



# **МАКРО- ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЭФФЕКТЫ ПАНДЕМИИ COVID-19 И ПЕРСПЕКТИВЫ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКИ**

Доклад НИУ ВШЭ

Москва, 2021

**К XXII Апрельской  
международной  
научной конференции  
по проблемам развития  
экономики и общества**

13–30 апреля 2021 г.

ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ  
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

---

# **МАКРО- ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЭФФЕКТЫ ПАНДЕМИИ COVID-19 И ПЕРСПЕКТИВЫ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКИ**

*Доклад НИУ ВШЭ*



---

Издательский дом  
Высшей школы экономики  
Москва, 2021

УДК 338.27  
ББК 65.05  
М15

Руководитель авторского коллектива —  
*Н.В. Акиндинова*

Авторский коллектив:

*Н.В. Акиндинова, Э.Ф. Баранов, В.А. Бессонов, Н.В. Кондрашов,  
А.О. Кузнецов, В.В. Миронов, С.Г. Мисихина, С.Г. Пухов,  
С.В. Смирнов, А.А. Чепель, А.В. Чернявский*

**М15 Макроэкономические эффекты пандемии COVID-19 и перспективы восстановления экономики** [Текст] : докл. к XXII Апр. междунар. науч. конф. по проблемам развития экономики и общества, Москва, 13–30 апр. 2021 г. / Н. В. Акиндинова (рук. авт. кол.), Э. Ф. Баранов, В. А. Бессонов и др. ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М. : Изд. дом Высшей школы экономики, 2021. — 96 с. — ISBN 978-5-7598-2505-0 (в обл.). — ISBN 978-5-7598-2265-3 (e-book).

Доклад посвящен анализу макроэкономических аспектов воздействия пандемии и восстановительных процессов в различных секторах российской экономики. На основе детальной информации о динамике ВВП, промышленности, инвестиций, доходов населения, платежного баланса и бюджетной системы авторы исследуют отличия ситуации, сложившейся по итогам 2020 года, от прогнозов, сделанных в начале пандемии, особенности распространения и исчерпания кризисных явлений, текущие внешние и внутренние риски и дисбалансы, представляющие угрозу процессу восстановления.

УДК 338.27  
ББК 65.05

Опубликовано Издательским домом Высшей школы экономики  
<http://id.hse.ru>

ISBN 978-5-7598-2505-0 (в обл.)  
ISBN 978-5-7598-2265-3 (e-book)

© Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», 2021

## СОДЕРЖАНИЕ

|                                                                                                                                 |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Введение .....                                                                                                                  | 4  |
| 1. Эффекты спроса и предложения в развитии<br>коронакризиса. <i>Н.В. Кондрашов, С.В. Смирнов</i> .....                          | 6  |
| 2. «Якоря» и «локомотивы» российской промышленности.<br><i>Э.Ф. Баранов, В.А. Бессонов</i> .....                                | 23 |
| 3. Объемы инвестиций, склонность к инвестированию<br>и контуры структурных сдвигов.<br><i>В.В. Миронов, А.О. Кузнецов</i> ..... | 35 |
| 4. Платежный баланс: воздействие внешних шоков<br>и отложенного спроса. <i>С.Г. Пухов</i> .....                                 | 49 |
| 5. Доходы населения: затянувшийся спад.<br><i>С.Г. Мисихина</i> .....                                                           | 62 |
| 6. Малый и средний бизнес как объект поддержки.<br><i>С.Г. Мисихина</i> .....                                                   | 71 |
| 7. Бюджетная политика в период пандемии.<br><i>А.В. Чернявский, А.А. Чепель</i> .....                                           | 76 |
| Приложение .....                                                                                                                | 91 |
| Авторы доклада .....                                                                                                            | 94 |

## ВВЕДЕНИЕ

Пандемия коронавируса привела к глобальной рецессии и очевидно будет иметь ряд негативных последствий для долгосрочных темпов экономического роста<sup>1,2</sup>, доходов, неравенства и бедности<sup>3</sup>.

В России итоги 2020 г. по ряду общих макропоказателей оказались лучше результатов других стран и экспертных прогнозов, сделанных в начале пандемии, однако детали произошедших изменений не столь однозначны. Если обрабатывающая промышленность и торговля после резкого падения на фоне «нерабочих дней» практически восстановились уже в III квартале 2020 г., то сфера услуг и в I квартале 2021 г. еще далека от восстановления.

Какие структурные изменения в российской экономике, наблюдаемые по итогам 2020 г., будут ограничивать рост ВВП и благосостояния, а какие, напротив, будут способствовать его усилению?

Почему столь стабильной оказалась динамика обрабатывающей промышленности на фоне драматического падения добычи и сферы услуг? Какие промышленные отрасли стали «локомотивами» восстановления, и долго ли продлится их рост?

С чем связаны неожиданно умеренные масштабы снижения инвестиций в 2020 г.? Насколько при этом пострадали сектора, перспективные с точки зрения будущего роста? Что происходит с динамикой источников инвестиций и склонностью к инвестированию?

Насколько устойчивы произошедшие сдвиги в потребительском поведении населения? Как дальше будет меняться склонность к потреблению, резко сократившаяся в результате кризиса?

Насколько критичны для общей динамики доходов населения, неравенства и бедности изменения, произошедшие в их структуре, такие как снижение объемов предпринимательского дохода и доходов от собственности? Следует ли беспокоиться о падении дохо-

---

<sup>1</sup> World Bank, 2020. Global Economic Prospects. June 2020. Washington, DC: World Bank. DOI: 10.1596/978-1-4648-1553-9.

<sup>2</sup> World Bank, 2021. Global Economic Prospects. January 2021. Washington, DC: World Bank. <<https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>>.

<sup>3</sup> World Economic Forum, 2021. The Global Risks Report 2021. 16th Edition. <<https://www.weforum.org/reports/the-global-risks-report-2021>>.

дов в неформальном секторе? Или имеет значение только динамика «белой зарплаты» и социальных трансфертов? Каковы реальные потери объемов производства и занятости в секторе МСП?

Чем объясняется относительная стабильность стоимости нефтегазового экспорта, а также импорта товаров на фоне легко объяснимого сокращения нефтегазовых поступлений, экспорта и импорта услуг? Насколько обратимы отток капитала и падение до нуля прямых иностранных инвестиций?

Какие источники компенсировали выпадающие доходы бюджета в 2020 г.? Почему разовые решения (такие как сделка со Сбербанком) приходилось использовать в дополнение к встроенным механизмам бюджетного правила? В достаточной ли степени «правило» соответствует сложившейся конфигурации угроз для российского бюджета? Насколько увеличилась зависимость региональных бюджетов от федеральных трансфертов и как ожидаемое сокращение их объемов отразится на бюджетной сбалансированности?

В данном докладе на одни из этих вопросов мы предлагаем свои ответы, для других лишь даем информацию к размышлению. Очевидно, что макроэкономические эффекты пандемии в целом выходят за рамки одного года, и потребуются дальнейшие исследования.

# 1. ЭФФЕКТЫ СПРОСА И ПРЕДЛОЖЕНИЯ В РАЗВИТИИ КОРОНАКРИЗИСА

*Н.В. Кондрашов, С.В. Смирнов*

В 2020 г. российская экономика погрузилась в сильный и во многом уникальный кризис, вызванный пандемией коронавируса. С одной стороны, тяжелая эпидемиологическая обстановка спровоцировала несколько шоков, ощутимо ударивших по экономике, особенно по отдельным секторам. С другой стороны, действие бюджетного правила и проведение политики таргетирования инфляции помогли подготовиться к такому вызову, а принятые государством антикризисные меры заметно смягчили падение.

По итогам 2020 г. было зафиксировано снижение российского ВВП на 3,1%. Это несколько хуже результата кризисного 2015 г. (–2,0%), но заметно лучше 2009 г. (–7,8%). Особенно примечателен такой результат на фоне сильнейшей с середины XX в. рецессии в мировой экономике (–3,5% по предварительным оценкам МВФ): впервые за весь постсоветский период Россия пережила более мягкую рецессию, чем мир в целом, притом что с глобальным кризисом сочеталось и сильное падение нефтяных цен (табл. 1.1).

**Первая оценка Росстатом динамики ВВП (–3,1%) оказалась благоприятнее ожиданий прогнозистов.** Опрос независимых экспертов, проведенный Институтом «Центр развития» НИУ ВШЭ в конце октября — начале ноября 2020 г., свелся к консенсусу в 4,0% снижения ВВП<sup>1</sup>, причем лишь один респондент почти угадал результат (3,0%), остальные ответы были заметно пессимистичнее. Минэкономразвития в своем сентябрьском прогнозе закладывал снижение ВВП на 3,9%. Банк России в октябре оценил падение ВВП в 2020 г. в 4,0–5,0%, затем поставив акцент на границе 4,0% как на более вероятной. Наша предварительная оценка от января 2021 г. — около 3,5% снижения ВВП — также оказалась несколько хуже оценки Росстата<sup>2</sup>.

Воздействие пандемии на динамику ВВП, разумеется, больше, чем обозначенные 3,1% падения. Базовый сценарий про-

<sup>1</sup> <<https://dcenter.hse.ru/data/2020/11/04/1361184709/Cf-2020-Q4.pdf>>.

<sup>2</sup> <<https://regnum.ru/news/economy/3171888.html>>.

**Таблица 1.1.** Ключевые индикаторы, характеризующие состояние российской экономики и внешней среды

|                                                    | 2009        | 2015        | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       | 2020        | 2020<br>против<br>2019 |
|----------------------------------------------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------------------|
| Цена Urals, долл./барр.                            | 60,8        | 51,4        | 42,0       | 53,3       | 70,0       | 64,3       | 41,7        | –22,5                  |
| Цена Urals, прирост в %                            | –35,2       | –47,5       | –18,3      | 26,9       | 31,4       | –8,2       | –35,1       | –26,8                  |
| ВВП (мир), прирост в %                             | –0,1        | 3,4         | 3,3        | 3,8        | 3,5        | 2,8        | –3,5        | –6,3                   |
| <b>ВВП, прирост в %</b>                            | <b>–7,8</b> | <b>–2,0</b> | <b>0,2</b> | <b>1,8</b> | <b>2,8</b> | <b>2,0</b> | <b>–3,1</b> | <b>–5,1</b>            |
| Реальные расходы бюджетной системы, прирост в %    | 1,5         | –6,8        | –1,6       | –0,3       | 2,9        | 4,4        | 9,1         | 4,7                    |
| Склонность населения к потреблению, %              | н/д         | 77,2        | 77,5       | 79,1       | 80,7       | 80,8       | 76,1        | –4,7                   |
| Склонность населения к потреблению, прирост в п.п. | н/д         | –4,8        | 0,2        | 1,6        | 1,6        | 0,1        | –4,7        | –4,7                   |
| Инфляция (на конец года), %                        | 8,8         | 12,9        | 5,4        | 2,5        | 4,3        | 3,0        | 4,9         | 1,9                    |
| Реальный эффективный курс рубля, прирост в %*      | –5,6        | –16,5       | –0,5       | 15,9       | –7,7       | 2,5        | –7,5        | –10,0                  |

\* Отрицательные значения — ослабление рубля к корзине иностранных валют.

Источники: Росстат; Банк России; Минфин; Reuters; IMF; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

гноза МЭР, как и наш консенсус-прогноз, подготовленные соответственно в сентябре и октябре 2019 г., предполагали рост российской экономики на 1,7% в 2020 г. Таким образом, **в 2020 г. кризис ухудшил динамику ВВП примерно на 4,7 п.п., причем если бы не меры государственной поддержки, то негативный эффект, по нашей оценке, составил бы примерно 7–8 п.п. прироста ВВП по сравнению со сценарием без пандемии.**



Влияние эпидемиологического кризиса проявилось через **четыре основных канала**. *Во-первых*, распространение коронавируса и ограничительные меры на территории России привели к сильному сокращению потребительской активности за счет снижения склонности к потреблению и доходов, а также к сжатию инвестиционной активности. *Во-вторых*, те же причины вызвали шок предложения: производственная деятельность осложнилась в результате разрыва и изменения цепочек добавленной стоимости, вынужденной реструктуризации экономики, необходимости обеспечивать эпидемиологическую безопасность при ведении деятельности. *В-третьих*, общемировой характер кризиса вызвал существенное падение объемов экспорта — как энергетических товаров (прежде всего в силу соглашения ОПЕК+ о снижении нефтедобычи), так и неэнергетических, а также услуг. *В-четвертых*, наблюдалось обрушение цен на нефть, скорректированное сделкой ОПЕК+, а также снижение цен на другие товары и услуги российского экспорта. Так, по сравнению с 2019 г. нефть марки Urals подешевела на треть — с 64 до 42 долл./барр.

**Сильнее всего кризис повлиял на экономику через канал внутреннего спроса со стороны населения и предприятий** (табл. 1.2), прежде всего — через потребительскую активность. Конечное потребление населения сократилось в 2020 г. на 8,6%, что внесло отрицательный вклад в прирост ВВП в размере 4,4 п.п.<sup>3</sup> (впрочем, часть этого вклада была компенсирована сопутствующим снижением импорта). С точки зрения последовательности развития кризиса такое мощное падение было обусловлено в первую очередь сильным понижением склонности населения к потреблению — до 76,1% с 80,8%<sup>4</sup> в 2019 г., причем переход к экономии изначально был продиктован не столько снижением текущих доходов или ухудшением ожиданий относительно будущих доходов, как это обычно бывает в кризис, сколько связанным с эпидемией физическим дистан-

---

<sup>3</sup> Сказалось сжатие потребления не только внутри страны, но и за границей из-за ограничения международного сообщения.

<sup>4</sup> В 2015 г. склонность населения к потреблению в целом за год упала почти в точности на столько же: до 77,2% с 82,0% в 2019 г. (–4,8 п.п.). Однако в 2020 г. это произошло гораздо резче — до 68,8% во II квартале с 82,2% в I квартале (–13,4 п.п.) — и потому большее сказалось на экономике.

## 1. Эффекты спроса и предложения в развитии коронакризиса

**Таблица 1.2.** Годовая динамика ВВП  
по компонентам использования

|                      | Прирост, %  |             |            |            |             |                             | Вклад в прирост ВВП, п.п. |             |            |            |             |                             |
|----------------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|-----------------------------|---------------------------|-------------|------------|------------|-------------|-----------------------------|
|                      | 2009        | 2015        | 2018       | 2019       | 2020        | 2020<br>про-<br>тив<br>2019 | 2009                      | 2015        | 2018       | 2019       | 2020        | 2020<br>про-<br>тив<br>2019 |
| <b>ВВП</b>           | <b>-7,8</b> | <b>-2,0</b> | <b>2,8</b> | <b>2,0</b> | <b>-3,1</b> | <b>-5,1</b>                 | <b>-7,8</b>               | <b>-2,0</b> | <b>2,8</b> | <b>2,0</b> | <b>-3,1</b> | <b>-5,1</b>                 |
| Конечное потребление | -3,9        | -8,0        | 3,5        | 2,9        | -5,2        | -8,1                        | -2,6                      | -5,7        | 2,5        | 2,0        | -3,6        | -5,6                        |
| Население            | -5,1        | -9,5        | 4,3        | 3,2        | -8,6        | -11,8                       | -2,5                      | -5,1        | 2,3        | 1,6        | -4,4        | -6,0                        |
| Государство          | -0,6        | -3,6        | 1,3        | 2,4        | 4,0         | 1,6                         | -0,1                      | -0,6        | 0,2        | 0,4        | 0,7         | 0,3                         |
| НКО                  | -8,0        | -2,9        | -1,7       | -0,2       | 2,5         | 2,7                         | 0,0                       | 0,0         | 0,0        | 0,0        | 0,0         | 0,0                         |
| Валовое накопление   | -41,0       | -11,7       | -1,6       | 3,2        | -4,2        | -7,4                        | -10,5                     | -2,6        | -0,4       | 0,7        | -1,0        | -1,7                        |
| Основной капитал     | -14,4       | -10,6       | 0,6        | 1,5        | -6,2        | -7,7                        | -3,2                      | -2,3        | 0,1        | 0,3        | -1,3        | -1,6                        |
| Запасы               | —           | —           | —          | —          | —           | —                           | -7,2                      | -0,3        | -0,5       | 0,4        | 0,4         | 0,0                         |
| Экспорт              | -4,7        | 3,7         | 5,6        | 0,9        | -5,1        | -6,0                        | -1,5                      | 1,0         | 1,5        | 0,3        | -1,5        | -1,7                        |
| Импорт               | -30,4       | -25,0       | 2,7        | 3,5        | -13,7       | -17,2                       | 6,7                       | 5,2         | -0,6       | -0,7       | 2,9         | 3,6                         |
| Стат. расхождение    | —           | —           | —          | —          | —           | —                           | 0,0                       | 0,2         | -0,2       | -0,2       | 0,1         | 0,3                         |

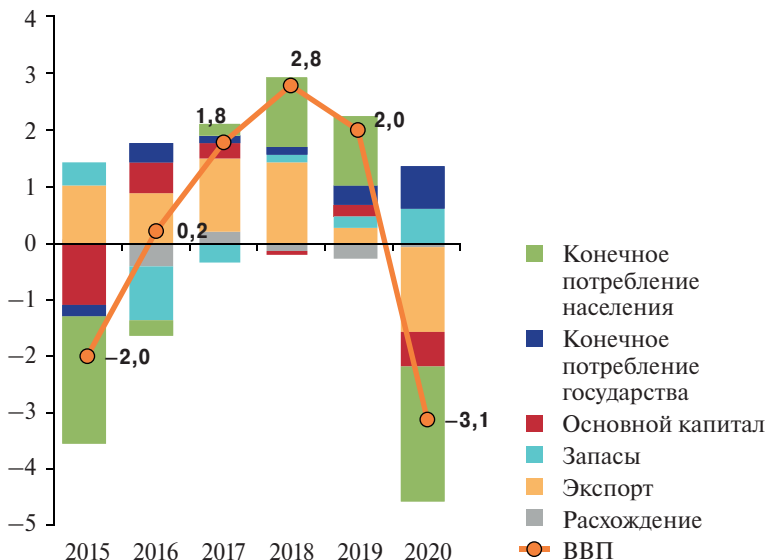
Источник: Росстат; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

цированием (в том числе на фоне временами жестких ограничительных мер со стороны государства), снижением мобильности и изменением потребительских привычек. По мере развития кризиса сильное негативное влияние на потребление оказало и снижение реальных располагаемых доходов на 3,5%, обусловленное в большой степени как раз резким снижением расходов населения на фоне социального дистанцирования. **Валовое накопление основного капитала сократилось не так сильно, как потребление, — на 6,2%, —** и вес этой компоненты в счете ВВП в несколько раз мень-

ше. Меры государственной поддержки в некоторой степени удержали эти компоненты спроса от еще худшей динамики, а также внесли положительный вклад через рост конечного потребления государства на 4,0%. В целом, несмотря на очень неравномерное распределение ущерба от кризиса (сектор платных услуг населению пострадал гораздо сильнее остальных), общее сжатие спроса оказалось сопоставимым с двумя предыдущими рецессиями: конечное потребление населения падало на 5,1% в 2009 г. и на 9,5% в 2015 г. (с учетом 2016 г. сокращение составило 11,9%), а уменьшение валового накопления основного капитала в 2009 и 2015 гг. было в среднем вдвое более сильным, чем в 2020 г.

Самая неординарная ситуация сложилась в экспортных направлениях. **Сочетание трех факторов — сжатия внешнего спроса, беспрецедентного для России ограничения нефтедобычи в рамках соглашения ОПЕК+ и роста внешнеторговых ограничений по причине пандемии — привело к самому сильному падению российского экспорта в реальном выражении с 1996 г. — на 5,1%,** притом что за эти 25 лет был еще только один случай падения экспорта более чем на 0,5% — в 2009 г. (на 4,7%), а в кризисном 2015 г. даже наблюдался заметный рост. Таким образом, можно сказать, что в 2020 г. Россия пережила двойной «локдаун» — эпидемиологический (сказался на потреблении, международном сообщении и пр.) и нефтяной, частично скорректированный фискальным и монетарным стимулированием.

**Существенное сокращение конечного потребления и валового накопления основного капитала в большой степени было компенсировано уменьшением импорта в физическом выражении на 13,7%:** лишь часть падения внутреннего спроса пришлось на созданную на территории России добавленную стоимость, которая учитывается в счете ВВП страны. Наши оценки вклада импорта в отдельные компоненты счета ВВП позволили примерно оценить «чистые» вклады этих компонент, т.е. вклады компонент спроса за вычетом тех их составляющих, которые обеспечиваются импортными поставками и потому включаются в ВВП других стран (рис. 1.1). Так, чистый вклад сокращения конечного потребления населения в динамику ВВП в 2020 г. мы оцениваем в 2,3 п.п. против 4,4 п.п. полного вклада (половина последнего была компенсирована уменьшением импорта). Валовое накопление основного капитала после корректировки на импорт уменьшило ВВП на 0,6 п.п. (против «полных»



**Рис. 1.1.** Вклад компонент спроса в темп прироста ВВП, после исключения импорта из всех компонент, п.п.

Источник: Росстат; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

1,3 п.п.). При этом фактор запасов и конечного потребления государства в совокупности прибавил к ВВП 1,4 п.п. В сумме все компоненты внутреннего спроса и запасы обусловили снижение ВВП на 1,6 п.п., а экспорт<sup>5</sup> — на 1,5 п.п.<sup>6</sup> Если же пробовать разложить не только падение ВВП, но и все отклонение от ожидавшегося на 2020 г. роста (около 1,7%), то можно оттолкнуться от того, что в среднем за 2012–2019 гг. экспорт обусловил 0,8 п.п. из 1,4% прироста ВВП, т.е. чуть более половины. С учетом обоих результатов из наших оценок следует, что **негативный эффект эпидемиологического**

<sup>5</sup> Мы исходим из предпосылки об околонулевом вкладе импорта в российский экспорт.

<sup>6</sup> В 2015 г., к примеру, ситуация была иной: отрицательный вклад внутреннего спроса и запасов в прирост ВВП был вдвое больше, чем в 2020 г. (3,0 п.п.), а динамика экспорта была положительной и прибавила к темпу роста ВВП 1,0 п.п.

**кризиса на динамику ВВП в 2020 г. был примерно поровну обусловлен каналами внешней и внутренней торговли<sup>7</sup>.**

Счет производства ВВП указывает на двоякую необычность кризиса 2020 г. *Во-первых*, половина снижения валовой добавленной стоимости в основных ценах (т.е. без учета налогов на продукты) пришлась на добычу полезных ископаемых (1,18 п.п. из 2,49 п.п. снижения), и ничего похожего не наблюдалось с 2004 г., поскольку этот вид деятельности очень устойчив и больше сталкивается с колебаниями ценовой конъюнктуры. Свои негативные вклады также внесли транспортировка и хранение (0,63 п.п.), оптовая и розничная торговля (0,34 п.п.), деятельность гостиниц и предприятий общественного питания (0,20 п.п.). Для сравнения: в 2015 г. расклад был иным — большая часть снижения ВДС пришлась на оптовую и розничную торговлю (0,95 из 1,27 п.п.), а в добывающей промышленности динамика была положительной.

*Во-вторых*, динамика видов экономической деятельности (ВЭД) в 2020 г. характеризовалась исключительной неравномерностью. Так, в 2015 г. лишь ВЭД «Водоснабжение, водоотведение и пр.» показал снижение более чем на 7,0% (–12%), и то, вероятно, не в связи с кризисом, в то время как в 2020 г. таких ВЭД было шесть, и средний темп падения в них составил 15%. Наихудшие результаты показали ВЭД «Деятельность домашних хозяйств как работодателей и пр.» (–25,9%) и «Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания» (–24,1%)<sup>8</sup>. Такая «избирательность» обусловлена спецификой кризиса — распространением коронавируса и поднимает вопрос о достаточности принятых государством мер поддержки наиболее пострадавших отраслей<sup>9</sup>.

---

<sup>7</sup> В рамках такого подхода не учитывается, что падение мировых нефтяных цен, несмотря на действие бюджетного правила, все же в некоторой степени проявилось в виде снижения внутреннего спроса. При этом внутренний канал уже учитывает положительное воздействие мер государственной поддержки.

<sup>8</sup> Другие четыре ВЭД: «Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений» (–11,4%), «Транспортировка и хранение» (–10,3%), «Добыча полезных ископаемых» (–10,2%), «Деятельность административная и сопутствующие дополнительные услуги» (–7,1%).

<sup>9</sup> Ответить на этот вопрос можно только на основе анализа финансового состояния этих видов деятельности и результатов выборочного обследования предприятий.

**Таблица 1.3.** Годовая динамика основных индикаторов экономической активности, %

|                                                          | 2009        | 2015        | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        | 2020        | 2020<br>против<br>2019 |
|----------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------------|
| Сельское хозяйство                                       | 0,7         | 2,1         | 4,8         | 2,9         | −0,2        | 4,3         | 1,5         | −2,8                   |
| Промышленное производство                                | −10,7       | 0,2         | 1,8         | 3,7         | 3,5         | 3,4         | −2,6        | −6,0                   |
| Добыча полезных ископаемых                               | −2,8        | 1,3         | 2,6         | 1,9         | 3,8         | 3,4         | −6,9        | −10,3                  |
| Обрабатывающие производства                              | −15,2       | −0,1        | 1,1         | 5,7         | 3,6         | 3,6         | 0,6         | −3,0                   |
| Производство и распределение электроэнергии, газа и воды | −2,7        | −2,0        | 2,1         | 0,2         | 2,3         | −0,1        | −2,7        | −2,6                   |
| Строительство                                            | −13,2       | −3,9        | −2,1        | −1,1        | 6,3         | 2,1         | 0,1         | −2,0                   |
| Грузооборот                                              | −10,1       | 0,6         | 1,8         | 5,6         | 2,7         | 0,7         | −4,9        | −5,6                   |
| Оптовая торговля                                         | 2,0         | −5,5        | 3,1         | 5,7         | 3,8         | 1,6         | −0,1        | −1,7                   |
| Розничная торговля                                       | −5,1        | −10,0       | −4,8        | 1,3         | 2,8         | 1,9         | −4,1        | −6,0                   |
| Платные услуги населению                                 | −4,2        | −2,0        | −0,3        | 0,2         | 1,4         | 0,5         | −17,1       | −17,6                  |
| <b>Базовые отрасли (ЦР)</b>                              | <b>−6,7</b> | <b>−2,1</b> | <b>1,0</b>  | <b>3,1</b>  | <b>3,2</b>  | <b>2,3</b>  | <b>−3,2</b> | <b>−5,5</b>            |
| <b>ВВП</b>                                               | <b>−7,8</b> | <b>−2,0</b> | <b>0,2</b>  | <b>1,8</b>  | <b>2,8</b>  | <b>2,0</b>  | <b>−3,1</b> | <b>−5,1</b>            |
| Внутренний частный спрос*                                | −6,4        | −7,6        | −3,5        | 0,7         | 3,1         | 1,6         | −5,8        | −7,5                   |
| Инвестиции                                               | −13,5       | −10,1       | −0,2        | 4,8         | 5,4         | 2,1         | −1,4        | −3,5                   |
| Реальные располагаемые доходы                            | 3,0         | −2,4        | −4,5        | −0,5        | 0,1         | 1,0         | −3,5        | −4,5                   |
| Реальные зарплаты работников организаций                 | −3,5        | −9,0        | 0,8         | 2,9         | 8,5         | 4,8         | 2,5         | −2,3                   |
| <i>Безработица (уровень), %</i>                          | <i>8,2</i>  | <i>5,6</i>  | <i>5,5</i>  | <i>5,2</i>  | <i>4,8</i>  | <i>4,6</i>  | <i>5,8</i>  | <i>1,2</i>             |
| <i>Склонность населения к потреблению (уровень), %</i>   | <i>н/д</i>  | <i>77,2</i> | <i>77,5</i> | <i>79,1</i> | <i>80,7</i> | <i>80,8</i> | <i>76,1</i> | <i>−4,7</i>            |

\* Внутренний частный спрос — взвешенный по объемам индекс, учитывающий динамику розничного товарооборота, платных услуг населению и строительства.

Источник: Росстат; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Для полноты картины, помимо ВВП, полезно рассмотреть базовые виды экономической деятельности<sup>10</sup>, сводный индекс которых демонстрирует близкую к ВВП динамику (табл. 1.3). 2020 г. выделяется на фоне кризисов 2009 и 2015 гг. тремя результатами. Во-первых, наблюдалось масштабное падение добычи полезных ископаемых (на 6,9%), о чем говорилось выше. Во-вторых, впервые не было провала в строительстве (+0,1%). В-третьих, масштаб падения потребительской активности в платных услугах населению (17,1%) впервые оказался гораздо больше, чем в розничной торговле (4,1%). При этом сокращение торговли оказалось меньшим, чем во время двух предыдущих кризисов. Оба результата, особенно первый, обусловлены эффектами физического дистанцирования и перераспределением расходов в пользу товаров в 2020 г.

Примечательно также, что в 2020 г., как и во время двух предыдущих кризисов, были сектора, которые не показали выраженной отрицательной динамики в целом за год. В 2020 г. такими стали (кроме строительства): обрабатывающие производства (+0,6%) и оптовая торговля (−0,1%). Это было обусловлено внутригодовой динамикой (в том числе сильным I кварталом), а также, вероятно, спецификой кризиса: началась форсированная реструктуризация российской и мировой экономики, поддержавшая спрос в этих менее пострадавших (в том числе от мер социального дистанцирования) секторах.

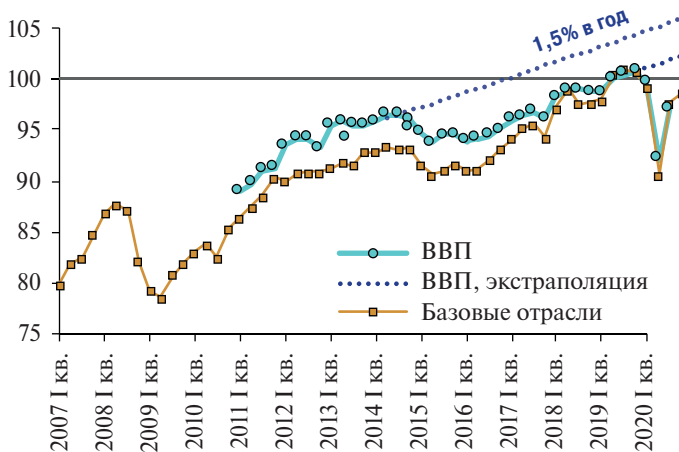
**Падение инвестиций в 2020 г. составило 1,4%, что заметно лучше итогов 2009 г. (−13,5%) и 2015 г. (−10,1%).** Такой благополучный исход в значительной степени обусловлен отсутствием накануне кризиса сильного перегрева экономики, наблюдавшегося в 2008 г., и значительно более мягким ослаблением курса рубля, чем в 2015 г.<sup>11</sup>

Рецессия сопровождалась снижением реальных располагаемых доходов населения, составившим по итогам года 3,5%. Средняя зарплата работников организаций в реальном выражении по итогам 2020 г. даже выросла — на 2,5%, однако связано это было в большой степени с абnormally высокими выплатами в I квартале

---

<sup>10</sup> В отличие от счета ВВП методом производства в базовых ВЭД речь о динамике в реальном выражении объемов, а не только добавленных стоимостей.

<sup>11</sup> В 2015 г. реальный эффективный курс рубля к иностранным валютам снизился на 16,5% в среднем за год, в то время как в 2020 г. — на 7,5%.



**Рис. 1.2.** Динамика ВВП и индекса базовых видов экономической деятельности в реальном выражении (100 = 2019 г., сезонность устранена)

*Источник:* CEIC Data (Росстат); расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

и в декабре. При этом безработица, прервав устойчивый тренд на снижение, подскочила с 4,6% в среднем в 2019 г. до 5,8% в 2020 г., а в августе достигала 6,5%.

Ход разворачивания кризиса был необычным. Если предыдущие рецессии в основном начинались осенью и за этим следовал самый тяжелый кризисный год, то эпидемия, разразившаяся в Китае с декабря 2019 г., всерьез ударила по российской экономике только во II квартале 2020 г., когда действовали наиболее жесткие ограничения и экономика экстренно адаптировалась к принципиально новым условиям. Тогда наблюдалось самое сильное квартальное падение ВВП с 1995 г. — на 7,7% к I кварталу 2020 г.<sup>12</sup> (рис. 1.2). Результат I квартала 2020 г., скорее всего, тоже несет отпечаток кризиса, но в несравнимо меньшей степени: наблюдавшаяся масштабная распродажа запасов и снижение экспорта привели лишь к умеренной коррекции в динамике ВВП. В III квартале

<sup>12</sup> После корректировки на сезонный фактор и эффект високосного года.



2020 г., когда первая волна распространения коронавируса в России сходила на нет, ограничения были ослаблены, а экономика и население в значительной степени оправились от шока, наблюдался мощный восстановительный рост экономической активности: более половины предшествующего падения было отыграно. IV квартал прошел под знаком второй волны коронавируса, по числу заражений значительно превзошедшей первую, однако сравнительная адаптированность экономики и введение более слабых, чем во II квартале, ограничений способствовали гораздо более спокойной реакции ВВП на этот шок. Предварительная статистика свидетельствует об остановке восстановления экономической активности в этот период, но не о возобновлении падения.

**Таблица 1.4.** Квартальная динамика основных индикаторов экономической активности

|                                                          | Прирост квартал<br>к кварталу, 2020,<br>% (с.у.) |        |         |        | Прирост год<br>к году, 2020, % |        |         |        |       |
|----------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------|---------|--------|--------------------------------|--------|---------|--------|-------|
|                                                          | I кв.                                            | II кв. | III кв. | IV кв. | I кв.                          | II кв. | III кв. | IV кв. | Год   |
| Сельское хозяйство                                       | –4,6                                             | 1,2    | 0,4     | 1,1    | 3,0                            | 3,1    | 3,3     | –3,0   | 1,5   |
| Промышленное производство                                | –0,6                                             | –6,6   | 2,9     | 2,9    | 2,6                            | –6,7   | –4,8    | –1,7   | –2,6  |
| Добыча полезных ископаемых                               | –0,8                                             | –7,8   | –2,2    | 2,8    | 1,0                            | –9,0   | –11,5   | –8,1   | –6,9  |
| Обрабатывающие производства                              | 0,1                                              | –6,9   | 6,5     | 2,9    | 5,6                            | –5,2   | –0,1    | 2,3    | 0,6   |
| Производство и распределение электроэнергии, газа и воды | –2,5                                             | –0,3   | 1,6     | 2,1    | –3,6                           | –5,0   | –3,2    | 0,7    | –2,7  |
| Строительство                                            | 0,0                                              | –1,8   | 4,4     | –1,5   | 2,8                            | –3,9   | 1,1     | 0,8    | 0,1   |
| Грузооборот                                              | –2,6                                             | –2,9   | 1,5     | 2,0    | –3,9                           | –8,2   | –5,3    | –2,2   | –4,9  |
| Оптовая торговля                                         | –4,0                                             | –8,1   | 14,3    | –0,1   | 6,2                            | –8,1   | 1,4     | 1,1    | –0,1  |
| Розничная торговля                                       | 2,0                                              | –16,9  | 15,9    | –0,9   | 4,4                            | –16,0  | –1,6    | –2,8   | –4,1  |
| Платные услуги населению                                 | –1,8                                             | –31,1  | 26,1    | 1,9    | –1,9                           | –36,1  | –17,3   | –12,7  | –17,1 |

## 1. Эффекты спроса и предложения в развитии коронакризиса

|                                                  | Прирост квартал<br>к кварталу, 2020,<br>% (с.у.) |        |         |        | Прирост год<br>к году, 2020, % |        |         |        |      |
|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------|---------|--------|--------------------------------|--------|---------|--------|------|
|                                                  | I кв.                                            | II кв. | III кв. | IV кв. | I кв.                          | II кв. | III кв. | IV кв. | Год  |
| <b>Базовые отрасли<br/>(ЦР ВШЭ)</b>              | –1,1                                             | –8,8   | 7,8     | 0,8    | 1,3                            | –9,8   | –3,1    | –2,0   | –3,2 |
| <b>ВВП</b>                                       | –1,0                                             | –7,7   | 5,4     | н/д    | 1,6                            | –8,0   | –3,4    | н/д    | –3,1 |
| Внутренний частный<br>спрос                      | 0,9                                              | –17,0  | 15,2    | –0,6   | 2,9                            | –17,9  | –4,1    | –3,8   | –5,8 |
| Инвестиции                                       | 0,7                                              | –5,7   | 1,3     | 5,1    | 3,5                            | –5,3   | –5,0    | 1,2    | –1,4 |
| Реальные располагае-<br>мые доходы               | –1,1                                             | –6,8   | 3,6     | 2,8    | 1,0                            | –7,9   | –5,3    | –1,7   | –3,5 |
| Реальные зарплаты<br>работников органи-<br>заций | 1,4                                              | –5,2   | 2,6     | 3,7    | 6,2                            | –0,1   | 1,8     | 2,2    | 2,5  |
| Безработица*                                     | 0,0                                              | 1,5    | 0,3     | –0,3   | –0,2                           | 1,4    | 1,9     | 1,5    | 1,2  |
| Склонность населе-<br>ния к потреблению*         | 1,0                                              | –13,4  | 8,8     | –0,2   | 0,9                            | –12,9  | –3,1    | –3,9   | –4,7 |

\* Динамика безработицы и склонности населения к потреблению — не в процентах, а в процентных пунктах.

Источник: CEIC Data (Росстат); расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Резкое падение активности во II квартале 2020 г. наблюдалось во всех базовых видах деятельности<sup>13</sup>, но в очень разной степени (табл. 1.4). Беспрецедентное отвесное падение пережили платные услуги населению (–31,0% к I кварталу) и розничный товарооборот (–16,9%), что было обусловлено прежде всего исключительным обвалом склонности к потреблению из-за социального дистанцирования и роста неопределенности: если в I квартале 2020 г. население потратило на товары и услуги 82,2% доходов, то во II квартале — 68,8% (–13,4 п.п.). Вынужденный резкий переход к экономии (в России и в мире) привел к снижению активности в экономике и падению реальных располагаемых доходов на 6,8% во II квартале по отношению к I кварталу, что еще больше увеличило глубину проседания спроса. Уже как следствие локдауна (а также сокращения нефтедобычи и снижения цен на нефть) сильно упали

<sup>13</sup> Кроме сельского хозяйства, зависимого в краткосрочной перспективе почти исключительно от погодного фактора.

оптовая торговля (–7,4%) и промышленность (–6,6%), причем как добывающая (–7,8%), так и обрабатывающая (–6,9%). Падение в грузообороте и строительстве было менее выраженным (–2,9% и –1,8% соответственно).

В III квартале благодаря повышению склонности к потреблению с кризисных 68,8% до 77,6% почти во всех видах деятельности наблюдалась положительная динамика. Исключением стала добывающая промышленность, где продолжение снижения выпуска было обусловлено действием соглашения ОПЕК+, которое регулировало сокращение нефтедобычи с 1 мая, т.е. не с начала II квартала. Примечательно, что в оптовой торговле и строительстве рост более чем компенсировал падение предыдущего квартала, а в обрабатывающей промышленности — почти компенсировал; возможно, причина в том, что эти сектора выиграли от начала реструктуризации экономики.

В IV квартале на фоне очередного витка эпидемиологического кризиса наблюдалась более спокойная и в среднем примерно нейтральная динамика базовых отраслей, что объяснялось не только сравнительной адаптированностью экономики к условиям пандемии, но и отсутствием столь жестких административных ограничений экономической активности, какие применялись во II квартале. Стоит выделить разве что розничную торговлю, которая на фоне стабилизации склонности к потреблению возобновила снижение и обусловила некоторую понижительную динамику всего потребления населения, впрочем, несравнимую по масштабам с реакцией на кризис во II квартале. Между тем отсутствие общеэкономического спада в период второй волны вовсе не означает, что российская экономика настолько адаптировалась, что полностью утратила чувствительность к эпидемиологической обстановке. Скорее всего, в более благоприятных условиях в IV квартале наблюдалась бы гораздо лучшая и более устойчивая экономическая динамика, на что указывает прежде всего кардинальный перелом в динамике потребления, особенно заметный на месячных данных.

В конце 2020 г. сектора экономики демонстрировали очень разную степень восстановления после острой фазы кризиса (табл. 1.5). Потребительский сектор не только сильнее других упал, но и демонстрировал проблемы с преодолением последствий. Если за докризисный период взять IV квартал 2019 г., а за условное

**Таблица 1.5.** Основные индикаторы экономической активности:  
острая фаза кризиса и восстановление

|                                                              | Прирост к IV кв. 2019<br>(сезонность устранена), % |                |                 | % восстановления<br>с уровня II кв. 2020 |                 |
|--------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------|-----------------|------------------------------------------|-----------------|
|                                                              | II кв.<br>2020                                     | IV кв.<br>2020 | Декабрь<br>2020 | IV кв.<br>2020                           | Декабрь<br>2020 |
| Сельское хозяйство*                                          | –3,5                                               | –2,0           | –3,4            | —                                        | —               |
| Промышленное производство                                    | –7,1                                               | –1,8           | 1,7             | 75                                       | 123             |
| Добыча полезных ископаемых                                   | –8,6                                               | –8,1           | –7,4            | 5                                        | 14              |
| Обрабатывающие производства                                  | –6,8                                               | 2,1            | 7,1             | 132                                      | 205             |
| Производство и распределение<br>электроэнергии, газа и воды* | –2,8                                               | 0,8            | 3,5             | —                                        | —               |
| Строительство*                                               | –1,8                                               | 1,0            | 0,1             | —                                        | —               |
| Грузооборот                                                  | –5,5                                               | –2,2           | –1,8            | 60                                       | 68              |
| Оптовая торговля                                             | –11,7                                              | 0,8            | 1,8             | 107                                      | 115             |
| Розничная торговля                                           | –15,3                                              | –2,8           | –3,5            | 82                                       | 77              |
| Платные услуги населению                                     | –32,3                                              | –13,0          | –12,3           | 60                                       | 62              |
| <b>Базовые отрасли (ЦР ВШЭ)</b>                              | <b>–9,9</b>                                        | <b>–2,1</b>    | <b>–0,7</b>     | <b>79</b>                                | <b>93</b>       |
| <b>ВВП</b>                                                   | <b>–8,6</b>                                        | <b>н/д</b>     | <b>—</b>        | <b>н/д</b>                               | <b>—</b>        |
| Внутренний частный спрос                                     | –16,2                                              | –4,0           | –4,5            | 75                                       | 72              |
| Инвестиции                                                   | –5,0                                               | 1,1            | —               | 122                                      | —               |
| Реальные зарплаты работников<br>организаций                  | –3,8                                               | 2,3            | 9,4             | 160                                      | 346             |
| Реальные располагаемые доходы                                | –7,8                                               | –1,8           | —               | 77                                       | —               |
| Безработица**                                                | 1,5                                                | 1,5            | 1,3             | 2                                        | 12              |
| Склонность населения к потре-<br>блению**                    | –12,4                                              | –3,7           | —               | 70                                       | —               |

\* В сельском хозяйстве, промышленности, кроме добывающей и обрабатывающей, а также в строительстве эффект от кризиса оказался незначительным в сравнении с другими факторами (прежде всего с погодными), определявшими динамику этих секторов, поэтому было бы некорректно рассматривать их динамику после II квартала 2020 г. как восстановление после кризисного падения.

\*\* Приросты безработицы и склонности населения к потреблению к IV кварталу 2019 г. — не в процентах, а в процентных пунктах.

Источник: CEIC Data (Росстат); расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

«дно»<sup>14</sup> кризиса — II квартал 2020 г., то в IV квартале прогресс в восстановлении розничной торговли составил 82% (в том числе в декабре — 77%: сказалась вторая волна). При этом успехи платных услуг населению в восстановлении гораздо скромнее — всего 60%; очевидно, что дело не только в большей глубине предшествующего падения, но и в большей зависимости этого сектора от социально-го дистанцирования и потребительских привычек. Успешно вышли из кризиса оптовая торговля (107%, т.е. превышение докризисного уровня) и обрабатывающая промышленность (132%), однако добывающая промышленность в IV квартале все еще лежала на «дне» из-за действия соглашения ОПЕК+. Итого индекс базовых видов экономической деятельности, используемой для оперативной оценки динамики ВВП, по итогам IV квартала восстановился на 79%, в том числе по итогам декабря — на **93%**.

К сожалению, такие результаты оказались неустойчивыми. Статистические успехи декабря (и отчасти IV квартала) по большей части основывались на взлете обрабатывающей промышленности в декабре (на 6,8% к ноябрю), однако уже в январе 2021 г. в этом секторе наблюдалось еще более мощное падение — на 8,6% к декабрю. На 2,2% упал грузооборот, на 2,3% — оптовая торговля. В январе после трех месяцев снижения наблюдался существенный рост потребления населения (на 2,1% в розничной торговле и 1,5% в платных услугах), что могло говорить о завершении острой фазы второй волны, но это не перевесило коррекции в других секторах. Индекс базовых видов экономической деятельности в январе упал на 2,5% к декабрю, компенсировав декабрьский рост на 2,0%

**Но экономическая активность в декабре — январе в целом была выше, чем в октябре и ноябре:** продолжился восстановительный рост экономики после некоторого провала в октябре, когда началась вторая волна эпидемии. Параллельно с этим стабильно снижается каждый месяц безработица, составившая в январе 5,7% против 6,5% в августе 2020 г. (после корректировки на сезонность). Реальная динамика располагаемых доходов населения и зарплат работников организаций также, скорее, позитивна, хотя результаты IV квартала, как

---

<sup>14</sup> В отдельные месяцы II квартала глубина падения того или иного сектора, разумеется, была сильнее, чем в среднем за квартал. Мы сочли предпочтительным взять единый для всех секторов сравнительно широкий период и не увлекаться определением экстремально низких значений.

и в случае с обрабатывающей промышленностью, очень неустойчивы (прежде всего в части зарплат)<sup>15</sup>. Таким образом, доступная официальная статистика говорит о продолжении выхода российской экономики из кризиса и о преодолении последствий второй волны пандемии, оказавшей сравнительно слабое воздействие.

**Таблица 1.6.** Основные результаты опроса профессиональных прогнозистов, проведенного Институтом «Центр развития» НИУ ВШЭ со 2 по 11 февраля 2021 г.\*

|                                           | Факт       |             | Прогноз    |            |             |
|-------------------------------------------|------------|-------------|------------|------------|-------------|
|                                           | 2019       | 2020        | 2021       | 2022       | 2022 к 2019 |
| Цена Urals, долл./барр.                   | 64,3       | 41,7        | 51,9       | 54,7       | −9,5        |
| <b>ВВП, прирост в %</b>                   | <b>2,0</b> | <b>−3,1</b> | <b>2,8</b> | <b>2,4</b> | <b>2,1</b>  |
| Промышленность, прирост в %               | 3,4        | −2,6        | 3,1        | 2,7        | 3,2         |
| Розничный товарооборот, прирост в %       | 1,9        | −4,1        | 4,0        | 2,7        | 2,5         |
| Инвестиции, прирост в %                   | 2,1        | −1,4        | 3,3        | 3,6        | 2,4         |
| Реальный располагаемый доход, прирост в % | 1,0        | −3,5        | 2,3        | 1,8        | 0,5         |
| Безработица, %                            | 4,6        | 5,8         | 5,4        | 5,0        | 0,4         |

\* Полные результаты консенсус-прогноза: <[https://dcenter.hse.ru/consensus\\_forecast](https://dcenter.hse.ru/consensus_forecast)>.

Источники: CEIC Data (Росстат); Reuters; Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Успехи экономики во втором полугодии 2020 г. в сочетании с наблюдаемым в первые месяцы 2021 г. ростом нефтяных цен и идущей в стране вакцинацией от коронавируса дают надежду на

<sup>15</sup> Реальная заработная плата работников организаций, прервавшая в августе — ноябре быстрое восстановление после апрельского провала, выросла в декабре на беспрецедентные 10,9% к ноябрю (после устранения сезонности): если в предыдущие семь лет декабрьская зарплата превышала ноябрьскую в среднем на 30,2%, то в 2020 г. — на 39,5%. Природа такого значительного роста неясна. Возможно, сказались опасения, связанные с ростом налогообложения для высокооплачиваемых работников с 2021 г. В январе, скорее всего, будет наблюдаться коррекция зарплат примерно до ноябрьских уровней. Соответственно, это негативно скажется и на динамике располагаемых доходов населения в I квартале 2021 г.

позитивную статистику в 2021 и 2022 гг. Однако восстановление будет осложнено бюджетной консолидацией после сильного наращивания расходов бюджетной системы в 2020 г. и сохранением в 2021 г. низких объемов нефтедобычи. Согласно консенсус-прогнозу, составленному на основе опроса независимых экспертов со 2 по 11 февраля 2021 г., **по итогам года ожидается рост ВВП на 2,8%, в 2022 г. — на 2,4%, в результате чего реальный ВВП превысит уровень 2019 г. на 2,1%;** без кризиса такой прирост мог наблюдаться по итогам одного года вместо трех. Таких результатов прогнозисты ожидают при цене нефти 51,9 и 54,7 долл./барр. в 2021 и 2022 гг. соответственно. Прогноз Банка России от 12 февраля 2021 г. предусматривает более позитивные 3,0–4,0% прироста ВВП в 2021 г. и 2,5–3,5% — в 2022 г. (при нефти по 50 долл./барр.).

Согласно консенсус-прогнозу, рост экономики будет сопровождаться чуть более быстрым восстановлением промышленного производства (3,1% в 2021 г.), розничного товарооборота (4,0%) и инвестиций в основной капитал (3,3%). По итогам двух лет они также вырастут сильнее, чем ВВП, и превысят уровень 2019 г. на 3,2%, 2,5% и 2,4% соответственно. При этом эксперты ожидают более медленного роста реальных располагаемых доходов населения — на 2,3% в 2021 г. (и на 1,8% в 2022 г.): по итогам 2022 г. уровень 2019 г. будет превышен лишь на 0,5%. Вероятно, прогнозисты учитывают депрессивную динамику доходов, наблюдавшуюся с 2014 г., а также особо сильную зависимость доходов населения от уровня бюджетных расходов. Безработица, согласно прогнозу, тоже будет нормализовываться не очень быстро — с 5,8% в среднем в 2020 г. до 5,4% и 5,0% в 2021 и 2022 гг. соответственно против 4,6% в 2019 г. Впрочем, динамика этого индикатора особенно сильно будет зависеть от потребительского поведения (прежде всего в части восстановления спроса на услуги) и, возможно, окажется более позитивной.

**На более долгосрочную перспективу эксперты прогнозируют стабильные темпы роста экономики — примерно по 2,0% в год, т.е. без тенденции к ускорению.** При этом консенсус-прогноз предусматривает сохранение стабильной инфляции около 4,0% при ключевой ставке Банка России в сравнительно низком диапазоне (около 4,5–5,0%).

## 2. «ЯКОРЯ» И «ЛОКОМОТИВЫ» РОССИЙСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

*Э.Ф. Баранов, В.А. Бессонов*

Согласно нашим оценкам<sup>1</sup>, объем российского промышленного производства, скорректированный на календарный и сезонный факторы, продемонстрировал следующую динамику во время коронакризиса (рис. 2.1). **Период, предшествовавший началу кризиса, характеризовался ухудшением тенденций промышленного производства: продолжавшийся с осени 2017 г. подъем прекратился осенью 2019 г.** Это ухудшение тенденций не следует относить на счет последствий пандемии.

Начало коронакризисного спада в российской промышленности было обусловлено рядом причин. На протяжении предшествующих лет в мире сформировались дисбалансы на рынке энергоносителей, обусловленные, в частности, развитием новых методов добычи нефти и газа, расширением производства электроэнергии на основе возобновляемых источников, распространением энергосберегающих технологий. Свое влияние оказала и череда теплых зим, что способствовало увеличению запасов углеводородов. Резкое падение спроса на топливно-сырьевые товары в связи с началом вызванных пандемией ограничений послужило толчком, спровоцировавшим падение мировых цен на нефть и прочие топливно-сырьевые товары, составляющие основу российского экспорта. Это, в свою очередь, привело к резкому снижению обменного курса рубля. Последовавшие за этим соглашения в рамках ОПЕК+ вызвали сокращение объемов добываемой в России нефти. Начавшиеся карантинные и прочие ограничения привели к снижению предложения и существенно изменили структуру спроса в экономике.

Резкий спад, обусловленный начавшейся пандемией, проявился в динамике российского промышленного производства в апреле 2020 г., т.е. несколько позднее, чем во многих других странах. Его кульминация была достигнута в мае — июне, после чего

---

<sup>1</sup> Подробнее см.: Индексы интенсивности промышленного производства. Январь 2013 г. — январь 2021 г. Ежемесячный доклад № 141. М.: Центр развития НИУ ВШЭ, 2021.

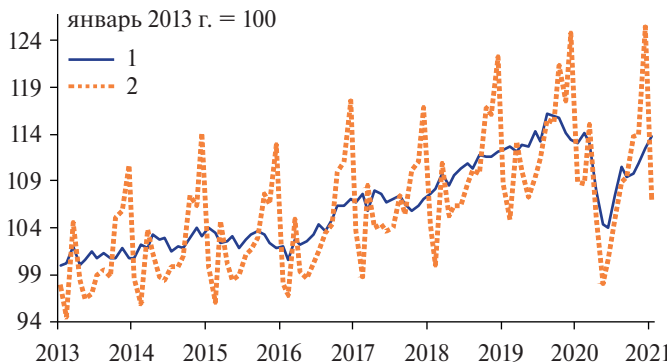


началось столь же интенсивное восстановление. Оно было прервано непродолжительной «заминкой» в августе — октябре, после этого вновь продолжилось. Согласно нашим оценкам, в январе 2021 г. промышленное производство с поправкой на календарный и сезонный факторы вышло на предкризисный уровень. Вместе с тем необходимо отметить, что январские оценки промышленного производства традиционно являются недостаточно надежными в силу наличия большого количества праздничных дней. К тому же данных одного месяца недостаточно для того, чтобы делать уверенные выводы. Наконец, некоторый вклад в промышленный подъем последних месяцев внесли и аномальные холода, способствовавшие росту производства электроэнергии и теплоэнергии. Вместе с тем вывод о восстановлении в первом приближении докризисного уровня промышленного производства представляется обоснованным.

В целом данный кризис характеризуется высокой скоротечностью и глубиной. Этим он отличается от кризисов 1998, 2008 и 2014 гг. Другим важным отличием этого кризиса является то, что он вызван в значительной мере неэкономическими причинами, такими как карантинные мероприятия и закрытие границ.

Тенденции динамики производства в целом по промышленности определяются главным образом динамикой добычи полезных ископаемых и обрабатывающих производств. Вклад обеспечения электрической энергией, газом и паром, кондиционирования воздуха, а также водоснабжения, водоотведения, организации сбора и утилизации отходов, деятельности по ликвидации загрязнений невелик, а их динамика (рис. 2.14) определяется в значительной мере другими факторами, такими как погодные флуктуации, поэтому соответствующие данные малоинформативны в контексте данного кризиса. Исходя из этой логики в обсуждении сосредоточимся на показателях добычи полезных ископаемых и обрабатывающих производств.

Тенденции здесь различаются весьма существенно (рис. 2.1). Объем добычи полезных ископаемых слабо отреагировал на начало кризиса, но резко снизился в мае после заключения сделки в рамках ОПЕК+. В мае — июле по этой причине добыча полезных ископаемых была на минимальном уровне. В августе уровень добычи резко вырос, после чего ее восстановление продолжилось умеренными темпами. К январю 2021 г. уровень

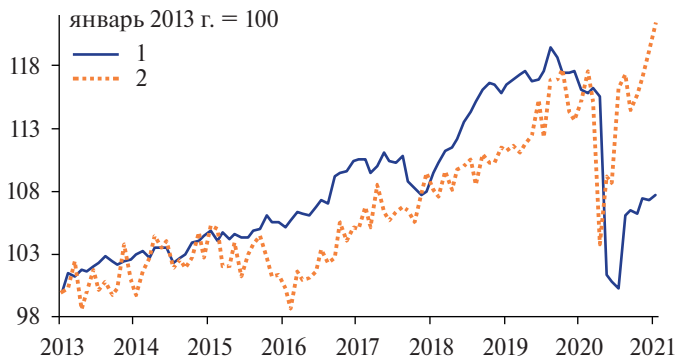


**Рис. 2.1.** Индекс промышленного производства: 1 — сезонно скорректированные данные; 2 — исходные данные

Источник: Оценки НИУ ВШЭ.

добычи полезных ископаемых восстановился в лучшем случае лишь наполовину от величины предшествующего падения. Дальнейшая динамика здесь будет определяться ходом пандемии коронавируса и темпами возвращения мировой экономики и населения к обычной жизни, а также связанным с этим процессом ослабления ограничений на добычу нефти. Это значит, что по мере восстановления мировой экономики в данной отрасли имеется значительный потенциал для дальнейшего роста. В обрабатывающих же производствах уже в апреле 2020 г. производство значительно снизилось, после чего началось интенсивное восстановление. Уровень производства с поправкой на сезонность полностью восстановился здесь уже в июле. Итоги декабря 2020 г. и января 2021 г. показывают дальнейшее продолжение подъема в обрабатывающих производствах (рис. 2.2). Это позволяет говорить о полном преодолении влияния кризиса на общий объем производства.

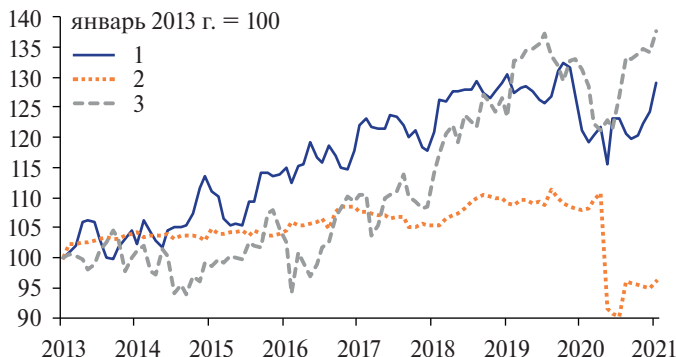
Поскольку продукция обрабатывающих производств в большей мере ориентирована на внутренний рынок по сравнению с полезными ископаемыми, динамика соответствующих индексов иллюстрирует, что **Россия в целом лучше справляется с коронакризисом, а ограничения на дальнейший промышленный подъем в значительной мере являются внешнеэкономическими.**



**Рис. 2.2.** Добыча полезных ископаемых (1), обрабатывающие производства (2), сезонно скорректированные данные

Источник: Оценки НИУ ВШЭ.

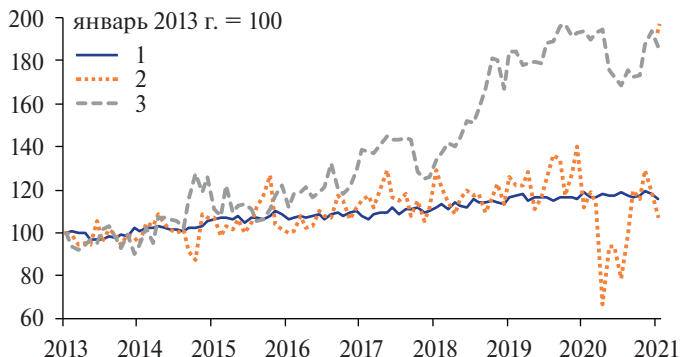
Более оптимистичная динамика обрабатывающих производств по сравнению с добычей полезных ископаемых свидетельствует также о том, что в процессе коронакризиса сырьевая ориентация российского промышленного производства на некоторое время значительно ослабла. Обычно в начальный период кризиса опережающими темпами сокращается производство продукции высокой степени переработки на фоне более стабильной динамики производства продукции низкой степени переработки. На этапе выхода из кризиса, напротив, производство продукции высокой степени переработки традиционно растет опережающими темпами. Здесь же наблюдается нетипичная картина начальной фазы кризиса, когда именно добыча полезных ископаемых продемонстрировала более глубокий спад. Это обусловлено неэкономической природой шоков, вызвавших нынешний кризис. Произошедший сдвиг в пользу производства продукции высокой степени переработки едва ли следует трактовать как признак того, что российская экономика слезает с «нефтяной иглы», поскольку этот сдвиг в значительной мере произошел в результате вызванного пандемией снижения производства продукции низкой степени переработки (главным образом энергоносителей). Когда последствия коронакризиса в мировом масштабе будут преодолены, все вернется на круги своя.



**Рис. 2.3.** Добыча угля (1), добыча сырой нефти и нефтяного (попутного) газа (2), добыча природного газа и газового конденсата (3), сезонно скорректированные данные

Источник: Оценки НИУ ВШЭ.

По характеру прохождения последнего кризиса отдельные виды деятельности можно разделить на три группы. Основными **«якорями»**, сдерживающими восстановление промышленного производства, являются добыча сырой нефти и нефтяного (попутного) газа (рис. 2.3) и производство кокса и нефтепродуктов (рис. 2.8). Причины попадания соответствующих позиций в эту группу очевидны. Выделяется также группа видов экономической деятельности, являющихся **«локомотивами»** подъема. К ней можно отнести производство текстильных изделий (рис. 2.6), производство бумаги и бумажных изделий (рис. 2.7), производство химической продукции и химических веществ (рис. 2.8), производство лекарственных средств (рис. 2.8), производство изделий из пластмасс (рис. 2.9), производство готовых металлических изделий (рис. 2.10), производство компьютеров, электронного и оптического оборудования (рис. 2.11), производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки (рис. 2.11), производство мебели (рис. 2.13). В этих видах деятельности более или менее глубокий и весьма краткосрочный кризисный спад был преодолен и наблюдается дальнейший подъем. Особо отметим вызванный кризисом значительный подъем производства лекарственных средств. В оставшихся видах деятельности добычи и переработки спад преодолен или почти пре-



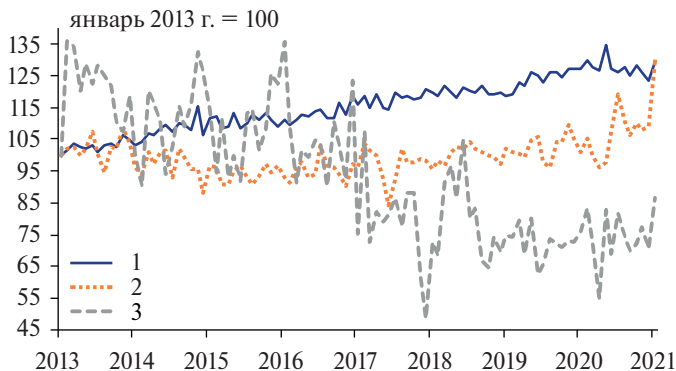
**Рис. 2.4.** Добыча металлических руд (1), добыча прочих полезных ископаемых (2), предоставление услуг в области добычи полезных ископаемых (3), сезонно скорректированные данные

Источник: Оценки НИУ ВШЭ.

одолен (а где-то его и не было), но заметной тенденции дальнейшего подъема пока не наблюдается (рис. 2.4, 2.5, 2.12, 2.14).

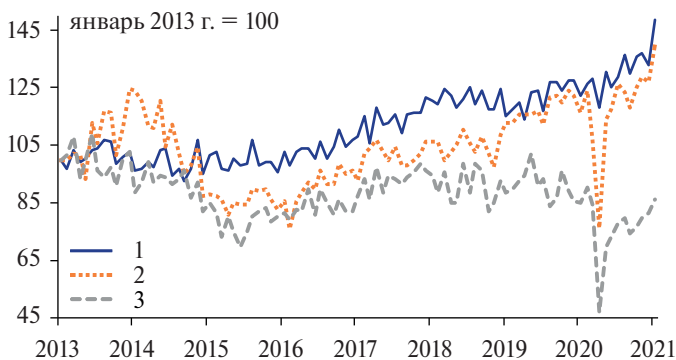
На характер протекания коронакризиса и, в частности, на динамику и структуру промышленного производства повлияли ряд факторов, помимо перечисленных. Промышленное производство гораздо слабее пострадало от вызванных пандемией ограничений, чем производство услуг. Меры государственной поддержки населения и бизнеса сгладили остроту кризиса. Программа льготной ипотеки поддержала производство строительных материалов и в какой-то мере производство мебели и непродовольственных товаров длительного пользования. **Вызванное ограничениями значительное сокращение спроса на услуги, в частности, на услуги выездного туризма, привело к существенному перераспределению потребительского спроса населения.** Это коснулось жилищного строительства и потребительских товаров длительного пользования, включая легковые автомобили.

Дальнейшая динамика в добывающих производствах будет определяться ходом пандемии коронавируса и темпами возвращения мировой экономики и населения к обычной жизни, а также связанным с этим процессом ослабления ограничений на добычу нефти. **Возвращение добычи полезных ископаемых на докризисный**



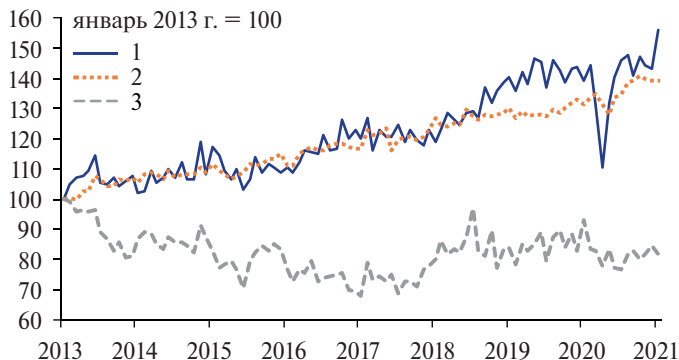
**Рис. 2.5.** Производство пищевых продуктов (1), производство напитков (2), производство табачных изделий (3), сезонно скорректированные данные

Источник: Оценки НИУ ВШЭ.



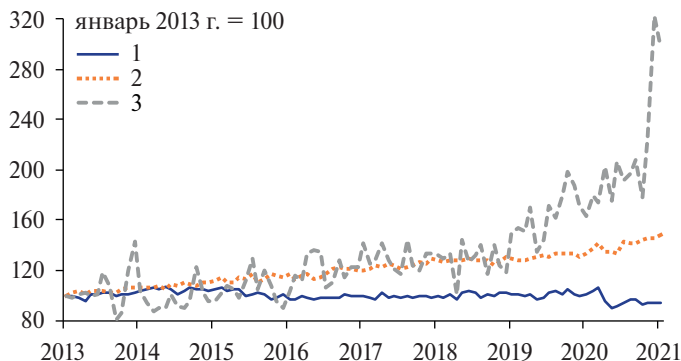
**Рис. 2.6.** Производство текстильных изделий (1), производство одежды (2), производство кожи и изделий из кожи (3), сезонно скорректированные данные

Источник: Оценки НИУ ВШЭ.



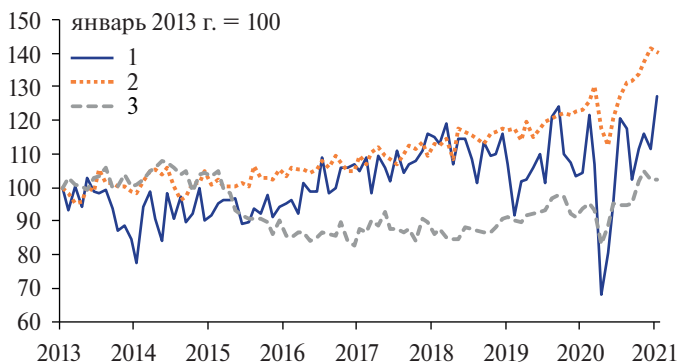
**Рис. 2.7.** Производство древесины и изделий из дерева (1), производство бумаги и бумажных изделий (2), деятельность полиграфическая и копирование носителей информации (3), сезонно скорректированные данные

Источник: Оценки НИУ ВШЭ.



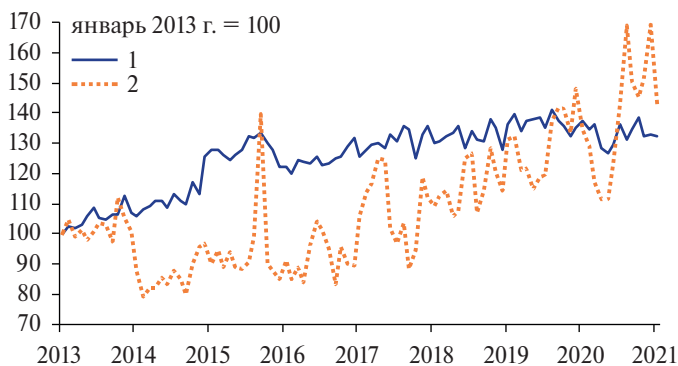
**Рис. 2.8.** Производство кокса и нефтепродуктов (1), производство химических продуктов и химических веществ (2), производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях (3), сезонно скорректированные данные

Источник: Оценки НИУ ВШЭ.



**Рис. 2.9.** Производство резиновых изделий (1), производство изделий из пластмасс (2), производство прочей неметаллической минеральной продукции (3), сезонно скорректированные данные

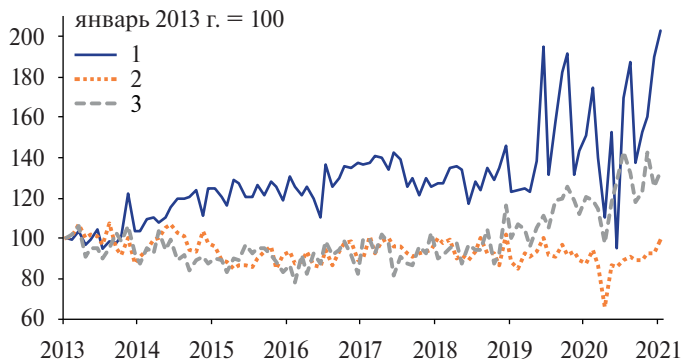
Источник: Оценки НИУ ВШЭ.



**Рис. 2.10.** Производство металлургическое (1), производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования (2), сезонно скорректированные данные

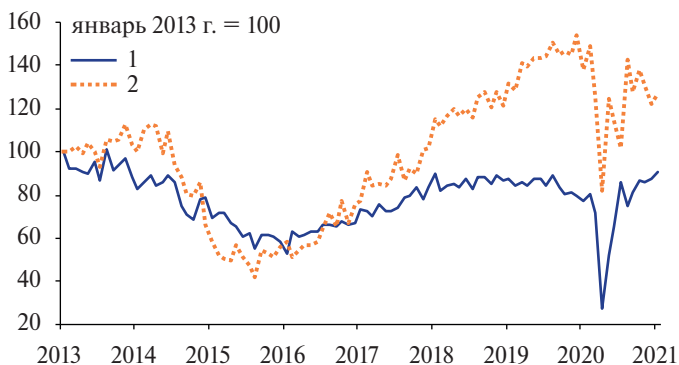
Источник: Оценки НИУ ВШЭ.





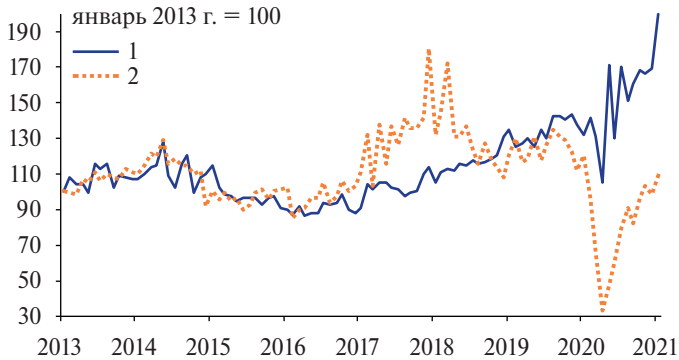
**Рис. 2.11.** Производство компьютеров, электронного и оптического оборудования (1), производство электрического оборудования (2), производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки (3), сезонно скорректированные данные

Источник: Оценки НИУ ВШЭ.



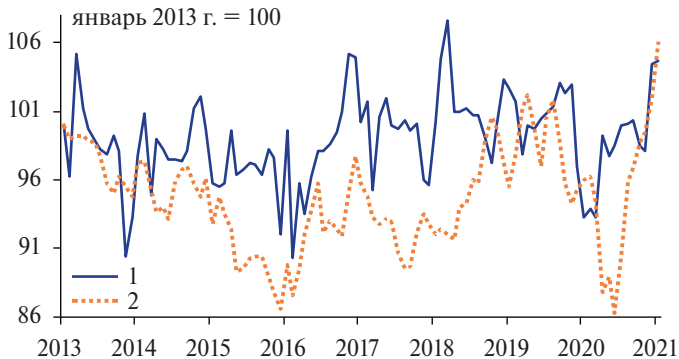
**Рис. 2.12.** Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов (1), производство железнодорожных локомотивов и подвижного состава (2), сезонно скорректированные данные

Источник: Оценки НИУ ВШЭ.



**Рис. 2.13.** Производство мебели (1), производство ювелирных изделий, бижутерии и подобных товаров (2), сезонно скорректированные данные

Источник: Оценки НИУ ВШЭ.



**Рис. 2.14.** Обеспечение электрической энергией, газом и паром, кондиционирование воздуха (1), водоснабжение, водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений (2), сезонно скорректированные данные

Источник: Оценки НИУ ВШЭ.

**уровень приведет к росту общего объема российского промышленного производства на 3—4%.** На динамику обрабатывающих производств повлияет, с одной стороны, восстановление спроса на топливо и продукцию первых переделов, а с другой — сокращение мер поддержки населения и бизнеса и перераспределение спроса населения в пользу тех видов услуг, предложение которых значительно сократилось в период пандемии.

После завершения восстановительных процессов годовые темпы промышленного роста могут вернуться к привычным 2—3%. Долгосрочные тенденции будут определяться факторами, не связанными с этим кризисом.

### 3. ОБЪЕМЫ ИНВЕСТИЦИЙ, СКЛОННОСТЬ К ИНВЕСТИРОВАНИЮ И КОНТУРЫ СТРУКТУРНЫХ СДВИГОВ

*В.В. Миронов, А.О. Кузнецов*

В преддверии кризиса 2020 г., вызванного пандемией COVID-19 и падением цен на нефть, российская экономика испытывала потребность в активизации инвестиционной деятельности, что необходимо было как для поддержки внутреннего спроса, так и для усиления инновационной активности экономики и ухода от сырьевого крена за счет диверсификации. При этом **если в 1999–2010 гг. среднегодовой прирост инвестиций составлял 9,7% (при провале на 13,5% в 2009 г.), то в 2011–2019 гг. он снизился до 1,9% за год (при кумулятивном снижении за 2014–2016 гг. на 11,6%).** В предкризисном 2019 г. инвестиции выросли на 2,1%, а в I квартале 2020 г. рост ускорился до 3,5% год к году. Однако затем последовали падение на 5,3% и 5,0% во II и III кварталах 2020 г. и рост на 1,2% год к году в IV квартале.

По официальным данным, **спад инвестиций за весь 2020 г. по полному кругу компаний и с учетом неформальной деятельности составил –1,4% к 2019 г.** (табл. 3.1). При этом номинальные объемы инвестиций за год выросли на 4,1%, а падение инвестиций в реальном выражении было связано с повышением цен на продукцию и услуги инвестиционного назначения. Дефлятор инвестиций снизился в 2020 г. до рекордно низкого значения в 5,6% по сравнению с предшествующими кризисными эпизодами в России, что связано с последовательной антиинфляционной политикой Банка России.

Если исходить из гипотезы о том, что активная фаза кризиса уже завершилась, можно констатировать, что нынешнее падение инвестиционной активности было гораздо более мягким, чем в ходе двух предшествующих рецессий. Темпы падения инвестиций в 2020 г. были кратно ниже, чем пиковые значения 2009 и 2015 гг., когда они достигали минус 20,9% и 13,1% в годовом выражении, а продолжительность инвестиционной паузы сейчас составила всего два квартала, тогда как в 2008–2009 гг. падение инвестиций длилось пять кварталов, а в 2014–2015 гг. — одиннадцать кварталов подряд.

**Таблица 3.1.** Инвестиции в основной капитал в 2020 г. в разрезе основных (укрупненных) видов экономической деятельности (без учета неформальной деятельности и малого бизнеса, за исключением первой строки)

|                                                                                                              | Всего,<br>млрд руб. | Прирост<br>в реальном<br>выражении,<br>2020<br>к 2019, % | Доля<br>в общем<br>объеме,<br>2020, % | Вклад<br>в прирост<br>инвестиций<br>в целом,<br>2020, п.п. | СКИ*,<br>2020,<br>соот-<br>ношение<br>(раз) |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| <b>Инвестиции, всего, по полному кругу компаний</b>                                                          | <b>20 118,4</b>     | <b>–1,4</b>                                              |                                       |                                                            |                                             |
| <b>Инвестиции, всего, по крупным и средним компаниям, в том числе по видам экономической деятельности**</b>  | <b>15 217,8</b>     | <b>–1,1</b>                                              | <b>100</b>                            | <b>–1,1</b>                                                | <b>1,2</b>                                  |
| Добыча полезных ископаемых, в целом                                                                          | 2 944,5             | –3,1                                                     | 19,3                                  | –0,7                                                       | 1,1                                         |
| Обрабатывающие производства, в целом                                                                         | 2 618,9             | 1,7                                                      | 17,2                                  | 0,3                                                        | 0,6                                         |
| Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство                                                 | 536,8               | –4,6                                                     | 3,5                                   | –0,2                                                       | 1,0                                         |
| Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха                                 | 1 045,4             | –1,0                                                     | 6,9                                   | –0,1                                                       | 2,4                                         |
| Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений | 207,7               | 19,4                                                     | 1,4                                   | 0,2                                                        | 4,3                                         |
| Строительство                                                                                                | 459,3               | 10,5                                                     | 3,0                                   | 0,3                                                        | 1,1                                         |
| Торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов                                   | 379,2               | –12,5                                                    | 2,5                                   | –0,3                                                       | 0,3                                         |
| Транспортировка и хранение                                                                                   | 2 659,2             | –9,9                                                     | 17,5                                  | –1,8                                                       | 6,8                                         |
| Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания                                                    | 63,3                | –12,0                                                    | 0,4                                   | 0,0                                                        | –1,1***                                     |

### 3. Объемы инвестиций, склонность к инвестированию...

|                                                                                       | Всего,<br>млрд руб. | Прирост<br>в реальном<br>выражении,<br>2020<br>к 2019, % | Доля<br>в общем<br>объеме,<br>2020, % | Вклад<br>в прирост<br>инвестиций<br>в целом,<br>2020, п.п. | СКИ*,<br>2020,<br>соот-<br>ношение<br>(раз) |
|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Деятельность в области информации и связи                                             | 750,8               | 3,7                                                      | 4,9                                   | 0,2                                                        | 1,5                                         |
| Деятельность финансовая и страховая                                                   | 348,1               | 11,9                                                     | 2,3                                   | 0,3                                                        | 1,4                                         |
| Деятельность по операциям с недвижимым имуществом                                     | 848,4               | —17,3                                                    | 5,6                                   | —1,1                                                       | 1,0                                         |
| Деятельность профессиональная, научная и техническая                                  | 723,1               | 13,1                                                     | 4,8                                   | 0,6                                                        | 1,2                                         |
| Деятельность административная и сопутствующие дополнительные услуги                   | 129,1               | —41,3                                                    | 0,8                                   | —0,5                                                       | 0,6                                         |
| Государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное обеспечение | 365,6               | 13,7                                                     | 2,4                                   | 0,3                                                        | 7,9                                         |
| Образование                                                                           | 432,7               | 0,3                                                      | 2,8                                   | 0,0                                                        | 37,6                                        |
| Деятельность в области здравоохранения и социальных услуг                             | 474,9               | 54,3                                                     | 3,1                                   | 1,1                                                        | 13,1                                        |
| Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений             | 216,4               | —3,8                                                     | 1,4                                   | —0,1                                                       | 7,9                                         |

\* СКИ — склонность к инвестированию, т.е. соотношение (коэффициент) номинальных объемов инвестиций и балансовой прибыли за период.

\*\* Без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами.

\*\*\* Отрицательное значение СКИ является результатом арифметического вычисления СКИ путем деления номинального объема инвестиций на убыток и получается в случае убыточности ВЭД.

Источник: Росстат; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



**Рис. 3.1.** Динамика ВВП и инвестиций в основной капитал в реальном выражении, %, I квартал 2007 г. = 100 (левая ось), и прирост к предыдущему кварталу, п.п. (правая ось), сезонность устранена

*Источник:* Расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных НИУ ВШЭ, Единого архива экономических и социологических данных, <<http://sophist.hse.ru/hse/nindex.shtml>>.

Примерно такая же картина складывается, если ориентироваться на ряды со снятой сезонностью, исключая тот факт (см. рис. 3.1), что в этом случае можно говорить о начале падения инвестиционной активности уже в IV квартале 2019 г., т.е. до пандемического и нефтяного шоков. В целом падение инвестиционной активности, помимо торможения обновления основных фондов и снижения внутреннего спроса, плохо тем, что динамика инноваций тесно связана с инвестиционными процессами, и торможение первых часто следует из слабой динамики вторых.

В отличие от предыдущих рецессий, падение ВВП значительно превышало падение инвестиций, которые в силу инерционности многих инвестиционных проектов на крупных предприятиях, преобладающих в экономике России, просто не успели отреагиро-

вать на ухудшение экономической конъюнктуры. Важный вывод состоит в том, что **рост основных макропоказателей в течение двух кварталов подряд в конце 2020 г. формально позволяет говорить об окончании рецессии в России уже к началу 2021 г.**

#### **Инвестиции в сектора экономики и COVID-19**

При небольшом спаде по всей совокупности компаний спад инвестиций по крупным и средним компаниям, по которым есть прямая отчетность Росстата, в 2020 г. был еще меньше — всего –1,1% (табл. 3.1). Из этого следует, что инвестиции в досчитываемый сектор, включая малый бизнес, составили в 2020 г. примерно 24,4% от совокупного объема инвестиций в 20,1 трлн руб. и сократились в реальном выражении на 2,2%, что по историческим меркам не так уж много. Поскольку в наиболее кризисном II квартале их падение, судя по предварительным данным Росстата и нашим ранее опубликованным расчетам на их основе, превышало 30%, в последующем ситуация выправилась (хотя возможны и статистические погрешности с последующим пересчетом).

Напомним, что на прямые субсидии малому и среднему бизнесу отраслей, пострадавших от коронавируса, Правительство России направило сначала 81,1 млрд руб., а позднее в связи с расширением списка пострадавших секторов — еще 23 млрд руб.<sup>1</sup> Суммарно получается всего более 104 млрд руб., т.е. около 2% от совокупного объема инвестиций в сфере малого бизнеса и неформальной деятельности в 2020 г., что близко к приведенным выше показателям спада в годовом измерении. Были и другие меры поддержки малого бизнеса: в уплате налогов (за исключением НДС) и по страховым взносам, в погашении кредитов и арендных платежей. При этом **часть мер антикризисной поддержки имели кредитный характер и накладывают на предприятия дополнительные обязательства в будущем, что может негативно сказаться на инвестиционной активности в 2021 г.**

---

<sup>1</sup> При этом условием получения субсидии было сохранение не менее 90% численности работников, а объем субсидии, которую можно было использовать для решения неотложных задач, в том числе для выплаты зарплат, составлял 12 130 руб. (МРОТ) на каждого сотрудника.

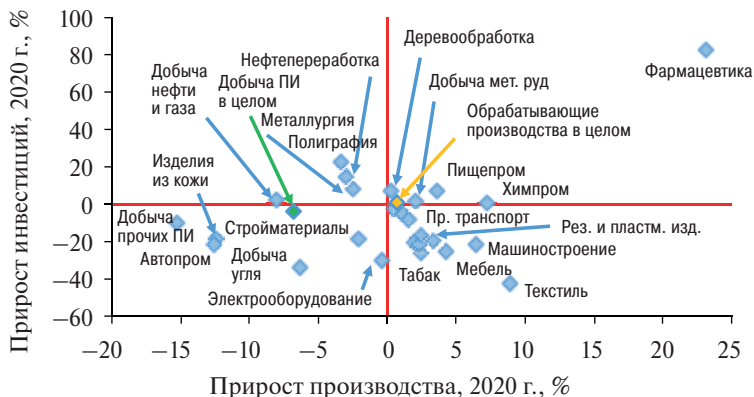


В целом, исходя из показателей, поддержка наиболее пострадавшего от локдаунов 2020 г. малого бизнеса осуществлялась точно и была нацелена на экономное купирование текущего ущерба, а не на широкомасштабную стимуляцию инвестиционного процесса. С учетом неопределенности ситуации и неясности перспектив многих отраслей в условиях назревающей структурной перестройки мировой экономики такую тактику можно понять, но **в будущем, видимо, необходима более активная поддержка сферы малого и среднего бизнеса** как наиболее динамичного, незабюрократизированного, готового к изменениям сегмента экономики, который к тому же предоставляет возможность для самореализации активной и креативной части граждан.

Кроме того, пока можно отметить, что, с одной стороны, относительно слабый спад инвестиционной активности в 2020 г. является одним из подтверждений того, что Россия переживает коронакризис менее болезненно, чем мир в целом. С другой стороны, не следует забывать, что еще до пандемии в России имело место существенное замедление инвестиционного процесса. Следовательно, можно говорить об эффекте низкой базы. Кроме того, самоизоляция, ограничения на перемещение и проведение массовых мероприятий очень сильно ударили лишь по ряду отраслей, включая транспортную отрасль, деятельность гостиниц и предприятий общепита и т.д. Вместе с тем **пандемия дала возможности для развития секторов, производящих востребованные в условиях самоизоляции и повышенной вероятности заражения товары и услуги, а также экспортных секторов в сфере АПК**, которые на фоне ослабления рубля и возникновения в 2020 г. дефицита продовольствия в ряде стран мира получили возможность расширения внешней экспансии. Рассмотрим подробнее, какие ВЭД переживали в 2020 г. инвестиционный кризис, а какие, напротив, наращивали инвестиции (см. табл. 3.1, рис. 3.2 и табл. П1 в Приложении).

Прежде всего, отметим, что в добывающей промышленности наблюдается явный спад инвестиций ( $-3,1\%$ ), диктуемый, в частности, сложным положением угледобывающей отрасли, которая резко снизила и объемы производства. При этом находящаяся также в непрестом положении нефтедобывающая отрасль наращивает инвестиции ( $+2\%$ ). На рис. 3.2 видно попадание данного ВЭД во 2-й квадрант диаграммы («спад производства — прирост инвестиций»), что характеризуется нами как инвести-

### 3. Объемы инвестиций, склонность к инвестированию...



**Рис. 3.2.** Прирост производства и инвестиций в подотраслях добывающей и обрабатывающей промышленности в 2020 г., %

Источник: Росстат; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

ции в будущее развитие отрасли. Объем инвестиций в нефте- и газодобычу (1986,6 млрд руб.) по-прежнему остается сопоставимым с объемом инвестиций во все обрабатывающие производства (2618,9 млрд руб.). Отметим, что для добывающей промышленности характерна склонность к инвестированию (соотношение номинальных объемов инвестиций и балансовой прибыли), превышающая 1, в то время как в обрабатывающей промышленности инвестируются суммы, эквивалентные всего 64% прибыли, что может свидетельствовать как о недостатках инвестиционной среды, так и о высокой пороговой величине вложений, необходимых для осуществления прибыльных инвестиций. Кроме того, основными ограничениями для экономического роста, а значит, и инвестиций, судя по опросам предприятий Росстатом, остаются неопределенность экономической ситуации, слабый внутренний спрос и высокий уровень налогообложения.

При этом **обрабатывающая промышленность в целом продемонстрировала в 2020 г. положительный прирост инвестиций в 1,7%**. Прирост был обеспечен указанными выше стратегически важными в период пандемии отраслями, в первую очередь производством лекарств; виден рост и в производстве пищевых продуктов, а так-

же химических веществ. Высокий прирост инвестиций отмечен в **деревообработке** — здесь сказываются высокая загрузка производственных мощностей, реализация ряда инвестиционных проектов и действие программы по декриминализации лесопромышленного комплекса. Уверенно себя чувствует и **металлургическая промышленность**; известно, что еще в 2019 г. были представлены обновленные стратегии развития, подразумевающие увеличение капитальных вложений. Кроме того, около 70% внутреннего спроса на продукцию черной металлургии приходится на довольно успешно преодолевающую кризис строительную отрасль. На рис. 3.2 указанные пять ВЭД попадают в 1-й квадрант, т.е. характеризуются наращиванием как производства, так и инвестиций. А вот в **наращивающей инвестиции нефтепереработке, как и в нефтедобыче, производство сокращается («инвестиции на будущее»)**. Аутсайдером по инвестициям в обрабатывающей промышленности следует считать производство текстильных изделий. Для данной отрасли инвестиционный кризис не является новостью. Определенные надежды на выход из него дают предложенные правительством России в июне 2020 г. меры поддержки легкой промышленности.

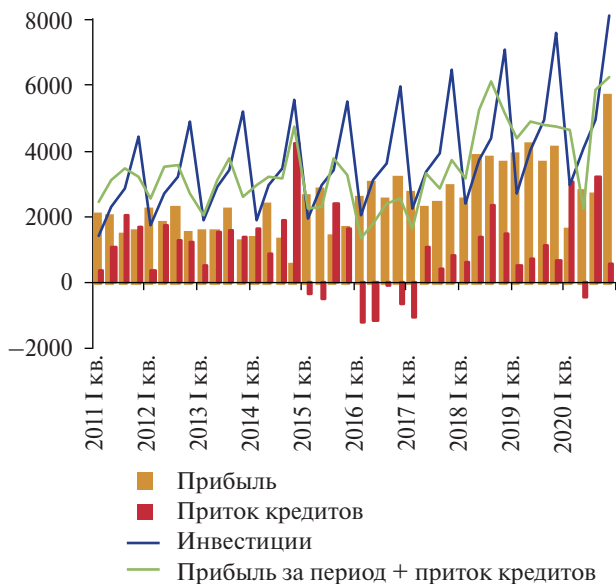
**Что касается сферы услуг, очень высокий прирост инвестиций (+54,3%) зафиксирован в здравоохранении, что выглядит вполне логичным. Растут инвестиции в имеющие важное значение в период пандемии науку и государственное управление (включая соцобеспечение), в «плюсе» и ИКТ. В секторе «транспортировка и хранение» лидируют курьерская деятельность и складское хозяйство. Своеобразным парадоксом служит на удивление высокий рост инвестиций в сфере туризма. Данные инвестиции можно отчасти считать «инвестициями на будущее», а также связать с весьма активным развитием внутреннего туризма после снятия ряда ограничений на перемещение по России.**

### **Склонность к инвестированию и перспективы оживления инвестиционной активности**

Динамика склонности к инвестированию, т.е. соотношения их номинальных объемов и финансовых источников, может в определенной мере характеризовать настроения бизнеса и перспективы развития экономики. Исторически в российской экономике наблюдалась высокая корреляция (заметная на графике

даже визуально) между номинальным квартальным объемом инвестиций в основной капитал и суммарным объемом балансовой прибыли и увеличением кредитной массы за период (рис. 3.3). Говоря о склонности к инвестированию по экономике в целом, имеет смысл рассматривать ее в разных измерениях, в частности, как соотношение «инвестиции/кэш-флоу». Под кэш-флоу в данном случае понимается совокупный приток прибыли и прироста накопленной массы кредитов и долгосрочных облигаций в нефинансовом секторе.

Несмотря на повышательный тренд в последние годы в динамике балансовой прибыли экономики, **склонность к инвестированию из имеющихся собственных и заемных средств после 2012 г., как показы-**



**Рис. 3.3.** Номинальные ежеквартальные объемы инвестиций в основной капитал и их финансовых источников (балансовой прибыли и прироста суммы выданных кредитов нефинансовому сектору), экономика России в целом, трлн руб.

*Источник:* Расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных Росстата и Банка России.

вают наши расчеты, снижалась (табл. 3.2). В 2018 г. она находилась на минимальном уровне, составляя 88%. Тем не менее в 2019 г. этот показатель вырос по сравнению с 2018 г. до 99%, а в 2020 г. даже на фоне кризисных явлений снизился совсем незначительно (до 98%).

**Таблица 3.2.** Объемы инвестиций в основной капитал по экономике в целом, некоторые внутренние источники их финансирования и показатели склонности к инвестированию в 2012–2020 гг., в текущих ценах, млрд руб. (если не указано иное)

|   | Показатель                                                                                                           | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   |
|---|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1 | Инвестиции в основной капитал за год                                                                                 | 12 586 | 13 450 | 13 903 | 13 897 | 14 749 | 16 027 | 17 595 | 19 329 | 20 118 |
| 2 | То же, изменение к предыдущему году                                                                                  | 1 550  | 864    | 452    | –5     | 852    | 1 278  | 1 568  | 1 734  | 789    |
| 3 | Балансовая прибыль экономики за год                                                                                  | 7 725  | 6 495  | 5 501  | 8 404  | 11 285 | 10 321 | 13 797 | 15 758 | 12 654 |
| 4 | То же, изменение к предыдущему году                                                                                  | 704    | –1 230 | –994   | 2 903  | 2 881  | –965   | 3 477  | 1 961  | –3 104 |
| 5 | Кредиты небанковскому сектору (рублевые и валютные), объем на счетах на конец года (кредитная масса на конец года)   | 28 239 | 33 272 | 41 899 | 45 121 | 41 973 | 43 274 | 49 158 | 52 247 | 58 621 |
| 6 | Прирост кредитной массы за год                                                                                       | 4 605  | 5 034  | 8 627  | 3 221  | –3 148 | 1 301  | 5 884  | 3 089  | 6 373  |
| 7 | Долговые долгосрочные ценные бумаги, выпущенные на внутреннем рынке нефинансовыми организациями, объем на конец года | 1 835  | 2 125  | 2 847  | 3 731  | 5 053  | 6 476  | 6 719  | 7 344  | 8 868  |

### 3. Объемы инвестиций, склонность к инвестированию...

|    | Показатель                                                                                                                               | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 8  | То же, прирост за год                                                                                                                    | 200    | 290    | 722    | 884    | 1 322  | 1 423  | 243    | 625    | 1 524  |
| 9  | Сумма балансовой прибыли экономики, прироста кредитной массы и прироста облигационной массы за год (кэш-флоу) (стр. 3 + стр. 6 + стр. 8) | 12 530 | 11 818 | 14 850 | 12 509 | 9 459  | 13 044 | 19 925 | 19 472 | 20 552 |
| 10 | То же, изменение к предыдущему году                                                                                                      | –112   | –711   | 3 032  | –2 341 | –3 050 | 3 585  | 6 881  | –453   | 1 079  |
| 11 | Склонность к инвестированию из кэш-флоу [(стр. 1 / стр. 9) x 100]                                                                        | 100%   | 114%   | 94%    | 111%   | 156%   | 123%   | 88%    | 99%    | 98%    |
| 12 | Склонность к инвестированию из балансовой прибыли [(стр. 1 / стр. 3) x 100]                                                              | 163%   | 207%   | 253%   | 165%   | 131%   | 155%   | 128%   | 123%   | 159%   |

Источник: Расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ по данным Росстата и Банка России.

Кризисные явления 2020 г., связанные с остановкой некоторых производств и снижением цен на нефть, обусловили уменьшение финансовых источников инвестиций. Так, объемы балансовой прибыли экономики уже в далеко еще не кризисном I квартале 2020 г. сократились относительно того же периода прошлого года почти на 60%; во II квартале падение составило 34% год к году. В III квартале падение было менее 30%, а в IV квартале наблюдался рост примерно на 40% год к году.

Также во II квартале 2020 г. — впервые за три года — стал отрицательным приток кредитов в нефинансовый сектор экономики. Однако уже в III квартале он, составив 3,2 трлн руб., превысил уровень I квартала, а в IV квартале снова был в положительной области (рис. 3.3). Это в целом обеспечило стабилизацию в годовом

выражении суммарного объема внутренних источников инвестиций в экономику как совокупности балансовой прибыли экономики, а также прироста кредитной и облигационной массы у нефинансового сектора экономики (табл. 3.2).

На фоне вмешательства Банка России, временно облегчившего кредитные требования для заемщиков и банков, а также подержавшего рынок ценных бумаг, **в 2020 г. не произошло падения суммарного объема источников инвестиций (за исключением ПИИ).** Этим ситуация в прошлом году в корне отличалась от ситуации 2015–2016 гг., когда внутренние источники инвестиций суммарно упали более чем на 5,3 трлн руб. (табл. 3.2). Это стало одной из причин для относительно небольших (по крайней мере, по сравнению с развитыми странами из G20) антикризисных вливаний в России в 2020 г. из бюджетных резервуаров. Следует отметить также, что в 2020 г. в России наблюдался **максимальный прирост объема выпущенных долгосрочных облигаций нефинансовым сектором экономики**, который превысил 1,5 трлн руб. и был выше уровня 2016–2017 гг. (табл. 3.2, строки 7 и 8).

В то же время в 2020 г. в России резко упал приток прямых иностранных инвестиций, которые являются значимым внешним финансовым источником инвестиций. **Общий объем новых прямых иностранных инвестиций в российские нефинансовые компании по итогам 2020 г., по данным Банка России, составил 1,4 млрд долл., что более чем в 20 раз меньше показателя 2019 г. (28,9 млрд долл.)<sup>2</sup>.** При этом отток ПИИ из России со стороны реального сектора также сократился — он составил 6,3 млрд руб. против 22,6 млрд руб. в 2019 г. Таким образом, баланс притока и оттока ПИИ реального сектора экономики в России в 2020 г. стал отрицательным (–4,9 млрд долл.) против его положительного значения 6,3 млрд долл. в 2019 г., что означает перепад в размере –11,2 млрд долл.

Следует отметить, что **в мире в 2020 г. тоже резко (на 42%, по оценкам UNCTAD) снизились глобальные потоки капитала.** В 2020 г. мировой объем прямых иностранных инвестиций составил около 860 млрд долл., тогда как в 2019 г. он был на уровне 1,5 трлн долл. Объем 2020 г. на 30% меньше уровня 2009 г., когда наблюдался мировой финансовый кризис. В развитых странах приток ПИИ упал

---

<sup>2</sup> Меньший объем притока ПИИ в нефинансовый сектор российской экономики наблюдался лишь в 1998 г. (1,3 млрд долл.).

в среднем на 69%, в развивающихся — на 12%, в странах с переходной экономикой — на 77%. На нефтеэкспортеров (включая Россию) негативно повлияло резкое снижение интереса инвесторов к нефтяному сектору. При этом, однако, Казахстан в 2020 г. оказался «в плюсе».

В рублевом выражении приток ПИИ в российский реальный сектор в 2020 г. по сравнению с 2019 г. сократился примерно на столько же, на сколько вырос объем эмиссии долгосрочных облигаций на внутреннем рынке, т.е. финансовый дисбаланс был в целом компенсирован. При этом, однако, нельзя забывать о том, что норма инвестирования относительно ВВП в России относительно низка (21%) и требуется ее наращивание и что ПИИ являются не только источником длинных денег (которых пока мало в России), но и фактором притока технологий и ноу-хау.

**В перспективе при продолжении восстановления экономики и отсутствии третьей волны пандемии серьезного оживления инвестиционной активности (5% в год и более) можно ожидать не ранее 2022 г.** При этом вероятно адаптация структуры инвестиционного процесса к реорганизации ГЦС под влиянием пандемии. Усиливающийся решоринг ведет к сокращению объемов и росту количества точек географической концентрации производства. Для России это означает необходимость определенной реиндустриализации, но в то же время не означает отказа от ускоренного развития сферы услуг (под влиянием общеэкономических закономерностей, т.е. так называемых эффектов Энгеля и Баумоля<sup>3</sup>).

Как отмечают международные эксперты (и с ними можно согласиться), на фоне процессов решоринга и частичной деглобализации производства (в силу необходимости снижения рисков поставок из одного региона) в ближайшие годы будет наблюдаться переход от инвестиций преимущественно в крупные промышленные производства к более распределенному производству, которое

---

<sup>3</sup> В силу эффекта Энгеля по мере удовлетворения базовых потребностей (продукты питания, базовые промышленные товары) спрос переключается на более сложные потребности (услуги). В силу эффекта Баумоля высокие темпы технического прогресса в промышленном и сельскохозяйственном секторах приводят к росту производительности труда в этих секторах и к вытеснению работников в сектор услуг, где рост производительности труда не столь велик. Данный эффект также вызывает опережающий рост цен на услуги.



опирается на компактную физическую и цифровую инфраструктуру.

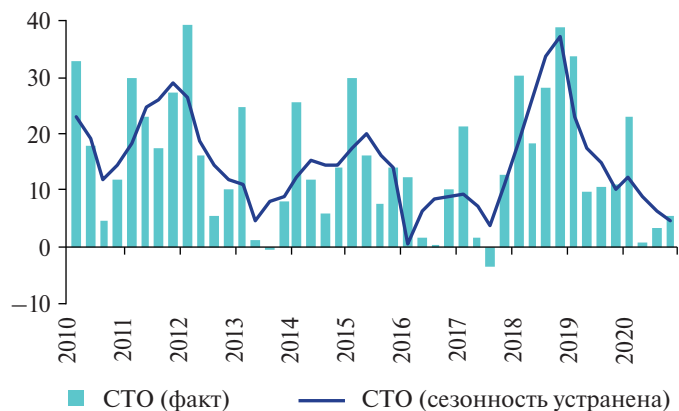
В условиях увеличения неопределенности можно утверждать, что инвестиции в фундаментальные и поисковые исследования и связанные с ними инвестиции в высшее образование и здравоохранение являются наиболее бесприигрышными долгосрочными (на 10 лет и более) вложениями для развития страны.

## 4. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС: ВОЗДЕЙСТВИЕ ВНЕШНИХ ШОКОВ И ОТЛОЖЕННОГО СПРОСА

*С.Г. Пухов*

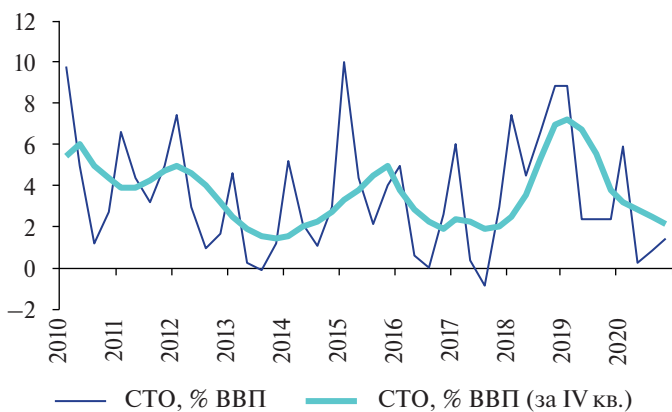
В 2020 г. из-за пандемии и введенных карантинных мер произошло резкое падение внешнего спроса и цен на мировых товарных рынках. В результате стоимость российского экспорта сократилась на 22% к предыдущему году. В отличие от многих стран, российская экономика оказалась более устойчивой к пандемии. Падение внутреннего спроса в меньшей степени затронуло товарный импорт, стоимость которого снизилась всего на 6%. Сфера услуг оказалась наиболее уязвимой в условиях повсеместных ограничительных мер, особенно в сфере поездок, туризма и отдыха. Исходя из этого профицит текущего счета сократился до 2,2% ВВП против 3,8% в 2019 г. В условиях кризиса приток нерезидентов на рынок ОФЗ упал до 4 млрд долл. с 20 млрд долл. в 2019 г., а отток капитала частного сектора вырос с 23 млрд до 48 млрд долл. Восстановление мировой экономики в 2021 г., рост мировой торговли и улучшение конъюнктуры на товарных рынках приведут к росту текущего профицита и сокращению чистого оттока капитала частного сектора.

**Положительное сальдо счета текущих операций (СТО) по итогам 2020 г. снизилось** до 32 млрд долл. (2,2% ВВП) против 65 млрд долл. (3,8%) в 2019 г. (рис. 4.1, 4.2). Во время первой волны пандемии и введения локдауна во II квартале текущий профицит сократился практически до нуля, но в дальнейшем стал медленно восстанавливаться на фоне смягчения карантинных мер и улучшения конъюнктуры на мировых товарных рынках. Однако этого было недостаточно для того, чтобы переломить тенденцию последних двух лет. С устраненной сезонностью профицит непрерывно снижался и в октябре — декабре опустился до минимального значения за последние 13 кварталов (рис. 4.1). Причем процесс «обнуления» СТО начался еще до пандемии после того, как его значение с устраненной сезонностью достигло рекордного показателя в IV квартале 2018 г. По мере приближения к нейтральному уровню СТО увеличивается давление на рубль. Прошлый год не



**Рис. 4.1.** Динамика счета текущих операций, млрд долл.

Источник: База данных СЕИС; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



**Рис. 4.2.** Динамика счета текущих операций, % ВВП

Источник: База данных СЕИС; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

#### 4. Платежный баланс: воздействие внешних шоков и отложенного спроса

стал исключением, обменный курс достиг рекордного значения 76,2 руб./долл. в среднем за IV квартал, увеличившись на 20% год к году.

**Сальдо по финансовому счету** с учетом ошибок и пропусков, но без международных резервов, в 2020 г. сложилось отрицательным (прирост активов превысил обязательства) в размере 46 млрд долл. (табл. 4.1). При этом годом ранее финансовый счет впервые за последние 13 лет оказался профицитным — чуть более 1 млрд долл. против 77 млрд долл. перед кризисом 2008 г.

**Практически весь дефицит финансового счета был сформирован за счет чистого оттока капитала частного сектора**, который вырос до 48 млрд долл. по сравнению с 23 млрд долл. в 2019 г. (табл. 4.1).

**Таблица 4.1.** Квартальная динамика финансового счета платежного баланса, млрд долл.

|                                      | 2019       |           |           |           | 2020       |            |           |           |
|--------------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|-----------|-----------|
|                                      | I кв.      | II кв.    | III кв.   | IV кв.    | I кв.      | II кв.     | III кв.   | IV кв.    |
| <b>Сальдо счета текущих операций</b> | <b>33</b>  | <b>10</b> | <b>11</b> | <b>11</b> | <b>23</b>  | <b>1</b>   | <b>3</b>  | <b>6</b>  |
| Торговый баланс                      | 47         | 39        | 38        | 41        | 33         | 17         | 18        | 22        |
| Экспорт                              | 103        | 101       | 103       | 113       | 89         | 70         | 79        | 91        |
| Импорт                               | −56        | −62       | −65       | −72       | −56        | −54        | −60       | −70       |
| Сальдо прочих операций               | −13        | −30       | −27       | −30       | −10        | −16        | −15       | −16       |
| <b>Сальдо финансового счета*</b>     | <b>−15</b> | <b>7</b>  | <b>5</b>  | <b>4</b>  | <b>−18</b> | <b>−14</b> | <b>−5</b> | <b>−9</b> |
| Госсектор                            | 9          | 6         | 3         | 5         | 0          | −2         | 2         | 1         |
| в том числе вторичный рынок госбумаг | 5          | 11        | 1         | 4         | 0          | 2          | 0         | 2         |
| Частный сектор                       | −24        | 1         | 2         | −1        | −18        | −12        | −8        | −10       |
| банковский сектор                    | −12        | −13       | −2        | 10        | −9         | −7         | 5         | −7        |
| нефинансовый сектор                  | −12        | 14        | 4         | −11       | −9         | −5         | −13       | −4        |

\* С учетом чистых ошибок и пропусков, операций с капиталом, в методологии РПБ5.

Источники: База данных CEIC; Банк России.

Главным образом это было связано с сокращением обязательств нефинансового сектора по прямым и портфельным инвестициям.

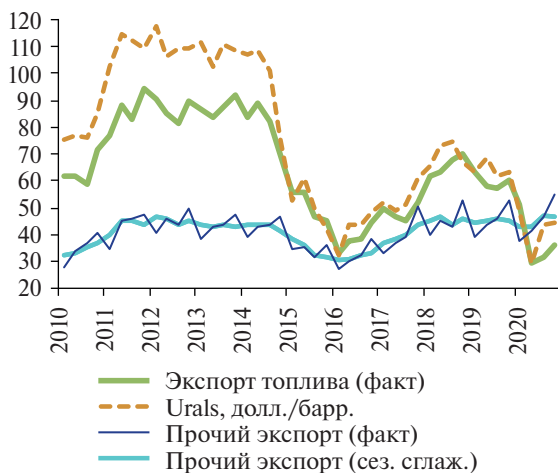
Сальдо финансового счета госсектора и Банка России в прошлом году сократилось до 1,5 млрд долл. с 24 млрд долл. по итогам 2019 г. Резко снизился приток средств нерезидентов на вторичный рынок госбумаг (табл. 4.1).

Таким образом, дефицит финансового счета на 70% балансировался за счет профицита СТО, в остальном — за счет сокращения международных резервов.

**Международные резервы по итогам прошлого года сократились** почти на 14 млрд долл. после их роста на 66 млрд долл. в 2019 г. Изменения резервов происходили в рамках реализации бюджетного правила, которое предусматривало накопление в резервах дополнительных доходов бюджета от продажи нефти, когда ее стоимость оказывалась выше заложенной в бюджете цены отсеечения (в 2020 г. это 42,4 долл./барр.), и расходование накопленных средств при падении цен. При расчете базовых нефтегазовых доходов Минфин использовал докризисные объемы добычи и экспорта нефти. Это было равносильно некоторому «повышению» цены отсеечения. Кроме того, в прошлом году совершалась продажа валюты в рамках зеркалирования сделок ФНБ с акциями Сбербанка и «Аэрофлота», которая была завершена в декабре. Эти меры позволили сдержать ослабление рубля в условиях падения нефтяных цен до 42 долл./барр. в среднем за 2020 г. с более чем 64 долл./барр. годом ранее.

### **Профицит счета текущих операций — тенденция к сокращению**

**В 2020 г. стоимость экспорта товаров сократилась до 330 млрд долл., или на 22% к предыдущему году, после трех лет непрерывного роста.** Согласно данным ФТС России, впервые с 2013 г. снизились физические объемы (на 2,5%), но еще больше упали цены. Пандемия коронавируса сопровождалась экономическим шоком и резким падением внешнего спроса. Объем мировой торговли в прошлом году сократился почти на 10%, чуть меньше составило снижение мирового спроса на нефть, при этом среднегодовые цены на энергетические товары рухнули почти на треть по сравнению с 2019 г.



**Рис. 4.3.** Динамика стоимости экспорта товаров, млрд долл.

*Источник:* База данных CEIC; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

**Стоимость экспорта углеводородного сырья по итогам прошлого года сократилась до 149 млрд долл., или на 38% (рис. 4.3).** Из-за ограничения добычи в рамках нефтяной сделки ОПЕК+ физические объемы экспорта сырой нефти снизились более чем на 11% до 239 млн т. Экспорт природного газа упал почти на 10% до 199 млрд м<sup>3</sup>. В Европе из-за карантинных мер резко сократился спрос на топливо в апреле — мае, при этом запасы газа в хранилищах оказались рекордными. Профицит природного газа и СПГ привел к падению цен в конце весны до исторических минимумов. Так, на газовом хабе в австрийском Баумгартене, наиболее приближенном к России, спотовая цена газа в пересчете на тысячу кубометров опускалась во второй половине мая до 50 долл. По мере снятия карантинных мер и постепенного восстановления мирового спроса стали расти экспортные контрактные цены. В результате среднегодовая цена российского природного газа в странах дальнего зарубежья составила 132 долл./тыс. м<sup>3</sup> против 205 долл./тыс. м<sup>3</sup> по итогам 2019 г.

**Стоимость прочего экспорта (без углеводородного сырья) практически не меняется последние три года, оставаясь на уровне 181 млрд долл.** После небольшого снижения в начале прошлого года стои-

мость этого экспорта в III квартале достигла 47 млрд долл. с устраненной сезонностью (рис. 4.3). Росту экспорта способствовало восстановление мировой торговли, объем которой, согласно данным World Trade Monitor<sup>1</sup>, в ноябре превысил докризисный уровень начала года. Цены на неэнергетические товары, рассчитываемые Всемирным банком, восстановились еще раньше — в августе.

Значительную долю прочего экспорта составляет несырьевой неэнергетический экспорт (ННЭ), стоимость которого в 2020 г. превысила 163 млрд долл. против 155 млрд долл. за предыдущий год. **Основной вклад в прирост стоимости ННЭ внес экспорт золота и продукции АПК.** В физическом выражении экспорт золота составил в прошлом году около 320 т, увеличившись в 2,5 раза. Банк России еще осенью 2019 г. снизил покупки на внутреннем рынке, а через полгода их полностью прекратил. На фоне повышения инвестиционного спроса на золото в мире его котировки в августе выросли до рекордного уровня, а в среднем за год рост составил 27% к ценам 2019 г. В результате стоимость его экспорта увеличилась с 6 млрд до 19 млрд долл.

Экспорт продовольствия и сельхозсырья (около 18% стоимости ННЭ) в 2020 г. вырос почти на 5 млрд долл. Примерно половину этого прироста обеспечил экспорт зерновых — рекордным отгрузкам в сентябре — декабре способствовал второй в истории урожай зерна.

Экспорт продукции машиностроения (его доля составила 16% стоимости ННЭ) снизился за прошлый год почти на 3 млрд долл. из-за падения спроса на транспортные средства и электрооборудование в условиях жестких карантинных мер и нарушения логистических цепочек поставок комплектующих.

Экспорт продукции химической промышленности (15% стоимости ННЭ) также снизился на 3 млрд долл., главным образом за счет снижения экспортных цен и физических объемов удобрений и органических соединений.

Еще на 3 млрд долл. сократился в 2020 г. экспорт металлов (около 30% стоимости ННЭ), в основном за счет полуфабрикатов из железа или нелегированной стали. Во 2-м полугодии 2020 г. почти не было поставок полуфабрикатов на североамериканский

---

<sup>1</sup> Индекс World Trade Monitor публикуется Нидерландским управлением анализа экономической политики (CPB).

рынок из-за протекционистских мер. Торговая война Китая с Австралией привела к резкому подорожанию железной руды. Не способствовало наращиванию экспорта металла падение деловой активности в США и Европе во время жестких карантинных мер. Однако стоимость экспорта цветных металлов, за исключением алюминия, удалось нарастить за счет роста как цен, так и физических объемов.

Экспорт продукции лесопромышленного комплекса (около 8% ННЭ в 2020 г.) снизился в значительно меньшей степени. В прошлом году сформировался устойчивый тренд на снижение спроса на пиломатериалы со стороны Китая из-за карантина и насыщения его внутреннего рынка.

**Стоимость импорта товаров по итогам прошлого года сократилась в существенно меньшей степени, чем экспорт, — до 240 млрд долл., или всего на 6% (рис. 4.4).** С устраненной сезонностью основной спад в динамике импорта пришелся на II квартал, принявший основной удар пандемии. По мере снятия карантинных мер и реализации отложенного спроса импорт восстановился к докризисным значениям уже в конце года.

**Устойчивость импорта обеспечили продукция машиностроения (около 48% стоимости всего импорта), а также продовольствие (13%),**



**Рис. 4.4.** Динамика стоимости импорта товаров, млрд долл.

*Источник:* База данных CEIC; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



физические объемы которых по итогам прошлого года немного подросли (но при этом снизились долларовые цены).

Импорт инструментов и оптики оказался наиболее устойчивым к карантинным мерам в условиях пандемии, и уже с мая прошлого года их стоимость с устраненной сезонностью превышала январские показатели. Сильнее всего карантин ударил по импорту наземного транспорта, стоимость которого в апреле — мае упала почти на 40% к январскому уровню, а восстановился импорт лишь к октябрю за счет реализации отложенного спроса. Примерно на 20% в период кризиса упал импорт механического и электрического оборудования, при этом восстановление затянулось до конца года.

За прошедший год за счет снижения объемов и цен совокупная стоимость импорта химической продукции (18% всего импорта), металлов (7%) и продукции легкой промышленности (6%) сократилась почти на 10% к уровню 2019 г. Восстановление импорта сдерживалось ослаблением национальной валюты. Реальный эффективный курс рубля ежеквартально снижался на 4–5% непрерывно на протяжении последних трех кварталов.

В целом прошедший кризис наиболее сильно ударил по объемам потребительского импорта, в меньшей степени затронул импорт промежуточных товаров и практически не коснулся поставок инвестиционных товаров.

**Совокупный дефицит по остальным статьям СТО** (услуги, доходы, оплата труда и трансферты) по итогам 2020 г. составил 57 млрд долл., хотя еще годом ранее достигал 100 млрд долл. (табл. 4.1). **Наиболее сильно карантинные меры ударили по сфере услуг, особенно по линии международного туризма и отдыха.** Дефицит услуг сократился с 36 млрд долл. в 2019 г. до 18 млрд долл. в 2020 г. При этом **на 29% сократился экспорт услуг и на 37% — импорт.** Экспорт и импорт поездок практически «обнулились», их стоимость упала примерно на 75% к уровню 2019 г. С устраненной сезонностью значимых улучшений в поездках к концу прошлого года так и не произошло, а в импорте дела обстоят еще хуже, чем во II квартале. Таким образом, в части выездного туризма сформировался наибольший отложенный спрос за время пандемии. Этот спрос оценивается нами в объеме более 25 млрд долл. Отрицательное сальдо инвестиционных доходов за прошедший год сократилось с 50 млрд до 31 млрд долл. Вместе с тем в IV квартале, похоже, наметилась тенденция к росту дефицита инвестиционных доходов предприятий.

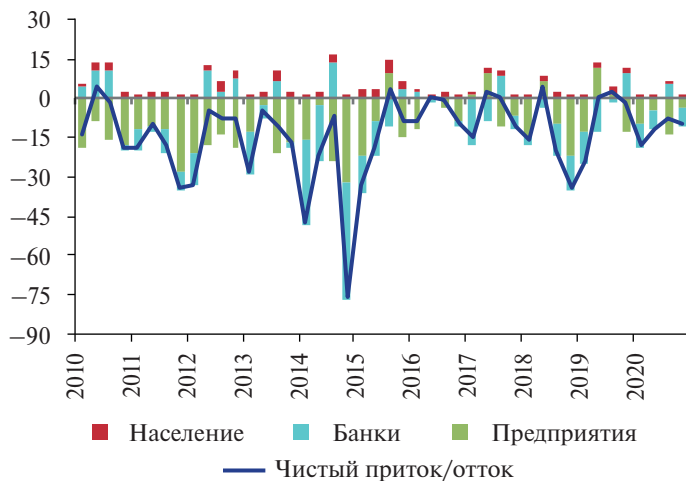
### Дефицит ПИИ и сокращение внешнего долга

**Сальдо финансового счета** с учетом ошибок и пропусков в 2020 г. сложилось отрицательным и превысило 46 млрд долл. против профицита чуть более 1 млрд долл. годом ранее (табл. 4.1, в методологии РПБ5). Такой переход был вызван резким сокращением заимствований Минфина на рынке ОФЗ и ростом чистого оттока капитала нефинансового сектора.

По итогам 2020 г. положительное **сальдо финансовых операций госсектора и Банка России** составило всего 1,5 млрд долл. против почти 27 млрд долл. годом ранее (табл. 4.1). Профицит стал возможным за счет роста обязательств Банка России в III квартале, а в IV квартале выросли обязательства денежных властей. Возобновился приток средств нерезидентов на вторичном рынке госбумаг — пик был зафиксирован в ноябре, когда Минфин полностью выполнил план выпуска ОФЗ на IV квартал и в дальнейшем осуществлял заимствования в значительно меньших объемах и в наименее привлекательных для нерезидентов бумагах. Кроме того, в ноябре Минфин разместил два транша еврооблигаций на общую сумму 2 млрд евро. Участие нерезидентов в каждом из траншей составило около 60%.

В 2020 г. **чистый отток капитала частного сектора** увеличился до 48 млрд долл. по сравнению с 23 млрд долл. за предыдущий год (рис. 4.5). Основным фактором стало сокращение обязательств предприятий и банков на протяжении всего года.

Со стороны **нефинансового сектора** чистый отток капитала вырос с 5 млрд долл. в 2019 г. до 30 млрд долл. в 2020 г. (с учетом ошибок и пропусков, табл. 4.1). В очередной раз необходимо отметить проблему притока организованных инвестиций. **Прямые иностранные инвестиции в страну вновь сократились и по итогам прошлого года едва превысили 1 млрд долл.** — в масштабах экономики это даже ниже, чем в 1994 г. Хотя интенсивность сокращения портфельных инвестиций нерезидентов и замедлилась к концу года, но по итогам года из России инвесторы вывели более 14 млрд долл. Большой исход наблюдался лишь в период кризиса 2008 г. Одновременно в IV квартале вновь возобновился рост прямых и портфельных инвестиций в зарубежные активы — он превысил 6 млрд долл. По итогам года их уровень снизился до 16 млрд долл. — до минимального значения с 2005 г. В результате баланс организован-



**Рис. 4.5.** Чистый приток/отток по секторам экономики, млрд долл.

Источник: База данных CEIC; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

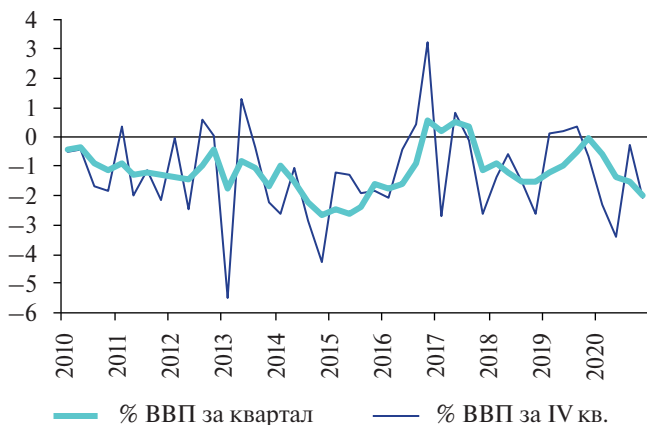
ных инвестиций в страну по итогам 2020 г. оказался отрицательным — 29 млрд долл., или 2,2% ВВП (рис. 4.6).

Со стороны **банковской системы** в 2020 г. чистый отток капитала составил 18 млрд долл., практически не изменившись по сравнению с предыдущим годом. На протяжении последних трех кварталов подряд банки сокращали свои зарубежные активы, при этом внешние обязательства непрерывно снижаются уже с середины 2014 г.

#### Основные предпосылки и тенденции на 2021 г.:

— Цены на нефть, согласно консенсус-прогнозу Института «Центр развития», в 2021 г. прогнозируются на уровне, близком к 52 долл./барр. При неизменных физических объемах каждые 10 долл. прироста среднегодовых цен барреля нефти приводят к увеличению стоимости экспорта углеводородного сырья как минимум на 35 млрд долл. Сопутствующий рост цен на уголь, металлы и другие биржевые товары российского экспорта, по нашим оценкам, прибавит к экспорту еще около 12 млрд долл.

— Рост мировой торговли и инвестиций продолжится на фоне восстановления ведущих экономик мира после кризиса 2020 г.



**Рис. 4.6.** Баланс прямых и портфельных инвестиций в страну и за рубеж, % ВВП

*Источник:* База данных CEIC; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Это будет способствовать приросту физических объемов экспорта минимум на 2% (компенсирующих большую часть спада 2019 г.), что может прибавить к стоимости экспорта еще 6 млрд долл. по сравнению с уровнем предыдущего года. В результате стоимость всего экспорта в текущем году составит более 385 млрд долл.

— Во многих странах карантинные меры сохранятся в I квартале с постепенным их снятием к лету текущего года. В этом случае во 2-м полугодии можно ожидать значительного роста импорта услуг, особенно в части отложенных из-за пандемии зарубежных поездок. При полной реализации отложенного спроса стоимость всего импорта услуг в 2021 г. может составить 85 млрд долл. (рост почти на треть к предыдущему году). Стоимость экспорта услуг в текущем году может увеличиться до 49 млрд долл. (рост почти на 9% к уровню 2020 г.), что примерно соответствует продолжению январской динамики с устраненной сезонностью.

— Мягкая денежно-кредитная политика ведущих центробанков мира не изменится на протяжении всего текущего года, будут приняты новые бюджетные стимулы в США. Как следствие, сохранится спрос на рисковые активы, в том числе на российские.

– Ужесточения санкций по отношению к России, способных существенно повлиять на финансовые потоки, мы не ожидаем. В этой ситуации возрастет приток средств нерезидентов на рынок ОФЗ. Инвестиционный бума, как это было в 2019 г., вряд ли стоит ждать, но увеличение профицита по счету денежных властей до 10 млрд долл. вполне вероятно. Предприятия и банки смогут практически полностью рефинансировать внешний долг за счет внешних займов. Чистый отток капитала частного сектора, скорее всего, снизится по отношению к уровню 2020 г., но останется выше, чем это было в наиболее благоприятных 2016, 2017 и 2019 гг. (19–23 млрд долл.). Скорее всего, рубль будет относительно стабильным.

– В России продолжится рост внутреннего спроса — как потребительского, так и инвестиционного. Стоимость импорта товаров, в отличие от экспорта, будет расти в основном за счет физических объемов. При сохранении тенденции последних месяцев стоимость импорта товаров в 2021 г. может увеличиться до 257 млрд долл., или на 7% по сравнению с предыдущим годом.

– В условиях высоких нефтяных цен Банк России перейдет к покупкам валюты на внутреннем рынке в рамках бюджетного правила. Прирост резервов оценивается на уровне 20 млрд долл.

Перечисленные предпосылки будут способствовать росту профицита СТО до 47 млрд долл. в 2021 г. Чистый отток капитала частного сектора в этом случае может составить 37 млрд долл. В табл. 4.2 представлен прогноз платежного баланса на текущий год.

**Таблица 4.2.** Прогноз платежного баланса на 2021 г., млрд долл.

|                                      | 2014      | 2015      | 2016      | 2017      | 2018       | 2019      | 2020<br>(оценка) | 2021<br>(прогноз) |
|--------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|------------------|-------------------|
| <b>Сальдо счета текущих операций</b> | <b>58</b> | <b>68</b> | <b>24</b> | <b>32</b> | <b>116</b> | <b>65</b> | <b>32</b>        | <b>47</b>         |
| Торговый баланс                      | 189       | 148       | 90        | 115       | 195        | 165       | 89               | 128               |
| Экспорт                              | 497       | 341       | 282       | 353       | 444        | 420       | 330              | 385               |
| Импорт                               | –308      | –193      | –191      | –238      | –249       | –255      | –240             | –257              |
| Баланс услуг                         | –55       | –37       | –24       | –31       | –30        | –36       | –18              | –36               |
| Экспорт                              | 66        | 52        | 51        | 58        | 65         | 63        | 45               | 49                |

#### 4. Платежный баланс: воздействие внешних шоков и отложенного спроса

|                                                           | 2014        | 2015       | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       | 2020<br>(оцен-<br>ка) | 2021<br>(про-<br>гноз) |
|-----------------------------------------------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------------------|------------------------|
| Импорт                                                    | -121        | -89        | -75        | -89        | -95        | -99        | -63                   | -85                    |
| Баланс доходов                                            | -76         | -43        | -42        | -51        | -49        | -64        | -39                   | -45                    |
| <b>Сальдо финансового счета<br/>(без резервов)*</b>       | <b>-165</b> | <b>-66</b> | <b>-16</b> | <b>-10</b> | <b>-77</b> | <b>1</b>   | <b>-46</b>            | <b>-29</b>             |
| госсектор и Банк России                                   | -14         | -9         | 3          | 13         | -10        | 22         | 1                     | 10                     |
| частный сектор*                                           | -151        | -58        | -19        | -23        | -68        | -21        | -48                   | -37                    |
| <b>Изменение валютных резер-<br/>вов ('+' — снижение)</b> | <b>108</b>  | <b>-2</b>  | <b>-8</b>  | <b>-23</b> | <b>-38</b> | <b>-66</b> | <b>14</b>             | <b>-20</b>             |
| <i>Справочно: Urals,<br/>долл./барр.</i>                  | 98          | 51         | 42         | 53         | 70         | 64         | 42                    | 52                     |

\* С учетом чистых ошибок и пропусков, в методологии РПБ5.

Источники: База данных CEIC; Банк России; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

### Основные риски

В условиях президентства Джо Байдена мы ожидаем снижения геополитических рисков и напряженности в торговых отношениях США с Китаем и Европой. Риски объявления новых американских санкций по отношению к России могут возрасти, но в большей мере они будут касаться персональных санкций.

По нашему мнению, основным риском в текущем году остается снижение нефтяных цен. Решение Саудовской Аравии дополнительно добровольно сократить свою добычу в феврале — марте и резкое похолодание в феврале привели к росту цен выше 65 долл./барр. Высокие нефтяные цены станут триггером добычи сланцевой нефти в США. В результате уже весной может произойти существенное увеличение добычи нефти в мире. На фоне медленного восстановления спроса из-за продолжающейся пандемии это может привести во II квартале к профициту нефти на рынке и резкому снижению цен.

## 5. ДОХОДЫ НАСЕЛЕНИЯ: ЗАТЯНУВШИЙСЯ СПАД

*С.Г. Мисихина*

В периоды социально-экономических кризисов политика государства в области поддержки доходов населения является важным фактором, заметно влияющим на то, будут падать реальные располагаемые доходы или нет, и, если да, насколько глубоко<sup>1</sup>. Во время социально-экономического кризиса 2008–2009 гг. фактором, способствовавшим поддержанию доходов населения, стали быстрые темпы повышения размеров пенсий и их валоризация в 2010 г. (см. рис. 5.1).

В 2015 г. на фоне падения ВВП сокращение реальных располагаемых денежных доходов населения усилилось до –2,4% (в 2014 г. оно составило –1,2%) при обвальном снижении реальной заработной платы (на 9%) и заметном снижении реального размера пенсий (–3,8%). В течение 4 лет — с 2014 по 2017 г. — реальные располагаемые доходы населения снижались на фоне спада экономической активности и продолжительной бюджетной консолидации, в результате в 2017 г. они оказались на 8,4% ниже уровня 2013 г. Доходы почти не изменились в 2018 г. и только в 2019 г. выросли на 1,0%, сократив накопленное снижение по отношению к 2013 г. до 7,5%.

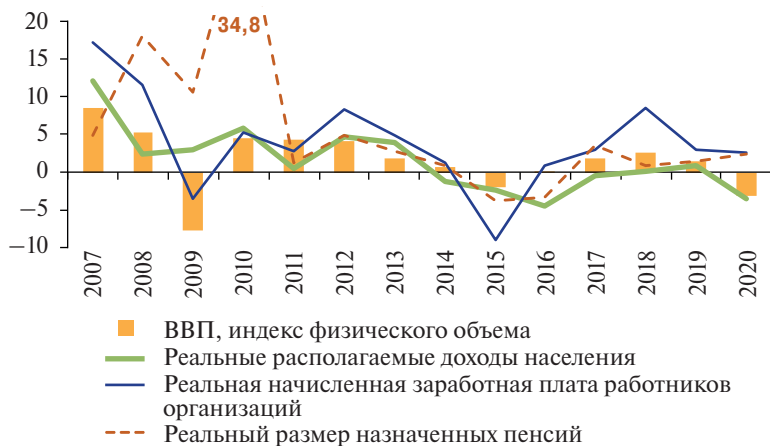
### Доходы населения в 2020 г.

Реальная заработная плата работников организаций увеличилась в 2020 г. на 2,5% по сравнению с 2019 г., что хуже результата 2019 г. (4,8%). В итоге реальная зарплата на 9,3% превысила уровень 2013 г. (превышение началось с 2018 г., а в 2019 г. оно составило 6,6%).

Росту зарплат и сохранению рабочих мест в 2020 г. способствовали:

---

<sup>1</sup> Акиндинова Н., Кондрашов Н., Мисихина С. Доходы населения в 2020 г. упадут: насколько хватит мер поддержки? // Комментарии о государстве и бизнесе. № 273. 7 мая 2020 г. <<https://dcenter.hse.ru/mirror/pubs/share/direct/362889036>>.



**Рис. 5.1.** Динамика ВВП и показателей доходов населения в реальном выражении в 2007–2020 гг., % прироста

Источник: Росстат.

- выплаты медикам и социальным работникам: доведенные лимиты средств на 21 декабря 2020 г. составили 188 млрд руб.<sup>2</sup>;
- другие меры, такие, например, как субсидии на заработную плату МСП из пострадавших отраслей в апреле — мае (90,4 млрд руб.);
- беспроцентные кредиты на заработную плату (одобрено кредитов на 67 млрд руб.);
- кредиты на зарплату по ставке 2% с возможностью списания (одобрено кредитов на 475 млрд руб.);
- льготные кредиты на 1 год для поддержания оборотных средств и сохранения рабочих мест системообразующим предприятиям (одобрено кредитов на 242 млрд руб.).

Оценка вклада заработных плат в рост доходов населения осложняется тем, что рост реальной зарплаты занятых в организа-

<sup>2</sup> Правда, нет данных о том, сколько средств медики и социальные работники получили. См. здесь и далее по объемам финансирования мер поддержки населения и бизнеса: Мониторинг реализации антикризисных мер. Министерство экономического развития Российской Федерации. 24 декабря 2020 г.



циях в последние годы сопровождался снижением численности занятых на крупных и средних предприятиях. Занятость на малых предприятиях стагнировала. Трудовой доход, включающий помимо зарплат в организациях оплату труда занятых у индивидуальных предпринимателей и физических лиц, в том числе в неформальном секторе, был ниже и рос медленнее, чем средняя зарплата занятых в организациях<sup>3</sup>. **2020 г. не способствовал устранению сложившихся структурных диспропорций рынка труда и заработных плат:** за 9 месяцев 2020 г. номинальная среднемесячная заработная плата выросла на 5,7% по отношению к 9 месяцам 2019 г., трудовой доход — на 3,2%; отношение средних величин трудового дохода и средней заработной платы уменьшилось за тот же период с 87,3 до 84,1%<sup>4</sup>.

Реальный размер назначенных пенсий вырос за 2020 г. на 2,3%. Это означает, что если в 2019 г. он был несколько ниже, чем в 2013 г. (на 0,6%), то в 2020 г. очередное повышение пенсий неработающим пенсионерам темпом выше инфляции привело к тому, что средний реальный размер назначенной пенсии всех пенсионеров, согласно официальной статистике, превысил его уровень в 2013 г. на 1,7%.

Заметно выросли в 2020 г. социальные трансферты населению:

- прирост среднего размера начисленной пенсии, о котором мы уже говорили, добавил пенсионерам за год около 430 млрд руб.<sup>5</sup>;
- выплаты по поддержке семей с детьми и безработных в условиях пандемии коронавируса составили более 0,9 трлн руб., включая:
  - выплаты семьям с детьми до трех лет в размере 5 тыс. руб. в течение 3 месяцев — 70,4 млрд руб.;
  - разовые выплаты семьям с детьми от 3 до 16 лет в размере 10 тыс. руб. — 235 млрд руб.;
  - единовременная выплата на детей в возрасте до 16 лет в размере 10 тыс. руб. — 276 млрд руб.;

---

<sup>3</sup> См. подробнее: Сценарии роста российской экономики с учетом вклада человеческого капитала. Доклад к XX Апрельской международной научной конференции по проблемам развития экономики и общества. Москва, 9–12 апреля 2019 г. / Н.В. Акиндинова, Е.Г. Ясин, Д.А. Авдеева и др. М.: Изд. дом ВШЭ, 2019.

<sup>4</sup> Росстат и расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

<sup>5</sup> Расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

- выплата на детей от трех до семи лет в размере 50% прожиточного минимума ребенка из семей с доходом ниже прожиточного минимума — 207 млрд руб.;
- выплата в размере 5 тыс. руб. на детей в возрасте до 8 лет в декабре — 67 млрд руб.<sup>6</sup>;
- увеличение до одного МРОТ максимального размера ежемесячных пособий по безработице, которые подлежали выплате в апреле — июне 2020 г. (получатели — граждане, уволенные и вставшие на учет после 1 марта 2020 г.) — 35,1 млрд руб.;
- пособие по временной нетрудоспособности в размере не менее одного МРОТ (12 130 руб.) до конца 2020 г. в связи с рождением (усыновлением) первого или второго ребенка — 20,4 млрд руб.;
- повышение в 2 раза минимального размера пособия по уходу за ребенком — 7,4 млрд руб.;
- выплаты детям безработных в размере 3 тыс. руб. в месяц — 6,9 млрд руб.

Дополнительные средства субъектам Федерации были выделены на пособия по безработице в связи с ее ростом (187 млрд руб.). Реализация мер активной поддержки занятости (организация переобучения и повышения квалификации, организация общественных работ, иные меры), на которые было израсходовано 1,6 млрд руб., частично могла быть социальным трансфертом населению (если из средств на реализацию этой меры были доплаты безработным, участвующим в общественных и временных работах). Был также осуществлен возврат налога на доход за 2019 г. для самозанятых (1,4 млрд руб.).

**Несмотря на все эти меры, реальные располагаемые доходы населения, по данным Росстата, снизились в 2020 г. по сравнению с 2019 г. на 3,5%<sup>7</sup>, а накопленное снижение к уровню 2013 г. достигло 10,6%. В 2020 г. почти все основные компоненты располагаемых**

---

<sup>6</sup> По данным на 23 декабря 2020 г. См.: Мишустин М.В.: «Заявки на предновогодние выплаты семьям с детьми подали почти 500 тыс. человек». <<https://tass.ru/ekonomika/10333875>>.

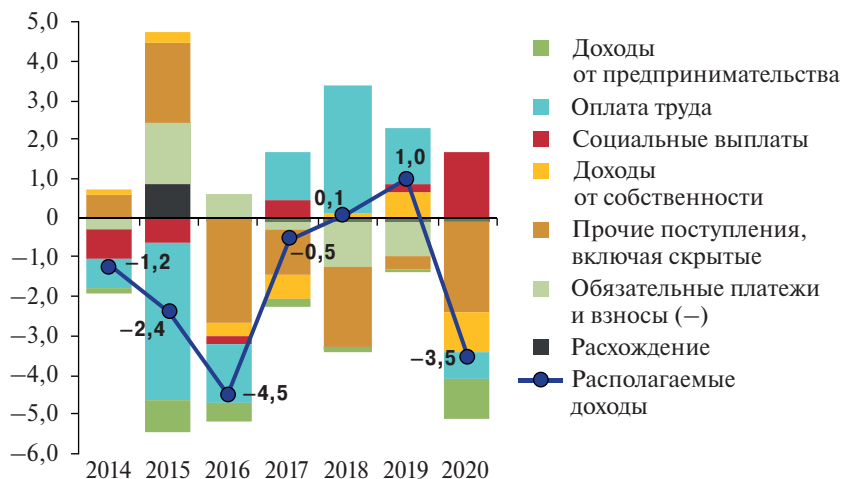
<sup>7</sup> На темп снижения реальных располагаемых доходов некоторое положительное влияние могло оказать сокращение среднегодовой инфляции до 3,4% в 2020 г. против 4,5% в 2019 г.

доходов показали снижение, но в разных масштабах (табл. 5.1). Оплата труда, несмотря на реальный рост зарплат работников в организациях, сократилась на 1,0% (сказались рост безработицы и менее благоприятная динамика зарплат в некорпоративном сек-

**Таблица 5.1.** Динамика реальных располагаемых доходов населения и их компонент

|                                           | 2014                                                            | 2015        | 2016        | 2017        | 2018       | 2019       | 2020        | 2014–<br>2020                                    |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|--------------------------------------------------|
|                                           | <i>Прирост, %</i>                                               |             |             |             |            |            |             | <i>Прирост, %</i>                                |
| <b>Располагаемые доходы</b>               | <b>–1,2</b>                                                     | <b>–2,4</b> | <b>–4,5</b> | <b>–0,5</b> | <b>0,1</b> | <b>1,0</b> | <b>–3,5</b> | <b>–10,6</b>                                     |
| Доходы от предпринима-<br>тельства        | –1,2                                                            | –9,9        | –6,0        | –2,4        | –1,1       | –0,8       | –15,4       | –32,3                                            |
| Оплата труда                              | –1,2                                                            | –6,4        | –2,5        | 2,0         | 5,3        | 2,2        | –1,0        | –2,1                                             |
| Социальные выплаты                        | –3,4                                                            | –3,1        | –1,1        | 2,3         | 0,0        | 0,9        | 7,6         | 2,7                                              |
| Доходы от собственности                   | 1,7                                                             | 5,0         | –5,3        | –10,7       | 1,7        | 12,5       | –18,0       | –15,4                                            |
| Другие доходы (включая<br>скрытые доходы) | 3,7                                                             | 11,8        | –13,6       | –6,5        | –12,3      | –2,3       | –16,3       | –32,9                                            |
| Обязательные платежи и<br>взносы (–)      | 2,2                                                             | –11,4       | –4,8        | 2,3         | 9,3        | 6,5        | 0,5         | 3,2                                              |
| Расхождение                               | –                                                               | –           | –           | –           | –          | –          | –           | –                                                |
|                                           | <i>Вклад в прирост реальных<br/>располагаемых доходов, п.п.</i> |             |             |             |            |            |             | <i>Доля в рас-<br/>полагаемых<br/>доходах, %</i> |
| <b>Располагаемые доходы</b>               | <b>–1,2</b>                                                     | <b>–2,4</b> | <b>–4,5</b> | <b>–0,5</b> | <b>0,1</b> | <b>1,0</b> | <b>–3,5</b> | <b>100,0</b>                                     |
| Доходы от предпринима-<br>тельства        | –0,1                                                            | –0,8        | –0,4        | –0,2        | –0,1       | –0,1       | –1,1        | 7,1                                              |
| Оплата труда                              | –0,8                                                            | –4,0        | –1,5        | 1,2         | 3,3        | 1,4        | –0,6        | 63,6                                             |
| Социальные выплаты                        | –0,7                                                            | –0,7        | –0,2        | 0,5         | 0,0        | 0,2        | 1,6         | 21,7                                             |
| Доходы от собственности                   | 0,1                                                             | 0,3         | –0,3        | –0,6        | 0,1        | 0,7        | –1,1        | 5,5                                              |
| Другие доходы (включая<br>скрытые доходы) | 0,6                                                             | 2,0         | –2,7        | –1,1        | –2,1       | –0,3       | –2,3        | 16,0                                             |
| Обязательные платежи и<br>взносы (–)      | –0,3                                                            | 1,6         | 0,6         | –0,3        | –1,2       | –0,9       | –0,1        | –13,8                                            |
| Расхождение                               | 0,0                                                             | 0,8         | 0,0         | 0,0         | 0,0        | 0,0        | 0,0         | –                                                |

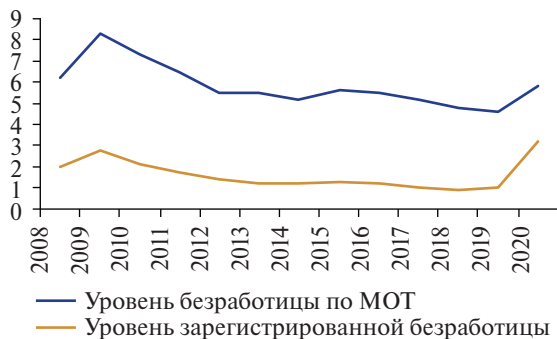
Источник: Росстат; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



**Рис. 5.2.** Структура прироста реальных располагаемых доходов населения, %

Источник: Росстат; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

торе). Из-за большого веса это внесло заметный вклад в снижение реальных располагаемых доходов ( $-0,6$  п.п.). Несравнимо сильнее упали доходы от предпринимательской деятельности — на  $15,4\%$  (вклад  $-1,1$  п.п.). Эта статья доходов и в предыдущие годы снижалась (в среднем по  $3,6\%$  в год в 2014–2019 гг.) на фоне структурных изменений в экономике и в целом неблагоприятной среды для ведения бизнеса, но снижение 2020 г. оказалось примерно равно суммарному падению за два года предыдущего кризиса (2015–2016 гг.). Еще сильнее в процентном выражении упали доходы от собственности ( $-18\%$ ), но вес этой компоненты еще меньше, чем предпринимательских доходов, поэтому вклад в динамику реальных располагаемых доходов составил те же  $-1,1$  п.п. (рис. 5.2). Социальные выплаты выросли на  $7,6\%$  ( $+1,6$  п.п.), а вот последняя укрупненная компонента — «прочие денежные поступления» (включая скрытые) — упала на  $16,3\%$  и внесла самый большой негативный вклад ( $-2,3$  п.п.). Таким образом, в 2020 г. наибольшие потери понесли предприниматели и те, чей основной доход был связан с «прочими» денежными поступлениями.



**Рис. 5.3.** Безработица в 2008–2020 гг., % от численности рабочей силы

Источник: Росстат.

Что действительно отличало 2020 г. от других годов — это ситуация с безработицей: за 2008–2020 гг. число зарегистрированных безработных достигло своего максимума в сентябре 2020 г. (3,7 млн человек) и в среднем в 2020 г. (2,4 млн человек) (рис. 5.3). Уровень зарегистрированной безработицы составил в сентябре 2020 г. 4,9% и в среднем за год 3,2%. Это было связано в том числе с мерами, стимулировавшими регистрацию в службах занятости (повышение минимального и максимального размеров по безработице, доплаты на детей безработных, упрощение получения такого пособия для ИП).

### Оценка населением своего материального положения в 2020 г.

Социологические опросы показывают заметное увеличение удельного веса респондентов, считающих, что их материальное положение ухудшилось.

По опросам Левада-Центра (рис. 5.4), по итогам 2020 г. почти две трети россиян отмечают ухудшение уровня жизни (64%) и снижение возможности хорошо зарабатывать (59%). Только у 8% респондентов в 2020 г. уровень жизни изменился к лучшему, у 26% он не изменился. В 2019 г. ухудшение уровня жизни по итогам года отметили 43% респондентов (прирост в 2020 г. составил 21 п.п.), снижение возможно-



**Рис. 5.4.** Распределение населения по оценке изменения уровня жизни в 2010–2015 и 2019–2020 гг., % от численности респондентов

Источник: Левада-Центр.

сти хорошо зарабатывать — 42% (прирост 17 п.п.)<sup>8</sup>. Отметим, что максимум (75%) значения показателя «доля респондентов, отметивших ухудшение уровня жизни» в 2010 — 2020 гг. был достигнут в 2015 г.

По опросам инФОМ, доля респондентов, материальное положение семей которых за последние 12 месяцев ухудшилось, в 2020 г. выросло с 29% в январе до 38% в декабре; удельный вес респондентов<sup>9</sup>, материальное положение семей которых улучшилось или осталось без изменения, снизилось (с 14 до 10% и с 56 до 50% соответственно).

По оценкам ВЦИОМа, за год значительно больше всего у населения возросли опасения роста социальной несправедливости (70% ре-

<sup>8</sup> См.: 2020 год: итоги. Левада-Центр. 29.12.2020. <<https://www.levada.ru/2020/12/29/2020-god-itogi/>>.

<sup>9</sup> Измерение инфляционных ожиданий и потребительских настроений на основе опросов населения. Аналитический отчет по восьмому опросу. ИнФОМ. Декабрь 2020 г. <[http://www.cbr.ru/collection/collection/file/31785/infom\\_20-12.pdf](http://www.cbr.ru/collection/collection/file/31785/infom_20-12.pdf)>.

спондентов имеют такие опасения), снижения доходов (68%), невозможности покупки привычных товаров из-за их дороговизны (67%), отказа в оказании бесплатной медицинской помощи и/или плохого ее качества (62%) и потери работы (44%)<sup>10</sup>.

По результатам опросов РОМИРа, 60% россиян боятся роста цен и инфляции, 52% — низких зарплат<sup>11</sup>.

Таким образом, с одной стороны, согласно статистике, средние размеры зарплат и пенсий в 2020 г. выросли в реальном выражении, а реальные располагаемые денежные доходы населения в среднем снизились лишь на 3,5%, в том числе за счет мер поддержки. С другой стороны, согласно социологическим опросам, наблюдается заметное увеличение удельного веса респондентов, считающих, что их уровень жизни или материальное положение ухудшились.

---

<sup>10</sup> Данные опросов за январь — октябрь 2020 г. См.: Карта страхов россиян: осень-2020. Пандемия и экономический кризис усилили страхи россиян по широкому кругу проблем. ВЦИОМ. 2 декабря 2020 г. <<https://wciom.ru/analytical-reviews/analiticheskii-obzor/karta-strakhov-rossijan-osen-2020>>.

<sup>11</sup> 58% респондентов в последнее время стали чаще беспокоиться о своем здоровье, 44% опрошенных сообщили, что опасаются за качество медицинских услуг. См.: РБК: Запрет выезда за границу не попал в топ-5 страхов россиян из-за COVID. РОМИР. 2 декабря 2020 г. <<https://romir.ru/press/rbk--zapret-vyezda-za-granicu-ne-popal-v-top-5-strahov-rossiyan-iz-za-covid>>.

## 6. МАЛЫЙ И СРЕДНИЙ БИЗНЕС КАК ОБЪЕКТ ПОДДЕРЖКИ

*С.Г. Мисихина*

Доля малых и средних предприятий в российской экономике в 2016–2019 гг. сокращалась, что было связано в том числе с такими причинами, как низкая склонность российских граждан к предпринимательству, отрицательное отношение большинства населения к бизнесу, недостаточная эффективность программ поддержки и акселерации МСП и мер по улучшению делового климата<sup>1</sup>. К началу 2020 г. количество субъектов МСП и ИП составило 5,9 млн, на них работало 15,3 млн человек<sup>2</sup>. На долю МСП приходилось около 22,3% ВВП и 26,3% рабочей силы<sup>3</sup>.

Более половины — 55,1% — МСП и индивидуальных предпринимателей составляли индивидуальные предприниматели, 44,9% — юридические лица. Большинство МСП и ИП реализуют свою деятельность в форме микробизнеса (95,6%). Только 4% субъектов МСП и ИП функционируют как малые предприятия, средних предприятий еще меньше (0,3%)<sup>4</sup>. Российский малый и средний бизнес в основном ориентирован на внутренний рынок — его доля в общем объеме российского несырьевого экспорта составляет 8,6%.

Значение малого и среднего бизнеса существенное в таких отраслях, как деятельность по операциям с недвижимым имуществом (95,6% занятых в отрасли работают в МСП), деятельность профессиональная, научная и техническая (54,9%), оптовая и розничная торговля (50,6%), информация и связь (47,6%), деятельность гостиниц и предприятий общественного питания

---

<sup>1</sup> Результаты проекта «СберДанные». <<https://www.rbc.ru/economics/22/07/2019/5d3594ee9a79478645ac1102>>; Financing SMES and Entrepreneurs 2020: an OECD Scoreboard. OECD. 2020.

<sup>2</sup> Без учета индивидуальных предпринимателей, не привлекавших работников. Данные «Единого реестра субъектов малого и среднего предпринимательства». <<https://ofd.nalog.ru/>>.

<sup>3</sup> Financing SMES and Entrepreneurs 2020: an OECD Scoreboard. OECD. 2020.

<sup>4</sup> Рассчитано по данным «Единого реестра субъектов малого и среднего предпринимательства».



(35,2%), строительство (35%). Значительны региональные различия в развитии МСП: более половины всех занятых в малом и среднем бизнесе сконцентрированы в десяти регионах. В Москве и Московской области 34% граждан работают в малом и среднем бизнесе<sup>5</sup>.

В кризисные периоды малый и средний бизнес испытывает большие трудности по сравнению с крупным: у него пониженные возможности доступа к финансовым ресурсам и более низкие по сравнению с крупным бизнесом возможности создания резервов. Обычно во время кризисов значительная часть средств поддержки направляется прежде всего системообразующим предприятиям, среди которых велика доля крупных предприятий с государственным участием. В период пандемии коронавируса эти риски усилились: падение цен на нефть, резкое торможение деловой и туристической активности, разрыв цепочек поставок, введение мер, нацеленных на самоизоляцию, включая остановку подавляющего большинства производств и снижение спроса на продукцию и услуги, снижение занятости и доходов населения — все эти проблемы сильнее воздействуют на субъекты МСП, чем на крупные предприятия.

Результаты обследований МСП, проведенных в ряде стран, показали, что более половины МСП сталкиваются с серьезными потерями выручки. Треть малых и средних предприятий боятся выйти из бизнеса без дальнейшей поддержки в течение месяца, а до 50% — в течение трех месяцев<sup>6</sup>.

По оценкам опросов и обращений МСП, проводимых бизнес-омбудсменом Б. Титовым, 67% компаний отмечали падение спроса на их продукцию/услуги, 40,5% компаний ожидали, что не смогут выполнить отложенные обязательства до конца 2020 г., большинство предпринимателей считают, что не менее 10–20% всех компаний в их отрасли ждут банкротства<sup>7</sup>.

---

<sup>5</sup> Результаты проекта «СберДанные». <<https://www.rbc.ru/economics/22/07/2019/5d3594ee9a79478645ac1102>>.

<sup>6</sup> OECD (2020), Coronavirus (COVID-19): SME Policy Responses. Updated 15 July 2020. <<http://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/coronavirus-covid-19-sme-policy-responses-04440101/>>.

<sup>7</sup> Борис Титов предложил Михаилу Мишустину продлить антикризисные отсрочки по налогам до конца 2021 г. <<http://ombudsmanbiz.ru/2020/09/boris>>.

Во многих странах вводились меры поддержки МСП.

Правительством Российской Федерации были разработаны и внедрены ряд мер, направленных на поддержку малого и среднего предпринимательства, прежде всего в наиболее пострадавших отраслях.

Среди наиболее значимых мер можно отметить:

- меры, нацеленные на поддержку занятости:
  - субсидии на заработную плату МСП и ИП, которые, по данным ФНС, были предоставлены в апреле 1,09 млн организаций и ИП (в мае — 1,08 млн) на общую сумму 90,4 млрд руб. (охват, по оценкам Института «Центр развития» НИУ ВШЭ, составил 3,8 млн человек в апреле и 3,7 млн человек в мае)<sup>8</sup>;
  - кредиты на неотложные нужды, в том числе на поддержку занятости с возможностью списания (ФОТ 2.0), объем которых достиг в 2020 г. 475 млрд руб., оценочный охват меры, по данным Минэкономразвития, — 7 млн человек<sup>9</sup>;
- меры, нацеленные на снижение административного давления: моратории на проверки, количество которых снизилось примерно вдвое<sup>10</sup>; срок уплаты ранее начисленных административных штрафов для МСП был увеличен с 60 до 180 дней<sup>11</sup>;
- меры, нацеленные на сокращение налоговых и страховых платежей, в том числе освобождение от налогов за II квартал и снижение страховых взносов до 15% с части зарплаты, превышающей МРОТ:
  - списание налогов и страховых взносов за II квартал 2020 г. охватило 1760 тыс. МСП и 199 ИП. Объем списанных налогов составил 20,5 млрд руб. Объем средств, к которым был

---

titov-predlozhi-l-mihailu-mishustinu-prodlit-antikrizisnye-otsrochki-po-nalogam-do-konca-2021-goda/#1>.

<sup>8</sup> Субсидия на сохранение штатной численности. ФНС. <<https://www.nalog.ru/rn77/business-support-2020/subsidy/#section-how>>.

<sup>9</sup> Мониторинг реализации антикризисных мер. Министерство экономического развития Российской Федерации. 24 декабря 2020 г.

<sup>10</sup> Борис Титов: «Когда денег становится меньше, желание убрать конкурентов резко возрастает». 25 декабря 2020 г. <<https://www.vedomosti.ru/business/characters/2020/12/24/852421-titov-konkurentov>>.

<sup>11</sup> План преодоления экономических последствий новой коронавирусной инфекции. 11 февраля 2021 г. Подготовлен Правительством России.

- применен «нулевой» тариф в отношении страховых взносов, — 56,3 млрд руб.<sup>12</sup>;
- снижение страховых взносов с 30 до 15% с части зарплаты, превышающей МРОТ, по оценкам Минэкономразвития, высвободило около 300 млрд руб.

Вторая волна пандемии вновь осложнила положение МСП: треть компаний могут перестать функционировать в результате второй волны коронавируса COVID-19, по мнению главы Счетной палаты А. Кудрина<sup>13</sup>. По данным опроса 5700 компаний, проведенного Б. Титовым, 3% компаний закрыли бизнес, у 84% компаний снизилась выручка (в том числе у 20% — в 4 раза)<sup>14</sup>.

**Правительство России разработало программу ФОТ 3.0 для поддержки организаций и ИП, получивших льготный кредит под 2% и попавших в новый перечень отраслей, которым оказывается поддержка.** При этом список отраслей заметно сокращен по сравнению с 2020 г.<sup>15</sup> Важным представляется и то, что новая программа не предусматривает списания суммы кредита при сохранении численности занятых. Максимальная сумма кредита не должна быть больше 500 млн руб., она равна МРОТ, умноженному на 12 и число занятых. Первые 6 месяцев не нужно платить ни основной долг, ни проценты, потом кредит погашается равными долями. На программу будет направлено 7,7 млрд руб. Эффективность поддержки МСП в рамках этой меры будет зависеть от многих причин, среди которых темпы вакцинации населения, которые

---

<sup>12</sup> Мониторинг реализации антикризисных мер. Министерство экономического развития Российской Федерации. 24 декабря 2020 г.

<sup>13</sup> Кудрин допустил закрытие трети малого и среднего бизнеса из-за COVID-19. <<https://www.rbc.ru/business/28/11/2020/5fc227b89a79472c6f0858be>>.

<sup>14</sup> <<https://www.vedomosti.ru/business/characters/2020/12/24/852421-titov-konkurentov>>.

<sup>15</sup> В список отраслей, которым оказывается поддержка, входят: гостиничный бизнес; деятельность по предоставлению продуктов питания и напитков; деятельность в области демонстрации кинофильмов; деятельность туристических агентств и прочих организаций, предоставляющих услуги в сфере туризма; деятельность по организации конференций и выставок; деятельность санаторно-курортных организаций; деятельность творческая, деятельность в области искусства и организации развлечений; деятельность музеев; деятельность зоопарков; деятельность в области спорта, отдыха и развлечений; деятельность физкультурно-оздоровительная. См. Постановление Правительства Российской Федерации от 27 февраля 2021 г. № 279.

могут заметно повлиять на динамику пандемии коронавируса в 2021 г.; темпы восстановления экономики и доходов населения, от которых в том числе будет зависеть спрос на товары и услуги МСП, и т.д. **Пониженный охват этой меры по сравнению с программой ФОТ 2.0 и отсутствие возможности списания кредита могут сократить эффективность ее воздействия.** Среди других мер поддержки МСП в 2021 г. следует отметить освобождение от плановых проверок малого бизнеса<sup>16</sup>.

---

<sup>16</sup> Постановление Правительства Российской Федерации от 30 ноября 2020 г. № 1969.

## 7. БЮДЖЕТНАЯ ПОЛИТИКА В ПЕРИОД ПАНДЕМИИ

*А.В. Чернявский, А.А. Чепель*

### Федеральный бюджет

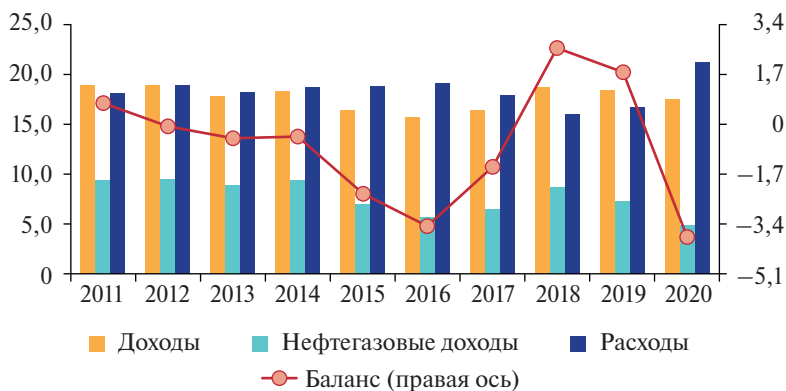
В 2020 г. доходы федерального бюджета заметно сократились как в абсолютном выражении, так и по отношению к ВВП (рис. 7.1).

В марте — апреле 2020 г. Россия столкнулась с резким сокращением цен на нефть. В последующие месяцы цены на нефть частично восстановились, но не до уровней 2019 г. Кроме того, в рамках соглашения ОПЕК+ добыча нефти в России сократилась в 2020 г. на 8,6%, экспорт нефти — на 12,7%. Снижение цен на нефть, нефтедобычи и экспорта нефти существенно сократило нефтегазовые доходы. **За 2020 г. нефтегазовые доходы федерального бюджета составили 5,2 трлн руб. — уменьшились на 34% по сравнению с 2019 г.**

Поступления федерального бюджета от ненефтегазовых доходов в 2020 г. выросли по отношению к 2019 г. на 10%, основным фактором такого роста стали средства от сделки Правительства России и Центрального банка со Сбербанком, по сути, доходы федерального бюджета были увеличены за счет средств ФНБ. Без учета операции по переходу Сбербанка в собственность Правительства России ненефтегазовые доходы выросли на 1,3%.

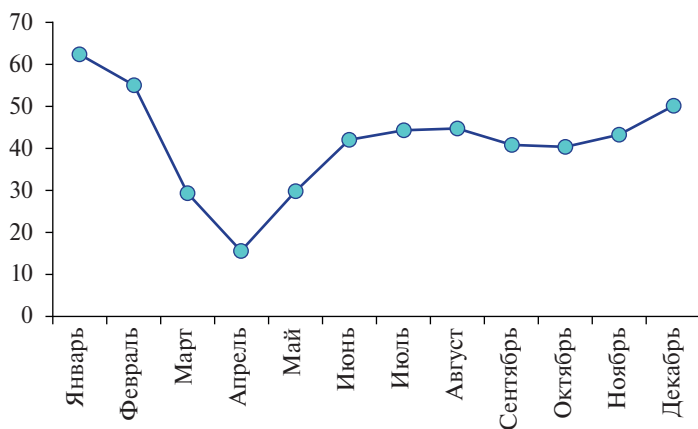
Поступления «внутреннего» НДС за 2020 г. по сравнению с 2019 г. практически не изменились (выросли на 0,3%). Поступления НДС на импорт выросли на 3,4%, притом что, по данным Банка России, импорт товаров и услуг в долларах США в 2020 г. сократился почти на 15%, в рублях (с учетом удешевления национальной валюты) это сокращение составило 5%. Рост поступлений «внутреннего» НДС и НДС на импорт (в сумме они составляли в 2020 г. свыше половины ненефтегазовых доходов) при сокращении налоговой базы можно объяснить только существенным ростом собираемости НДС.

При анализе поквартальной динамики поступлений НДС необходимо учитывать особенности их отражения в казначейской отчетности с запаздыванием на квартал. Рост поступлений «внутреннего» НДС в I квартале 2020 г. отражает динамику за IV квартал 2019 г. и



**Рис. 7.1.** Доходы, расходы и баланс федерального бюджета за 2011–2020 гг., % к ВВП

Источники: Минфин; Росстат; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



**Рис. 7.2.** Цены на нефть марки Urals в 2020 г., долл./барр.

Источники: Минфин; Росстат; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

**Таблица 7.1.** Темпы роста поступлений НДС (год к году)  
по кварталам 2020 г.

|                | I квартал | II квартал | III квартал | IV квартал |
|----------------|-----------|------------|-------------|------------|
| Внутренний НДС | 105,1     | 96,5       | 83,8        | 115,4      |
| НДС на импорт  | 100,6     | 93,1       | 102,7       | 114,8      |

*Источник:* Минфин; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

связан с повышением ставки НДС с 18 до 20% в 2019 г. Последствия локдауна во II квартале 2020 г. отражены в отрицательных темпах роста «внутреннего» НДС в III квартале. Бурный рост поступлений НДС в IV квартале связан как с завершением локдауна, так и, по нашей оценке, с увеличением собираемости НДС.

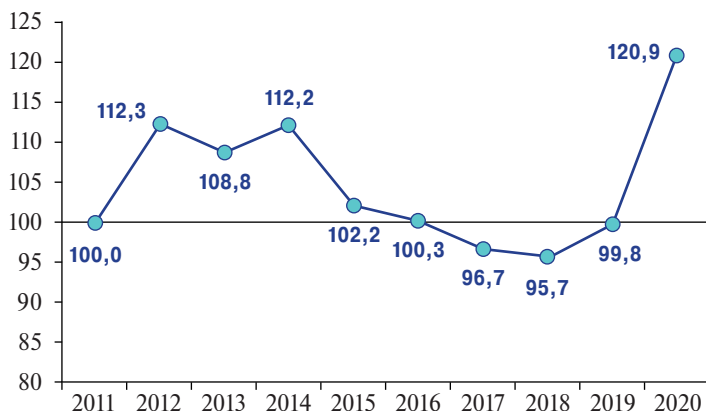
Сокращение импорта обусловило снижение поступлений импортных пошлин в 2020 г. на 2%. Поступления акцизов сократились на 5%. В наибольшей степени экономический кризис и падение цен на сырье повлияли на поступления по налогу на прибыль, последние снизились по сравнению с 2019 г. на 8%.

Расходы федерального бюджета в 2020 г. составили 22,8 трлн руб., в номинальном выражении их прирост (год к году) составил 25%, в реальном выражении — с учетом инфляции — они выросли на 21% (рис. 7.3). В 2020 г. уровень расходов федерального бюджета в неизменных ценах был существенно выше (почти на 8%) «рекордных» показателей 2014 г., после которого расходы федерального бюджета в реальном выражении сокращались в течение четырех лет (в 2015–2018 гг.).

Пандемия коронавируса и фискальные меры по поддержке экономики и населения в 2020 г. привели не только к существенному росту расходов федерального бюджета, но и к изменению структуры расходов (табл. 7.2).

В 2020 г. заметно выросла доля расходов на здравоохранение, социальную политику и межбюджетные трансферты. Все эти структурные изменения обусловлены пандемией.

Сокращение доли расходов по разделу «Общегосударственные вопросы» в 2020 г. связано с тем, что предусмотренные бюджетной росписью средства по подразделу «Резервные фонды» в объеме 410 млрд руб. не были потрачены. Тем не менее по разделу в целом расходы по сравнению с 2019 г. выросли на 10%.



**Рис. 7.3.** Динамика общего объема расходов федерального бюджета в постоянных ценах за 2011–2020 гг. (2011 г. = 100)

Источники: Минфин; Росстат; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Расходы федерального бюджета на здравоохранение выросли по сравнению с 2019 г. в 1,9 раза, на социальную политику — на 43%, на межбюджетные трансферты — на 39%. Темпы роста расходов по разделам функциональной классификации представлены на рис. 7.4.

Дефицит федерального бюджета за 2020 г. составил 4,1 трлн руб. (3,8% ВВП). При этом в течение всего периода продолжало действовать бюджетное правило, в соответствии с которым Минфин России приобретал или продавал валюту в зависимости от соотношения полученных и базовых нефтегазовых доходов. За I квартал 2020 г. Минфин приобрел валюты на сумму 658 млрд руб. С апреля по декабрь 2020 г. в связи с резким падением нефтегазовых доходов валюта продавалась, но из-за накопленных в I квартале резервов к ресурсам ФНБ Минфин обратился только в августе 2020 г. В целом за 2020 г. на финансирование бюджетного дефицита было потрачено всего 289,8 млрд руб. средств ФНБ.

Основным источником финансирования бюджетного дефицита в 2020 г. стали внутренние заимствования, нетто-поступления от которых составили 4,6 трлн руб. Этих средств хватило не только на финансирование бюджетного дефицита, но и на погашение внешнего долга в объеме 304 млрд руб.



**Таблица 7.2.** Структура расходов федерального бюджета  
в 2013–2020 гг., %

|                                     | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         | 2020         |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Расходы, всего</b>               | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |
| Общегосударственные вопросы         | 6,4          | 6,3          | 7,2          | 6,7          | 7,1          | 7,5          | 7,5          | 6,6          |
| Национальная оборона                | 15,8         | 16,7         | 20,4         | 23,0         | 17,4         | 16,9         | 16,5         | 13,9         |
| Национальная безопасность           | 15,5         | 14,1         | 12,6         | 11,6         | 11,7         | 11,8         | 11,4         | 9,8          |
| Национальная экономика              | 13,9         | 20,7         | 14,9         | 14,0         | 15,0         | 14,4         | 15,5         | 15,3         |
| ЖКХ                                 | 1,3          | 0,8          | 0,9          | 0,4          | 0,7          | 0,9          | 1,5          | 1,6          |
| Охрана окружающей среды             | 0,2          | 0,3          | 0,3          | 0,4          | 0,6          | 0,7          | 1,1          | 1,1          |
| Образование                         | 5,0          | 4,3          | 3,9          | 3,6          | 3,7          | 4,3          | 4,5          | 4,2          |
| Культура, кинематография            | 0,7          | 0,7          | 0,6          | 0,5          | 0,5          | 0,6          | 0,7          | 0,6          |
| Здравоохранение                     | 3,8          | 3,6          | 3,3          | 3,1          | 2,7          | 3,2          | 3,9          | 5,8          |
| Социальная политика                 | 28,7         | 23,3         | 27,3         | 28,0         | 30,4         | 27,4         | 26,8         | 30,6         |
| Физическая культура и спорт         | 0,5          | 0,5          | 0,5          | 0,4          | 0,6          | 0,4          | 0,4          | 0,3          |
| СМИ                                 | 0,6          | 0,5          | 0,5          | 0,5          | 0,5          | 0,5          | 0,6          | 0,5          |
| Обслуживание государственного долга | 2,7          | 2,8          | 3,3          | 3,8          | 4,3          | 4,8          | 4,0          | 3,4          |
| Межбюджетные трансферты             | 5,0          | 5,5          | 4,4          | 4,1          | 4,8          | 6,6          | 5,5          | 6,1          |

*Источники:* Минфин России; Росстат; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рекордный рост расходов федерального бюджета в 2020 г. обусловил и существенное увеличение расходов бюджетной системы в целом. По данным Федерального казначейства, трансферты регионам в 2020 г. выросли на 54%, в результате чего доходы регионов увеличились на 9,8%, расходы — на 15%, расходы консолидированного бюджета Российской Федерации и внебюджетных фондов — на 16%. Иными словами, можно говорить о значительном бюджетном стимулировании экономики в 2020 г.

Вместе с тем резкий рост расходов федерального бюджета в 2020 г. создает определенные проблемы для последующих лет.



**Рис. 7.4.** Темпы роста расходов федерального бюджета в 2020 г. по отношению к 2019 г., %

В соответствии с основными направлениями бюджетной политики на 2021–2023 гг. в 2021 г. эти расходы сократятся в номинальном выражении на 6%. Такое сокращение вместе со второй и последующими волнами пандемии ставит под сомнение проектировки по росту доходов и расходов бюджетной системы в 2021 г. и достижение высоких темпов роста экономики в целом.

Возврат к бюджетному правилу в 2022 г. предполагает сокращение расходов по отдельным направлениям. При этом необходимость поддержки достижения национальных целей развития предполагает повышение эффективности расходов, а также изменение структуры расходов, в том числе налоговых расходов. Дополнительные ресурсы на увеличение инвестиций в физический и человеческий капитал (бюджетный маневр) могут быть найдены за счет повышения эффективности государственных расходов, в частности наведения порядка в сфере государственных закупок, а также за счет прогрессивного на-

логообложения. Речь идет прежде всего об усилении прогрессивности НДФЛ.

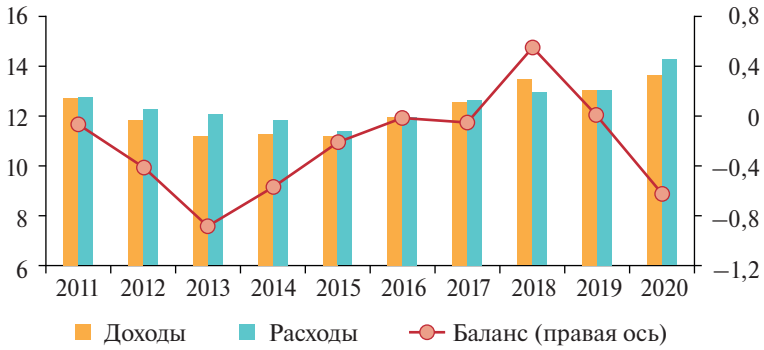
Бюджетная устойчивость предполагает безусловное исполнение бюджетной системой нормативных и контрактных обязательств. Необходимо контролировать величину государственного долга, а также неявных условных обязательств бюджета, влияющих на долговую устойчивость. В значительной степени бюджетная устойчивость в России обеспечивается применением бюджетного правила, ограничивающего рост расходов в периоды конъюнктурного роста нефтяных цен.

Учитывая меняющийся характер угроз бюджетной сбалансированности, **стоило бы рассмотреть возможность усиления контрциклического характера бюджетного правила.** Например, включить в него (в расходы федерального бюджета) дополнительный показатель, который будет положительным при депрессивной динамике базовых отраслей (а также ВВП и других индикаторов) и отрицательным — при хорошей динамике (т.е. учитывать не только цены на нефть, но и другие факторы, влияющие на экономическую активность). Также было бы целесообразно **разработать сравнительно широкий комплекс антикризисных мер с лимитом финансирования, к которым правительство могло бы оперативно прибегать при наступлении экономических кризисов,** чтобы уменьшить сроки предоставления поддержки за счет сокращения процедур согласования.

### Бюджеты регионов

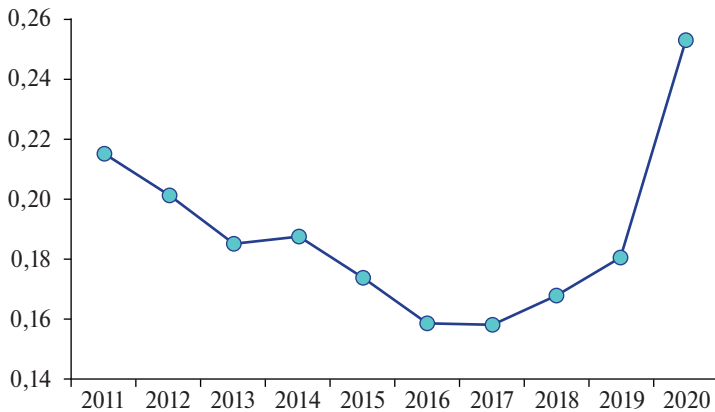
За 2020 г. доходы консолидированных региональных бюджетов составили 14,9 трлн руб. (13,7% ВВП, рис. 7.5). Большую роль в формировании региональных доходов сыграли трансферты из федерального бюджета — их доля в доходах составила 25% (см. рис. 7.6); такая же доля трансфертов в доходах регионов была в кризисном 2009 г. Собственные доходы регионов по сравнению с 2019 г. практически не изменились, но заметно перестроилась их структура.

Под влиянием экономического кризиса поступления по налогу на прибыль сократились на 13% (табл. 7.3). Поступления от налогов на совокупный доход и налога на имущество изменились незначительно, что в кризисный период может быть связано с ростом собираемости этих налогов. Поступления акцизов в



**Рис. 7.5.** Доходы, расходы и баланс консолидированных региональных бюджетов за 2011–2020 гг., % к ВВП

Источник: Минфин России; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



**Рис. 7.6.** Доля трансфертов из федерального бюджета в общем объеме доходов консолидированных бюджетов регионов в 2011–2020 гг.

Источник: Минфин России; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

**Таблица 7.3.** Доходы региональных бюджетов в 2019 и 2020 гг., млрд руб.

|                                        | 2019          | 2020          | Темп роста, % |
|----------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Доходы регионов</b>                 | <b>13 572</b> | <b>14 901</b> | <b>109,8</b>  |
| Трансферты                             | 2453          | 3776          | 153,9         |
| Доля трансфертов в доходах регионов, % | 18,1          | 25,3          |               |
| Собственные доходы                     | 11 119        | 11 125        | 100,1         |
| Налог на прибыль                       | 3358          | 2927          | 87,2          |
| НДФЛ                                   | 3956          | 4253          | 107,5         |
| Акцизы                                 | 755           | 798           | 105,7         |
| Налоги на совокупный доход             | 596           | 592           | 99,3          |
| Налоги на имущество                    | 1351          | 1358          | 100,5         |
| Прочие доходы                          | 1103          | 1197          | 108,5         |

Источник: Минфин России; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



**Рис. 7.7.** Темпы роста собственных доходов регионов в 2020 г.

Источник: Минфин России; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

региональные бюджеты выросли на 5,7%. Фактором такого роста стало повышение ставки акциза на пиво и доли регионов в поступлениях акцизов на ГСМ в 2020 г. Наконец, поступления НДС в 2020 г. выросли на 7,5%, что стало основным фактором компенсации падения доходов по налогу на прибыль. Рост поступлений от НДС может быть связан с бюджетной поддержкой регионов федеральным центром, а также с бюджетной политикой самих регионов, существенно увеличивших расходы, в том числе расходы на заработную плату.

Отметим, что практически стабильный уровень собственных доходов регионов по сравнению с 2019 г. не предполагался Минфином России при подготовке ОНБП на 2021–2023 гг. В этом документе собственные доходы регионов прогнозировались на уровне на 1 трлн руб. меньше фактического.

Приведенные данные по динамике собственных доходов по всем регионам не означают отсутствия проблем с формированием доходов у отдельных регионов. Данные Федерального казначейства свидетельствуют, что собственные доходы в 2020 г. сократились у 32 регионов (год к году), при этом у 11 регионов это сокращение превысило 10% (рис. 7.7).

Как видно из приведенной диаграммы, лидерами по сокращению собственных доходов стали прежде всего регионы с сырьевой направленностью экономики — Тюменская область, ЯНАО, Республика Коми, республики Татарстан и Башкортостан. Из-за падения цен на углеводороды эти регионы столкнулись с резким снижением поступлений налога на прибыль, что и обусловило уменьшение собственных доходов. Например, в Тюменской области эти поступления сократились на 35%.

В 2020 г. изменилась структура трансфертов регионам из федерального бюджета (табл. 7.4). Существенно сократилась доля дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности, поскольку объем таких дотаций заложен в годовом плане, а решения о дополнительной поддержке регионов принимались в течение года. Увеличилась доля субсидий, значительной осталась и доля иных трансфертов. Отметим, что эти виды трансфертов используются при финансировании национальных проектов в регионах. Также выросла доля прочих дотаций, которые использовались для оказания помощи регионам, в том числе медицинской помощи больным коронавирусом инфекцией.

**Таблица 7.4.** Структура трансфертов регионам из федерального бюджета в 2011–2020 гг., %

|                                                  | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       | 2018       | 2019         | 2020       |
|--------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|------------|
| Дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности | 24,2       | 24,5       | 27,6       | 26,3       | 30,2       | 32,6       | 36,1       | 30,9       | 27,5         | 19,0       |
| Прочие дотации                                   | 10,1       | 7,9        | 12,6       | 14,6       | 10,1       | 9,0        | 8,5        | 18,7       | 10,2         | 15,5       |
| Субсидии                                         | 31,3       | 35,3       | 34,2       | 24,0       | 24,9       | 22,7       | 24,8       | 18,4       | 22,7         | 26,8       |
| Субвенции                                        | 20,6       | 17,6       | 18,3       | 18,7       | 20,8       | 21,2       | 19,1       | 15,9       | 16,2         | 16,0       |
| Иные трансферты                                  | 13,8       | 14,7       | 7,4        | 16,4       | 14,0       | 14,5       | 11,5       | 16,0       | 23,4         | 22,6       |
| <b>Всего</b>                                     | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>100,0</b> | <b>100</b> |

Источник: Минфин России; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Расходы консолидированных региональных бюджетов выросли в 2020 г. на 15%. Увеличение расходов консолидированных региональных бюджетов в 1-м полугодии 2020 г. происходило в основном за счет дополнительного финансирования здравоохранения.

Как видно из рис. 7.8, расходы на здравоохранение в 2020 г. выросли на 71% (год к году). Расходы на социальную политику, включающие расходы на медицинское страхование неработающего населения, возросли на 23%. Практически все остальные виды расходов увеличивались медленнее расходов в целом. Расходы на обслуживание долга сократились на 5% под влиянием мер по реструктуризации задолженности региональных бюджетов.

В неизменных ценах расходы региональных бюджетов выросли в 2020 г. на 11% (год к году).

**Уровень расходов регионов в неизменных ценах в 2020 г. был самым высоким за всю новейшую российскую историю (рис. 7.9).** Это утверждение верно и по отношению к расходам консолидированного бюджета, включая внебюджетные фонды.

В 2020 г. дефицит консолидированных региональных бюджетов составил 677 млрд руб., что является рекордным показателем по абсолютной величине, по крайней мере, за период с 2006 г. По отношению к ВВП он был равен –0,62%, более высокое отношение дефицита к ВВП (–0,88%) имело место в 2013 г. С дефицитом исполнили бюджет 57 регионов из 85. Для сравнения отметим, что в 2019 г. таких регионов было 35, в 2018 г. — всего 15. Можно ска-



**Рис. 7.8.** Темпы роста отдельных видов расходов региональных бюджетов в 2020 г. (год к году), %

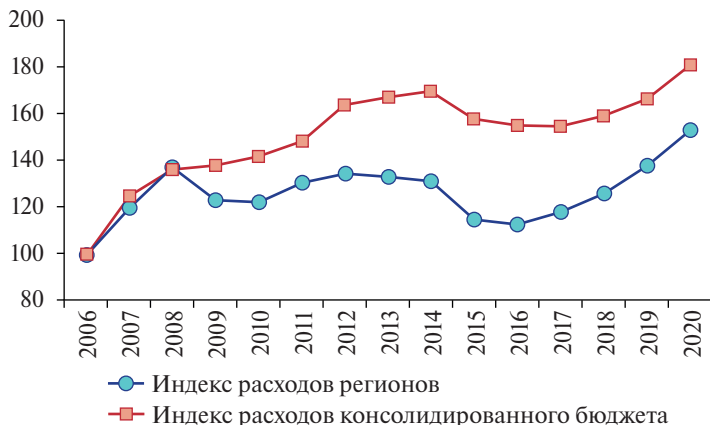
Источник: Минфин России; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

зять, что **уровень бюджетной несбалансированности в 2020 г. возрос**. Оценить этот уровень по отдельным регионам можно на основе соотношения бюджетного дефицита и собственных доходов регионов (рис. 7.10).

В число регионов с наибольшим (по абсолютной величине) соотношением бюджетного дефицита и собственных доходов входят ряд регионов с сырьевой направленностью экономики, у которых существенно сократились собственные доходы. В их число входят Тюменская область, Республика Коми, ЯНАО, Республика Башкортостан, Кузбасс. Пермский край и Томскую область также можно отнести к числу сырьевых регионов. По абсолютной величине самый большой дефицит в 2020 г. (–136 млрд руб.) сформировался в Москве, но по соотношению дефицита и собственных доходов Москва не входит в число «лидеров».

Суммарный региональный и муниципальный долг на конец 2020 г. вырос на 390 млрд руб. и составил 2883 млрд руб. (2,7%



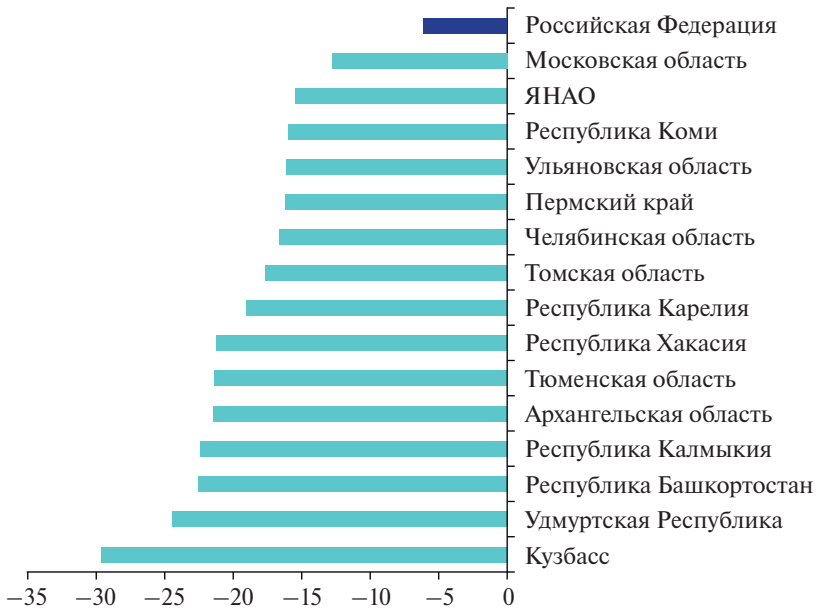


**Рис. 7.9.** Динамика общего объема расходов регионов и бюджетов бюджетной системы в постоянных ценах в 2011–2019 гг. (2006 г. = 100)

Источник: Минфин России; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

ВВП). Такой прирост долга свидетельствует о том, что примерно 290 млрд руб. бюджетного дефицита регионов было профинансировано за счет средств на бюджетных счетах (в частности, за счет остатков на счетах был профинансирован бюджетный дефицит в Москве). В структуре регионального долга в 2020 г. выросла доля бюджетных кредитов, а также облигаций. В основном за счет облигационных заимствований, к которым прибегают финансово состоятельные регионы, в 2020 г. был профинансирован бюджетный дефицит Московской области.

На формирование доходов региональных бюджетов в 2021 г. будут одновременно воздействовать несколько факторов. В соответствии с основными направлениями бюджетной политики и Законом о федеральном бюджете на 2021–2023 гг. трансферты из федерального бюджета регионам по сравнению с фактическим уровнем 2020 г. должны будут сократиться на 25% (!). Такое сокращение негативно скажется и на поступлениях НДФЛ, которые могут уменьшиться по сравнению с рекордным уровнем 2020 г. Поступления по налогу на прибыль в региональные бюджеты в 2021 г. должны увеличиться под влиянием роста экономики и мировых цен на сырье. Можно предположить, что доходы регионов в 2021 г.



**Рис. 7.10.** Соотношение бюджетного дефицита и собственных доходов регионов в 2020 г., %

Источник: Минфин России; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

**Таблица 7.5.** Структура регионального и муниципального долга в 2013–2020 гг., %

|                   | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         | 2020         |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Облигации         | 22,8         | 18,8         | 16,7         | 17,4         | 21,2         | 22,1         | 24,4         | 27,6         |
| Кредиты банков    | 41,7         | 44,6         | 44,0         | 38,1         | 33,8         | 34,6         | 33,5         | 28,9         |
| Бюджетные кредиты | 27,8         | 30,8         | 34,3         | 40,3         | 41,0         | 39,8         | 39,2         | 41,4         |
| Прочие            | 7,7          | 5,8          | 5,1          | 4,3          | 3,9          | 3,6          | 2,8          | 2,0          |
| <b>Всего</b>      | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

Источник: Минфин России; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

вернутся к уровням 2019 г. с поправкой на инфляцию, т.е. будут ниже номинальных показателей 2020 г. примерно на 2%.

На расходы регионов в 2021 г. будут оказывать влияние те же факторы, что и в 2020 г., в том числе: пандемия коронавируса, необходимость дополнительно поддерживать население и бизнес. **Многие регионы окажутся в 2021 г. в более сложном финансовом положении, чем в 2020 г.,** поскольку были потрачены резервы на счетах на финансирование бюджетного дефицита. В такой ситуации **федеральному центру целесообразно сохранить поддержку регионов в части бюджетных кредитов (below the line) в масштабах 2020 г. и найти возможность увеличить бюджетные трансферты сверх запланированного уровня.** С учетом резервов федерального бюджета, помимо ФНБ, дополнительные средства на поддержку регионов в 2021 г. могут быть найдены без нарушения его общей конструкции.

В среднесрочной перспективе должен быть усовершенствован механизм предоставления регионам трансфертов из федерального центра. Налоговые доходы регионов должны быть увеличены за счет перераспределения их с федеральным центром. Российские регионы в существенной степени дифференцированы по уровню бюджетной обеспеченности и уровню социально-экономического развития. В российских условиях практически невозможно выравнивать налоговый потенциал регионов. Поэтому должны быть увеличены трансферты на бюджетное выравнивание регионов. Целевые трансферты, в частности субсидии, эту проблему не решают.

## ПРИЛОЖЕНИЕ

**Таблица П1.** Инвестиции в основной капитал в 2020 г. в разрезе подотраслей внутри укрупненных видов экономической деятельности (без учета неформальной деятельности и малого бизнеса), отсортировано по приросту в реальном выражении (2020 г. к 2019 г.)

|                                                                                                | Всего,<br>2020,<br>млрд руб. | Прирост в<br>реальном<br>выраже-<br>нии,<br>2020 к<br>2019, % | Доля в<br>общем<br>объе-<br>ме,<br>2020,<br>% | Вклад в<br>прирост<br>инве-<br>стиций<br>в целом,<br>2020, п.п. | СКИ*,<br>2020,<br>соот-<br>ношение<br>(раз) |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|---------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях               | 94,0                         | 83,0                                                          | 0,60                                          | 0,25                                                            | 0,6                                         |
| Деятельность полиграфическая, копирование носителей информации                                 | 6,5                          | 22,4                                                          | 0,04                                          | 0,01                                                            | 0,3                                         |
| Производство кокса и нефтепродуктов                                                            | 644,7                        | 15,0                                                          | 4,20                                          | 0,56                                                            | 1,0                                         |
| Производство металлургическое                                                                  | 378,6                        | 8,5                                                           | 2,50                                          | 0,18                                                            | 0,2                                         |
| Обработка древесины и производство изделий из дерева, кроме мебели                             | 50,5                         | 7,1                                                           | 0,30                                          | 0,02                                                            | —505,0**                                    |
| Производство пищевых продуктов                                                                 | 254,0                        | 6,8                                                           | 1,70                                          | 0,10                                                            | 0,7                                         |
| Складское хозяйство и вспомогательная транспортная деятельность                                | 1245,9                       | 5,5                                                           | 8,20                                          | 0,39                                                            | 4,0                                         |
| Деятельность почтовой связи и курьерская деятельность                                          | 6,4                          | 5,2                                                           | 0,04                                          | 0,00                                                            | 2,1                                         |
| Деятельность железнодорожного транспорта: междугородные и международные пассажирские перевозки | 99,9                         | 3,6                                                           | 0,70                                          | 0,03                                                            | —2,5                                        |
| Деятельность прочего сухопутного пассажирского транспорта                                      | 394,8                        | 2,6                                                           | 2,60                                          | 0,06                                                            | —5,0                                        |
| Добыча нефти и природного газа                                                                 | 1986,6                       | 2,0                                                           | 13,10                                         | 0,28                                                            | 1,0                                         |

Продолжение табл. III

|                                                                               | Всего,<br>2020,<br>млрд руб. | Прирост в<br>реальном<br>выраже-<br>нии,<br>2020 к<br>2019, % | Доля в<br>общем<br>объе-<br>ме,<br>2020,<br>% | Вклад в<br>прирост<br>инве-<br>стиций<br>в целом,<br>2020, п.п. | СКИ*,<br>2020,<br>соот-<br>ношение<br>(раз) |
|-------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|---------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Добыча металлических руд                                                      | 299,6                        | 1,6                                                           | 2,00                                          | 0,03                                                            | 0,3                                         |
| Производство химических<br>веществ и химических про-<br>дуктов                | 481,7                        | 0,3                                                           | 3,20                                          | 0,01                                                            | 2,2                                         |
| Производство одежды                                                           | 2,9                          | -2,8                                                          | 0,02                                          | 0,00                                                            | 0,2                                         |
| Производство компьютеров,<br>электронных и оптических из-<br>делий            | 54,5                         | -2,9                                                          | 0,40                                          | -0,01                                                           | 0,5                                         |
| Производство напитков                                                         | 33,9                         | -5,2                                                          | 0,20                                          | -0,01                                                           | 0,5                                         |
| Деятельность автомобильного<br>грузового транспорта и услуги<br>по перевозкам | 65,0                         | -6,5                                                          | 0,40                                          | -0,03                                                           | 2,8                                         |
| Производство прочих транс-<br>портных средств и оборудова-<br>ния             | 153,7                        | -8,6                                                          | 1,00                                          | -0,09                                                           | 1,5                                         |
| Добыча прочих полезных иско-<br>паемых                                        | 50,8                         | -10,2                                                         | 0,30                                          | -0,04                                                           | 0,7                                         |
| Производство прочих готовых<br>изделий                                        | 6,9                          | -16,9                                                         | 0,05                                          | -0,02                                                           | 0,5                                         |
| Производство кожи и изделий<br>из кожи                                        | 1,0                          | -18,6                                                         | 0,01                                          | 0,00                                                            | 0,7                                         |
| Производство прочей неметал-<br>лической минеральной про-<br>дукции           | 70,8                         | -18,9                                                         | 0,50                                          | -0,09                                                           | 0,7                                         |
| Производство резиновых и<br>пластмассовых изделий                             | 38,4                         | -19,9                                                         | 0,30                                          | -0,06                                                           | 0,5                                         |
| Производство бумаги и бумаж-<br>ных изделий                                   | 81,8                         | -20,5                                                         | 0,50                                          | -0,12                                                           | 1,2                                         |
| Деятельность железнодорожно-<br>го транспорта: грузовые пере-<br>возки        | 333,9                        | -20,9                                                         | 2,20                                          | -0,54                                                           | 14,0                                        |
| Производство машин и обо-<br>рудования, не включенных в<br>другие группировки | 46,3                         | -21,2                                                         | 0,30                                          | -0,08                                                           | 0,7                                         |

|                                                                                | Всего,<br>2020,<br>млрд руб. | Прирост в<br>реальном<br>выраже-<br>нии,<br>2020 к<br>2019, % | Доля в<br>общем<br>объе-<br>ме,<br>2020,<br>% | Вклад в<br>прирост<br>инве-<br>стиций<br>в целом,<br>2020, п.п. | СКИ*,<br>2020,<br>соот-<br>ношение<br>(раз) |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|---------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Производство готовых металли-<br>ческих изделий, кроме машин и<br>оборудования | 74,0                         | –21,6                                                         | 0,50                                          | –0,13                                                           | 0,4                                         |
| Производство автотранспорт-<br>ных средств, прицепов и полу-<br>прицепов       | 77,0                         | –21,8                                                         | 0,50                                          | –0,13                                                           | 2,1                                         |
| Производство мебели                                                            | 5,6                          | –24,9                                                         | 0,04                                          | –0,01                                                           | 1,4                                         |
| Производство табачных из-<br>делий                                             | 11,9                         | –26,3                                                         | 0,10                                          | –0,03                                                           | 0,2                                         |
| Производство электрического<br>оборудования                                    | 23,1                         | –30,0                                                         | 0,20                                          | –0,06                                                           | 0,4                                         |
| Деятельность трубопроводного<br>транспорта                                     | 475,0                        | –33,0                                                         | 3,10                                          | –1,52                                                           | 2,2                                         |
| Добыча угля                                                                    | 129,6                        | –33,9                                                         | 0,90                                          | –0,41                                                           | –3,4                                        |
| Деятельность воздушного и<br>космического транспорта                           | 22,9                         | –38,4                                                         | 0,20                                          | –0,08                                                           | –0,3                                        |
| Производство текстильных<br>изделий                                            | 5,5                          | –42,7                                                         | 0,04                                          | –0,04                                                           | 0,4                                         |
| Деятельность водного транс-<br>порта                                           | 15,5                         | –63,5                                                         | 0,10                                          | –0,19                                                           | 0,7                                         |

\* СКИ — склонность к инвестированию, т.е. соотношение (коэффициент) номиналь-  
ных объемов инвестиций и балансовой прибыли за период.

\*\* Отрицательное значение СКИ является результатом арифметического вычисления  
СКИ путем деления номинального объема инвестиций на убыток и получается в случае  
убыточности ВЭД.

Источник: Росстат; расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

## АВТОРЫ ДОКЛАДА

**Акиндинова Наталья Васильевна,**

Директор Института «Центр развития» Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»

**Баранов Эдуард Филаретович,**

Главный научный сотрудник отдела анализа отраслей реального сектора и внешней торговли Института «Центр развития» Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», д.э.н.

**Бессонов Владимир Аркадьевич,**

Начальник отдела анализа отраслей реального сектора и внешней торговли Института «Центр развития» Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», к.ф.-м.н.

**Кондрашов Николай Владимирович,**

Научный сотрудник Института «Центр развития» Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»

**Кузнецов Алексей Олегович,**

Лаборант Института «Центр развития» Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»

**Миронов Валерий Викторович,**

Заместитель директора Института «Центр развития» Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», к.э.н.

**Мисихина Светлана Геннадьевна,**

Заместитель директора Института «Центр развития» Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», к.э.н.

**Пухов Сергей Геннадьевич,**

Ведущий эксперт Института «Центр развития» Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»

После Пухова надо вставить:

**Смирнов Сергей Владиславович,**

Заместитель директора Института «Центр развития» Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», к.э.н.

**Чепель Алена Алексеевна,**

Эксперт Института «Центр развития» Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»

**Чернявский Андрей Васильевич,**

Ведущий научный сотрудник Института «Центр развития» Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», К.Э.Н.



*Научное издание*

**Макроэкономические эффекты пандемии COVID-19  
и перспективы восстановления экономики**

Доклад НИУ ВШЭ

Формат 60×88 1/16. Гарнитура Newton  
Усл. печ. л. 5,8. Уч.-изд. л. 4,4. Изд. № 2512

Национальный исследовательский университет  
«Высшая школа экономики»  
101000, Москва, ул. Мясницкая, 20  
Тел.: +7 495 772-95-90 доб. 15285



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ



## ОФИЦИАЛЬНЫЕ ПАРТНЕРЫ



**THE WORLD BANK**  
IBRD • IDA | WORLD BANK GROUP

ЭНДАУМЕНТ-  
ФОНД  
НИУ ВШЭ



музей  
СОБРАНИЕ

### ГЕНЕРАЛЬНЫЕ ИНФОРМАЦИОННЫЕ ПАРТНЕРЫ



### СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ИНФОРМАЦИОННЫЕ ПАРТНЕРЫ



МЕЖДУНАРОДНАЯ  
ИНФОРМАЦИОННАЯ ГРУППА



БОЛЬШЕ ЧЕМ СМИ



первое деловое радио

### ГЕНЕРАЛЬНЫЙ РАДИОПАРТНЕР

## ИНФОРМАЦИОННЫЕ ПАРТНЕРЫ

Российская Газета



VTimes



Индикатор



ОБЩЕСТВЕННОЕ  
ТЕЛЕВИДЕНИЕ  
РОССИИ

деловой онлайн-журнал  
**профиль**



ФИНАМ



Инвест-Форсайт  
ДЕЛОВОЙ ЖУРНАЛ



ПОЛИТ.РУ



ИНТЕРНЕТ-ПОРТАЛ  
**Научная  
Россия**



Агентство  
Социальной  
Информации

журнал  
стратегия

ИНДУСТРИЯ  
**ЕВРАЗИИ**