособными; о реформировании системы льгот по индивидуальным инвестиционным счетам нового типа (для привлечения денежных средств граждан в финансовый сектор на долгосрочной основе); о переходе к налогообложению доходов от трудовой деятельности, получаемых нерезидентами, по ставке, установленной для резидентов; о введении по налогу на прибыль дополнительных преференций для ИТ-компаний (инвестиционный налоговый вычет и повышающий коэффициент к норме амортизации; отказ от налогообложения прибыли контролируемой иностранной компании (иностранной структуры без образования юридического лица) в случаях, когда возможность определения этой прибыли отсутствует в силу особенностей создания и ведения деятельности, установленных личным законом данных компаний; о дальнейшем развитии налогового законодательства по направлениям международной

1 Оно предусматривает покупку валюты на дополнительные доходы от нефтегазового сектора и направление ее в ФНБ, а также установку предельного уровня расходов бюджета.

налоговой кооперации со странами ОЭСР и Группы двадцати и реализация политики деофшоризации; об установлении преференциального налогового режима на Курильских островах; о введении бездекларационного режима уплаты единого налога и страховых взносов «УСН.онлайн» для микропредприятий и индивидуальных предпринимателей с численностью работников до 5 человек и выручкой не более 60 млн руб. в год (с объектом налогообложения «доходы»); о переходе к единому налоговому платежу (счету) для организаций и индивидуальных предпринимателей («налоговый кошелек»), позволяющему бизнесу платить налоги одним платежным поручением и ряд других.

В то же время проект содержит некоторые инициативы, являющиеся дискуссионными. В частности, предложено введение акциза на «калорийные безалкогольные газированные напитки» с целью «ограничения потребления таких продуктов» и получения «дополнительных доходов». На наш взгляд, эта мера может быть избыточной в силу того, что, во-первых, негативное воздействие на здоровье наблюдается только в случае их систематического употребления в совокупности с использованием иных сахаросодержащих продуктов (фаст-фуда, сладостей, выпечки) и низкой физической активностью¹. На сегодняшний день, по данным Euromonitor International, Россия не является активным потребителем сахаросодержащих напитков², а сами они не представляют собой главного источника сахара для населения (2% от его потребления). Во-вторых, ожидаемый объем поступлений в бюджет оценивается в диапазоне до 20 млрд руб. в год. То есть речь идет о незначительном суммарном бюджетном эффекте. В силу негативного влияния на производство и занятость схожего рода налоги были отменены в Дании и Словении³.

Изменение схемы налогообложения металлургической и химической отраслей с помощью привязки ставки НДС к биржевым котировкам на соответствующие сырьевые товары следует оценить позитивно, так как оно будет способствовать сокращению нефтегазового дефицита федерального бюджета при росте налоговой нагрузки, в наименьшей степени искажающей стимулы хозяйствующих субъектов. В то же время, по опыту нефтяной отрасли, увеличение НДС ведет к необходимости его постоянной дифференциации для освоения низкорентабельных активов. Для этого необходимо понимание экономической эффективности освоения ресурсной базы страны, а в российской классификации по твердым полезным ископаемым отсутствует понятие рентабельных запасов. Помимо этого, следует учитывать будущие выплаты, связанные, например, с трансграничным углеродным налогом у металлургов, который вступит в действие в 2026 г. (климатическое регулирование ЕС).

Расходы федерального бюджета планируется сократить достаточно существенно – с 19,3% ВВП в 2021 г. до 17,4% ВВП. Объем расходной части федерального бюджета в 2024 г. сократится относительно 2021 г. на 1,9 п.п. ВВП, при этом снижение непроцентных расходов за этот же период окажется еще более значимым – 2,2 п.п. ВВП. Общий объем планируемых расходов федерального бюджета на финансирование национальных проектов в 2022–

1 URL: <https://ac.gov.ru/news/page/eksperty-obsudili-riski-vvedenia-akciza-na-napitki-s-soderzaniem-sahara-26961>

2 По состоянию на 2018 г. в России на человека в среднем приходится 84,42 л безалкогольных напитков в год (для сравнения – в Китае 410,7 л). URL: <https://www.bbc.com/russian/news-47815673>

3 URL: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2021/06/22/875183-aktsizov-sladkie>

1. Проект федерального бюджета на 2022–2024 годы

2024 г. составит более 8,6 трлн руб., что эквивалентно в среднем 11,9% от общего объема запланированных бюджетных расходов. Таким образом, наблюдается увеличение веса финансирования национальных приоритетов в структуре расходов федерального бюджета (в 2019–2020 гг. расходы на них составили 9,1%).

В разрезе функциональной классификации расходов запланировано наиболее существенное их сокращение в 2024 г. относительно 2020 г. по разделам: «Социальная политика» – на 647,9 млрд руб., или 2,3 п.п. ВВП, «Межбюджетные трансферты общего характера» – на 329,8 млрд руб., или 0,6 п.п. ВВП, «Здравоохранение» – на 99,6 млрд руб., или на 0,4 п.п. ВВП, что преимущественно связано с уменьшением финансирования связанных с пандемией мер социальной поддержки и предоставления медицинских услуг. Наибольший прирост расходов в 2024 г. по сравнению с 2020 г. планируется по разделам: «Обслуживание государственного долга» – в 2,3 раза (более чем на 1 трлн руб., или 0,5 п.п. ВВП), «Охрана окружающей среды» – на 61,2% (159,4 млрд руб., или 0,1 п.п. ВВП), «Образование» – на 37,3% (357,2 млрд руб., без изменений в долях ВВП).

Общий объем межбюджетных трансфертов регионам из федерального бюджета, по предварительным оценкам, в 2021 г. составит 2,8% ВВП. В 2022–2024 гг. продолжится снижение общего объема трансфертов (в долях ВВП) до уровня 2019 г. Озабоченность вызывает опережающий рост расходов консолидированных бюджетов регионов, который в значительной степени будет связан с решениями федерального центра без должной компенсации путем передачи доходов (реализация национальных проектов; дальнейшее повышение оплаты труда работникам бюджетного сектора; увеличение размера МРОТ; индексация на уровень инфляции социальных пособий; рост инвестиционных расходов).

В программном формате расходной части проекта федерального бюджета 2022–2024 гг. отмечаются существенные изменения за счет отказа от структурирования государственных программ на подпрограммы и основные мероприятия, введения нового бюджетного инструмента в виде комплекса процессных мероприятий и отказа от использования таких инструментов, как ведомственные целевые программы и приоритетные проекты. Новая структура позволила распределить расходы по проектным и процессным инструментам, что, несомненно, улучшает взаимосвязь расходов с результатами.

В 2022–2023 гг. прогнозируется профицит исполнения федерального бюджета в объеме 1 и 0,2% ВВП соответственно, в 2024 г. – незначительный дефицит в 0,3% ВВП. Ненефтегазовый дефицит за рассматриваемый трехлетний период составит в среднем 6,1% ВВП, что является довольно низким историческим уровнем.

При сбалансированном бюджете, но из-за имеющихся ограничений, накладываемых бюджетным правилом на разрешаемые к трате нефтегазовые доходы, запланирован устойчивый рост объемов заимствований с 2 трлн руб. в 2021 г. до 2,9 трлн руб. в 2024 г., т.е. почти в 1,5 раза. Более того, государственные заимствования будут оставаться единственным значимым источником покрытия дефицита федерального бюджета в ближайшие три года.

Как результат, объем государственного долга возрастет с 22,1 трлн руб. (17,8% ВВП) в 2021 г. до 31,9 трлн руб. (21,1% ВВП) к 2024 г. Преимущественно планируется привлекать средства с внутреннего долгового рынка: внутренний

долг увеличится с 17,3 трлн руб. в 2021 г. до 26,3 трлн руб. в 2024 г., в то время как объем государственного внешнего долга относительно 2021 г. прирастет лишь на 0,8 трлн руб. до 5,6 трлн руб. в 2024 г.

В то же время прогнозируемый объем остатков средств ФНБ должен вырасти до 23,3 трлн руб. (15,4% ВВП) на конец 2024 г. против 13,9 трлн руб. (11,2% ВВП) на конец 2021 г. Фактически приросты госдолга и остатков средств ФНБ за рассматриваемый трехлетний период будут эквивалентными.

Политика наращивания государственного долга при одновременном ускоренном накоплении средств в стабилизационном фонде вызывает некоторые вопросы с точки зрения ее обоснованности и целесообразности. Аргументом «за» можно признать риски существенного снижения цен на углеводороды и объема экспорта других товаров, а также вероятность нового финансового кризиса или других негативных событий, которые невозможно предвидеть на текущий момент. Однако в рамках данной стратегии целесообразно соотносить доходы от долгосрочных активов с расходами на обслуживание государственного долга. Наиболее вероятным объяснением федеральной политики управления обязательствами и активами является накопление средств в ФНБ для финансирования так называемых мега-проектов, которые, видимо, и должны стать долгосрочными источниками экономического роста.

В связи с прогнозируемым ростом государственного долга может реализоваться риск долгосрочного роста расходов на его обслуживание, которые с 2008 г. имеют тенденцию к повышению (с 0,35% ВВП в 2008 г. до 1,1% ВВП в 2024 г.).

В целом динамика доходов федерального бюджета на период 2022–2024 гг. согласуется с прогнозируемыми темпами экономического роста, а запланированная нисходящая динамика непроцентных расходов, опережающая темпы сокращения общих расходов федерального бюджета, свидетельствует о возможном незначительном снижении их влияния на экономику, что в свою очередь предполагается компенсировать за счет направления части средств ФНБ на инвестиционные цели. ▀

2. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС В III КВАРТАЛЕ 2021 ГОДА

Божечкова А.В., к.э.н., заведующая лабораторией денежно-кредитной политики Института Гайдара; с.н.с. Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС;

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

Трунин П.В., д.э.н., руководитель научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара; директор Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС

В III квартале 2021 г. произошел существенный рост сальдо счета текущих операций платежного баланса РФ по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Прежде всего это следствие роста цен и объема экспорта сырьевых товаров. При этом значительно увеличился нетто-отток капитала частного сектора, а также покупки валюты в рамках бюджетного правила. Увеличению международных резервов способствовало получение Россией специальных прав заимствования (СДР) в рамках решения МВФ о новом распределении СДР среди стран-членов.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса, в III квартале 2021 г. сальдо счета текущих операций составило 40,8 млрд долл., что значительно превышает этот показатель в предыдущем квартале (18,2 млрд долл.) и на порядок больше аналогичного показателя в III квартале 2020 г. (тогда сальдо составило 3,9 млрд долл.).

Баланс торговли товарами достиг 56,8 млрд долл., увеличившись на 46% по сравнению со значением III квартала 2020 г. (18,8 млрд долл.) (рис. 1). В итоге торговый баланс за первые три квартала 2021 г. достиг 124,5 млрд долл., что на 81% больше аналогичного показателя января-сентября 2020 г. (68,8 млрд долл.). Такие значения были достигнуты за счет существенного роста стоимостных объемов экспорта, которые в III квартале 2021 г. составили 134,9 млрд долл. (для сравнения, в III квартале 2020 г. – 79 млрд долл.), что обусловлено как сохранением физических объемов экспортных поставок, так и более высокими по сравнению с 2020 г. мировыми ценами на основные товары российского углеводородного экспорта: нефть, нефтепродукты, газ¹. При этом следует отметить, что неуглеводородный экспорт (черные металлы, уголь, алюминий, медь, никель, продовольствие, машиностроение) в III квартале 2020 г. также существенно вырос по сравнению

¹ О закономерностях в формировании экспортных цен см.: Кнобель А.Ю., Кузнецов Д.Е. Закономерности формирования российскими фирмами цен на экспортных рынках // Журнал новой экономической ассоциации. 2019. № 1 (41). С. 100–127.

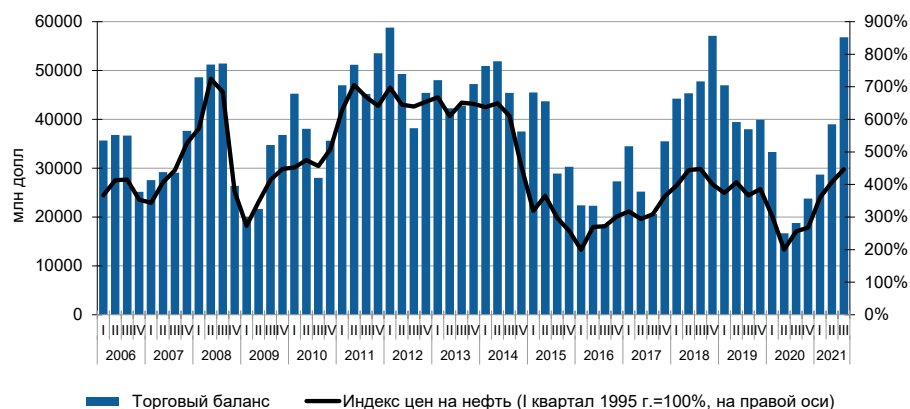


Рис. 1. Торговый баланс и динамика цен на нефть

Источник: Банк России; МВФ.

с III кварталом 2020 г. (с 47,2 до 72,9 млрд долл.) из-за роста цен на эти товарные позиции и за первые три квартала 2021 г. составил 178,2 млрд долл., что на 54% выше аналогичного показателя января-сентября 2020 г. (126,1 млрд долл.).

Импортные поставки в III квартале увеличились до 78,1 млрд долл.: на 2,5% выше значения предыдущего квартала (76,2 млрд долл.) и на 30% выше значения III квартала 2020 г. (60,2 млрд долл.). Рост импорта сопровождался его переориентацией на товары инвестиционного назначения и увеличением объемов поставок фармацевтической и связанных с ней секторов промышленности.

Баланс торговли услугами в III квартале 2021 г. составил -4,6 млрд долл., что в абсолютном выражении выше на 28% аналогичного показателя предыдущего квартала (-4,1 млрд долл.) и на 12% больше значения баланса торговли услугами III квартала 2020 г. (-3,6 млрд долл.). Такая динамика была обусловлена ростом как импорта, так и экспорта услуг (и в абсолютном, и в относительном выражении). Относительно III квартала 2020 г. экспорт услуг вырос (главным образом за счет увеличения транспортных услуг и частичного восстановления туристических поездок в Россию) на 26% – с 10,7 млрд долл. до 13,5 млрд долл. Импорт (главным образом за счет транспортных услуг и частичного восстановления поездок россиян за рубеж) увеличился на 27% – с 14,3 млрд долл. до 18,1 млрд долл.. Отметим также, что за первые три квартала 2021 г. баланс услуг составил -11,4 млрд долл., что примерно соответствует аналогичному показателю января-сентября 2020 г. (-11,9 млрд долл.).

Баланс инвестиционных доходов в III квартале 2021 г. составил -9,6 млрд долл., существенно (за счет сезонного фактора) сократившись по абсолютной величине относительно II квартала (-16,5 млрд долл.) и практически не отличаясь от значения III квартала 2020 г. (-9,5 млрд долл.).

Остальные составляющие счета текущих операций (баланс оплаты труда, баланс ренты, баланс вторичных доходов) традиционно составляют незначительную величину по сравнению с упомянутыми выше основными балансами, а их динамика не оказывает значимого влияния на показатели счета текущих операций.

Сальдо финансового счета (без учета резервных активов) в III квартале 2021 г. оказалось сопоставимым с аналогичным показателем прошлого года (дефицит в размере 8,9 млрд долл. против 8,6 млрд долл. в III квартале

2. Платежный баланс в III квартале 2021 года

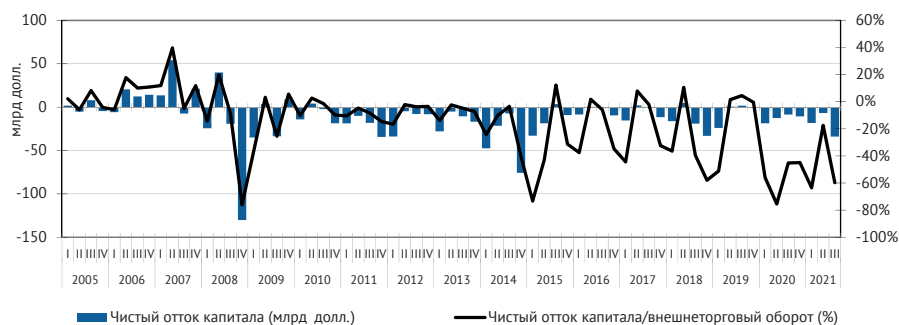


Рис. 2. Чистый отток капитала частного сектора в 2005–2021 гг.

Источники: Банк России; расчеты авторов.

2020 г.). Однако в структуре этого индикатора наблюдались существенные изменения. Так, нетто-отток капитала частного сектора в III квартале 2021 г. достиг 33,9 млрд долл., что в 4 раза выше, чем в III квартале 2020 г. (рис. 2). Эта величина соответствует нетто-оттоку капитала частного сектора, наблюдавшемуся в IV квартале 2018 г. в условиях усиления санкционной риторики против России, ужесточения монетарной политики ФРС США, рисков инвестирования в развивающиеся рынки в связи с финансовой нестабильностью в Аргентине и Турции.

Нетто-отток капитала банковского сектора составил 5,3 млрд долл. (нетто-приток в размере 5,1 млрд долл. в III квартале 2020 г.). Размер чистого оттока капитала из прочих секторов достиг 28,6 млрд долл. (13,7 млрд долл. в III квартале 2020 г.), что соответствует уровню оттока капитала из прочих секторов в кризисный IV квартал 2014 г. (в размере 30,5 млрд долл.).

Столь значительный отток капитала в III квартале 2021 г. преимущественно был связан с ростом спроса частного сектора на иностранные активы в условиях ожиданий ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США. Так, в структуре оттока капитала банковского сектора на рост иностранных активов банков пришлось 4,2 млрд долл. (в III квартале 2020 г. происходило сокращение иностранных активов на 7,4 млрд долл.), тогда как величина снижения иностранных обязательств составила 1,2 млрд долл. (-2,2 млрд долл. в III квартале 2020 г.). Чистый отток капитала прочих секторов был обусловлен преимущественно ростом иностранных активов на 22 млрд долл. (3,3 млрд долл. в III квартале 2020 г.) при сокращении иностранных обязательств на 4,4 млрд долл. (-13 млрд долл. в III квартале 2020 г.).

Прочие секторы наращивали активы в виде исходящих прямых иностранных инвестиций (увеличение на 9,0 млрд долл. по сравнению с -2,9 млрд долл. в III квартале 2020 г.); предоставленных торговых кредитов и авансов (на 6 млрд долл. по сравнению с 6,4 млрд долл. в III квартале 2020 г.); приобретенных прочих активов (на 4,4 млрд долл. по сравнению с -2,3 млрд долл. в III квартале 2020 г.); а также исходящих портфельных инвестиций (на 3 млрд долл. по сравнению с 2,1 млрд долл. в III квартале 2020 г.). Сокращение иностранных обязательств прочих секторов происходило в результате снижения прочих обязательств (на 4,4 млрд долл. по сравнению с -8,5 млрд долл. в III квартале 2020 г.); портфельных инвестиций (на 3,2 млрд долл. по сравнению с -3,6 млрд долл. в III квартале 2020 г.); ссуд и займов (на 1,6 млрд долл. по сравнению с -2,9 млрд долл. в III квартале 2020 г.). При этом в III квартале 2021 г. наблюдался приток прямых ино-

странных инвестиций в прочие секторы: 4,8 млрд долл. против 2,1 млрд долл. в III квартале в 2020 г.

Органы государственного управления нарастили объем иностранных обязательств на 5,9 млрд долл. в III квартале 2021 г. против снижения на 0,4 млрд долл. в III квартале 2020 г., что стало следствием увеличения вложений средств нерезидентов в государственные ценные бумаги. В результате доля нерезидентов на рынке ОФЗ на протяжении трех месяцев выросла с 19,5% в начале июня 2021 г. до 21,4% в начале сентября 2021 г., что связано со снижением геополитических рисков и повышением доходности вложений в российские государственные бумаги в условиях ужесточения монетарной политики. Напомним, что в начале года доля иностранцев на российском рынке ОФЗ составляла 23,3% и постепенно снижалась в связи с санкционной риторикой, внутрисполитическими и геополитическими рисками, ожиданиями ужесточения монетарной политики ФРС США.

Превышение положительного сальдо счета текущих операций над оттоком капитала по финансовому счету было компенсировано ростом международных резервных активов в размере 29,6 млрд долл. (-2,3 млрд долл. в III квартале 2020 г.). Накопление валютных резервов связано с покупкой иностранной валюты Минфином России в рамках бюджетного правила в результате превышения ценой на нефть цены отсечения (около 12,5 млрд долл. за III квартал 2021 г.) и получением Россией специальных прав заимствования (СДР) в размере 17,5 млрд долл. в рамках решения МВФ о новом распределении СДР среди стран-членов.

Отток капитала по статье «Чистые ошибки и пропуски», частично характеризующий неучтенное бегство капитала, в III квартале 2021 г. увеличился в 11 раз по сравнению со II кварталом 2021 г.: -2,2 млрд долл. в III квартале 2021 г. против -0,2 млрд долл. во II квартале 2021 г. (в III квартале 2020 г. наблюдался приток капитала по данной статье в размере 2,5 млрд долл.).

В результате значительного улучшения условий торговли, с одной стороны, и роста оттока капитала, с другой, по итогам III квартала 2021 г. курс рубля к доллару остался практически на неизменном уровне по сравнению со II кварталом 2021 г. и составил 72,76 руб./долл. Несмотря на благоприятную внешнеэкономическую конъюнктуру, укреплению рубля препятствовали действие бюджетного правила, вывоз капитала частным сектором, ожидания участников рынка относительно ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США. По итогам III квартала 2021 г. фундаментально обоснованный курс рубля к доллару, рассчитанный на основе модели, учитывающей цену на нефть, процентные ставки в России и за рубежом, ситуацию на финансовых рынках, а также бюджетное правило в России, оставался на уровне 67–68 руб., что означает недооценку рубля на 7–8,6%¹. На наш взгляд, до конца года при сохранении стабильной ситуации на мировых и российских рынках рубль может укрепиться до указанного выше фундаментально обоснованного уровня: поддержку рублю будут оказывать благоприятная конъюнктура мировых сырьевых рынков и ужесточение монетарной политики Банка России. ▀

1 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. С. 1–18.

3. ДЕПОЗИТЫ НАСЕЛЕНИЯ В ЯНВАРЕ-АВГУСТЕ 2021 ГОДА

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

Замедление темпов прироста объемов депозитов физических лиц обусловлено политикой низких ставок ЦБ РФ в 2020 г. и введением налога с процентов по вкладам физических лиц, вступившего в силу в 2021 г. Повышение ключевой ставки Банка России способствовало увеличению банковских ставок по депозитам и позволило снизить темпы оттока средств со срочных депозитных счетов. Невысокий уровень процентных ставок по вкладам будет способствовать постепенному перераспределению ресурсов клиентов – физических лиц, что выразится в росте популярности накопительных счетов и в дальнейшем продвижении банковских продуктов, связанных с инвестициями на фондовом рынке.

Средства физических лиц¹ по-прежнему остаются одним из наиболее значимых для банков ресурсом: на 1 сентября 2021 г. они составляют 28,8% от объема банковских пассивов. Для сравнения: средства корпоративных клиентов – 31,5%, средства банков – 9,8%, государственные средства – 7,9%, кредиты от Банка России – 2,3%. Доля собственного капитала составила 10,1%.

Общий объем депозитов физических лиц на 1 сентября 2021 г. достиг 32,7 трлн руб., практически не изменившись с начала года, падение за восемь месяцев в абсолютном выражении составило 159,4 млрд руб., или 0,5% (на 1 сентября 2020 г. за аналогичный период зафиксирован прирост на 1,7 трлн руб., или 5,5%).

Средства в рублях составили 25,9 трлн руб.; за восемь месяцев текущего года зафиксировано снижение на 0,7% (за аналогичный период прошлого года – прирост на 4%). Валютные депозиты составили 6,8 трлн руб. (прирост на 0,3% с начала 2021 г., год назад – прирост на 11,4%, обусловленный падением курса рубля). Несмотря на крайне низкие процентные ставки по

¹ Включая вклады и средства на счетах.

валютным вкладам, уровень долларизации¹ остается прежним – на 1 сентября 2021 г. доля валютных вкладов в общем объеме средств физических лиц составила 20,9% (на соответствующую дату прошлого года – 20,6%). Стабильность валютных вкладов обеспечена двумя основными факторами: относительной стабильностью курса рубля и, как следствие, нулевой валютной переоценкой² остатков на депозитных счетах физических лиц, и ростом инфляционных ожиданий населения, сдерживающих переток валютных вкладов на рублевые счета.

Существенный прирост зафиксирован по показателю счетов эскроу физических лиц по договорам участия в долевом строительстве, за восемь месяцев прирост составил 1323,6 млрд руб., или 112,8%. Прирост данного показателя в значительной степени связан с растущей популярностью ипотеки и продлением государственной поддержки льготного ипотечного кредитования.

По данным Агентства страхования вкладов³, средний размер вклада, размещенного в одном банке, составил, по состоянию на 1 апреля текущего года, 283 тыс. руб. (без учета мелких вкладов менее 1 тыс. руб.). Средний размер средств вкладчиков на счетах эскроу составил 5,2 млн руб.

Привлеченные средства физических лиц – нерезидентов на 1 сентября текущего года составили 522,3 млрд руб., снизившись с начала года на 6,4%. При этом средства на счетах (счета, используемые для расчетов) выросли за анализируемый период на 6,3%, в то время как депозиты (сберегательные счета, приносящие процент) уменьшились на 20,6%.

Сокращается и число сберегательных сертификатов. С начала года их стоимостной объем упал на 52,9% до уровня 5,7 млрд руб. Данный финансовый инструмент практически потерял какую-либо привлекательность из-за введенных ограничений по оборотоспособности⁴.

Временная структура вкладов не претерпела серьезных изменений. Как и год назад наибольшим спросом пользуются средства на счетах (38,5% от общего объема вкладов), прирост которых за восемь месяцев текущего года составил 8,2%. К данной категории относятся накопительные счета, преимущества которых состоят в относительно высоких процентных ставках (соответствующих срочным депозитам) и возможности гибкого управления счетом (количество транзакций в виде пополнения и снятий при отсутствии или невысоком уровне неснижаемого остатка практически не ограничено). На долю долгосрочных вкладов сроком свыше одного года приходится 34,4%, снижение за восемь месяцев составило 4,8%. По этим вкладам банки иногда предлагают относительно привлекательные процентные ставки, тем самым обеспечивая стабильность ресурсной базы при невысокой стоимости фондирования. На *рис. 1* видно, как в течение последних лет снижались процентные расходы банков и вместе с тем росла доля процентных расходов по счетам физических лиц.

Сокращение общего числа кредитных организаций приводит к наступлению страховых случаев на рынке банковских депозитов. Агентство по страхованию вкладов (АСВ) за девять месяцев 2021 г. выплатило страховое возмещение 150,4 тыс. вкладчикам на общую сумму 51,6 млрд руб.

1 Учитываются все вклады в иностранных валютах.

2 Пересчет остатков на депозитных счетах физических лиц в валюте в рублевый эквивалент при составлении бухгалтерской отчетности.

3 URL: <https://www.asv.org.ru/news/448165>

4 Поправки в Гражданский кодекс (Федеральный закон № 212-ФЗ от 26.07.2017) запрещают продажу ценных бумаг на предъявителя с 01.06.2018.

3. Депозиты населения в январе-августе 2021 года

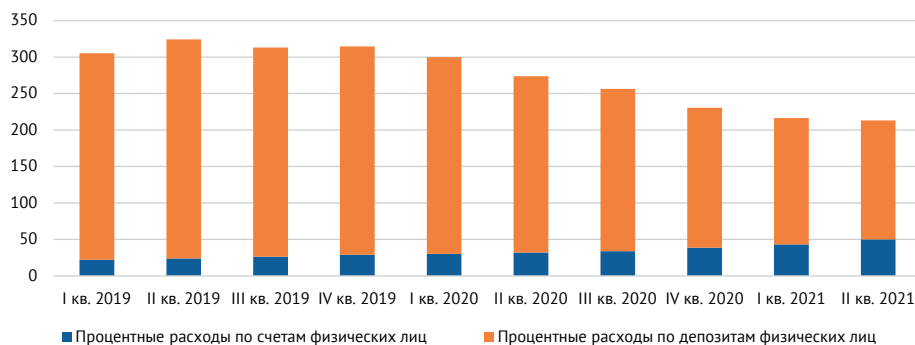


Рис. 1. Динамика процентных расходов банков по счетам и депозитам населения в 2019–2021 гг., млрд руб.

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/; расчеты автора.

Страховые случаи за этот же период наступили в отношении 21 банка – участника системы страхования вкладов. Выплаты возмещения Агентством начинались на шестой-седьмой рабочий день после страхового случая. Действующие лимиты страхового возмещения обеспечили 98% вкладчиков банков возможность полностью вернуть свои средства за счет фонда обязательного страхования вкладов¹.

В соответствии с решением Совета директоров АСВ от 27.04.2021, начиная с III квартала 2021 г. базовая ставка страховых взносов банков в Фонд обязательного страхования вкладов (ФОСВ) повышается с 0,1 до 0,12% расчетной базы². Размер дополнительной и повышенной дополнительной ставок страховых взносов сохраняется на прежнем уровне – 25 и 300% базовой ставки соответственно. Весной 2020 г. по решению Совета директоров ставки страховых взносов банков в ФОСВ, начиная с I квартала 2020 г., были снижены для увеличения возможностей банковской системы по реструктуризации кредитов населению и поддержке кредитования экономики (базовая ставка – с 0,15 до 0,1% расчетной базы, дополнительная ставка – с 50 до 25% базовой ставки, повышенная дополнительная ставка – с 500 до 300% базовой ставки). Учитывая незначительное повышение базовой ставки, данное решение кардинально не повлияет на уровень банковских ставок по депозитам.

Существенного изменения ситуации на рынке вкладов при отсутствии внешних шоков не предвидится. По итогам августа, средневзвешенная ставка банков по вкладам граждан срочностью до года составила 3,86%, что на 0,48 п.п. выше, чем в конце 2020 г. Средняя ставка по депозитам на сроки больше года повысилась до 5,8% (плюс 1,63 п.п. к декабрю 2020 г.). Намечившийся рост банковских процентных ставок, связанный с повышением ключевой ставки, возможно приостановит отток средств с депозитных счетов физлиц, однако в ближайшее время их реальная доходность с учетом ожидаемой инфляции³ будет близка к нулю или останется в отрицательной зоне.

В краткосрочной перспективе возможен небольшой рост номинальной доходности по вкладам, который позволит сбалансировать переток средств

1 URL: <https://www.asv.org.ru/news/493284>

2 URL: <https://www.asv.org.ru/news/422669>

3 URL: <https://www.interfax.ru/business/796591>

со срочных депозитов на накопительные счета. В этих условиях кредитные организации получают возможность стабилизировать структуру своей ресурсной базы, а также снизить процентные риски и риски ликвидности.

В целом банковская политика в отношении вкладов населения останется неизменной: невысокие процентные ставки по депозитам физических лиц будут совмещаться с активным продвижением инвестиционных сервисов, таких как: доверительное управление средствами клиента (например, вложения в паевые инвестиционные фонды); брокерское обслуживание (самостоятельное совершение клиентами операций купли-продажи различных финансовых инструментов на российском фондовом рынке и на зарубежных площадках); а также различные структурные (комплексные) продукты, состоящие из комбинации различных финансовых инструментов (например, сочетание депозита, страхования и инвестиций в ценные бумаги). С одной стороны, консерватизм населения в форме приверженности традиционным продуктам будет способствовать поддержанию высоких объемов средств на банковских депозитах и счетах, что позволит банкам продолжить оптимизацию процентных расходов и увеличивать прибыль. С другой стороны, постепенный переход к инвестиционным банковским продуктам (ПИФы, индивидуальные инвестиционные счета, брокерские счета и др.) предоставит банкам возможность диверсифицировать рыночные риски и вместе с тем наращивать комиссионные доходы по торгово-посредническим операциям. Еще одной задачей банковского менеджмента станет восстановление доверия клиентов к структурным продуктам, разработанными в предыдущие годы; при повышении уровня их прозрачности банки смогут возобновить предложения по инвестиционному (ИСЖ)¹ и накопительному (НСЖ)² страхованию жизни, способствуя повышению долгосрочности ресурсной базы. ▀

1 Смешанный инвестиционно-страховой продукт – сочетание страхования жизни клиента и вложений в акции и облигации российских эмитентов.

2 Долгосрочная программа вложений, которая совмещает в себе два инструмента: страховую защиту и накопление денег.

4. РЫНОК ТРУДА И СИСТЕМА ОБЯЗАТЕЛЬНОГО ПЕНСИОННОГО СТРАХОВАНИЯ: СОВРЕМЕННЫЕ ТРЕНДЫ И ДОЛГОСРОЧНЫЕ РИСКИ

Горлин Ю.М., к.э.н., заместитель директора ИНСАП РАНХиГС;

Ляшок В.Ю., к.э.н., с.н.с. лаборатории исследований пенсионных систем и актуарного прогнозирования социальной сферы ИНСАП РАНХиГС

Проблема долгосрочной устойчивости системы обязательного пенсионного страхования (ОПС) Российской Федерации находится в высокой степени зависимости от тенденций на рынке труда. Их анализ, а также построенные на его основе сценарные прогнозы свидетельствуют о наличии рисков, способных в будущем привести к снижению объема страховых взносов относительно ВВП.

Двумя основными источниками финансирования системы ОПС являются страховые взносы и трансферты из федерального бюджета. В 2020 г. на эти два источника приходилось около 99% всех доходов.

Несмотря на зависимость системы обязательного пенсионного страхования от бюджетных трансфертов (за их счет обеспечивается около четверти всех расходов на выплату страховых пенсий), риск ее финансового обеспечения достаточно ограничен. Сам же риск в основном связан с тем, что до сих пор отсутствует закрепленный в нормативных документах порядок расчета трансфертов. В настоящее время большая часть трансфертов определяется исходя из планируемой величины индексации пенсий, размер которой устанавливается путем согласования между различными органами государственной власти, а затем утверждается законом.

Поэтому основной риск в части финансирования системы ОПС обусловлен изменчивостью доходов, получаемых от страховых взносов, на которые влияют следующие факторы:

- эффективная ставка страховых взносов;
- величина базы страховых взносов, которая зависит от:
 - темпов роста экономики;
 - совокупной доли оплаты труда наемных работников в ВВП, включая и доходы от неформальной занятости¹;

¹ В данном случае под такой занятостью понимается трудовая деятельность, приносящая доход (далее – скрытый доход), с которого частично или полностью не выплачиваются страховые взносы. Помимо этого, в неформальную занятость включается также деятельность, приносящая профессиональный доход (самозанятость).

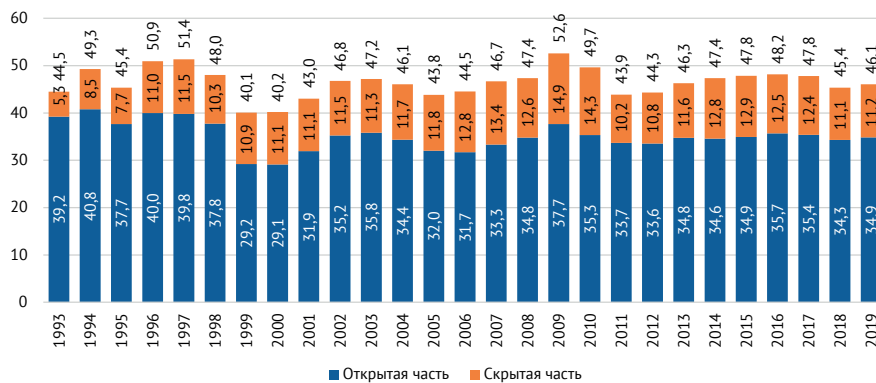


Рис. 1. Доля оплаты труда в ВВП в России, %

Источник: Российский статистический ежегодник 2020. Приложение.

– доли скрытых доходов в общей структуре доходов от трудовой деятельности наемных работников.

Обратим внимание на динамику двух последних факторов и оценим, какие долгосрочные экономические тренды могут повлиять на них в будущем. В нашем анализе не рассматривается фактор экономического роста, так как он напрямую не связан с влиянием рынка труда на систему ОПС.

Зачастую к одному из наиболее значимых рисков для пенсионной системы относят новые технологии, в той мере, в какой они определяют изменения предельной производительности работников и могут вести к снижению доли оплаты труда наемных работников в ВВП. Однако, как показывает статистика, доля оплаты труда в российском ВВП за последние десятилетия хотя и менялась, но без очевидного восходящего или нисходящего тренда (рис. 1).

Можно ли ожидать в долгосрочной перспективе роста или снижения доли оплаты труда в ВВП? Если обратиться к опыту развитых стран, то следует отметить, что во многих из них наблюдается снижение данного показателя. За период 1975–2012 гг. из 59 стран с официальной статистикой, позволяющей оценить эту динамику, в 42-х наблюдалось падение доли оплаты труда¹. Например, в США доля фонда оплаты труда (ФОТ) начала снижаться с 1960-х годов, а за период 2000–2015 гг. она сократилась с 63,3 до 56,7%². Тем не менее снижение рассмотренного показателя не является стабильным и наблюдается далеко не во всех странах. Современные исследования связывают данный тренд с различными причинами:

- развитием капиталоемких технологий, частично или полностью автоматизирующих низкоквалифицированный труд. Исследователи сходятся в том, что современный технологический прогресс, как и в прошлом, ведет к снижению доли труда в национальном доходе³;

1 Karabarbounis L., Neiman B. The global decline of the labor share // The Quarterly journal of economics. 2014. Т. 129. № 1. С. 61–103.

2 Manyika, J., Mischke, J., Bughin, J., Woetzel, J., Krishnan, M., & Cudre, S. A new look at the declining labor share of income in the United States. McKinsey Global Institute Discussion paper. 2019.

3 Acemoglu D., Restrepo P. Robots and jobs: Evidence from US labor markets // Journal of Political Economy. 2020. Т. 128. № 6. С. 2188–2244; International Monetary Fund, «Understanding the downward trend in labor income shares», IMF World Economic Outlook, chapter 3, April 2017; Karabarbounis L., Neiman B. The global decline of the labor share // The Quarterly journal of economics. 2014. Т. 129. № 1. С. 61–103.

4. Рынок труда и система обязательного пенсионного страхования

- увеличением доли транснациональных компаний в мировой экономике, что приводит к снижению конкуренции. Благодаря своему монопольному положению такие компании имеют высокую норму прибыли и, соответственно, низкую долю издержек на оплату труда в совокупных расходах¹;
- глобализацией, в результате которой в развивающихся странах с низкой ценой труда концентрируется все большая часть мирового трудоемкого производства. В результате изменения производственных цепочек доля трудовых доходов в экономике развитых стран снижается².

Все эти факторы действуют уже продолжительное время, однако они не привели к снижению доли ФОТ в российском ВВП в последние десятилетия. Скорее, наоборот, период 2000-х годов характеризовался активным внедрением новых технологий в России и ростом значимости капиталоемких компаний добывающего сектора, что не нашло отражения в динамике доли трудовых доходов в совокупном доходе.

Существенным риском для системы ОПС является потенциальный рост численности самозанятых в экономике. Введение режима самозанятости в настоящее время может оцениваться как рациональная мера для «обеления» российского рынка труда. По оценкам Счетной палаты для четырех пилотных регионов по итогам 2019 г., введение нового налогового режима привело к снижению доли скрытых от Федеральной налоговой службы (ФНС) трудовых доходов: отчасти из-за легализации занятости тех лиц, которые в прошлом оставались в тени, отчасти по причине легализации теневых подработок официально занятых. По оценкам на основании отчета Счетной палаты, примерно 40% новых самозанятых пришли из полностью теневого сектора, еще около 50–55% легализовали свои теневые подработки. Таким образом, лишь 5–10% могли воспользоваться налоговым режимом для уменьшения отчислений в ФНС, причем это значение следует считать верхней границей, скорее всего, их было несколько меньше.

Однако есть ряд факторов, которые могут привести к росту самозанятых в будущем за счет снижения численности занятых по стандартным трудовым отношениям. Во-первых, данный режим является привлекательным как для работодателей, так и для многих работников. При этом существует риск использования различных «схем» перевода наемных сотрудников на такой режим работы. Во-вторых, распространение удаленной занятости и новых форматов услуг с использованием интернет-платформ также приведет к увеличению численности самозанятых.

Хотя прогноз численности неформально занятых проблематичен, по имеющимся оценкам численность занятых в теневом секторе может снизиться с 9,8 млн в 2020 г. до 3,5 млн человек в 2030 г., тогда как официально самозанятых – вырасти с 1,5 млн до 12,5 млн человек. Соответственно, численность неформально занятых, согласно используемому нами определению, может увеличиться с 11,3 млн до 16 млн человек при сохранении общей численности занятых.

1 Decoupling of wages from productivity: What implications for public policies?, OECD Economic Outlook, Volume 2012 Issue 2, 2018; Dorn, D., Katz, L. F., Patterson, C., & Van Reenen, J. Concentrating on the Fall of the Labor Share. American Economic Review, 2017, 107(5), 180–85.

2 Understanding the downward trend in labor income shares. IMF World Economic Outlook, chapter 3, April 2017.

Дополнительным риском для системы ОПС может являться рост доли малого и среднего бизнеса (МСБ). Такой рост заложен как одна из целей в рамках национального проекта «Малое и среднее предпринимательство». В 2020 г. в рамках поддержки МСБ, пострадавшего от COVID-локдауна, была существенно снижена ставка страховых взносов. В период кризиса это было необходимо, но предоставление такой льготы на бессрочный период вряд ли может быть признано оправданным, так как серьезно снижает устойчивость системы ОПС и увеличивает нагрузку на федеральный бюджет.

О чем говорят результаты моделирования влияния роста доли занятых в малом и среднем бизнесе и доли неформально занятых на доходы системы ОПС? Для прогноза взносооблагаемой базы страховых взносов рассматривались несколько сценариев. В инерционном сценарии предполагается, что доля оплаты труда в ВВП, включая доходы от неформальной занятости, сохраняется на уровне средней за 1993–2019 гг. Это соответствует тренду последних трех десятилетий, когда доля трудовых доходов в ВВП колебалась вокруг средней 46,5% и со стандартным отклонением 2,9%.

В рамках сценария, моделирующего риски со стороны рынка труда (предполагает рост неформальной занятости и занятых в МСП), прогнозируется, что объем страховых взносов существенно сократится к 2050 г. с 5 до 4,2% ВВП (рис. 2). Снижение связано с прогнозируемым уменьшением численности работающих в формальном секторе за счет их перехода в сферу самозанятости (0,6 п.п.), а также с ростом доли работников МСБ в условиях снижения для малого и среднего бизнеса ставки страховых взносов (0,2 п.п.).

Если рассчитывать объем страховых взносов относительно численности пенсионеров, то становится очевидным, что важным фактором является демографический: старение населения и связанное с этим ухудшение соотношения численности пенсионеров и лиц в трудоспособном возрасте. В период повышения пенсионного возраста данный параметр стабильно растет (до 2028 г.), однако затем прогнозируется его снижение (рис. 3).

Таким образом, тренды на рынке труда, в первую очередь связанные с ростом доли малого и среднего бизнеса и неформальной занятости, будут вести к снижению взносооблагаемой базы и доходов системы ОПС от страховых взносов в долгосрочной перспективе. В период 2021–2028 гг. эффект от повышения пенсионного возраста будет компенсировать снижение до-

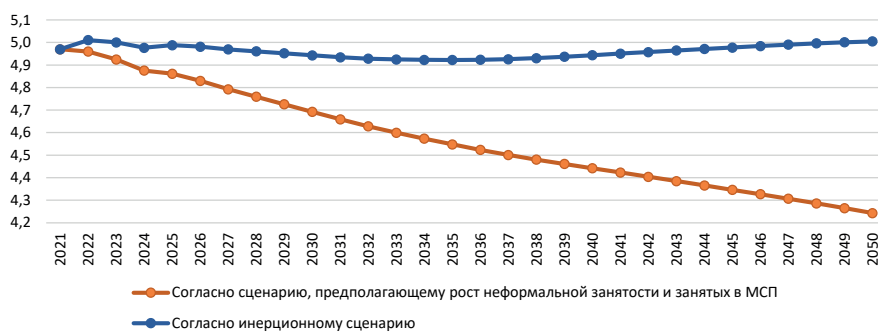


Рис. 2. Объем страховых взносов на выплату пенсий в ПФР, % ВВП

Источник: расчеты авторов.

4. Рынок труда и система обязательного пенсионного страхования

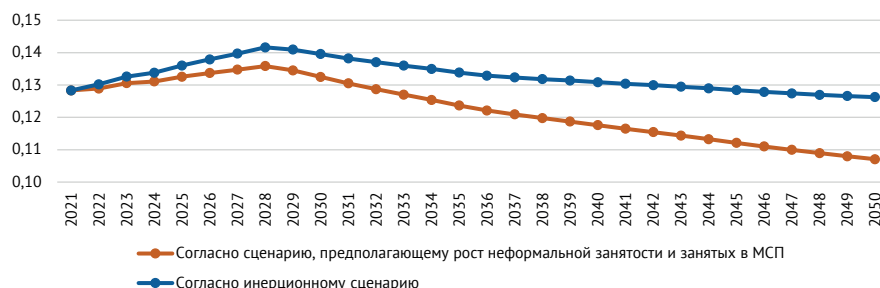


Рис. 3. Объем страховых взносов по ОПС на 1 млн пенсионеров, % ВВП

Источник: расчеты авторов.

ходов от страховых взносов. Однако в дальнейшем указанная проблема снова может начать усугубляться, если не будут приняты меры как в части параметрической настройки системы ОПС¹, так и в части совершенствования механизмов ее финансирования, в том числе постепенный отказ от практики поддержки бизнеса, и в частности МСБ, через предоставление льгот по ставкам взносов на ОПС.

Установление ставок налога на профессиональный доход в 2–3 раза меньших ставки НДФЛ и освобождение от уплаты взносов на ОПС может считаться целесообразной временной мерой, способствующей выводу такого рода лиц из «тени». Однако исключение миллионов трудоспособных лиц из солидарной пенсионной системы, с одной стороны, подрывает ее финансовую основу, а с другой – ведет к тому, что эти лица, достигнув пенсионного возраста, не смогут начать получать страховую пенсию. Поэтому считаем необходимым в отношении всех трудоспособных лиц, в том числе самозанятых, выработать стратегию включения их в систему ОПС. ▀

1 См. Аналитическую записку «Факторы роста страховых пенсий в средне- и долгосрочной перспективе» (май 2021 г.).