



# Комментарии о Государстве и Бизнесе

110

14 марта –  
4 апреля 2016 г.

## РУТИННАЯ РЕЦЕССИЯ

### КОММЕНТАРИИ

МАКРОЭКОНОМИКА	Февраль подтвердил возобновление рецессии
РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР	Промышленный рост: быть или не быть?
РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР	Цены на лекарства: выживут ли дешёвые?
БЮДЖЕТ	Задолженность и сбалансированность региональных бюджетов

### ФИНАНСОВАЯ СТАТИСТИКА БАНКОВ (ФСБ)

### ЭКОНОМИКА В «КАРТИНКАХ»

*Все мнения, высказанные в данном Обзоре, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ*

## ***Рутинная рецессия***

*В первые месяцы 2016 года основные макротенденции, сложившиеся в 2015 году, продолжились. В одном из предыдущих выпусков мы писали о том, что по итогам 2015 года, несмотря на изменение соотношения между прибылью и оплатой труда в структуре ВВП в пользу прибыли, соотношение между валовым накоплением основного капитала и конечным потреблением домашних хозяйств практически не изменилось, что объясняется одинаково плохой динамикой как потребления, так и инвестиций. В январе-феврале 2016 года сокращение оборота розничной торговли в реальном выражении продолжилось, его уровень приблизился к началу 2011 года. Хотя Росстат перестал публиковать ежемесячную динамику инвестиций, с учетом отсутствия роста в строительстве и продолжающейся депрессии в производстве промышленных инвестиционных товаров, можно сделать вывод, что перетока средств из потребительского сектора в инвестиционный по-прежнему не происходит, то есть инвестиционный кризис продолжается.*

*В промышленности лучше всего продолжают чувствовать себя добыча, пищевка и химия. Несмотря на позитивную динамику физобъемов добычи, ее роль как поставщика ресурсов для экономики продолжает снижаться: в январе-феврале 2016 года экспорт товаров из России сократился на 34% к тому же периоду прошлого года на фоне снижения цен на нефть за год с 52 до 30 долл./барр.*

*В условиях сжатия ресурсов роль государства в экономике постепенно трансформируется. Учитывая ситуативный*

*характер принимаемых решений, эффекты от его вмешательства сильно различаются в разных сферах.*

*В текущем обзоре мы сделали подробный анализ ситуации в регулируемом сегменте фармацевтического рынка. В условиях подорожания импортных фармсредств и регулирования цен на лекарства из списка ЖНВЛП за 2014-2015 годы количество проданных упаковок лекарств низшей ценовой категории упало на треть из-за их нерентабельности для производителей. Это обострило ситуацию с лекарственным обеспечением социально незащищенных групп населения.*

*Еще один сюжет посвящен ситуации с региональными бюджетами, многие из которых имеют высокую долю бюджетных кредитов в накопленном объеме долга. Характерно, что интенсивность кредитования регионов федеральным центром мало зависит от уровня их текущего дефицита. Рост федеральных кредитов замещает сокращающиеся объемы трансфертов и делает регионы еще более зависимыми от воли центра.*

*Процесс огосударствления продолжается в банковской системе – доля банков с госучастием в структуре корпоративных и потребительских кредитов растет. С другой стороны, эмиссионное по сути финансирование расходов федерального бюджета ведёт к снижению структурного дефицита ликвидности, когда Центробанк сокращает кредит банковской системе, тем самым снижая ее зависимость от рефинансирования.*

*Наталья Акиндинова*

# Комментарии

## Макроэкономика

### 1. Февраль подтвердил возобновление рецессии

Макростатистика за февраль говорит о том, что резкое падение экономической активности, произошедшее в декабре-январе, оказалось устойчивым – в феврале по предварительным данным (анализ затрудняет лишний 29-ый день) отскока не было. При сохранении статус-кво падение базовых отраслей по итогам года составит около 1,1%.

К опубликованной статистике Росстата за февраль стоит относиться с некоторой долей условности, так как текущий год является високосным. Лишний день в феврале завысил значения всех показателей, но как сильно – неизвестно, можно лишь делать оценки, погрешность которых (относительно неизвестных нам «истинных» значений) может достигать 0,5-1,0%. В результате с уверенностью можно говорить лишь о некоторых итогах февраля.

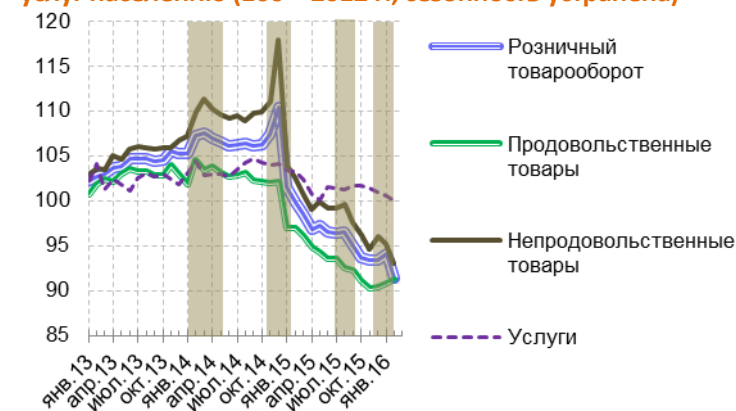
**Первый итог – резкое падение розничного товарооборота на 3% относительно января** (здесь и далее – после устранения сезонности) – до уровня 5-летней давности (рис. 1.1). Причина такого провала кроется не в февральских процессах как таковых, а в том, что в декабре и январе розничный товарооборот удерживался от падения (в январе – даже подрос на 0,9%) за счёт потребительского ажиотажа на фоне ослабления рубля до рекордных уровней: в январе курс доллара достигал 83 рублей, хотя в ноябре он колебался в диапазоне 63-65 рублей. Факт ажиотажа теперь отчётливо виден при анализе структуры потребительской торговли. При относительно стабильной динамике продовольствия, непродовольственные товары с начала 2014 г. уже в четвёртый раз продемонстрировали всплеск продаж в период мощного ослабления рубля (см. коричневые области на рис. 1.2). До выхода негативной статистики по

Рис. 1.1. Динамика розничного товарооборота и средней зарплаты в реальном выражении (100 = 2012 г., сезонность устранена)



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 1.2. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



Примечание. Коричневые области – периоды ажиотажа в сегмента непродовольственных товаров; последняя точка февраль 2016 г.

Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

розничным продажам за февраль, указывающей на завершение очередной волны ажиотажа, вопрос наличия или отсутствия ажиотажа оставался открытым.

Провал розничного товарооборота и умеренное снижение потребления населением платных услуг, продолжающееся на протяжении полугодия, происходило на фоне роста в январе-феврале реальных зарплат, исторически хорошо коррелирующих с продажами (рис. 1.1). Впрочем, рост зарплат в январе на 1,3% может оказаться исключительно статистическим, поскольку сопровождался очень резким сокращением числа рабочих мест, по которым Росстат собирает статистику – с 33,0 млн в декабре до 32,5 млн в январе (снижение числа рабочих мест на 1,5%). Поскольку традиционно в период кризиса выбывают наименее оплачиваемые рабочие места, **рост средней зарплаты в январе на 1,3% (относительно декабря, после устранения сезонности) мог быть обусловлен статистическим сокращением в тот же месяц размера выборки рабочих мест<sup>1</sup> на 1,5% – без фактического изменения уровня зарплат<sup>2</sup>.**

**Второй достоверный итог февраля – продолжение роста добывающих производств,** которые больше остальных секторов выиграли от девальвации рубля. Причём в феврале рост ускорился, составив 0,7%, что полностью объясняется очень резким ростом (на 3,0%) добычи нефти на фоне снижения добычи газа и угля. Отсюда следует, что очень высока вероятность коррекции добычи по итогам марта: по историческим данным видно, что добыча нефти не увеличивается резко.

При этом обрабатывающие производства, вероятно, выросли за месяц на 0,5-1,0% после падения на 1,5% в январе: тренд на снижение, обусловленный слабым потребительским и инвестиционным спросом, сохраняется. Инфраструктурный сектор скорректировался после взлёта в январе – сильные колебания последних

**Рис. 1.3. Динамика промышленного производства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)**



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

<sup>1</sup> Официальное название этого показателя – «число замещённых рабочих мест работниками списочного состава (без внешних совместителей)».

<sup>2</sup> Данное предположение было сделано директором Центра трудовых исследований (ЦеТИ) НИУ ВШЭ профессором Владимиром Гимпельсоном.

трёх месяцев полностью объясняются погодным фактором. Итого, **индекс промышленного производства в феврале, по нашим оценкам, практически не изменился, продолжая стагнировать с мая 2015 г., т.е. на протяжении 10 месяцев** (рис. 1.3).

Статистика за февраль говорит о некотором восстановлении строительства после сильного падения в январе, обусловленного погодным фактором: в целом, строительство стагнирует с середины прошлого года. Скромный рост в феврале (после сильного падения в январе) проглядывался и в грузоперевозках – скорее всего, за счёт роста поставок нефти на экспорт. Оптовая торговля выросла в феврале на 4%, но в основном из-за эффекта низкой базы января. Чрезмерная волатильность оценок Росстата за последние три месяца не позволяет говорить о наличии какого-либо тренда.

**Таблица 1.1. Динамика базовых видов экономической деятельности (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %**

	2015 г.				2016 г.		6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев		
Сельское хозяйство	4,4	-0,7	-3,9	1,2	-1,0	-1,4	4,4	рост
Промышленное производство (Росстат)	0,6	0,2	-0,4	0,0	0,9	0,1	-3,0	падение
Промышленное производство (ЦР)	0,9	-0,1	-0,7	0,2	-0,3	0,3	-3,0	падение
Добыча полезных ископаемых	0,2	0,3	-0,3	0,2	0,1	0,7	1,3	стагнация
Обрабатывающие производства	1,7	-0,4	-1,0	0,7	-1,5	0,7	-5,0	сильное падение
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-1,3	0,2	0,2	-2,4	4,4	-3,1	-2,2	слабое падение
Строительство	0,7	-0,4	2,0	0,8	-2,6	1,1	-4,8	падение
Грузооборот	1,0	2,3	-0,9	-0,1	-2,4	0,4	2,9	слабый рост
Оптовая торговля	1,0	-0,6	0,3	4,8	-6,6	3,8	-7,6	сильное падение
Розничная торговля	-1,6	-1,3	-0,4	0,0	0,9	-2,9	-11,1	сильное падение
Платные услуги населению	0,6	-0,1	-0,3	-0,5	-0,7	-0,6	-2,3	слабое падение
<b>Базовые отрасли</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,3</b>	<b>-4,0</b>	<b>падение</b>
<b>Базовые отрасли, без с/х</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,4</b>	<b>-4,5</b>	<b>падение</b>

Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Индекс выпуска базовых видов экономической деятельности, по нашей оценке, вырос в феврале на 0,3%. С учётом приблизительности осуществлённой корректировки данных за февраль на лишний день, можно лишь предположить, что в феврале не наблюдалось сильного изменения уровня экономической активности. Но поскольку в январе падение выпуска базовых отраслей составило 1,6%, февральская статистика говорит о том, что «отскок от дна», наблюдавшийся во второй половине 2015 г. оказался временным явлением: уровень экономической активности вернулся в самую низкую точку нынешнего кризиса – май 2015 г. (рис. 1.4). При сохранении этого уровня до конца года падение индекса базовых отраслей в 2016 г. составит 1,1%. Мы оцениваем падение ВВП в этом году в 1,6% при среднегодовой нефти Urals 35 долл./барр<sup>3</sup>.

Николай Кондрашов

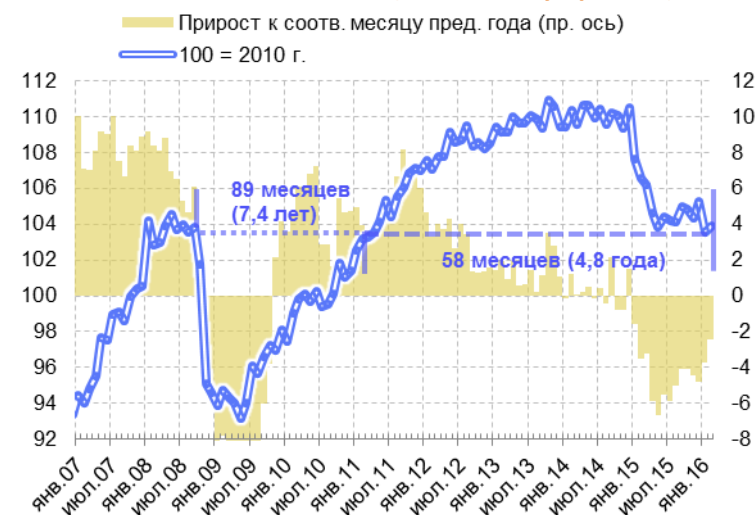
## Реальный сектор

### 2. Промышленный рост: быть или не быть?

*В феврале промышленность продолжала лежать на «дне» и по итогам года может остаться там же. Последовательная, в целом, антиинфляционная и курсовая политика Банка России создает необходимые условия для постепенного перехода к росту, однако для этого требуется также получение правительством нового кредита доверия от бизнеса. Нужно также избежать проинфляционного изменения экономической политики.*

После падения объемов промышленного производства на 3,4% по итогам 2015 г. в начале нынешнего года темпы падения «год к году» замедлились. В январе они составили -2,7%, (против -4,5% в декабре 2015 г.), а в феврале и вовсе перешли в положительную область (+1% за февраль). Это создает иллюзию заметного

Рис. 1.4. Динамика выпуска базовых видов экономической деятельности (сезонность устранена), в %



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

<sup>3</sup> См. Наш экономический прогноз, март 2016  
(<http://www.hse.ru/pubs/share/direct/document/179410797.pdf>)

оживления, которая, однако, пропадает, если оперировать цифрами со снятой сезонностью. При этом можно констатировать, что **в течение последнего квартала промышленность находится на дне со среднемесячными темпами прироста со снятой сезонностью на уровне 0,07%** (см. табл. 2.1), а продолжение этой тенденции приведет к совсем небольшому росту выпуска промышленности в целом по итогам скользящего года примерно на 0,8%.

Экстраполяция текущих темпов роста секторов промышленности до конца года говорит, что где-то ситуация будет лучше (например, в добыче полезных ископаемых, производстве пищевых продуктов и обуви, в деревообработке и комплексе химических производств), где-то – хуже (в комплексе инвестиционно-ориентированных производств, в производстве одежды и мебели) (см. табл. 2.1), но **в целом ситуация будет находиться около нуля.**

Об этом говорят и опросы Росстата, обработанные ИСИЗЭ НИУ ВШЭ, которые показывают, что диффузный индекс фактического роста после снижения в январе-феврале стабилизировался на уровне 51%, а тесно с ним коррелированный индекс спроса – на уровне 49% (см. рис. 2.1). В совокупности все это означает, что при инерционном развитии событий в этом году **спад промышленного производства, зафиксированный в прошлом году, перейдет в стагнацию, а доля сырьевых секторов увеличится, что не может не огорчать.**

Сказанное выше относится к ситуации, когда события развиваются инерционно, но есть ли признаки возможного перелома негативных трендов, ведущих российскую промышленность в лучшем случае к застою (с точки зрения реальных объемов выпуска) и ухудшению ее отраслевой структуры? Опросы Росстата говорят, что в самой ближайшей перспективе нет. Февральские опросные данные показывают, что, хотя общая оценка экономической ситуации на ближайший квартал в феврале по сравнению с январем выросла на 0,5 п.п. (см. рис. 2.1), однако ожидания роста выпуска на ближайший квартал (их динамика, как правило, опережает динамику общей оценки экономической ситуации) упали в феврале на 1,5 п.п. (см. рис. 2.1). При этом оценка предприятиями запасов близка к оценке «нормальные». Это

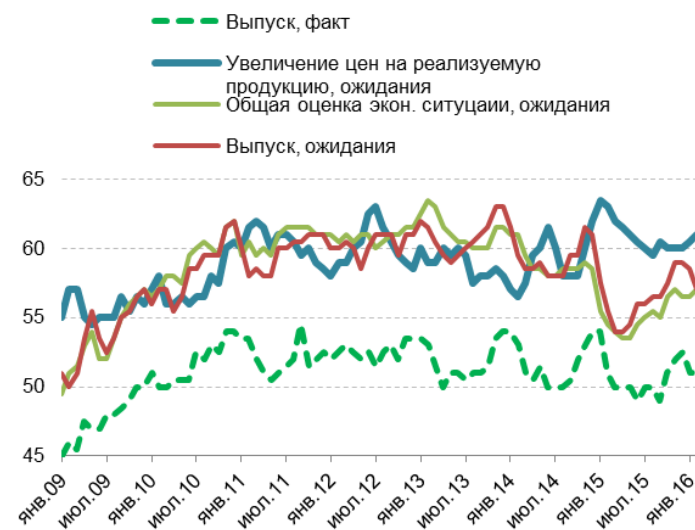
означает, что их пополнение не сможет в ближайшие месяцы выступить дополнительным фактором экономического роста.

**Таблица 2.1. Динамика секторов промышленности (прирост к предыдущему месяцу, если не указано иное, сезонность устранена), в %**

	2015-2016гг.						В среднем за последние три месяца	То же, в годовом выражении
	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев		
<b>Промышленное производство</b>	0,9	-0,1	-0,7	0,2	-0,3	0,3	<b>0,07</b>	<b>0,8</b>
Добыча полезных ископаемых	0,2	0,3	-0,3	0,2	0,1	0,7	0,3	4,0
Обрабатывающие производства	1,7	-0,4	-1,0	0,7	-1,5	0,7	0,0	-0,1
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	1,1	-0,1	-0,3	0,2	0,8	0,2	0,4	4,4
Текстильное и швейное производство	-2,3	-2,6	-1,7	-1,9	-1,1	0,4	-0,9	-10,2
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	13,6	-11,3	0,4	3,9	0,3	5,6	3,3	47,6
Обработка древесины и производство изделий из дерева	0,9	1,0	1,0	1,0	1,2	1,0	1,1	13,7
Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	1,0	0,0	-0,9	0,2	-0,3	0,4	0,1	1,1
Производство кокса, нефтепродуктов	-1,1	-3,1	2,3	3,1	-4,0	0,2	-0,2	-2,7
Химическое производство	5,2	1,1	-1,8	-1,4	2,0	2,1	0,9	11,6
Производство резиновых и пластмассовых изделий	7,5	-2,3	-1,0	2,1	-3,7	3,2	0,5	6,6
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов (стройматериалы)	0,8	-1,2	-1,1	1,9	-5,3	1,0	-0,8	-9,3
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	2,3	-2,7	-0,3	-4,1	3,7	-0,5	-0,3	-3,6
Производство машин и оборудования	1,7	6,0	-5,0	1,9	-2,7	-1,8	-0,8	-9,5
Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	-3,9	1,0	-1,7	-3,3	0,8	-2,8	-1,8	-19,3
Производство транспортных средств и оборудования (автопром)	8,9	-2,4	-1,5	-2,8	-3,5	2,2	-1,3	-14,9
Прочие производства (мебель и пр.)	15,9	-0,4	0,6	-3,6	-5,1	-2,2	-3,6	-35,8
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-1,3	0,2	0,2	-2,4	4,4	-3,1	-0,4	-4,5

Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

**Рис. 2.1. Динамика показателей конъюнктурных опросов по промышленности России в январе 2009 – феврале 2016 гг., диффузный индекс, сезонность устранена**



Примечание. Диффузные оценки = сумма долей опрошенных в %:

1. подтверждающих рост показателя в данном месяце или ожидающих его увеличение в ближайшие три-четыре месяца;
2. подтверждающих неизменность показателя в данном месяце или ожидающих его неизменность в ближайшие три-четыре месяца (все с коэффициентом 0.5).

Источник: Росстат, ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



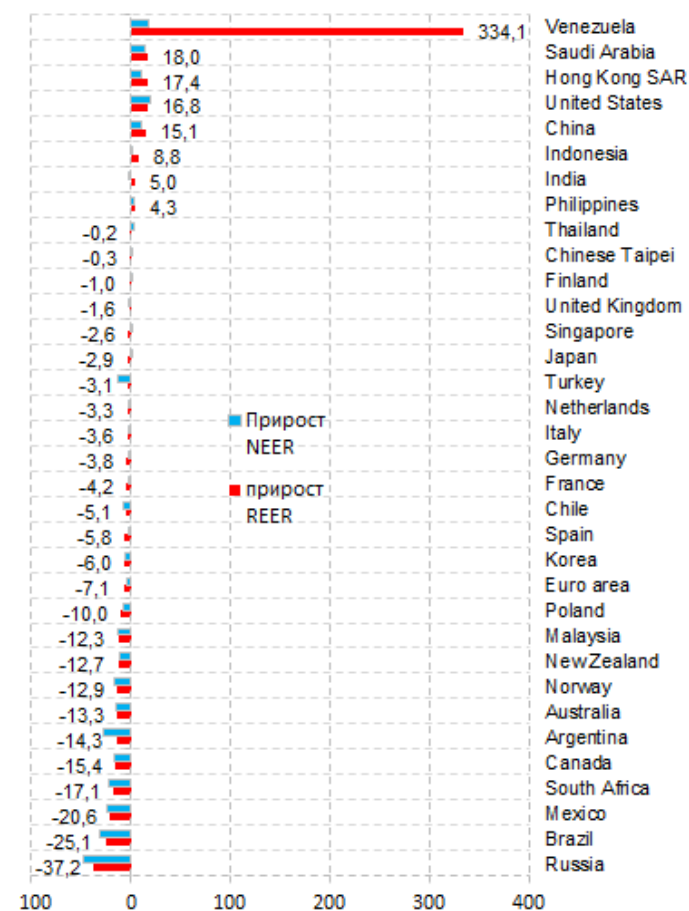
Единственным стабильно радующим в последнее время индикатором промышленной конъюнктуры являются инфляционные ожидания. Их диффузный индекс снизился с примерно 63% в начале 2015 г. до 60% в декабре, а затем – к февралю текущего года – хотя и вырос, но не сильно – до 61% (см. рис. 2.1). **Последовательная антиинфляционная политика Банка России в целом приносит свои плоды, создавая базисные условия для оживления инвестиционного процесса и экономического роста в целом.** Тренд к снижению и стабилизации инфляции, действительно, позволит через полтора-два года перейти к ее таргетированию.

Возобновлению экономического роста будет также способствовать нахождение реального валютного курса российского рубля на уровне, делающем экономику жизнеспособной даже после сильнейшего внешнего негативного ценового шока. Хотя, по данным Банка международных расчетов, в феврале 2016 г. Россия по темпам падения реального эффективного курса национальной валюты относительно того же периода прошлого года с 7,2% находилась лишь на восьмом месте в мире (отставая, в частности, от Мексики, Южной Африки, Бразилии и Аргентины с их 16-27% падения), **однако по сравнению с периодом начала падения нефтяных цен в середине 2014 г. реальный эффективный курс российской валюты упал сильнее всех в мире – более чем на 37%** (см. рис. 2.2), а номинальный эффективный – почти на 48%. Таким образом, курс рубля благополучно вернулся в период середины 2000-х годов, что серьезно повысило ценовую конкурентоспособность торгуемых на внешнем рынке российских товаров.

Конечно, при этом примерно наполовину снизилась покупательная способность населения и предприятий относительно импортных потребительских товаров и оборудования. И с этим придется жить, компенсируя первое затягиванием поясов и «пересаживанием на бюджетные «Жигули»<sup>4</sup>, а второе – созданием условий для возврата оффшорного и возобновления притока иностранного капитала.

<sup>4</sup> Старое название автомобилей АвтоВАЗа.

**Рис. 2.2. Динамика реального и номинального эффективного курса национальных валют (REER и NEER) в феврале 2016 г. относительно июня 2014 г., прирост, %**



Источник: BIS, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Еще одним **необходимым условием для восстановления роста** является **увеличение доверия, снижение неопределенности и отсутствие проинфляционных изменений экономической политики**. Иначе можно оказаться в незавидном положении Венесуэлы – нефтяной страны, которая из-за галопирующей инфляции<sup>5</sup> позволила укрепиться реальному эффективному курсу своей национальной валюты более чем в три раза по сравнению с серединой 2014 г. (см. рис. 2.2) и погубила свою экономику.

*Валерий Миронов*

## Реальный сектор

### ***3. Цены на лекарства: выживут ли дешёвые?***

*В результате девальвации рубля и последовавшего резкого удорожания как компонентов (в основном импортных) для производства, так и импорта готовых препаратов начался стремительный рост потребительских цен на лекарства. Спрос и продажи стали падать. При этом в сегменте жизненно необходимых и важнейших лекарственных препаратов, цены на которые регулируются государством, начались проблемы у производителей, которым стало невыгодно выпускать дешёвую продукцию. Что предпримет правительство для сохранения производства и обеспечения ценовой и ассортиментной доступности лекарств?*

Кардинальные изменения цен на российском фармацевтическом рынке происходили в основном в течение последних двух лет, поэтому в качестве базы для сравнения был выбран докризисный декабрь 2013 г. Задача состоит в анализе

<sup>5</sup> Об инфляции в Венесуэле и о 36 грузовых "Боингах-747", недавно приземлившихся в Каракасе и набитых боливарами, заказанными в зарубежных типографиях см.: <http://www.vestifinance.ru/articles/67163>.

сегодняшних проблем рынка, обусловленных процессами ценообразования, и предложений по их решению.

Так, по данным Росстата, **потребительские цены на медикаменты** (лекарственные средства)<sup>6</sup> в январе 2016 г. **выросли на 36%** к декабрю 2013 г., а их рост превышал темп инфляции в среднем в полтора раза. За рассматриваемый период розничные цены на ЖНВЛП<sup>7</sup> (согласно нашим расчётам на основе данных Росздравнадзора<sup>8</sup>) выросли на 11,6%. Простой расчёт показывает, что с учётом примерно 40%-ной доли ЖНВЛП в аптечном сегменте рынка лекарственных средств, в 2014-2015 гг. рост потребительских цен на препараты, не относящиеся к перечню ЖНВЛП, превысил 50%. При этом максимальные темпы были зафиксированы в первом квартале 2015 г., вклад которого в итоговый рост цен за рассматриваемый двухгодичный период составил 40% по всем лекарствам и без малого 60% по ЖНВЛП.

**Главная причина одна** - начавшееся в сентябре 2014 г. **падение курса рубля** с обвалом в декабре 2014 г. – январе 2015 г. и с последующим выходом в первом квартале 2015 г. на уровень 63 руб. за долл. против 35 руб. за долл. годом ранее. А результатов много. Во-первых, ажиотажный спрос на лекарства, достигший апогея в декабре, когда продажи за месяц взлетели сразу на 36%, и не утихавший в течение всего первого квартала 2015 г. Во-вторых, в январе производители резко (на 14%) подняли цены на основную фармацевтическую продукцию (компоненты, из которых производят лекарства) из-за удорожания фармсубстанций (в основном импортных), что вылилось в 11%-ный рост цен производителей на готовые лекарственные средства в первом квартале 2015 г. В-третьих, (но это относится

<sup>6</sup> О группировках Росстата фармацевтической продукции, о структуре фармацевтического рынка и действующей системе цен см. КГБ № 88.

<sup>7</sup> Жизненно необходимые и важнейшие лекарственные препараты, цены на которые регулируются государством.

<sup>8</sup> Анализ результатов мониторинга ассортимента и цен на жизненно необходимые и важнейшие лекарственные препараты за декабрь 2013 г. - январь 2016 г.

только к сегменту ЖНВЛП) оптовики, воспользовавшись ситуацией, практически удвоили надбавку к цене производителей.

Кроме того, с 1 марта 2015 г. вступил в действие новый расширенный перечень ЖНВЛП<sup>9</sup>, который пополнился рядом дорогих препаратов, цены производителей на которые (примерно 10%) регистрировались впервые и с учётом возросших издержек, что послужило дополнительным толчком к росту цен.

Далее (до января 2016 г. включительно) рост потребительских цен на лекарства едва превышал в среднем полпроцента в месяц. Но это, как любят выражаться экономисты, «с одной стороны», с другой – производители. За прошедшие два года **рост цен производителей** был скромнее: **в январе 2016 г. к декабрю 2013 г.** он **составил 26%**, в том числе на ЖНВЛП – 10,9%. И это при том, что, по данным Росстата,<sup>10</sup> в первом полугодии 2015 г. (годовые данные появятся не раньше сентября 2016 г.) **затраты на импортное сырьё и материалы из-за удорожания фармсубстанций выросли более чем в 1,5 раза** к тому же периоду 2014 г., а их удельный вес в совокупных затратах увеличился до 36% против 26%, что, впрочем, благодаря росту цен производителей, не привело к сокращению прибыли в отрасли в целом. Однако сложившаяся ситуация крайне негативно повлияла на производителей самых дешёвых лекарств (со средней ценой ниже 50 руб. за упаковку) из перечня ЖНВЛП. По данным ФАС, **из-за убыточности уже прекращён выпуск 197 препаратов низшей ценовой категории**, на подходе ещё 160. Но не следует тотчас бежать в аптеку. Во-первых, перечень ЖНВЛП 2015 г. включает 604 международных непатентованных наименований, но это по действующему веществу, а торговых лекарственных форм (собственно лекарств) – свыше 20 тысяч, так что процент «отказов» пока небольшой. Во-вторых, зарубежные лидеры российского рынка (Novartis, Sanofi, Abbott, Pfizer), несмотря на трудности текущего момента, не собираются прекращать поставки в Россию дешёвых препаратов. Есть аналоги и в странах ЕЭС, и даже в той же (или близкой) ценовой

<sup>9</sup> Перечень ЖНВЛП обновился и 2016 г. и вступил в действие с 1 марта.

<sup>10</sup> Форма 5-з «Сведения о затратах на производство и продажу продукции»

категории. В-третьих, отказ от производства препаратов (по разным причинам) дело не новое – в предыдущие годы по заявлению производителей был прекращён выпуск свыше 200 лекарственных форм (и не только из-за убыточности, могла поменяться упаковка, дозировка и т.п.). В-четвёртых, с 1 октября 2015 г. зарубежные производители (как ранее отечественные) получили право перерегистрировать свои цены на ЖНВЛП с учётом сложившихся издержек (при надлежащем обосновании их уровня), что фактически является индексацией.

Понятно, что рост потребительских цен в этом случае неизбежен, но пока сохраняется определённый запас прочности. По данным DSM Group,<sup>11</sup> в январе 2016 г. средняя закупочная цена аптек на лекарства низшей ценовой категории (до 50 руб. за упаковку) составила почти 21 руб., для перехода к рознице надо добавить ещё процентов 25-30 и получим 26-27 руб. за упаковку. Кроме того (это уже для рынка ЖНВЛП), в последние месяцы сформировалась устойчивая тенденция к снижению уровня предельных оптовых и розничных надбавок к цене производителей<sup>12</sup>. В среднем за месяц первого квартала 2015 г. суммарная надбавка достигала 35%, в январе 2016 г. – была ниже 30%.

Под влиянием падения выпуска, перехода какой-то части препаратов в более высокую ценовую категорию и снижения уровня надбавок **происходит постепенное сокращение сегмента лекарств низшей ценовой категории** как по стоимости, так и в натуральном выражении. По данным DSM Group, за прошедшие два года доля данного сегмента рынка уменьшилась с 50-52% до 44% (по стоимости), а количество проданных упаковок упало почти на треть (с 205,5 млн в декабре 2013 г. до 140 млн в январе 2016 г.).

Но наиболее остро на сегодняшний день стоит **проблема ценовой и ассортиментной доступности дешёвых лекарств из перечня ЖНВЛП** из-за её масштабности и социальной значимости. Расчёт на основе данных DSM Group

<sup>11</sup> «Фармацевтический рынок России», выпуски за декабрь 2013 г. – январь 2016 г.

<sup>12</sup> Уровни предельных оптовых и розничных надбавок к ценам производителей устанавливаются органами исполнительной власти субъектов РФ в соответствии с методикой, утверждаемой ФАС.

показывает, что ёмкость самого дешёвого сегмента розничного рынка ЖНВЛП в 2015 г. составила 15 млрд руб. и почти 650 млн упаковок (16% от объёма всего рынка в натуральном выражении).

Решением проблемы дешёвых лекарств сегодня озабочены все «няньки» фармрынка. Так, ФАС предложила добавить производителям ЖНВЛП низшей ценовой категории по 5 руб. на упаковку. Если снять все накрупки на цену производителей (НДС, оптовую и розничную надбавки), то от розничной цены производителям останется, будем считать, две трети. На сегодняшний день это около 16 руб. за упаковку<sup>13</sup>, добавим 5 руб., вернём все надбавки и НДС и получим розничную цену порядка 31-32 руб., а это означало бы рост потребительских цен в данном сегменте в среднем на 30%. В результате все против – и производители (им мало), и регуляторы рынка (ведь прошлогодние «апрельские тезисы» Минздрава о 30%-ной индексации цен производителей на эту продукцию не прошли). Высказывалось и вовсе радикальное предложение – вывести цены производителей дешёвых ЖНВЛП из сферы госрегулирования, а населению компенсировать удорожание. Хлопотно, скорее всего, дорого и вряд ли найдёт понимание у населения в условиях падающих доходов. **Возможно, выбор будет сделан в пользу субсидий производителям**, но вопрос о том, кому и что именно субсидировать, пока остаётся открытым.

В ожидании новых предложений и итогового решения посмотрим, как обстоят дела у производителей фармацевтической продукции с прибылью и рентабельностью (но из-за отсутствия соответствующих данных Росстата без разбивки по сегментам рынка, ценовым категориям и только за три квартала 2015 г.). По итогам 9 месяцев 2015 г. прибыль от продаж в производстве медикаментов превысила 35 млрд руб., увеличившись на 74% к соответствующему периоду 2014

---

<sup>13</sup> Средняя цена препарата из перечня ЖНВЛП может быть выше средней цены по дешёвому сегменту рынка в целом, так как сегмент ЖНВЛП включает лекарства только с доказанной фармацевтической эффективностью, тогда как в сегменте не-ЖНВЛП значительный объём продаж приходится на дешёвые, но малоэффективные, а порой и небезопасные, «народные» средства (корвалол, валидол, активированный уголь и др.).

г., а **сальдированная прибыль до налогообложения выросла в 2,4 раза**. На то она и сальдированная прибыль, что есть продукция убыточная, а есть высокорентабельная. Может быть производителям «поделиться» прибылью с дешёвой продукцией в рамках своего же предприятия без увеличения цен на дорогую продукцию (чтобы не проиграть в конкурентной борьбе на других сегментах). Но уж если предприятие производит только дешёвый ассортимент ЖНВЛП или его доля в выпуске значительна, то возможны варианты с использованием мер господдержки.

В любом случае Правительство в ближайшие дни должно определиться с тем, как сохранить производство дешёвых препаратов и обеспечить их ассортиментную достаточность.

*Елена Балашова*

## **Бюджет**

### ***4. Задолженность и сбалансированность региональных бюджетов***

---

*За 2013-2015 гг. долг региональных и муниципальных бюджетов вырос в 1,6 раза, на конец 2015 года он составил 2,7 трлн рублей. При этом уровень бюджетной задолженности по отношению к доходам существенно дифференцирован по регионам. Посмотрим, как долговое бремя влияло на бюджетную политику регионов в 2015 г.*

Соотношение долга регионов и муниципалитетов и ВВП начало быстро увеличиваться, начиная с 2013 г., когда резко замедлился рост экономики и доходов региональных бюджетов (см. рис. 4.1). Тем не менее, по международным меркам, текущее (на конец 2015 г.) соотношение регионального долга и ВВП, составляющее 3,3%, продолжает оставаться низким, и не представляет собой

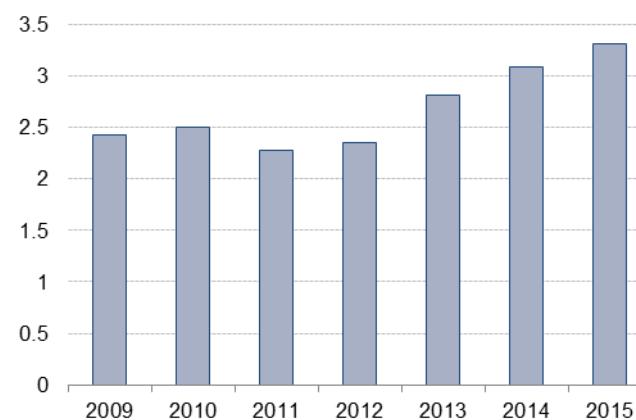
макроэкономической проблемы. Однако относительные показатели задолженности по регионам сильно дифференцированы (коэффициент вариации показателей регионального долга на конец 2015 года, отнесенного к доходам регионов, составляет 56%). Для ряда регионов накопленный долг уже сегодня представляет собой серьезное бремя из-за проблем с рефинансированием и увеличения доли процентных расходов в общем объеме расходов (1,6% в 2015 году; в 2014 году эта доля составляла 1,3%, в предыдущие годы она не превышала 1%).

Рассмотрим, как повлияла задолженность регионов, сложившаяся на конец 2014 г., на их бюджетное поведение – в терминах формирования бюджетного дефицита – в 2015 г. Сравним два ряда региональных показателей: соотношение регионального долга и доходов регионов на конец 2014 г. и соотношение бюджетного дефицита и доходов регионов в 2015 г. Между этими рядами существует положительная корреляция, коэффициент которой равен 0,43. Диаграмма рассеяния на рис. 4.2 дополнительно иллюстрирует тот тезис, что **в целом регионы, имевшие высокий уровень бюджетной задолженности, продолжали жить «не по средствам» и в 2015 г.** Однако не будем торопиться с выводами.

На приведенной диаграмме видно, что у небольшой части регионов высокая задолженность (показатели по оси X) явно коррелирует с высоким соотношением дефицита и доходов регионального бюджета (показатели по оси Y). Одновременно, для регионов, завершивших 2015 г. с профицитом консолидированного бюджета, характерна низкая задолженность на начало года. В то же время, середина распределения состоит из большого числа регионов, среди которых связь проявляется достаточно слабо.

Рассмотрим 2 группы регионов, наиболее ярко демонстрирующие взаимосвязь долга и дефицита и поэтому представляющие наибольший интерес. Можно выделить семь регионов, имеющих и высокую задолженность на начало 2015 года, и высокое соотношение дефицита и доходов. Показатели, характеризующие

**Рис. 4.1. Соотношение долга регионов и муниципалитетов и ВВП за 2009-2015 гг., %**



Источник: Минфин России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



объем и структуру долга по данным семи регионов, приведены в таблице 4.1.

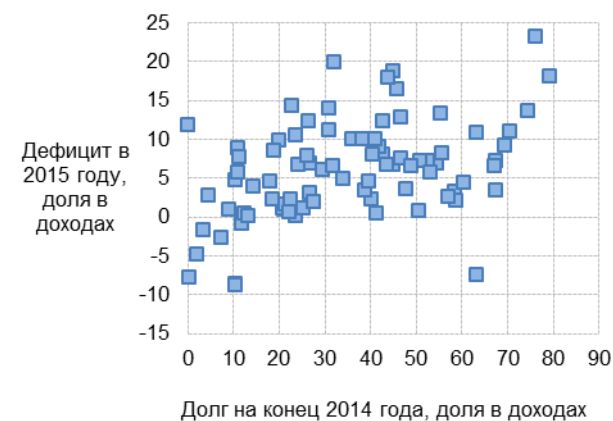
**Таблица 4.1. Долговые показатели для регионов с высоким уровнем и темпами прироста задолженности (в %)**

	Дефицит / доходы в 2015 г.	Долг / доходы, конец 2015 г.	Долг за вычетом бюджетных кредитов / Доходы без трансфертов	В общем объеме долга, %		
				Ценные бумаги	Кредиты кредитных организаций	Бюджетные кредиты
Республика Мордовия	23,2	107,4	65,4	13,2	26,8	56,6
Смоленская область	18,0	90,7	51,8	6,4	39,9	53,4
Костромская область	13,6	82,6	65,0	13,0	44,2	42,4
Калужская область	13,3	70,2	28,4	3,2	31,3	49,5
Удмуртская Республика	11,1	75,9	61,4	13,6	52,2	34,2
Республика Карелия	10,9	70,8	57,8	17,7	41,4	39,7
Астраханская область	9,1	74,1	54,4	0,0	60,4	39,4

Источник: Минфин России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В соответствии с требованиями Бюджетного Кодекса, предельный объем долга регионов и муниципалитетов не должен превышать их доходов за вычетом безвозмездных поступлений. Одновременно, до 2018 г. в расчет предельного объема долга можно не включать бюджетные кредиты. В аналитических целях мы рассчитали такой показатель применительно к консолидированным бюджетам семи выбранных регионов. **С учетом временных положений Бюджетного кодекса, ни один из них не нарушает законодательство.** В значительной степени это обусловлено высокой долей бюджетных кредитов в общем объеме долга у

**Рис. 4.2. Взаимосвязь между относительными величинами региональной задолженности на конец 2014 г. и дефицита по регионам в 2015 г., %**



Источник: Минфин России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

таких регионов, как Мордовия, Смоленская область, Костромская область, Калужская область (по России в среднем этот показатель на конец 2015 г. составлял 34%). Таким образом, можно сказать, что ряд регионов, имеющих высокую задолженность и одновременно высокую долю бюджетных кредитов в структуре долга, продолжают быстро ее наращивать, пользуясь особенностями бюджетного законодательства.

**Таблица 4.2. Долговые показатели для регионов с положительным балансом консолидированного бюджета в 2015 году (в %)**

	Дефицит /доходы в 2015 году	Долг / доходы, конец 2015 г.	Долг за вычетом бюджетных кредитов / Доходы без трансфертов	В общем объеме долга, %		
				Ценные бумаги	Кредиты кредитных организаций	Бюджетные кредиты
Владимирская область	-0,9	11,0	4,4	0,0	31,5	68,4
г.Санкт-Петербург	-1,7	3,3	1,4	39,8	0,0	60,2
Ханты-Мансийский автономный округ - Югра	-2,6	6,2	5,7	82,0	7,3	7,3
Сахалинская область	-4,8	1,1	0,1	0,0	12,1	73,9
Тюменская область	-7,8	0,8	0,0	0,0	0,0	29,4
г.Москва	-8,6	8,4	7,4	61,6	23,1	15,3
Ленинградская область	-8,8	8,6	4,8	2,2	49,0	30,5

Источник: Минфин России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

**Несколько регионов России закончили 2015 г. с профицитом.** Суммарный профицит составляет почти 200 млрд руб., причем по г. Москва этот показатель составил 144 млрд руб., что существенно повлияло на общий баланс исполнения

региональных бюджетов (итоговый дефицит был равен 171,5 млрд руб.). Одновременно, как уже было отмечено, это регионы с относительно низким уровнем задолженности. В таблице 4.2 приведены показатели по структуре долга профицитных регионов (размер их профицита указан как дефицит со знаком минус).

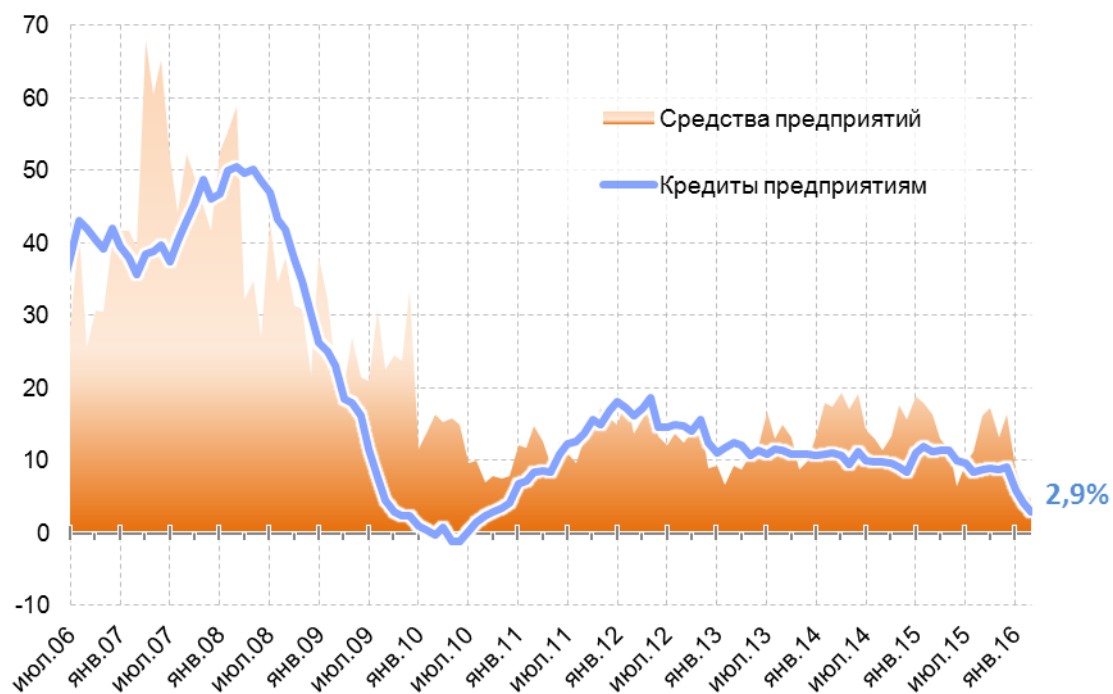
В структуре долга ряда приведенных в таблице 4.2 регионов, таких как Владимирская область, Санкт-Петербург, Сахалинская область, также велика доля бюджетных кредитов в структуре долга. Таким образом, нельзя утверждать, что доступ к бюджетным кредитам существенно влияет на бюджетные стратегии во всех регионах. У некоторых регионов положительный бюджетный баланс в 2015 г. был связан с резким ростом доходов, к ним можно отнести Сахалин, ХМАО, Ленинградскую область. В других регионах положительный баланс был достигнут за счет, в том числе, сокращения расходов в номинальном выражении. К последним можно отнести две российские столицы и Тюменскую область.

В заключение отметим, что **кризис заставил российские регионы резко, на 11% в реальном выражении, сократить расходы**. При этом долг регионов, по сравнению с относительно благополучным 2012 г., увеличился на 67%. Однако **прямого влияния на ограничение бюджетного дефицита в 2015 г. задолженность не оказывала**. Напротив, ряд регионов с высоким уровнем задолженности продолжал наращивать ее ускоренными темпами. Ряд других регионов, в том числе российские столицы, придерживаются стратегии минимизации соотношения долга и доходов.

*Андрей Чернявский, Алёна Чепель*

## Финансовая Статистика Банков

Динамика кредитов предприятиям и средств предприятий  
(прирост год к году), в %



Источник: банковская отчетность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

### Предприятия гасят валютные кредиты...

Задолженность российских предприятий нефинансового сектора экономики перед отечественными банками в феврале продолжила снижаться, сократившись на 1,0%<sup>14</sup>. При этом совокупный кредитный портфель<sup>15</sup> частных банков сократился на 2,1%, а государственных – на 0,4%. В результате прирост кредитов «год к году» в целом по системе составил 2,9%, понизившись по сравнению с январским уровнем сразу на 1,3 п.п.

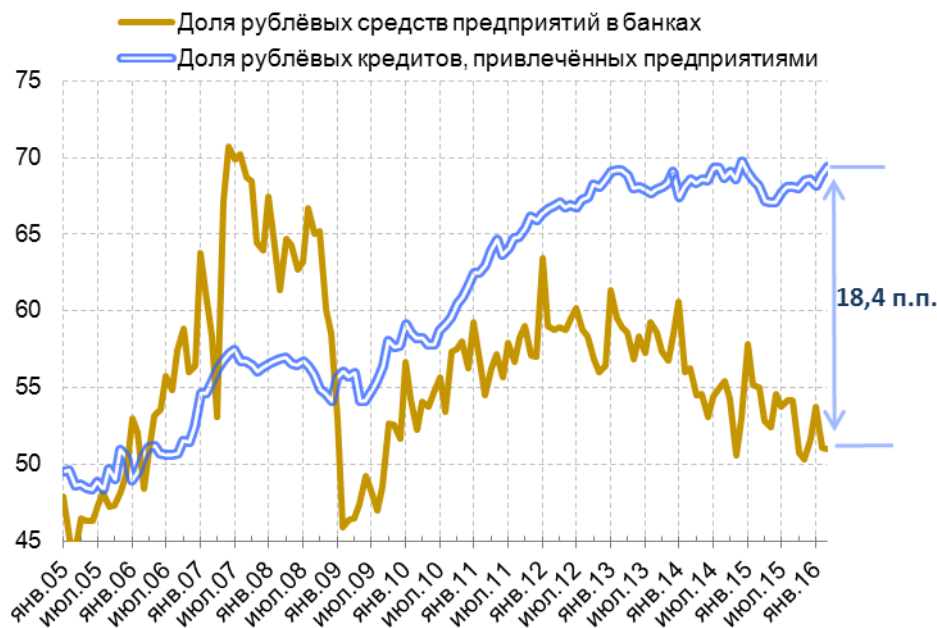
Отметим, что госбанки по годовым темпам роста кредитования предприятий обогнали «частников» впервые с января прошлого года. Впрочем, здесь уместнее говорить об отставании частных банков, чей портфель сокращается уже четыре месяца подряд.

Что касается валютной структуры, то рублёвые кредиты снизились на 0,2%, а задолженность предприятий в иностранной валюте сократилась сразу на 2,8% (максимально с ноября 2014 г.).

<sup>14</sup> Здесь и далее с учётом валютной переоценки.

<sup>15</sup> Включая вложения в долговые ценные бумаги.

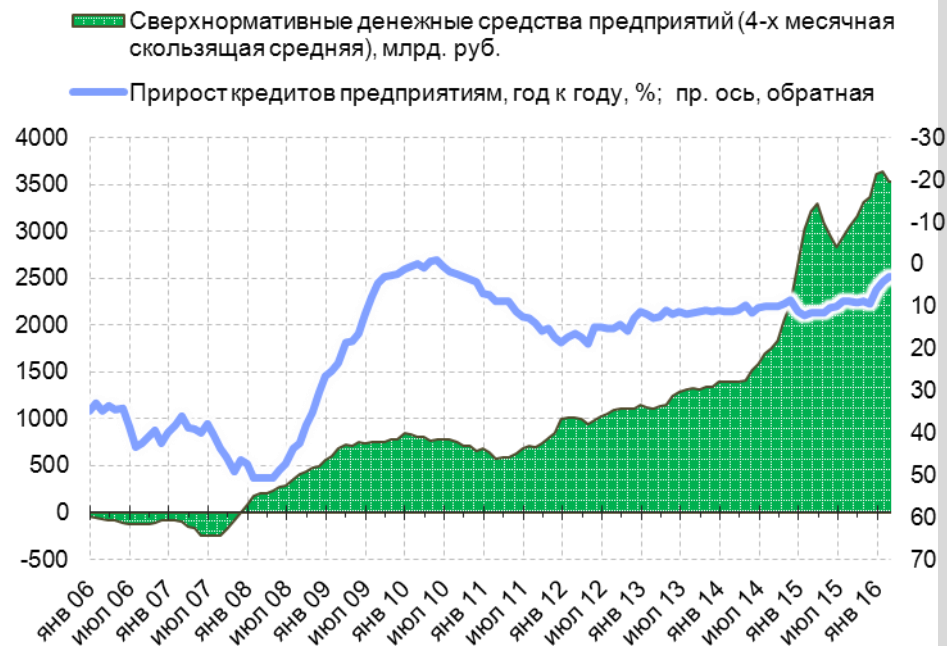
### Доли рублёвых кредитов и располагаемых средств предприятий, в %



Примечание. Данные приведены с исключённой валютной переоценкой.

Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

### Динамика избыточных средств на депозитах предприятий, млрд руб., и кредитов предприятиям (прирост год к году), в %

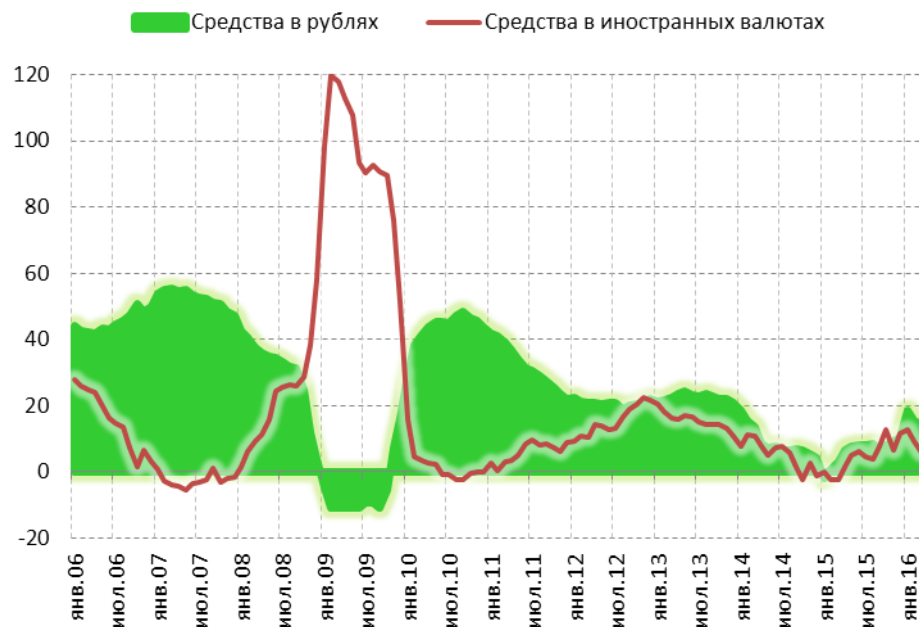


Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

### ...и переводят валюту в госбанки

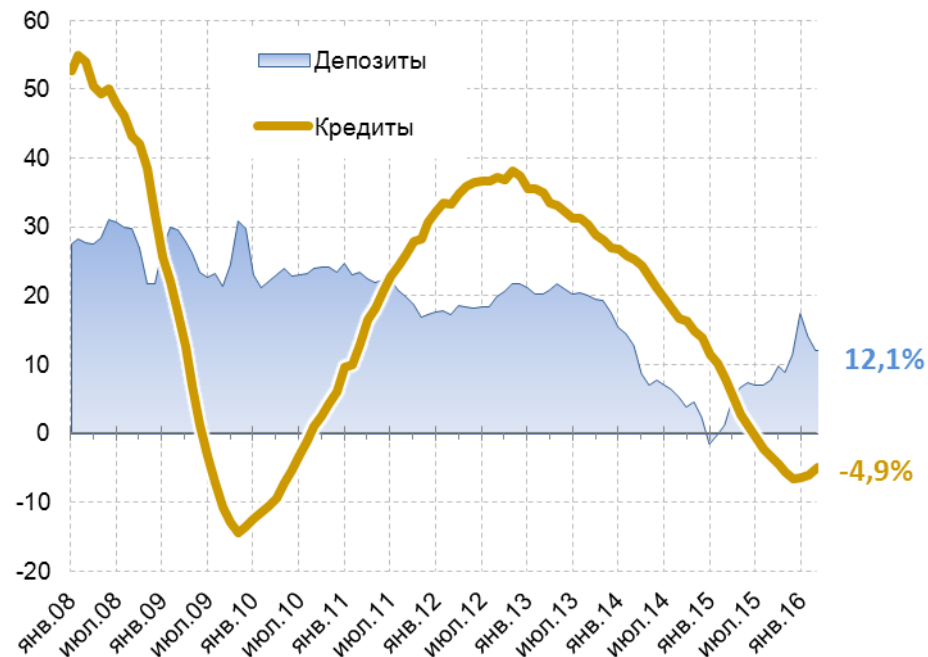
В феврале остатки на счетах предприятий реального сектора экономики сократились на 0,6%. При этом снизились средства на депозитных счетах компаний (на 4,7%), а на расчётных выросли на 4,0%. В результате заметно улучшилась структура средств предприятий – доля депозитов в них сократилась с 52,9 до 50,8%, хотя и остаётся чрезвычайно высокой. Остатки на рублёвых счетах сократились чуть сильнее, чем на валютных – 0,6% против 0,5%. Причём из сопоставления движения средств по разным типам счетов можно сделать вывод, что деньги с закрывшихся валютных депозитов предприятий в частных банках переключались на их расчётные счета в государственных банках.

## Прирост средств населения в банках г/г, в %



Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

## Динамика депозитов и кредитов физлиц год к году, в %

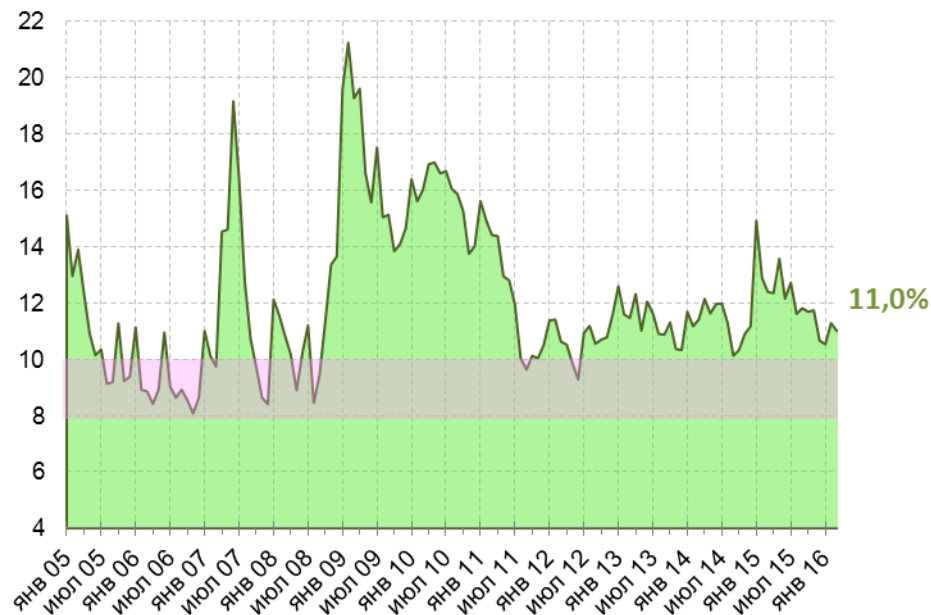


Источник: Банк России, банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

## Население сокращает валютные депозиты в банках

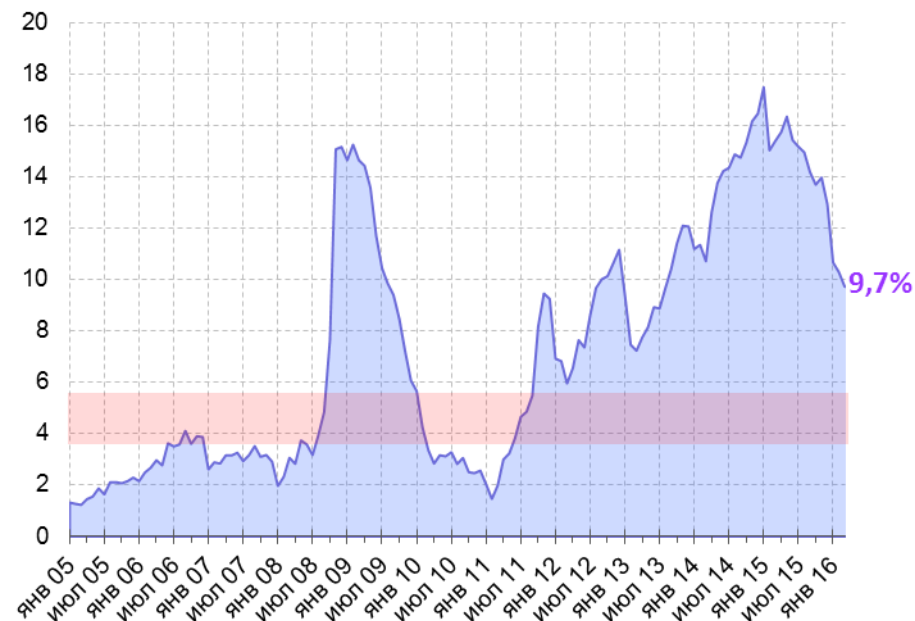
Общий объём депозитов физлиц в феврале вырос на 0,4%, в результате прирост объёма средств населения «год к году» снизился с 14,1% по итогам января до 12,1%. Отметим, что получателями денег населения стали госбанки, чей депозитный портфель вырос на 0,9%, в то время как у частных банков он сократился на 0,6%. Если рассматривать валютную структуру вкладов, то можно увидеть, что рублёвая часть в феврале выросла на 1,7% (14,2% «год к году»), а валютная сократилась на 2,6% (5,7% г/г). Объём кредитов населению снизился на символические 0,1% (4,9% г/г), поддержку ему традиционно составили госбанки, нарастившие кредитование физлиц на 0,7%.

### Отношение суммы требований банковской системы к ЦБ (кроме ФОРа) и остатков на корсчетах в инобанках-корреспондентах к её обязательствам, в %



Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

### Доля госсредств в обязательствах банковской системы, в % (без учёта субординированного кредита Сбербанку)



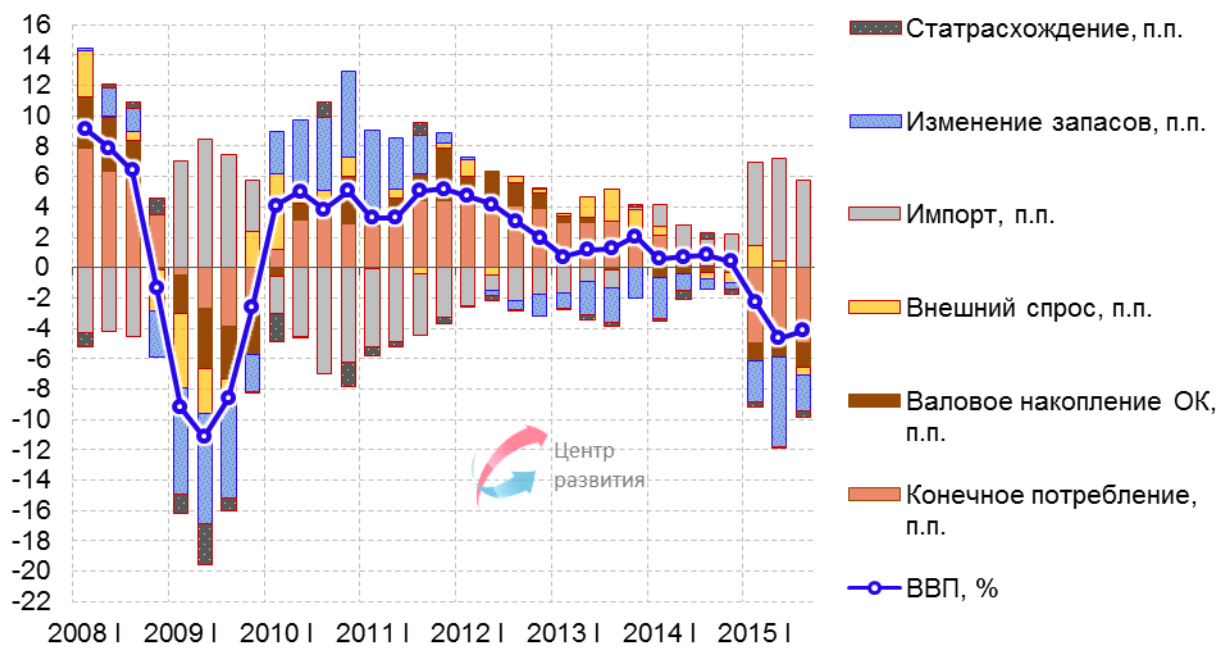
Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

## Зависимость банков от госсредств продолжает сокращаться

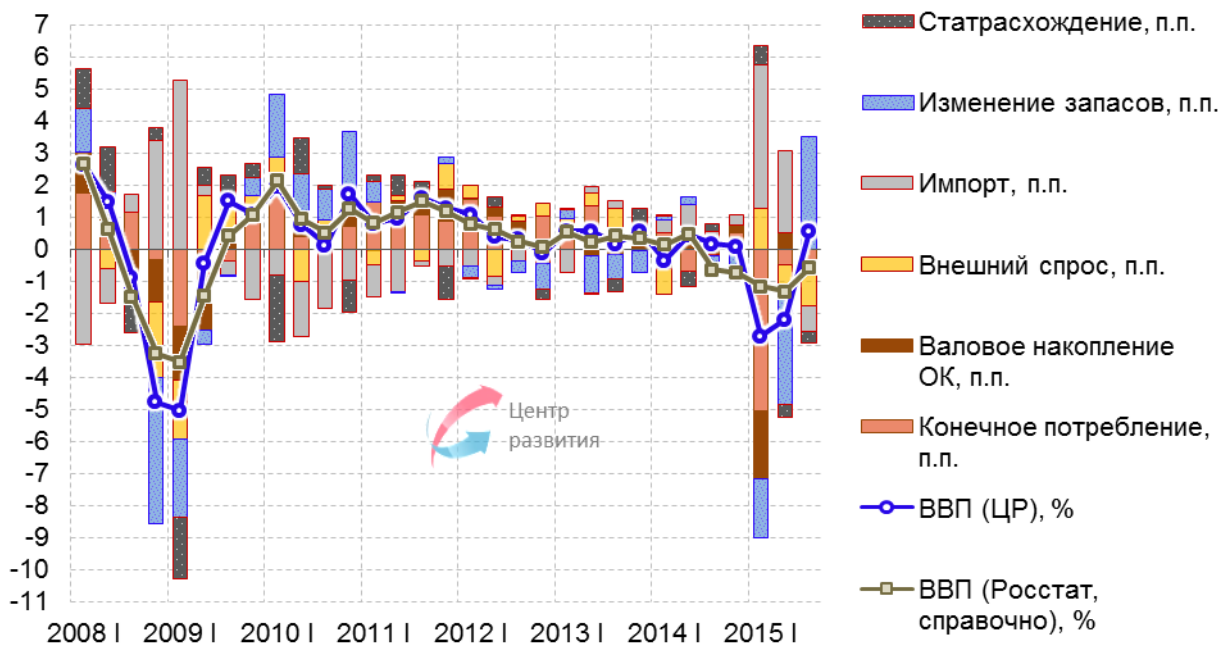
В феврале уровень ликвидности, рассчитываемый как отношение суммы требований банковской системы к ЦБ (кроме ФОРа) и остатков на корсчетах в инобанках-корреспондентах к её обязательствам, понизился с 11,3 до 11,0%, продолжая находиться на достаточно высоком уровне. Благодаря операциям бюджетного сектора, банковская система получила дополнительно 775 млрд руб. ликвидности, что позволило ей сократить заимствования у Банка России более чем на 660 млрд руб. В результате, доля средств ЦБ в обязательствах коммерческих банков сократилась с 8,0 до 7,3% (уровень сентября 2013 г.).

# Экономика в «картинках»

Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)

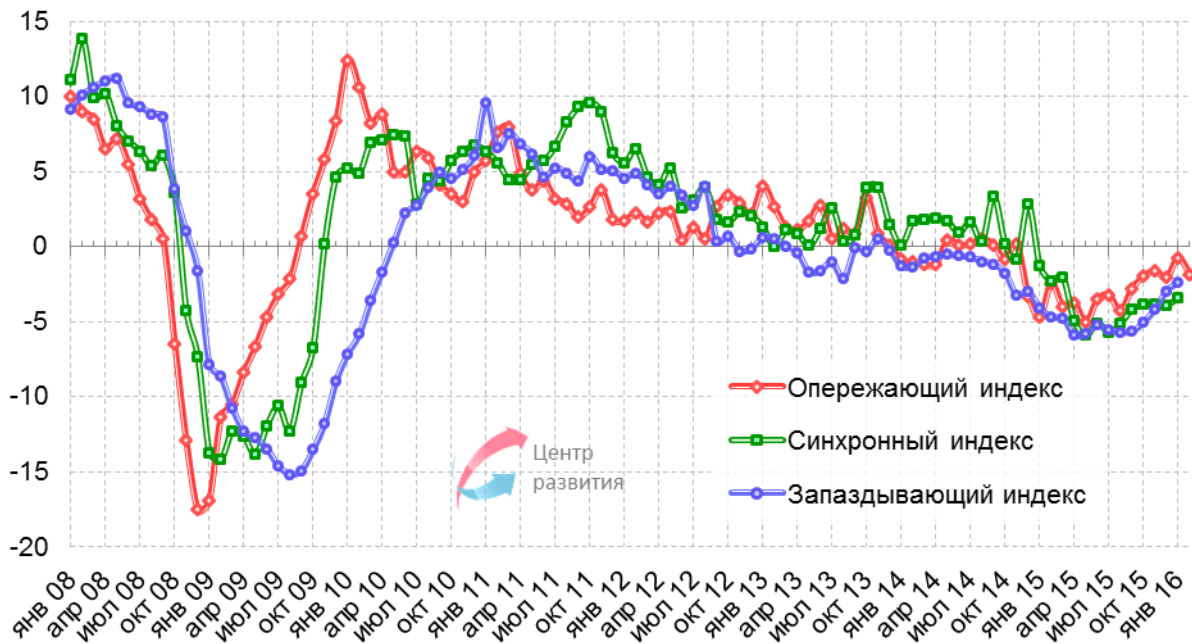


Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)



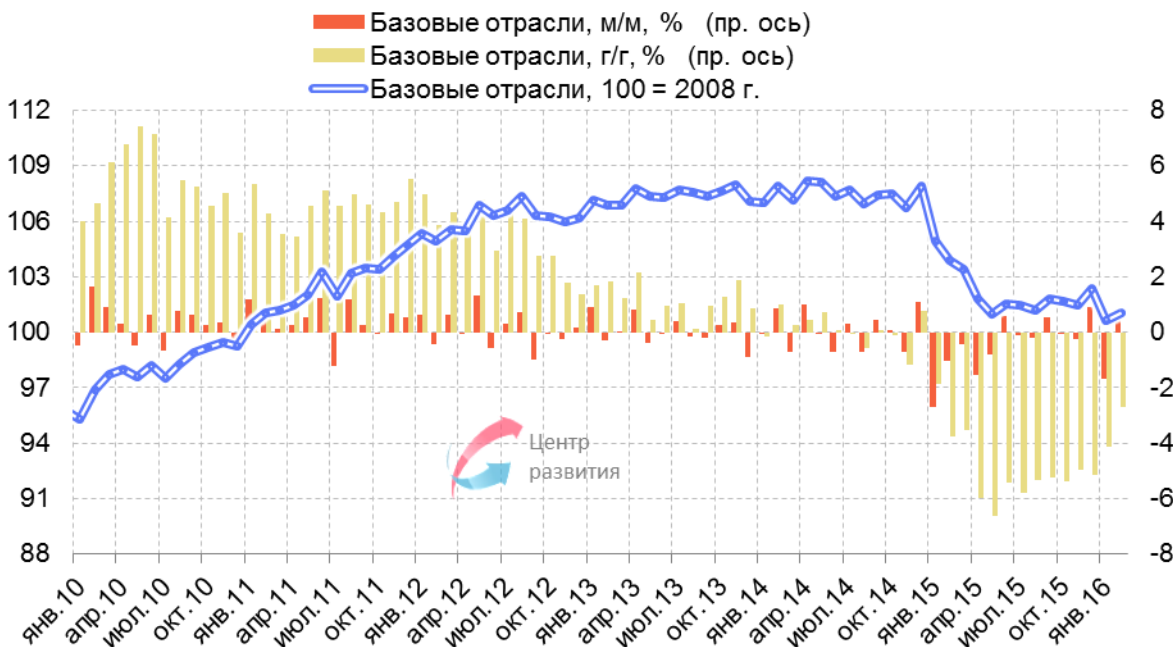


**Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**



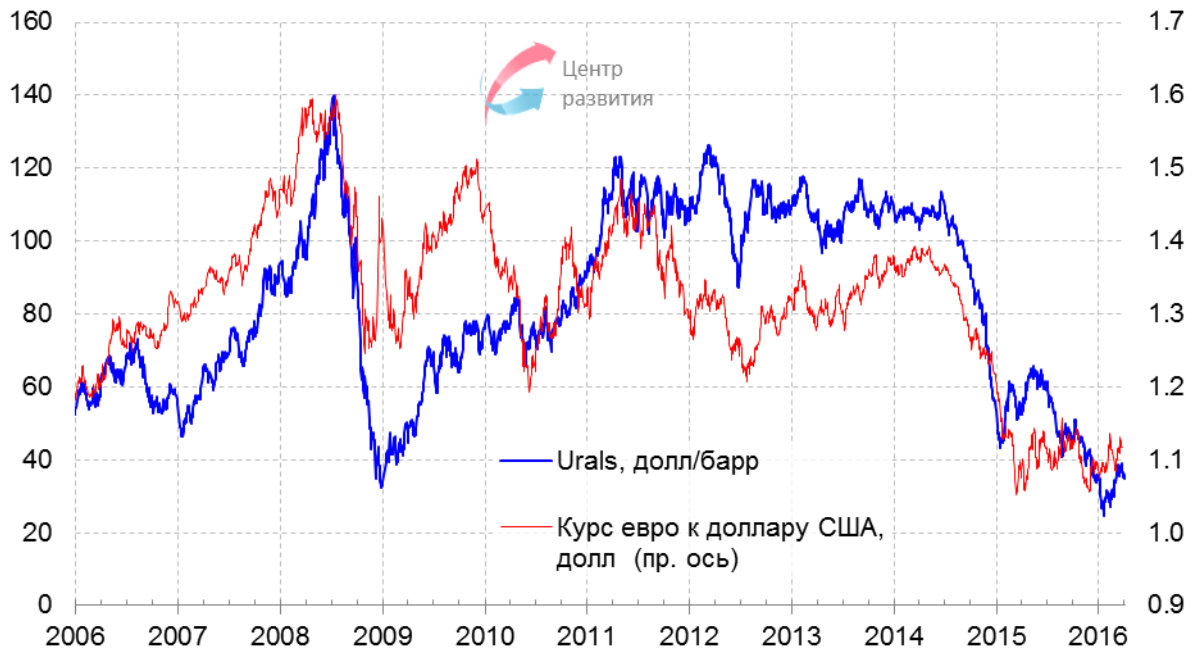
**Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)**

**NEW**



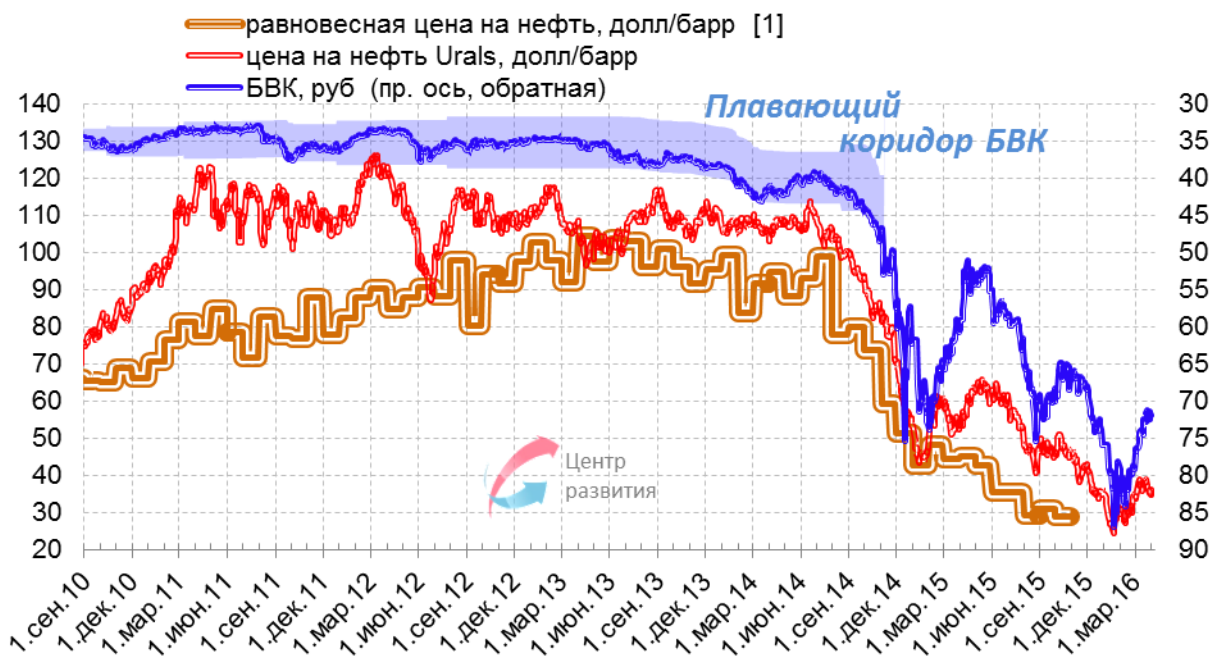
### Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



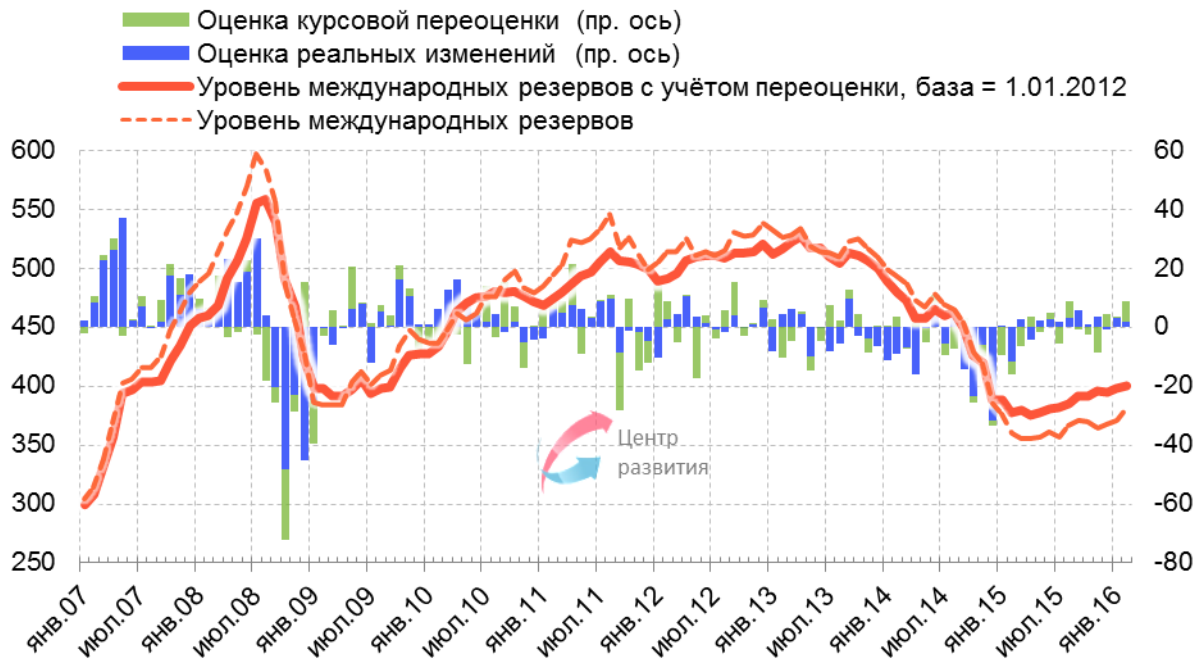
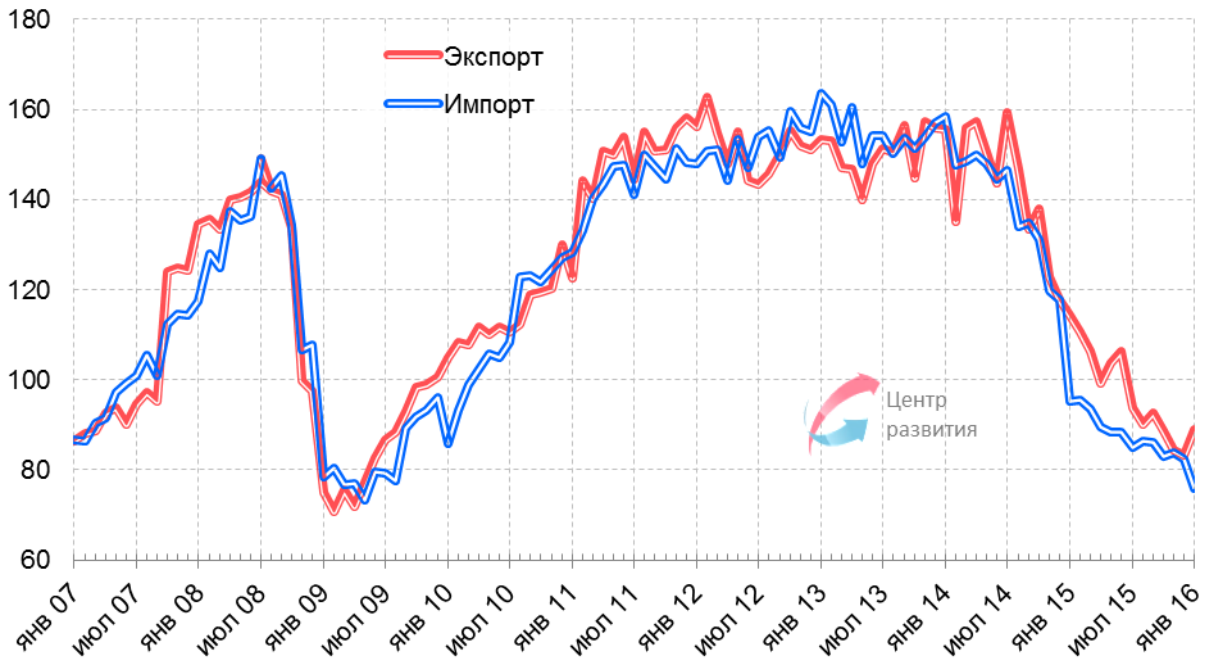
### Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW

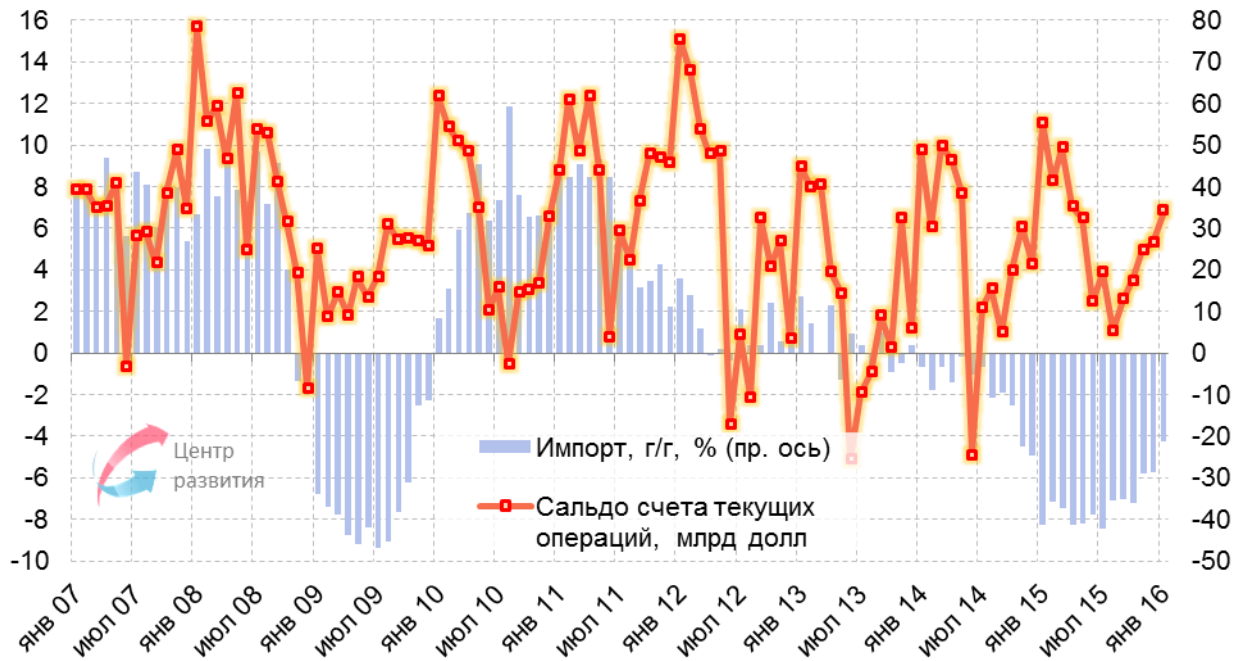


## Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.

NEW

Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = 2007 г.), в % <sup>[2]</sup>

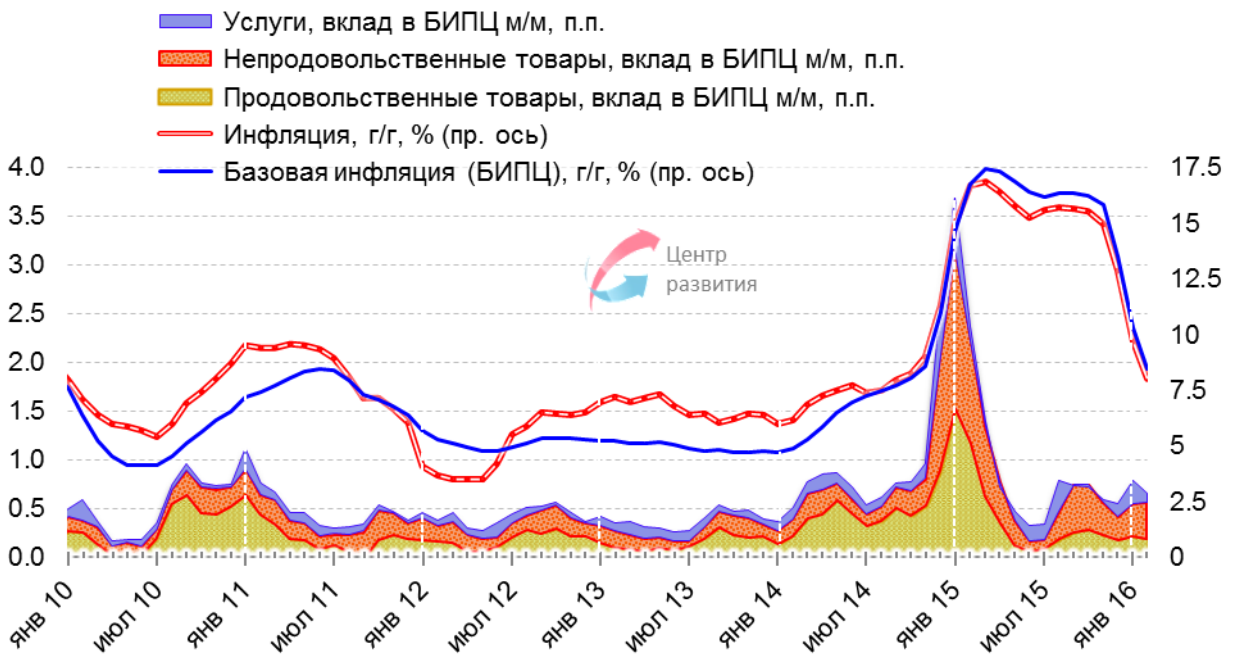
### Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров<sup>[2]</sup>



### Чистый приток капитала, млрд долл.



### Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент<sup>[3]</sup>

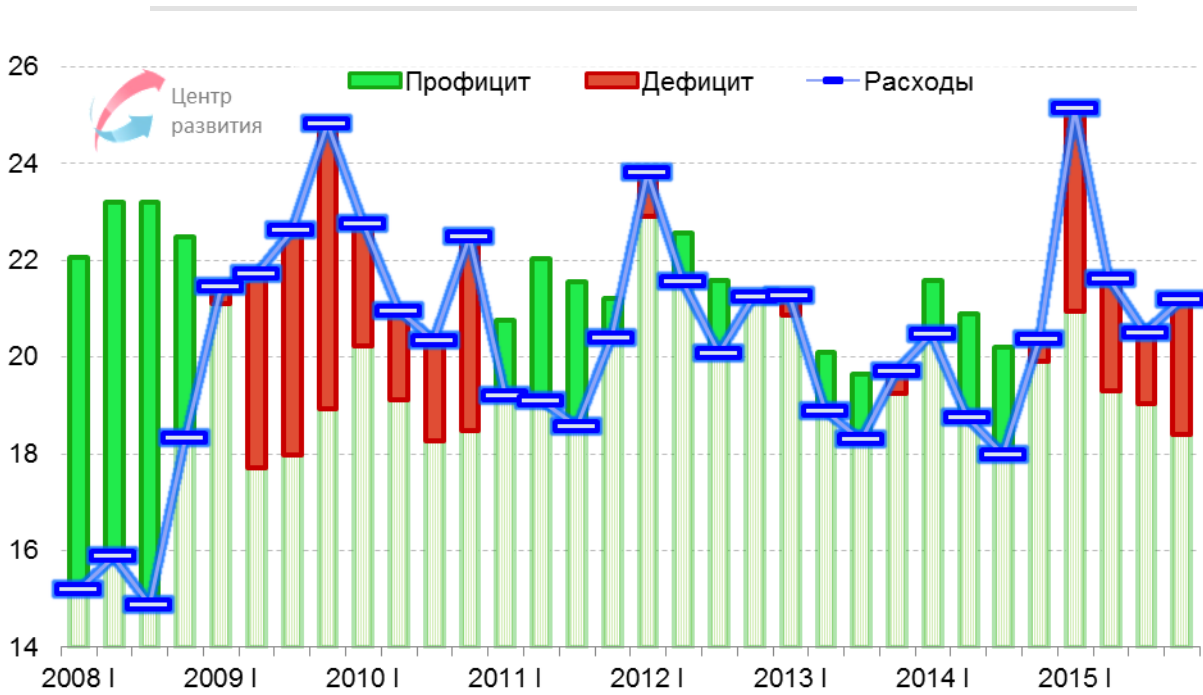


### Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

NEW

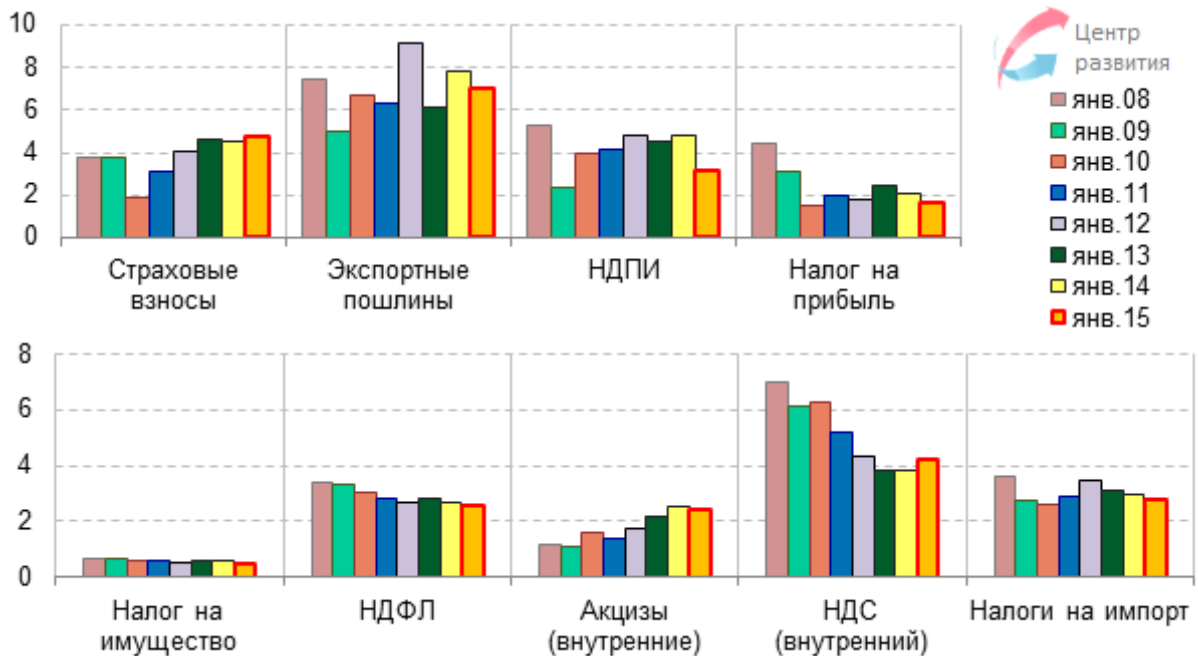


### Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



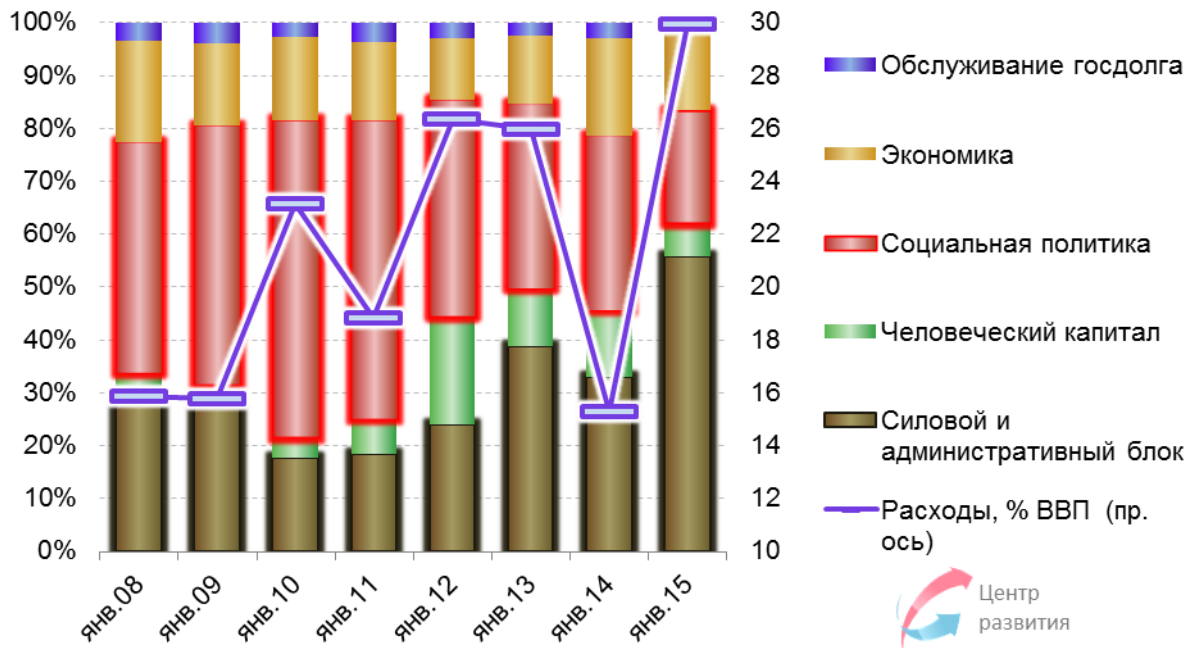
### Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП<sup>[4]</sup>

**NEW**

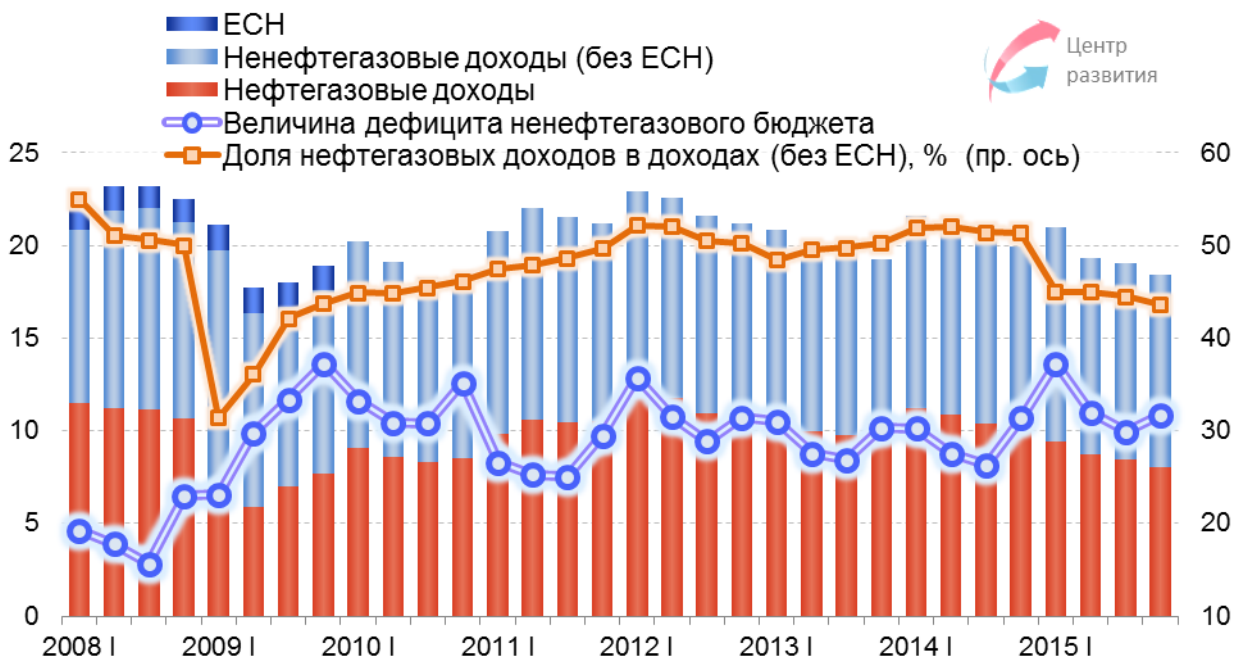


### Структура расходов федерального бюджета, в %

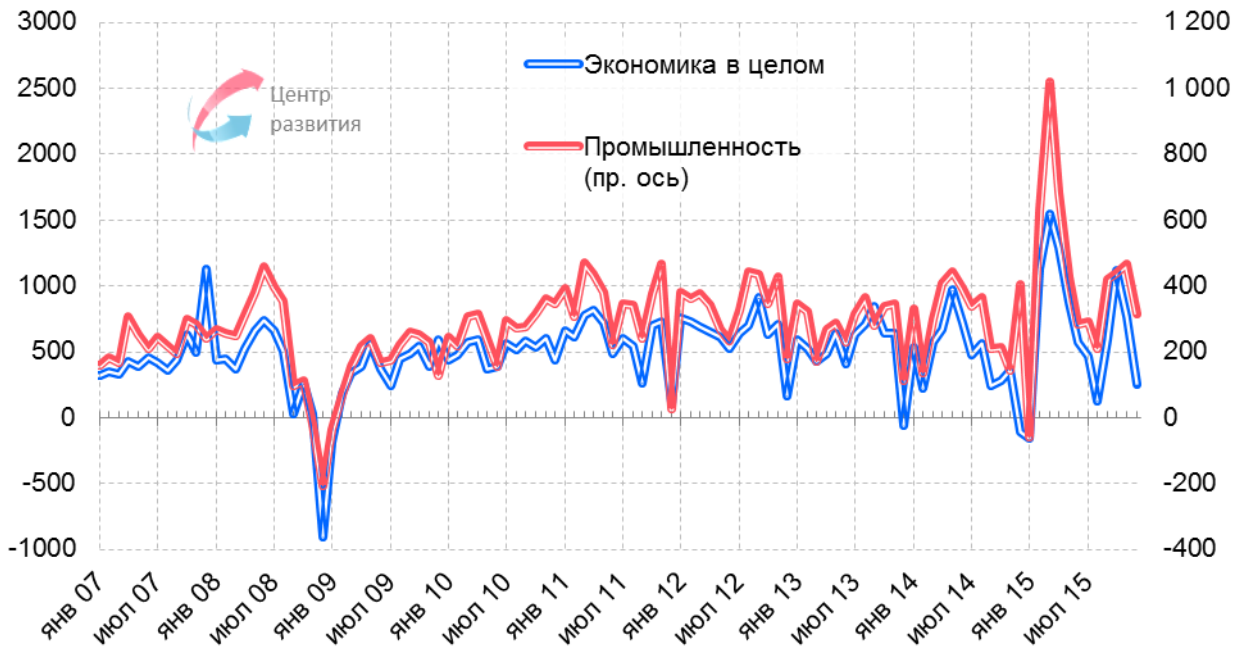
**NEW**



### Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП<sup>[5]</sup>

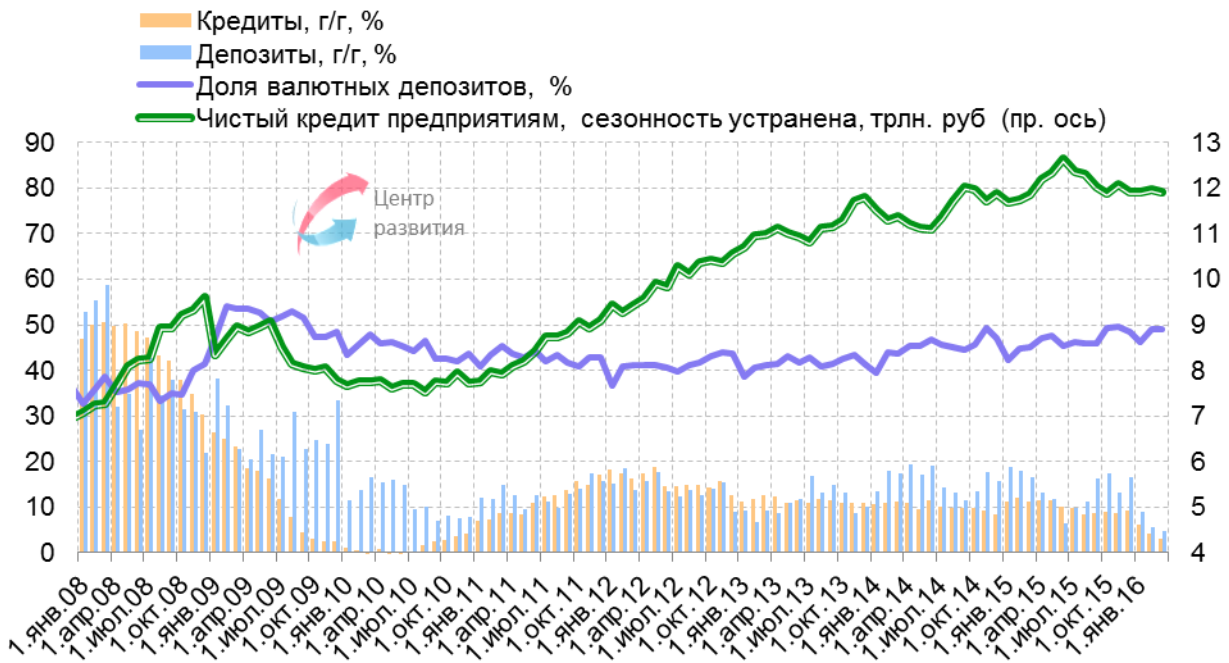


**Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.**



**Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)**

**NEW**

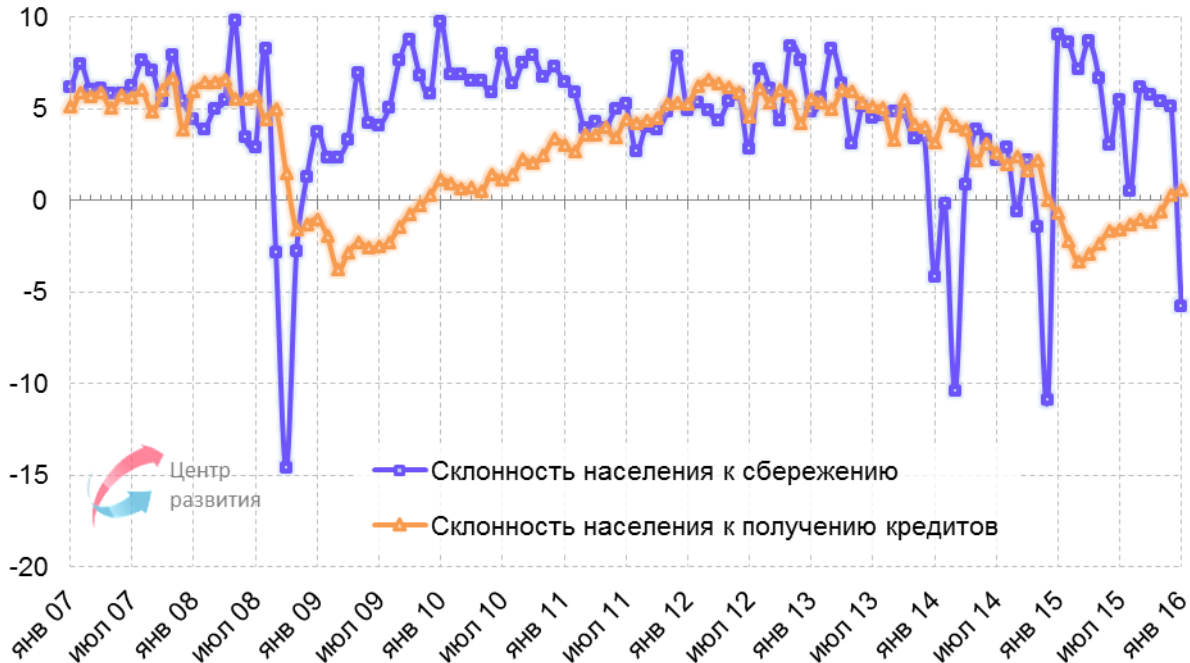






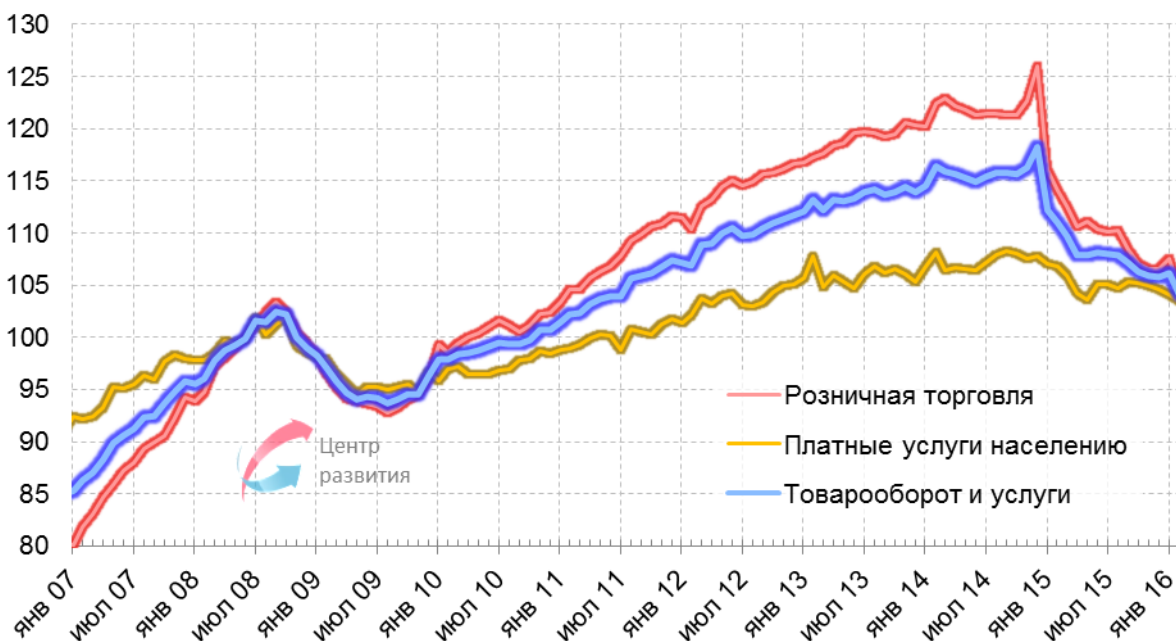
### Склонность населения к сбережению и к получению кредитов (в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития

NEW

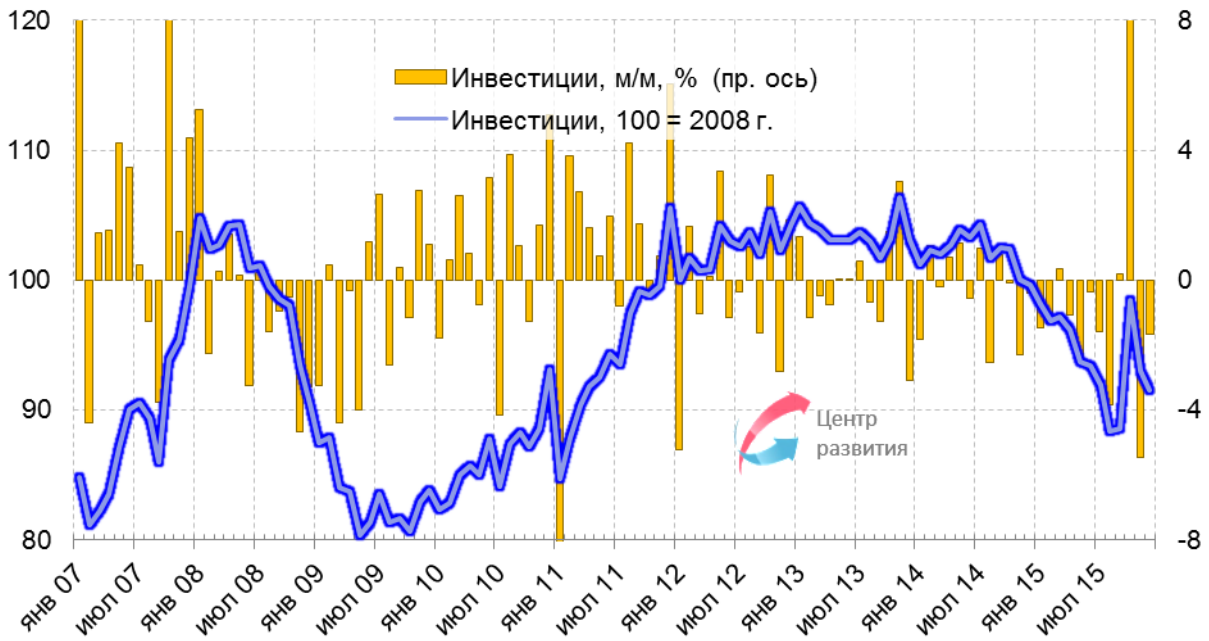


### Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW

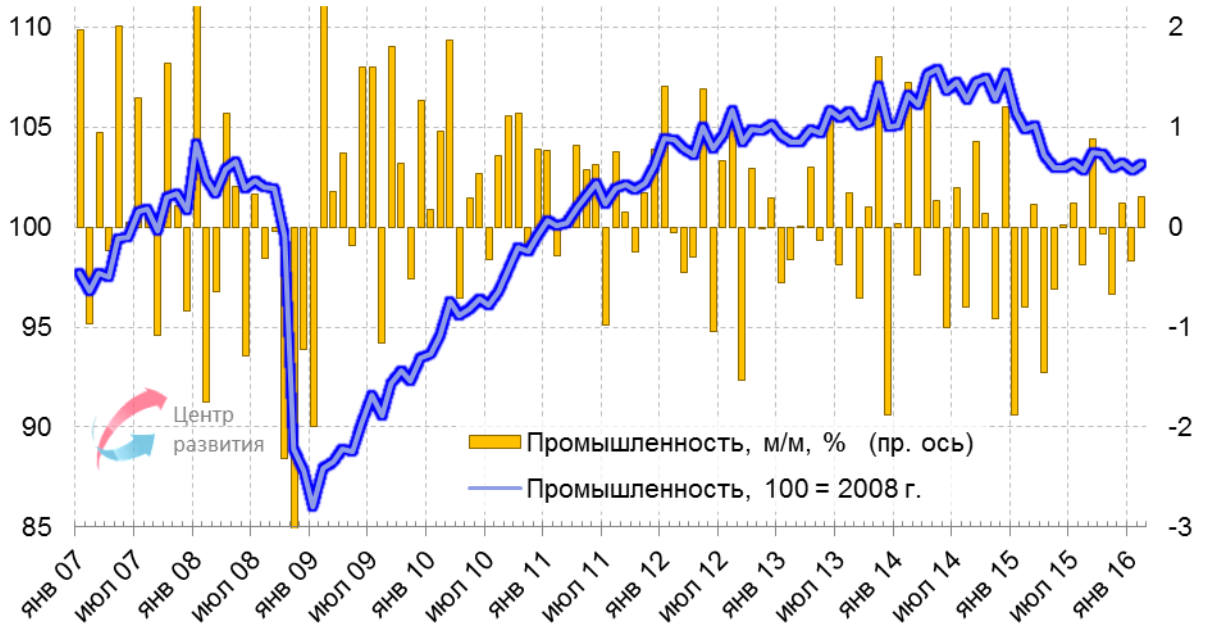


### Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)



### Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

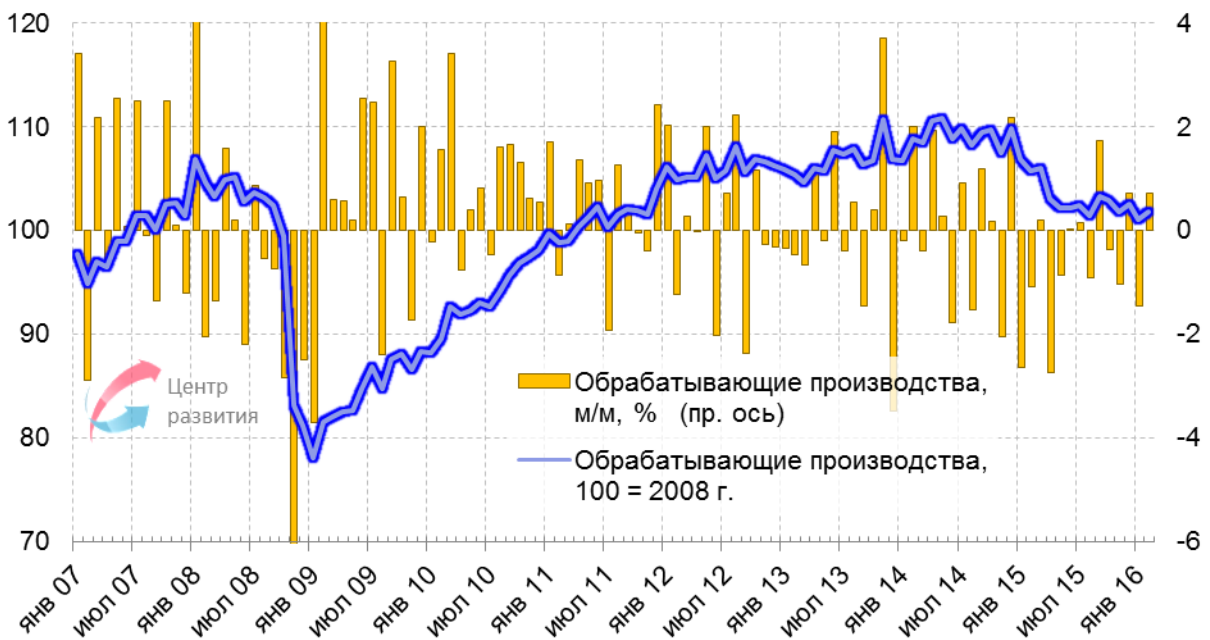
NEW



Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

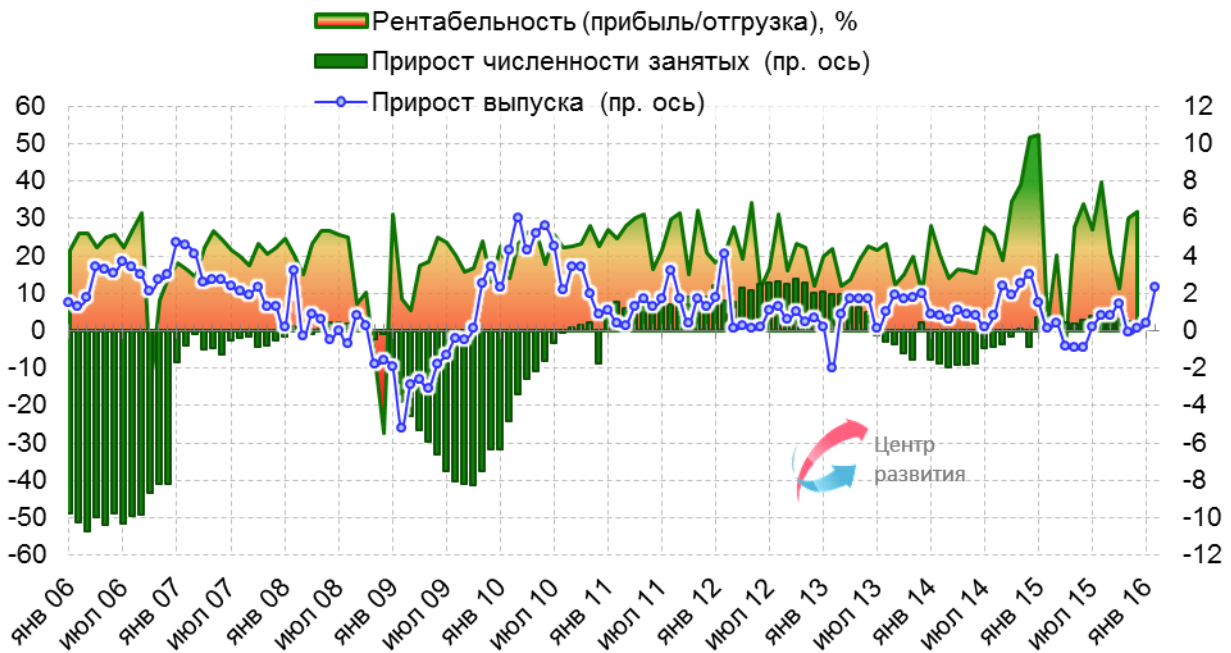


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)



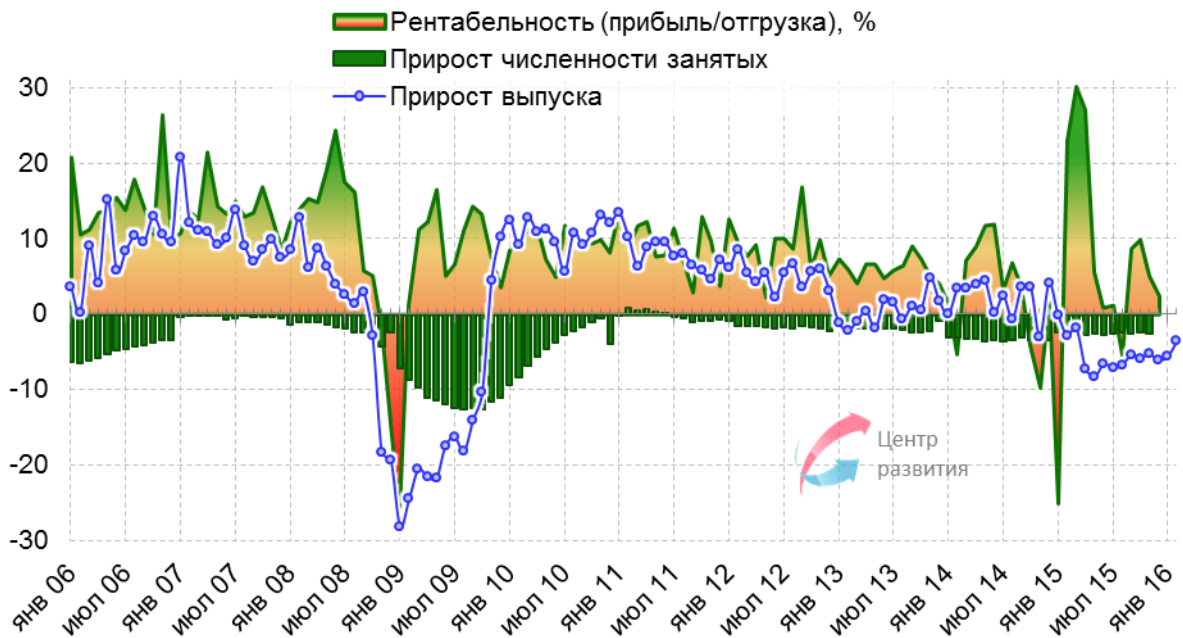
**Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**

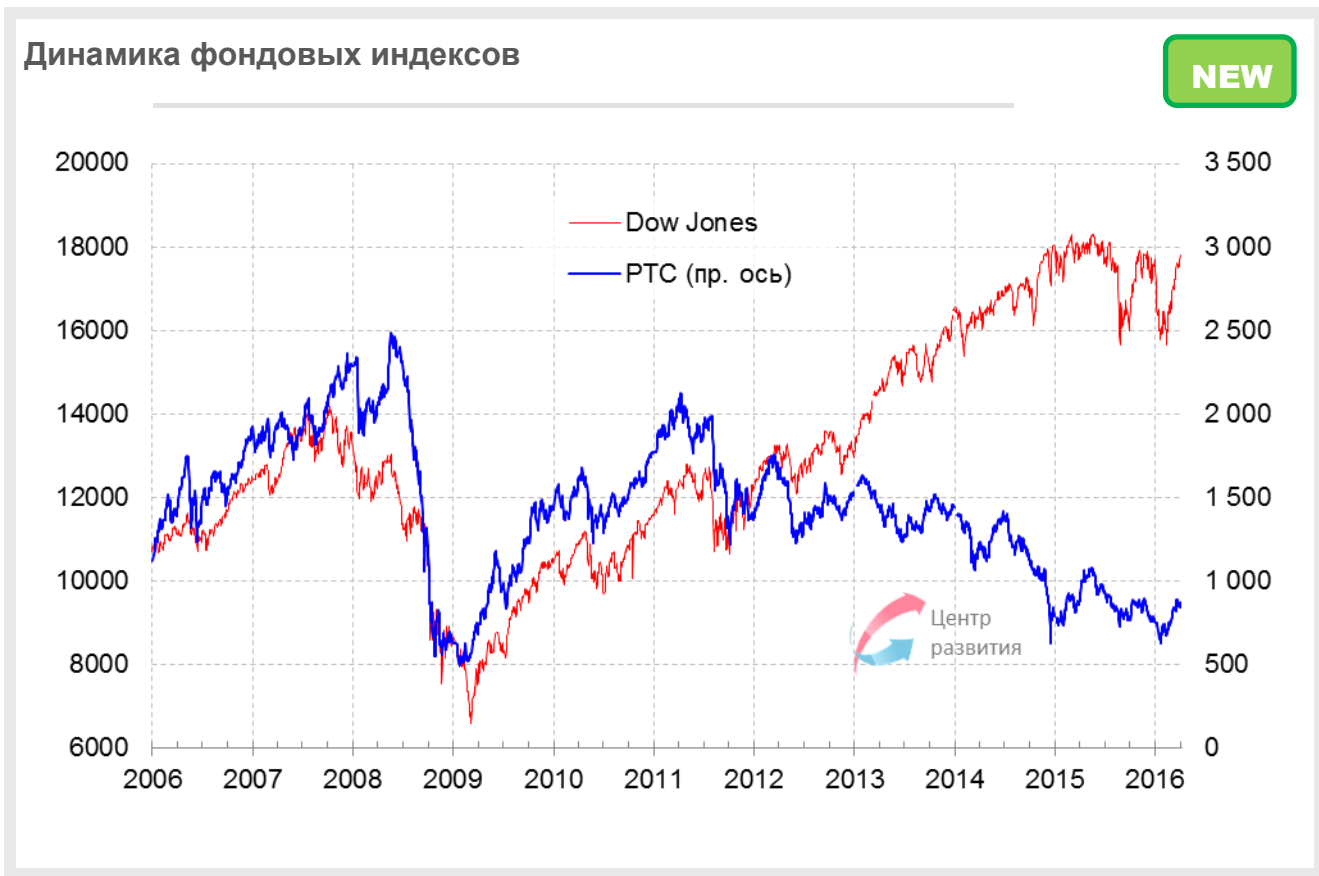
**NEW**



**Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**

**NEW**





## КОММЕНТАРИИ К «КАРТИНКАМ»

<sup>[1]</sup> Равновесная цена на нефть – расчётная цена на нефть, при которой достигается нулевое значение сальдо счёта текущих операций (сезонно сглаженного).

<sup>[2]</sup> Данные о сальдо счёта текущих операций за период с октября 2015 г. по январь 2016 г. и данные по импорту и экспорту товаров за январь 2016 г. являются оценками Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

<sup>[3]</sup> В базовой инфляции (БИПЦ) по методологии Института «Центр развития» НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодоовощную продукцию, яйца и алкогольные напитки, из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия и табачную продукцию, из числа услуг – на транспортные, жилищные, коммунальные, образовательные, санаторно-оздоровительные и услуги дошкольного воспитания; все значения по правой оси (год к году) с относительно небольшой погрешностью соответствуют значениям на левой шкале (месяц к месяцу), приведённым в годовое представление.

<sup>[4]</sup> НДС внутренний – НДС, уплаченный с товаров, реализованных внутри страны, за исключением вычетов с ввозимых товаров; акцизы внутренние – акцизы, уплаченные с товаров, произведённых на территории России; налог на импорт – сумма внешних акцизов, внешнего НДС и ввозных пошлин.

<sup>[5]</sup> Единый социальный налог, начиная с 2010 года, не взимается.

## Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева

Наталья Акиндинова

Елена Балашова

Николай Кондрашов

Алексей Кузнецов

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Сергей Пухов

Сергей Смирнов

Владимир Суменков

Ксения Чекина

Алёна Чепель

Андрей Чернявский

## Ждем Ваших вопросов и замечаний!

**ЦЕНТР РАЗВИТИЯ:** тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: [info@dcenter.ru](mailto:info@dcenter.ru), <http://www.dcenter.ru>.

**НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»:** тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: [hse@hse.ru](mailto:hse@hse.ru), <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2016 году