



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

# Новый КГБ

+58

*(Комментарии о Государстве и Бизнесе)*

**Адекватор.** Где тонко, там обычно и рвется

**2–15 ноября 2013 г.**

**Комментарии**

*Циклические индикаторы.* Опережающий индекс: об ускорении говорить рано

*Макроэкономика.* Стагнация, стабильно

*Макроэкономика.* Бюджетное правило vs. Указы Президента...

*Реальный сектор.* Рынок жилья в третьем квартале: рост пока не впрок

*Деньги и инфляция.* Цены – разбухли от дождя

*Платежный баланс.* В конце года можно ожидать дефицита счета текущих операций

*Бюджет.* Кризисом это не назовешь, но и иначе никак...

*ЕЭП.* Опрос профессиональных прогнозистов: Беларусь и Казахстан

**Экономика в «картинках»**

*Под редакцией С. В. Алексашенко*

# Адекватор

## Где тонко, там обычно и рвется

Осенью 2013 года макроэкономические показатели демонстрируют ставшую уже привычной стабильность. Инфляция не спешит снижаться, но и существенных признаков ее ускорения пока не видно. По итогам текущего года инфляция, по нашим оценкам, составит 6,1–6,2%, что выходит за рамки, поставленные Центральным Банком, но не критически. Темпы роста промышленности, строительства, грузооборота, оптовой торговли квартал за кварталом колеблются вокруг нуля. Розничная торговля и услуги населению пока сохраняют положительную динамику: потребительский спрос продолжает поддерживать ослабевшую экономику, но придать ей ускорение он явно не в состоянии. Инвестиционная пауза продолжается. Внешне, картина принципиально не меняется уже полтора года, но монотонное замедление темпов роста ВВП в годовом выражении (в третьем квартале до 1,2% год к году) постепенно усиливает тревожные ожидания.

На фоне вялотекущей стагнации политически наиболее опасным из узких мест экономики является состояние региональных бюджетов, совокупный баланс которых по итогам девяти месяцев стал отрицательным. Это явилось результатом стагнации доходов (в номинальном выражении) и опережающего роста расходов (как в номинальном выражении, так и относительно ВВП). Учитывая, что значительная часть бюджетных расходов традиционно приходится на последний квартал (чего нельзя сказать о доходах), размер дефицита региональных бюджетов по итогам текущего года может достичь 0,8–1,0 трлн. руб. Конечно, Минфин может проявить и жесткость, настояв на необходимости дальнейшего сокращения расходов, не связанных с повышением заработной платы (чего требует президент В. Путин). Но все хорошо в меру. Вчера под нож шли только инвестиции, сегодня – уже расходы на текущее содержание бюджетной сферы.

Экономически наиболее слабым элементом макроэкономической конструкции остается платежный баланс, давление на который постепенно возрастает. Хотя торговое сальдо по-прежнему остается большим, опираясь на стабильные объемы топливного экспорта, а объемы импорта товаров продолжают расти, хотя и очень медленно, основное давление на платежный баланс идет по линии неторговых операций текущего счета (импорт услуг, поездки за границу и трансграничные переводы). По нашим оценкам, в четвертом квартале сальдо счета текущих операций может уйти в отрицательную область и последовательно нарастать в следующем году. С учетом продолжающегося оттока это будет усиливать давление на Банк России, который должен будет выбирать между дальнейшим снижением объема валютных резервов и ослаблением рубля.

Новый долгосрочный прогноз МЭР, согласно которому среднегодовые темпы роста ВВП в 2013–2030 гг. составят 2,5% в базовом варианте, является наименее амбициозным из всех ранее опубликованных. Кому-то этот сценарий может показаться излишне пессимистическим, поскольку он, по сути, исключает Россию из состава инвестиционно привлекательных стран БРИКС. Однако мы склонны согласиться с А. Улюкаевым, который заявил, что даже для реализации консервативного сценария еще надо потрудиться. Помимо явно прописанных рисков, например, связанных с «оптимизацией» здравоохранения и образования, сценарий МЭР содержит и несколько, на наш взгляд, неправдоподобных предпосылок. Например, уже в ближайшие три года Минэкономразвития предполагает существенное ускорение роста по сравнению с текущими уровнями, ожидая увеличения инвестиций. В более долгосрочной перспективе министерство строит свои прогнозы на предпосылке о возврате нефтяных цен на траекторию устойчивого роста после 2016 года, а также на оптимистическом демографическом прогнозе, не допускающем снижения численности населения страны по сравнению с текущим уровнем.

*Наталья Акиндина*

# Комментарии

## Циклические индикаторы

### 1. Опережающий индекс: об ускорении говорить рано

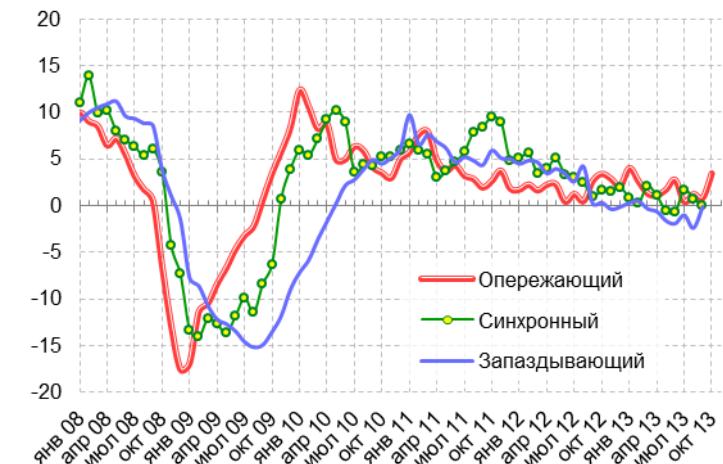
В октябре 2013 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) составил 3,5%, что заметно выше сентябрьского значения (0,8%)<sup>1</sup>. За этим ростом, прежде всего, стоит позитивный вклад динамики новых заказов, а также закупок сырья и материалов, отражающих, в конечном счете, динамику внутреннего спроса. Вклад большинства других факторов (реального эффективного курса рубля, индекса РТС, процентной ставки MIACR-1, денежного агрегата M2) оказался в октябре положительным, но небольшим по абсолютной величине. Однако, на наш взгляд, пока еще рано говорить о переломе общекономической тенденции к лучшему: одного месяца роста для этого явно недостаточно. Напомним, что в начале текущего года тоже наблюдался кратковременный рост опережающего индекса, но ускорения экономики за ним не последовало. Стагнация нефтяных цен тоже не способствует особому оптимизму.

В общем, балансирование «на грани» продолжается. Опережающий индекс не дает сигналов об ухудшении ситуации, но это не значит, что она вот-вот улучшится. Продолжение длительной стагнации или, если хотите, очень вялого роста, по-прежнему выглядит весьма вероятным.

*Сергей Смирнов*

<sup>1</sup> С января 2013 г. в качестве компонент СОИ используются индексы New Orders и Quantity of Purchases для обрабатывающей промышленности (нам их предоставляет банк HSBC). Цены на московскую недвижимость мы берем по данным Аналитического центра «Индикаторы рынка недвижимости IRN.RU».

Рис. 1.1. Динамика сводных циклических индексов (прирост за год), в %



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

## Макроэкономика

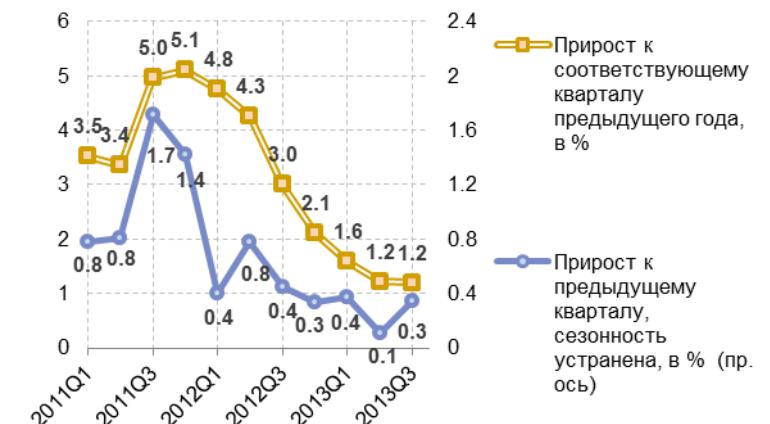
### 2. Стагнация, стабильно

*Оценка роста ВВП в третьем квартале 2013 г., сделанная Росстатом, говорит о продолжающейся стагнации российской экономики. После остановки во втором квартале экономика вернулась к низким темпам роста – за счёт оживления потребления населения и промышленного производства. Но даже намеков на возможное ускорение не находится.*

Согласно оценке Росстата, рост российской экономики в третьем квартале, как и во втором, составил 1,2% к соответствующему периоду предыдущего года, что даёт рост за первые три квартала, равный 1,3%. Устранение сезонности позволяет говорить о том, что практически полная остановка роста экономики во втором квартале (+0,1% к предыдущему кварталу), преимущественно связанная с календарным фактором, оказалась временной, и скатывания в рецессию не произошло. В третьем квартале экономический рост ускорился до уже ставших «нормой» 0,3% (1,2% в годовом выражении) (рис. 2.1).

Поскольку данных по структуре прироста ВВП пока нет, то обратимся к оперативной статистике. Так, наш индекс выпуска базовых видов экономической деятельности (табл. 2.1) в третьем квартале продемонстрировал снижение темпов роста (с 0,9% год к году во втором квартале до 0,7% – в третьем), ещё более увеличивая разрыв с динамикой ВВП. Из этого мы делаем вывод, что потенциал замедления экономического роста, возможно, ещё не исчерпан до конца. Однако текущая динамика (квартал к предыдущему кварталу, сезонность устранена) говорит о некотором восстановлении экономической активности: после снижения на 0,1% во втором квартале (следствие нестандартно большого количества выходных дней) последовал рост на 0,3%. Улучшение ситуации наблюдалось в обрабатывающих производствах (с -1,0% во втором квартале до +0,7% в третьем

Рис. 2.1. Квартальная динамика ВВП



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

квартале), строительство (с -2,9 до +2,9%) грузообороте (с +0,1 до +1,5%), розничном товарообороте (с +0,7 до +0,9%) и платных услугах населению (с +0,3 до +1,0%). Впрочем, это не более чем восстановление после спада активности (см. динамику строительства!). Приличными темпами роста (ну, хотя бы выше 3%, год к году) в нынешней ситуации ни один из секторов, кроме розничного товарооборота и платных услуг населению, похвастаться не может.

**Таблица 2.1. Динамика ВВП, базовых видов экономической деятельности и инвестиций**

	Прирост кв/кв, % (с.у.)					Прирост г/г, %				
	2012 г.		2013 г.			2012 г.		2013 г.		
	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
Сельское хозяйство	-2,0	7,6	-3,2	-0,1	-1,3	-6,0	-10,6	2,3	1,8	1,6
Промышленное производство	0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,4	2,5	1,7	0,0	0,3	-0,1
Добыча полезных ископаемых	0,9	0,1	0,0	1,3	0,0	1,2	0,9	-0,9	2,7	1,4
Обрабатывающие производства	0,0	-0,2	-0,3	-1,0	0,7	4,5	2,8	1,2	-1,3	-0,8
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	0,3	-0,7	0,1	1,0	-0,1	0,0	0,5	-2,0	0,8	-0,2
Строительство	-0,9	1,0	-0,4	-2,9	2,9	-1,1	2,8	0,6	-3,6	0,0
Грузооборот	1,0	-0,2	-0,7	0,1	1,5	4,0	1,9	-1,7	0,0	0,7
Оптовая торговля	1,6	-1,2	1,0	0,4	-2,7	5,1	-0,3	2,3	2,1	-2,5
Розничная торговля	0,8	1,2	0,9	0,7	0,9	5,6	4,9	4,1	3,6	3,8
Платные услуги населению	0,3	0,9	0,7	0,3	1,0	2,7	3,8	3,1	1,1	3,0
Справочно: инвестиции	0,1	0,0	-0,3	-1,3	0,4	5,3	2,1	0,1	-1,7	-1,2
<b>Базовые отрасли (ЦР), без с/х</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>
<b>Базовые отрасли (ЦР)</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>2,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>
<b>Базовые отрасли (Росстат)</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>2,4</b>	<b>1,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>
<b>ВВП</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>3,0</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>

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

В целом «ускорение» роста ВВП произошло лишь формально – экономика всё больше увязает в стагнации. Если предположить, что в четвёртом квартале ВВП вырастет, как и в третьем квартале, на 0,3%, то его рост в 2013 г. в целом составит 1,3%. На этом фоне текущий прогноз МЭР (1,8%) выглядит сильно завышенным –

для достижения этой планки в последнем квартале ВВП должен вырасти на 3,0% год к году (на 2,2% к третьему кварталу!)<sup>2</sup>. Впрочем, оптимизм Минэкономразвития потихоньку улетучивается: на прошлой неделе глава МЭР А. Улюкаев признал, что рост ВВП в текущем году может составить 1,5–1,6%.

Резкое замедление экономики стало причиной существенного ухудшения долгосрочного прогноза Минэкономразвития до 2030 г. Если в марте прогноз среднегодового роста в среднем в 2013–2030 гг. составлял 4,0–4,2%, то новая версия прогноза предусматривает средний рост в 2,5%, т.е. ниже, чем мировой экономики, в целом.

Столь сильное ухудшение прогноза связано с двумя факторами. Во-первых, в качестве базового варианта МЭР теперь рассматривает не умеренно-оптимистичный (инновационный) сценарий, как в мартовской версии, а консервативный. Похоже, даже ведомство, которое призвано улучшать инвестиционный климат в стране и создавать стимулы для ухода от «унизительной сырьевой зависимости», уже не верит в успех своей деятельности. Во-вторых, в рамках обоих сценариев были понижены оценки среднего роста за весь период: в консервативном – с 3,0–3,2 до 2,5%, в умеренно-оптимистичном – с 4,0–4,2 до 3,5%.

Но и кроме снижения темпов роста в обновленном прогнозе можно найти немало неприятных «сюрпризов»: существенное недофинансирование системы здравоохранения (ухудшение качества и уменьшение доступности медицинских услуг) и системы образования, снижение коэффициента замещения (соотношения средней пенсии и средней зарплаты) с 35% в 2012 г. до 26% в 2030 г., медленный рост зарплат, недоинвестирование в экономике и т.д. При этом, учитывая неизменную оптимистичность оценок Минэкономразвития и продолжающееся

<sup>2</sup> Вариант получения по итогам 2013 г. 1,8% роста ВВП в результате пересмотра оценок квартальной динамики ВВП нам видится маловероятным ввиду слишком больших масштабов необходимых пересмотров (в среднем примерно по +0,5% к каждой квартальной оценке роста год к году).

ухудшение институциональной среды, реальность может оказаться существенно хуже прогноза.

*Николай Кондрашов*

## Макроэкономика

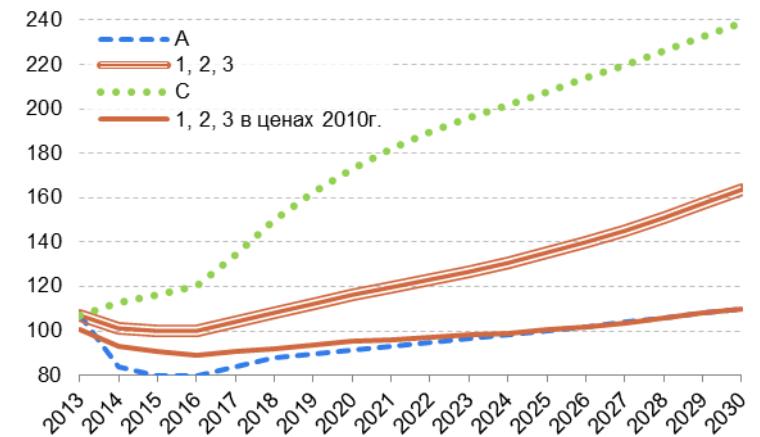
### 3. Бюджетное правило vs. Указы Президента...

*Новая версия долгосрочного прогноза российской экономики выглядит противоречивой и не позволяет инвесторам получить четкое видение перспектив российской экономики.*

Новая версия долгосрочного (до 2030 года) прогноза развития российской экономики характеризуется заметными изменениями итоговых оценок в сторону уменьшения градуса оптимизма. Приняв за основу гипотезу о стабильности цен на нефть в постоянных ценах (рис. 3.1) и выбрав в качестве базового консервативный сценарий развития (рис. 3.2), правительственные эксперты серьезно снизили долгосрочные ориентиры развития: теперь среднегодовые темпы прироста российской экономики в базовом варианте составляют для периода 2013–2030 гг. 2,5%. Это значительно ниже, чем в базовом сценарии развития мировой экономики до 2060 г., выпущенном ОЭСР в конце прошлого года: там рост экономики России для периода до 2030 г. оценивался в 3,75%. Минэкономразвития считает, что при таком развитии событий снижение доли России в мировой экономике к 2030 г. составит 0,6 п.п. (с 4% в 2013 г. до 3,4%).

При сравнении прогнозов нужно обратить внимание на то, что МЭР значительно более оптимистично оценивает долгосрочную динамику численности населения и рабочей силы в России. В консервативном и умеренно-оптимистичном сценарии ведомство ориентируется на стабильность численности населения, а в

**Рис. 3.1. Динамика цен на нефть Urals в сценариях долгосрочного прогноза МЭР, по номиналу и в постоянных долларовых ценах, долл./барр.**



Примечание: 1 – консервативный сценарий; 2 – умеренно-оптимистичный; 3 – форсированный; А и С – альтернативные стресс-сценарии, увязанные с разной динамикой мировой экономики.

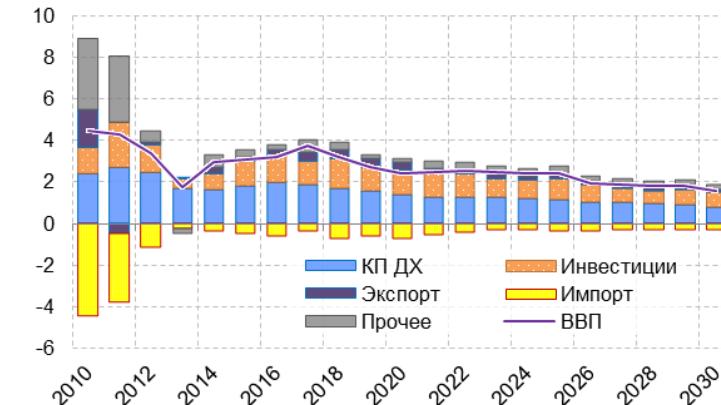
Источник: Минэкономразвития России.

форсированном – вообще предусматривает его рост на 6,4%. В то же время эксперты ОЭСР исходят из сокращения численности населения России более чем на 15%. Но даже при столь оптимистическом прогнозе динамики численности населения Минэкономразвития оценивает сокращение российской армии труда в 2030 г. по отношению к 2013 г. от минус 8,2% (в консервативном и умеренно-оптимистичном сценарии) до минус 5% (в форсированном).

Умеренно-оптимистичный и форсированный сценарии развития российской экономики, разработанные МЭРом и обозначенные номерами 2 и 3, гораздо более оптимистичны, чем базовый сценарий – в частности, среднегодовые темпы прироста ВВП в 2013–2030 гг. в них составляют 3,5 и 5,3% соответственно (рис. 3.3). При этом только третий сценарий предполагает выполнение в срок основных положений Указа Президента России № 596 от 7 мая 2012 г. «О долгосрочной государственной экономической политике» (далее – Указ). Поскольку выполнение Указа еще никто не отменял, то возникает сразу несколько коллизий, затрудняющих (прежде всего для инвесторов) оценку долгосрочных ориентиров развития российской экономики.

Во-первых, МЭР четко заявляет, что отныне основным вариантом является консервативный сценарий, т.е. в неявной форме говорит о том, что положения Указа не будут реализованы в установленный срок. Основными причинами перехода к консервативному сценарию названы ухудшение экономической динамики, изменение правил индексации тарифов естественных монополий и новое бюджетное правило. Таким образом, налицо нарастание ведомственного конфликта между Минфином, который ни за что не готов отказаться от бюджетного правила, и Минэкономразвития, который считает это правило одним из основных препятствий на пути экономического роста. Как указано в пояснительной записке к прогнозу МЭР до 2030 г. «во втором и третьем вариантах предполагается фиксация нормативной величины Резервного фонда на уровне 5% к ВВП, тогда как в первом варианте учитывается действующее ограничение в 7% ВВП». При этом именно третий сценарий является наиболее рискованным с

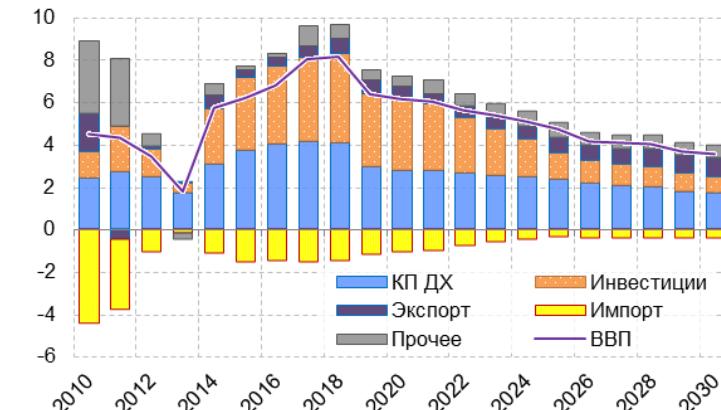
**Рис. 3.2. Прирост ВВП, в %, и вклад в него факторов конечного спроса и прочих факторов (вкл. запасы), п.п., в сценарии № 1 (консервативном)**



Примечание: КП ДХ – конечное потребление домашних хозяйств.

Источник: Минэкономразвития России.

**Рис. 3.3. Прирост ВВП, в %, и вклад в него факторов конечного спроса и прочих факторов (вкл. запасы), п.п., в сценарии № 3 (форсированном)**



Примечание: КП ДХ – конечное потребление домашних хозяйств.

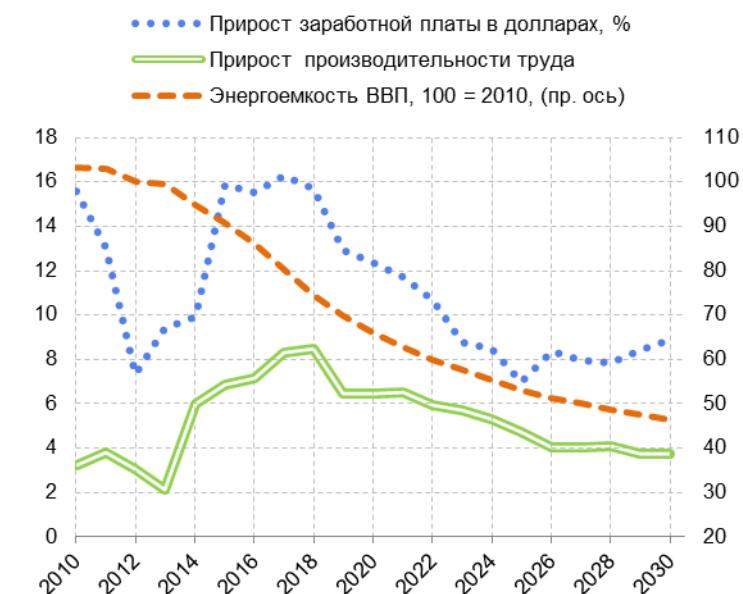
Источник: Минэкономразвития России.

макроэкономической точки зрения (и в тексте прогноза на это указывается), что на фоне снижения размеров Резервного фонда требует описания каких-либо дополнительных (по сравнению с другими сценариями), экстраординарных мер хеджирования бюджетных рисков: например, выхода Минфина на рынок производных инструментов (по опыту некоторых других нефтяных стран). Однако об этом ничего не пишется.

Во-вторых, форсированный сценарий, который должен обеспечить «светлое завтра», выглядит противоречиво. С одной стороны, в нем предполагается серьезный рост конкурентоспособности российской продукции на внутреннем и внешнем рынке (что проявляется в резком увеличении эластичности российского экспорта к росту мировой экономики и снижении эластичности импорта к приросту внутреннего спроса). С другой стороны, в этот же сценарий заложена тенденция к опережающему росту заработной платы (в валютном выражении) над производительностью труда, что (при прочих равных) снижает ценовую конкурентоспособность торгуемых товаров и на внутреннем, и на внешнем рынке. Похоже, что именно для компенсации роста удельных трудовых издержек в форсированный сценарий заложена предпосылка о снижении энергоемкости экономики на 54% к 2030 г. по сравнению с 2012 г. (рис. 3.4), то есть в среднем на 3,4% в год. И это при том, что в последние три года энергоемкость российского ВВП снижалась лишь немногим более чем на 1% в год. Как не сложно догадаться, четко обозначенной линии на достижение этой цели, не говоря уже о наборе конкретных действий, в новой версии долгосрочного прогноза не просматривается.

Компенсировать рост удельных издержек может повышение производительности труда. Россия, имея достаточно высокие уровни абсолютной производительности труда (21-е место в мире по ВВП по ППС на один отработанный час в 2012 г.) и шестую в мире по размеру армию труда (после Китая, Индии, США, Индонезии и Бразилии), по многим качественным характеристикам рабочей силы имеет гораздо более низкие показатели в последнем рейтинге конкурентоспособности

**Рис. 3.4. Динамика заработной платы, производительности труда и энергоемкости ВВП на уровне экономики в целом в сценарии долгосрочного прогноза №3 (форсированном)**



Источник: Минэкономразвития России.

стран мира, составленном IMD. При этом с учетом тенденции к фактическому замораживанию издержек на создание человеческого капитала относительно ВВП (что видно в среднесрочных проектировках российского бюджета) задача выполнения долгосрочных целей форсированного сценария долгосрочного прогноза не выглядит гарантированной, так как именно накопление человеческого капитала – основа роста производительности труда.

*Валерий Миронов, Вадим Каноффев*

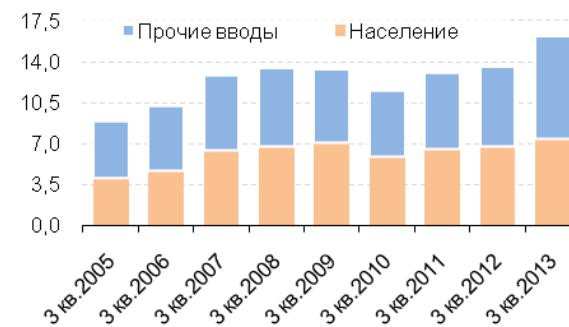
## Реальный сектор

### 4. Рынок жилья в третьем квартале: рост пока не впрок

*Рекордные темпы ввода жилых домов, снижение средней ставки по рублёвой ипотеке, замедление роста цен на жильё – всё это приметы третьего квартала текущего года. Но может ли среднестатистический россиянин сегодня купить квартиру?*

По данным Росстата, ввод жилья в третьем квартале 2013 г. вырос к уровню прошлого года на 18,7% и составил 16,1 млн. кв. м (рис. 4.1), что является максимальным результатом с 2005 г. (предыдущий рекорд в третьем квартале был зафиксирован в прошлом году – 13,6 млн. кв. м). А по сравнению со вторым кварталом жилья в России было введено больше на 32%. Теперь, чтобы выйти на запланированные Минрегионразвития 71 млн. кв. м по итогам 2013 г., достаточно увеличить ввод жилья в четвёртом квартале на 4% (к тому же периоду прошлого года). Результат представляется легко достижимым, учитывая тот факт, что в текущем году удельный вес девяти месяцев в годовом (планируемом) объёме ввода жилья составил 55%, а это полностью соответствует средней за последние девять лет «раскладке» вводов по кварталам.

**Рис. 4.1. Ввод в действие жилых домов, млн. кв. м**



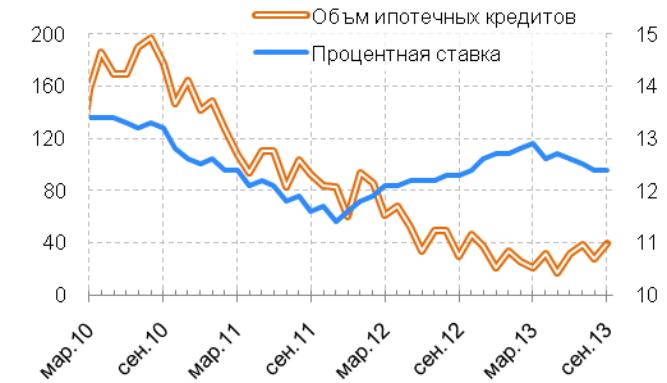
Источник: Росстат, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В третьем квартале зафиксировано заметное оживление спроса населения на рынке жилья, о чём свидетельствует ускорение динамики ипотечного кредитования. Так, по данным Банка России, в первом квартале 2013 г. количество выданных рублёвых ипотечных кредитов выросло на 12%, во втором – на 15%, а в третьем – на 23% (к соответствующему периоду прошлого года). Правда, пока темпы остаются ниже достигнутых в 2012 г., и ипотечным кредитованием в третьем квартале было охвачено чуть более 220 тыс. заёмщиков. Более высокая динамика наблюдалась на рынке ипотечных кредитов в валюте, количество которых относительно третьего квартала прошлого года выросло на 29%, что и понятно ввиду почти 10%-ной девальвации рубля к началу года и общего фона кризисных настроений. Но доля валютных кредитов в общем объёме ипотечного кредитования составляет лишь 0,2% по количеству и 1% по стоимости.

Настроение потенциального покупателя может несколько улучшить снижение средней процентной ставки по рублёвой ипотеке – с 12,9% в марте до 12,4% в августе–сентябре (рис. 4.2) и замедляющаяся динамика роста цен на жильё (рис. 4.3.). Сентябрьский 6%-ный рост стоимости квадратного метра, в принципе, соответствует общей динамике потребительской инфляции и существенно отстает от роста денежных доходов населения, которые составили 11,2% по итогам трех кварталов.

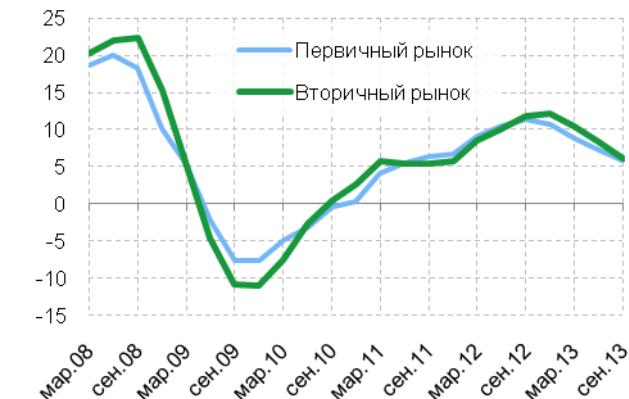
А может ли среднестатистическая российская семья из трёх человек (супруги и ребёнок) позволить себе купить хотя бы однокомнатную квартиру по ипотеке в сегодняшних условиях? Посчитаем. Средняя зарплата в России в сентябре составила без малого 30 тыс. руб., при двух работающих за вычетом НДФЛ доход семьи составит 52,2 тыс. руб. в месяц. Стоимость фиксированного набора потребительских товаров и услуг, по данным Росстата на конец сентября, увеличилась до 10 550 руб. на человека, на троих получается 31 650 руб. в месяц. Остаётся 20 550 руб. При площади 40 кв. м и средней по стране цене за квадратный метр в 50 тыс. руб. квартира будет стоить 2 млн. руб. Примерно по такой цене в сентябре можно было приобрести однокомнатную квартиру в

**Рис. 4.2. Процентная ставка (правая ось) и динамика объёмов рублёвых ипотечных кредитов (левая ось), прирост к соответствующему месяцу предыдущего года, в %**



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

**Рис. 4.3. Динамика средневзвешенной рыночной цены квадратного метра жилья, прирост к соответствующему периоду предыдущего года, в %**



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

Волгограде, Казани, Перми, Хабаровске, Красноярске, Липецке, Тюмени, Ярославле<sup>3</sup> (здесь отклонение цены квадратного метра от среднего по России значения не превышало 5%). При сегодняшних средних условиях ипотечного кредитования – по данным Банка России, это ставка в 12,4% годовых и срок ипотеки чуть менее 15 лет (177 месяцев) – положительный ответ на поставленный вопрос получается при 20%-ном первоначальном взносе по ипотеке. Тогда ежемесячный платёж составит 20 тыс. руб. Но вы верите, что на 10 550 рублей в месяц можно прожить 15 лет?

*Елена Балашова*

## Деньги и инфляция

### 5. Цены – разбухли от дождя

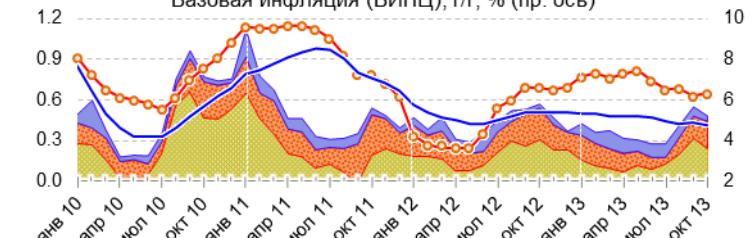
*В октябре 2013 г. инфляция ускорилась – не только из-за влияния сезонного фактора, но и вследствие взлёта цен на овощи, спровоцированного слишком дождливым сентябрём.*

Согласно данным Росстата, инфляция в октябре составила 0,6%, ускорившись с 0,2% в сентябре, а темп накопленного за 12 месяцев роста цен впервые за последние полгода вырос – с 6,1% в сентябре до 6,3% (если быть точным, то на 0,12 п.п.). Столь резкое ускорение текущей инфляции было обеспечено нестандартно быстрым для этого месяца ростом цен на плодоовощную продукцию и яйца. Из-за выпадения в сентябре слишком большого количества осадков на овощебазах и полях овощи начали гнить, а цены на огурцы и помидоры подскочили на 57 и 30% соответственно. В результате, если обычно в октябре

<sup>3</sup> По данным Национальной ассоциации сметного ценообразования и стоимостного инжиниринга в домах массовых серий на вторичном рынке и новостройках, сданных государственной комиссии или находящихся в процессе сдачи.

**Рис. 5.1. Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент**

- Услуги, вклад в БИПЦ, п.п.
- Непродовольственные товары, вклад в БИПЦ, п.п.
- Продовольственные товары, вклад в БИПЦ, п.п.
- Инфляция, г/г, % (пр. ось)
- Базовая инфляция (БИПЦ), г/г, % (пр. ось)



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

плодовоощная продукция вносит небольшой отрицательный вклад в прирост индекса потребительских цен, то в текущем октябре он составил +0,13 п.п. В целом вклад всех товаров и услуг, сильно зависимых от сезонного и административного факторов<sup>4</sup>, увеличился в октябре с -0,18 п.п. в сентябре до +0,23 п.п. (табл. 5.1).

Базовая инфляция, которая в большей степени зависит от фундаментальных факторов, в октябре, напротив, резко снизилась – с 0,55% в сентябре до 0,48%. При этом устранение сезонности указывается на ещё большее снижение – с 0,46 до 0,37% (до самого низкого за последние 7 месяцев значения), преимущественно за счёт резкого замедления роста цен на базовое продовольствие – с 0,71 до 0,46% (табл. 5.2).

**Таблица 5.2. Динамика ключевых индикаторов инфляции (прирост за месяц), в %**

	2012			2013									
	окт	ноя	дек	янв	фев	март	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт
Инфляция	0,5	0,3	0,5	1,0	0,6	0,3	0,5	0,66	0,42	0,82	0,14	0,21	0,57
Базовая инфляция (ЦР)	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,31	0,28	0,28	0,41	0,55	0,48
Базовая инфляция (ЦР), с.у., в т.ч.	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,44	0,43	0,42	0,44	0,46	0,37
продовольственные товары, с.у.,	0,6	0,5	0,5	0,4	0,2	0,2	0,5	0,55	0,51	0,49	0,53	0,71	0,46
непродовольственные товары, с.у.,	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,32	0,32	0,30	0,32	0,23	0,24	
платные услуги, с.у.,	0,4	0,6	0,3	0,3	0,5	0,6	0,7	0,52	0,53	0,60	0,57	0,54	0,50
Непродовольственная базовая инфляция (ЦР), с.у.	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,37	0,37	0,38	0,39	0,31	0,31

Примечание. С.у. – сезонность устранена.

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

**Таблица 5.1. Структура месячной инфляции в сентябре и октябре 2013 г.**

	Вклад в инфляцию, п.п.		Прирост м/м, %	
	сен.13	окт.13	сен.13	окт.13
<b>Инфляция</b>	<b>0,21</b>	<b>0,57</b>	<b>0,21</b>	<b>0,57</b>
Товары и услуги, зависимые от сезонного и административного факторов	-0,18	0,23	-0,6	0,8
Плодовоощная продукция	-0,29	0,13	-7,6	3,6
Бензин	0,04	0,01	1,4	0,4
Яйца	0,03	0,08	6,5	18,2
Услуги образования	0,07	0,01	3,8	0,5
Прочие	-0,03	0,00	-0,2	0,0
<b>Базовая инфляция</b>	<b>0,39</b>	<b>0,35</b>	<b>0,55</b>	<b>0,48</b>
Продовольственные товары	0,22	0,17	0,83	0,62
Непродовольственные товары	0,11	0,14	0,35	0,45
Услуги	0,05	0,03	0,44	0,25

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

<sup>4</sup> В базовой инфляции (БИПЦ) по методологии Института «Центр развития» НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодовоощную 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.

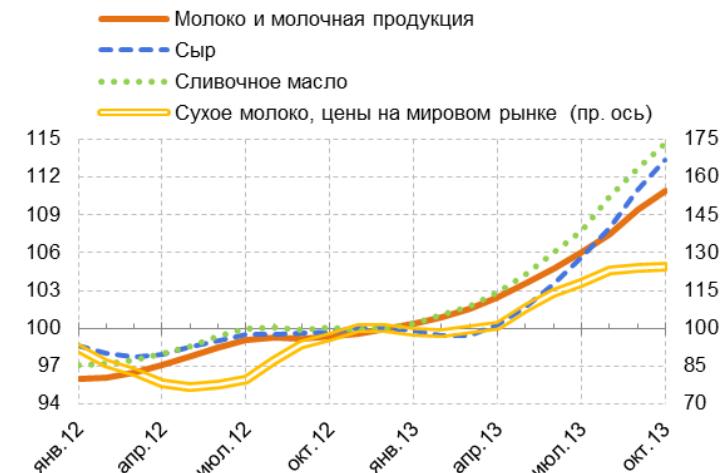
Основной виновник высокой продовольственной инфляции в последние полгода – молочный кризис (дефицит российской продукции и высокие цены на молоко на мировом продовольственном рынке) – после пикового роста цен в сентябре (2–3%) несколько ослабил давление на рынок (рис. 5.2). В октябре цены на молоко и изделия из молока продолжили расти высокими темпами (1–2% в месяц), но примерно в полтора раза медленнее, чем в сентябре. Впрочем, наблюдаемые темпы роста цен слишком высоки, чтобы говорить о стабилизации ситуации на рынке.

Базовая непродовольственная инфляция (со снятой сезонностью) второй месяц подряд держится на уровнях ниже 0,25%, т.е. самых низких за последние три года (рис. 5.3), что можно объяснить сочетанием всё более и более ослабевающего потребительского спроса с улучшением условий импорта товаров после вступления России в ВТО (в частности, очередного этапа снижения ввозных пошлин в сентябре текущего года). Спросовые ограничения стимулируют замедление роста цен и в услугах (0,50% в октябре против 0,54% в сентябре и 0,60 в июле), но фактор издержек (стоимость аренды, зарплата персонала) определяют почти неизменно более высокий темп роста цен в этом сегменте (в среднем около 0,5–0,6% в месяц, или 6–7% в годовом выражении).

Мы ожидаем, что цены на овощи и молочную продукцию в ноябре–декабре продолжат расти повышенными темпами, что сильно уменьшает шансы на снижение потребительской инфляции по итогам года до уровня ниже 6,0%. Наш текущий прогноз – 6,1–6,2% по итогам года.

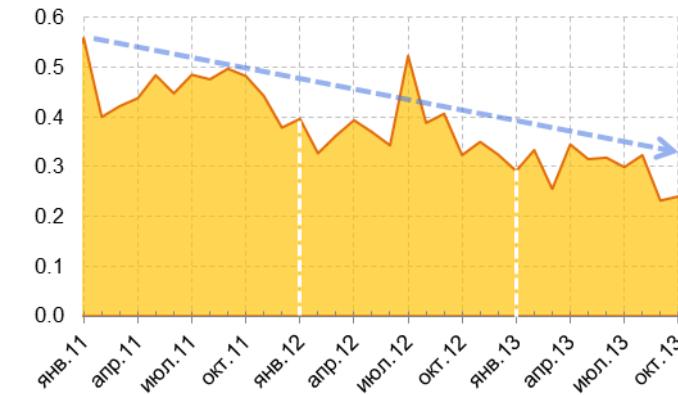
**Николай Кондрашов**

**Рис. 5.2. Динамика розничных цен на продукты из молока (сезонность устранена) и мировых цен на сухое молоко (100 = дек.2012)**



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

**Рис. 5.3. Динамика базовой непродовольственной инфляции (за месяц, сезонность устранена), в %**



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

## Платежный баланс

### 6. В конце года можно ожидать дефицита счета текущих операций

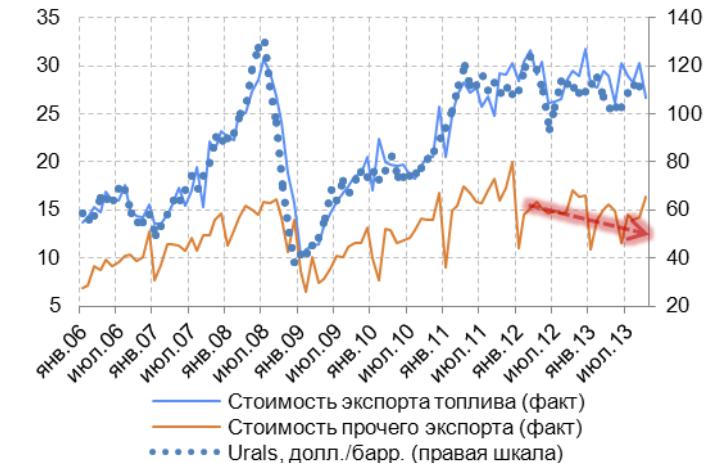
8 ноября 2013 г. Совет директоров Банка России одобрил Основные направления денежно-кредитной политики на 2014–2016 гг., согласно которым в четвертом квартале регулятор ожидает небольшого профицита СТО, сохранения оттока капитала и сокращения резервов денежных властей.

Согласно уточненной оценке Банка России, по итогам года профицит счета текущих операций (СТО) составит 32 млрд. долл. Поскольку за девять месяцев профицит по этому счету составил около 30 млрд. долл., получается, что в четвертом квартале Банк России ожидает крайне незначительного притока валюты.

В октябре стоимость экспорта российских товаров, если ориентироваться на сезонность и годовые правительственные оценки физических объемов экспорта топлива (скорее всего, они занижены – исходя из данных ФТС за 9 месяцев), превысила 43 млрд. долл. (рис. 6.1). При этом с августа наметилась вялая понижательная тенденция в ценах на нефть, усилившаяся в октябре: среднемесячная стоимость одного барреля российской нефти за этот период снизилась со 112 до 108 долларов. Если предположить, что тенденция сентября–октября сохранится, то по итогам года средняя цена барреля составит 107,3 доллара (практически совпадает с прогнозом денежных властей). В этом случае выйти на официальный прогноз стоимости всего экспорта, 511 млрд. долл., можно лишь за счет роста стоимости остальных товаров (не менее чем на 5% как в годовом, так и в месячном выражении).

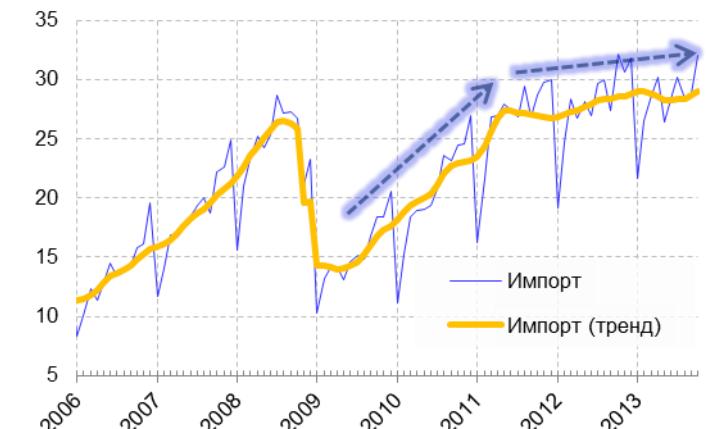
Стоимость импорта, по нашим оценкам, в октябре превысила 31 млрд. долл. (рис. 6.2). Незначительно снизившись относительно прошлогодних показателей, с устранившей сезонностью импорт вырос почти на 2% по отношению к

Рис. 6.1. Динамика экспорта товаров, млрд. долл.



Источник: Банк России, ФТС России, Минэнерго, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 6.2. Динамика импорта товаров, млрд. долл.



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

предыдущему месяцу (двухмесячный рост компенсировал августовское падение). Официальная оценка импорта на уровне 344 млрд. долл. означает, что в ноябре–декабре импорт должен немного снизиться (на 2% по отношению к среднегодовой сезонно слаженной динамике, что находится в пределах сезонных колебаний). В принципе, в стагнирующей экономике такое может случиться. Но... может и не случиться.

Если поверить в прогноз годового объема СТО Банка России, из которого профицит СТО в последнем квартале года составит около 2,5 млрд. долл., и принять нашу оценку октября профицита СТО в 1,6 млрд. долл., то в ноябре профицит СТО может подняться выше 4 млрд. долл., а в декабре – смениться на симметричный по силе дефицит в 3,5 млрд. долл.

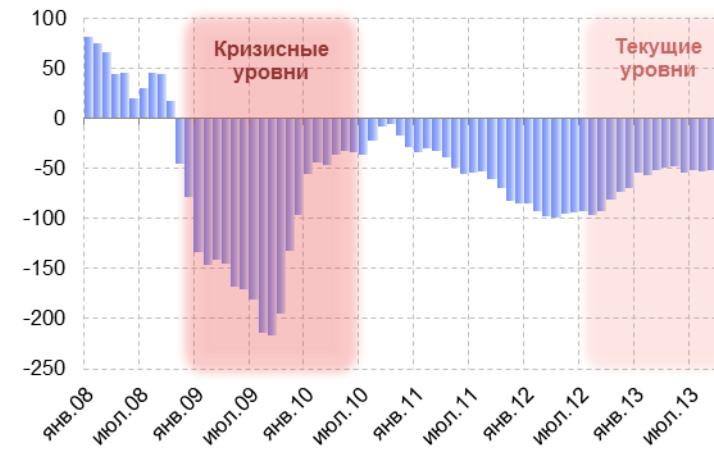
Такие прогнозы означают, что Банк России продолжит свои валютные интервенции. В октябре их объем сократился до 2 млрд. долл. против 6 и 4 млрд. долл. в предыдущие два месяца. При годовом прогнозе Банком России чистого оттока капитала на уровне 55 млрд. долл. можно ожидать, что в ноябре–декабре валютные интервенции сохранятся на уровне около 1,5 млрд. долл. в месяц, а чистый отток капитала в декабре сменит знак на чистый приток в объеме чуть более 2 млрд. долл. Но даже в случае более сильного оттока капитала – например, до 60 млрд. долл. по итогам года (оценка МЭР) – девальвация рубля не будет столь сильной, как мы ожидали ранее<sup>5</sup>: новое руководство Банка России, судя по всему, не готово на это пойти, считая постоянные валютные интервенции меньшим злом.

Но, в отличие от руководства Банка России, мы не считаем, что жизнь закончится в декабре текущего года. И в этой связи тенденции устойчивого оттока капитала (рис. 6.3) и сокращение профицита СТО в следующем году неизбежно усилият давление на устойчивость платежного баланса и, не исключено, могут заставить Банк России согласиться с неизбежностью девальвации рубля.

*Сергей Пухов*

<sup>5</sup> См. «Новый КГБ» № 53.

**Рис. 6.3. Динамика чистого притока/оттока частного капитала (накопленным итогом за 12 месяцев), млрд. долл.**



Источник: Банк России, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

## Бюджет

### 7. Кризисом это не назовешь, но и иначе никак...

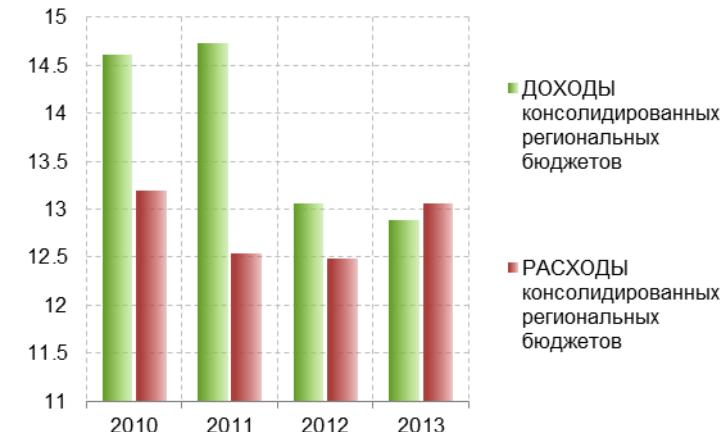
*Статистика за девять месяцев подтверждает заметное ухудшение положения многих региональных бюджетов. Конец года еще не наступил, а консолидированный региональный бюджет по России уже сводится с дефицитом.*

За первые три квартала 2013 г. номинальные доходы региональных бюджетов по сравнению с аналогичным периодом 2012 г. остались практически на неизменном уровне при сокращении трансфертов из федерального бюджета на 8,2%. Собственные доходы регионов выросли на 2% в номинальном выражении при падении поступлений налога на прибыль на 17%. Расходы региональных бюджетов за первые три квартала по сравнению с прошлым годом выросли на 6%. Дефицит консолидированных региональных бюджетов, вызванный как недобором собственных доходов (по сравнению с запланированными), так и сокращением трансфертов из федерального бюджета, составил 73,8 млрд. руб., в 2012 г. за аналогичный период имел место профицит в размере 250 млрд. руб.

По отношению к ВВП доходы консолидированных региональных бюджетов по сравнению с 2011 г. сократились почти на 2 п.п., с 14,7 до 12,9%. Расходы региональных бюджетов относительно ВВП за два последние года, напротив, выросли на 0,5%. «Новые федеральные мандаты» – задания по повышению заработных плат в бюджетной сфере – привели к заметному изменению структуры расходов регионов. За период с 2010 по 2013 год доля расходов на образование и здравоохранение в консолидированных региональных бюджетах выросла на 5 п.п. (рис. 7.2).

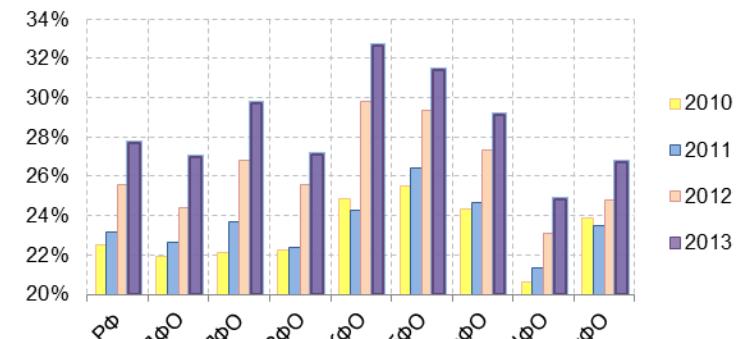
По итогам 9 месяцев 2013 г. финансовое положение, по сравнению с предыдущими тремя годами, ухудшилось и в среднем по России, и во всех

Рис. 7.1. Доходы и расходы консолидированных региональных бюджетов, в % ВВП



Источник: Минфин.

Рис. 7.2. Доля расходов на образование в общем объеме расходов по федеральным округам



Источник: Минфин.

федеральных округах (рис. 7.3). Дефицитными являются суммарные бюджеты в Приволжском, Сибирском, Уральском и Южном федеральных округах, в остальных – положительные балансы заметно уменьшились. Разумеется, балансы бюджетов существенно различаются в регионах, входящих в состав различных округов. Вот, например, как выглядит ситуация в Центральном федеральном округе (табл. 7.1).

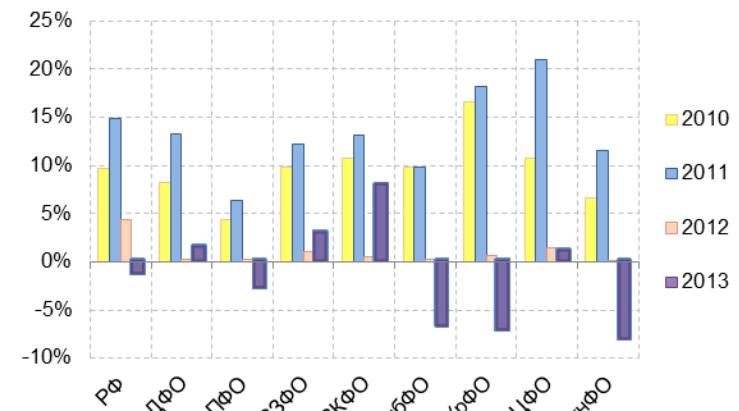
**Таблица 7.1. Соотношение балансов и доходов консолидированных региональных бюджетов, в %**

	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.
Центральный федеральный округ	10,7	21,0	4,3	1,1
Белгородская область	7,4	9,9	-0,1	-16,8
Брянская область	7,0	8,0	-1,1	-8,8
Владимирская область	8,4	13,3	-1,1	-2,1
Воронежская область	9,7	11,2	6,4	-3,4
г. Москва	11,4	27,0	2,1	1,1
Ивановская область	10,8	8,4	4,5	-1,7
Калужская область	5,7	1,9	0,1	-3,5
Костромская область	-3,4	1,3	1,2	-2,5
Курская область	18,0	9,8	7,4	-2,8
Липецкая область	12,8	9,8	-2,7	-6,7
Московская область	14,5	19,7	18,9	13,5
Орловская область	7,6	14,2	-0,2	-2,7
Рязанская область	7,6	5,0	-8,7	-8,0
Смоленская область	6,8	4,7	-0,3	-14,0
Тамбовская область	8,4	10,8	1,7	-7,8
Тверская область	9,9	7,0	-3,8	-3,0
Тульская область	1,9	13,8	5,0	3,7
Ярославская область	1,2	5,7	-5,1	-11,4

Источник: Минфин.

Из данных таблицы следует, что в 2013 г. в терминах соотношения баланса бюджета и доходов финансовое положение всех регионов, входящих в состав ЦФО, ухудшилось. Отметим, что если бы не положительные балансы Москвы и Московской области, общий баланс бюджета ЦФО был бы глубоко отрицательным. Точно так же, положительные балансы бюджетов Санкт-

**Рис. 7.3. Отношение баланса бюджета к доходам по федеральным округам, в %**



Источник: Минфин.

Петербурга и Ленинградской области уводят в положительную область бюджет Северо-Западного округа в целом.

Приближается конец года и финансовое положение регионов будет только ухудшаться, так как на конец года традиционно приходится значительная часть бюджетных расходов. Если равномерность доходов и расходов консолидированных региональных бюджетов сохранится на уровне 2012 г., регионы к концу года столкнутся с дефицитом в 0,8–1,0 трлн. руб. (1,1–1,5% ВВП). Нам остается только повторить вывод, сделанный в «Новом КГБ» № 56: ситуация подталкивает регионы к секвестированию бюджетов, а федеральный центр – к предоставлению дополнительных трансфертов регионам.

*Андрей Черняевский*

**ЕЭП**

## **8. Опрос профессиональных прогнозистов: Беларусь и Казахстан**

*В начале ноября 2013 г. Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ провел очередной Опрос профессиональных прогнозистов относительно их видения перспектив экономики Беларуси и Казахстана в 2013–2014 гг. и далее до 2017 г. В опросе приняли участие 11 экспертов по Беларуси и 12 экспертов по Казахстану.*

### **Макропрогноз по Беларуси**

По темпам прироста ВВП Консенсус-прогноз независимых экспертов явно пессимистичнее как имеющихся официальных прогнозов, так и прогнозов МВФ (табл. 8.1). Правда, официальный прогноз по Беларуси на 2014 г. пока не является

окончательным. На данный момент он одобрен президиумом Совета министров и направлен в Администрацию Президента, но непосредственно перед этим он несколько раз менялся в широком диапазоне от 5,7 до 2,4%. Нельзя исключить, что на последней стадии – в процессе подготовки Указа Президента – прогноз вновь претерпит какие-то изменения. Впрочем, маловероятно, что поправки будут в сторону понижения, так что вывод о повышенном пессимизме независимых прогнозистов (или, скорее, о чрезмерном оптимизме официальных органов?) почти наверняка останется справедливым. Можно также заметить, что Консенсус-прогнозы по росту ВВП на 2013–2014 гг. (особенно на текущий год) несколько менее оптимистичны, чем прогнозы МВФ.<sup>6</sup>

Независимые эксперты ожидают постепенного замедления инфляции до 9,4% в 2017 г., а МВФ – ее ускорения до 16,5% в том же 2017 г. При этом Консенсус-прогноз на 2017 г. предполагает номинальную девальвацию национальной валюты (среднегодового курса) на 56% по отношению к 2012 г., а прогноз МВФ – на 72%. В реальном выражении это означает укрепление национальной валюты соответственно на 10 и 16%, что в перспективе пяти лет составляет не такое уж большое различие. Можно констатировать, что по ряду важнейших макропоказателей (динамика реального ВВП, номинального и реального курса) оценки МВФ стали гораздо ближе к Консенсус-прогнозу, чем они были полгода назад, во время предыдущего опроса (июнь 2013 г.).

<sup>6</sup> Хотя для 2015–2016 гг. наблюдается обратная картина (Консенсус-прогнозы на 0,4–0,5 п.п. выше прогнозов МВФ), вряд ли стоит делать из этого далеко идущие выводы. Прогноз МВФ вполне вписывается в «палитру мнений» участников опроса.

**Таблица 8.1. Прогнозы Правительства Республики Беларусь, МВФ и Консенсус-прогнозы на 2013–2018 гг.**

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Консенсус-прогноз (опрос 01.11–14.11.2013)</b>						
Реальный ВВП, % прироста	1,1	2,0	3,5	3,8	3,3	-
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	14,4	14,4	11,9	9,6	9,4	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)*	9649	10602	11853	12739	13446	-
Счет текущих операций, млрд. долл.	-6,1	-4,3	-4,1	-4,8	-4,7	-
Дефицит республиканского бюджета, % от ВВП	0,1	-0,3	-	-	-	-
<b>Прогноз Правительства (версия на 25.11.13)</b>						
Реальный ВВП, % прироста	1,3	3,3	-	-	-	-
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	Н.д.	11,0	-	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)**	Н.д.	Н.д.	-	-	-	-
Счет текущих операций, млрд. долл.	Н.д.	Н.д.	-	-	-	-
Дефицит республиканского бюджета, % от ВВП	Н.д.	Н.д.	-	-	-	-
<b>Прогноз МВФ (08.10.13)</b>						
Реальный ВВП, % прироста	2,1	2,5	3,1	3,3	3,4	3,6
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	12,0	15,5	16,5	16,5	16,5	16,5
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)**	9423	10623	11859	13237	14774	16481
Счет текущих операций, млрд. долл.	-5,8	-5,2	-5,3	-5,3	-5,2	-5,4

\* – Участники опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан как среднее между оценками на начало и конец периода.

\*\* – Получен делением номинального ВВП в рублях на ВВП в долларах.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ; МЭ РБ; МВФ (WEO Database).

### Участники опроса по Беларуси

Альфа-банк  
 Bank of America Merrill Lynch  
 Белорусский экономический исследовательско-образовательный центр (BEROC)  
 HSBC Bank (RR)  
 Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН  
 Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ  
 Исследовательский центр ИПМ  
 JPMorgan  
 Lukoil  
 Raiffeisen Bank  
 Центр макроэкономических исследований Сбербанка России  
 Sberbank CIB  
 ВТБ-Капитал

### Макропрогноз по Казахстану

От долгосрочного прогноза Министерства экономики и бюджетного планирования Республики Казахстан (МЭБП) Консенсус-прогноз независимых экспертов значительно отличается по некоторым параметрам (табл. 8.2).

Во-первых, МЭБП ожидает более высоких темпов роста ВВП на всем прогнозном периоде до 2017 г. При этом в первые годы разница составляет 0,6–0,9 п.п., а к 2017 г. она доходит до 1,8 п.п. (главным образом, вследствие тенденции к некоторому замедлению роста, явно выраженную в Консенсус-прогнозе и отсутствующую в официальном прогнозе МЭБП).

**Таблица 8.2. Прогнозы Правительства Республики Казахстан, МВФ и Консенсус-прогнозы на 2013–2018 гг.**

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Консенсус-прогноз (опрос 01.11–14.11.2013)</b>						
Реальный ВВП, % прироста	5,1	5,4	5,5	4,8	4,7	-
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	5,6	5,8	5,2	5,2	5,3	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)*	154	157	159	163	165	-
Цена нефти Brent, долл./барр. (в среднем за год)	108	105	105	103	102	-
Счет текущих операций, млрд. долл.	1,3	1,4	1,8	1,3	1,1	-
Дефицит республиканского бюджета, % от ВВП	-2,2	-2,0	-1,9	-1,8	-1,7	-
<b>Прогноз МЭБП (28.08.13 с учетом изменений 31.10.13)</b>						
Реальный ВВП, % прироста	6,0	6,0	7,1	6,2	6,5	6,7
Индекс потребительских цен, % прироста (в среднем за год)	6,0–8,0	6,0–8,0	6,0–8,0	6,0–8,0	6,0–8,0	6,0–8,0
Курс доллара, тенге/долл. (среднегодовой)**	152	153	153	153	153	153
Цена нефти Brent, долл./барр. (в среднем за год)	100	90	90	90	90	90
Счет текущих операций, млрд. долл.	2,9	1,7	3,7	4,0	5,7	7,1
Дефицит республиканского бюджета, % от ВВП	-2,3	-2,4	-2,2	-1,9	-	-
<b>Прогноз МВФ (08.10.13)</b>						
Реальный ВВП, % прироста	5,0	5,2	6,1	5,8	5,4	5,4
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	6,0	6,2	6,3	6,0	6,0	6,0
Курс доллара, тенге/долл. (среднегодовой)**	150	150	150	150	150	150
Счет текущих операций, млрд. долл.	9,6	7,8	8,2	8,2	7,2	7,1

\* – Участники опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан как среднее между оценками на начало и конец периода.

\*\* – Получен делением номинального ВВП в тенге на ВВП в долларах.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ; МЭБП РК; МВФ (WEO Database).

#### Участники опроса по Казахстану

Альфа-банк  
Евразийский банк развития  
Halyk Finance  
HSBC Bank (RR)  
Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН  
Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ  
ING Bank  
Morgan Stanley  
Центр макроэкономических исследований Сбербанка России  
Sberbank СВ  
ВТБ-Капитал  
The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW) Alfa Bank

Во-вторых, МЭБП «закладывается» на более низкий уровень нефтяных цен. Тот факт, что при этом официальные прогнозы СТО оказываются несколько выше Консенсус-оценок, говорит о том, что правительственные эксперты более оптимистично смотрят на операции с «внешним миром» (наш опрос не позволяет выявить, с чем конкретно это связано – с более высокими ожидаемыми объемами экспорта нефти, более быстрым развитием ненефтяного экспорта или чем-то еще).

Что касается прогнозов по инфляции, то Консенсус-прогноз, колеблясь на уровне 5,2–5,8%, даже не дотягивает до официальных ориентиров (6–8%). Консенсус-прогноз курса предполагает незначительную девальвацию тенге (на 9,3% с 2012 г. по 2017 г.); официальный прогноз исходит из того, что курс в течение всех этих лет меняться практически не будет.

При сравнении Консенсус-прогнозов с прогнозами МВФ можно заметить, что независимые эксперты несколько более пессимистичны в отношении темпов роста реального ВВП (особенно в 2015–2017 гг.), но несколько более оптимистичны в отношении роста потребительских цен (их годовые оценки на 0,4–0,9 п.п. ниже, чем у МВФ).

### **Оценка экспертами основных рисков в экономиках Беларуси, Казахстана и России**

В ходе опроса эксперты ответили на вопрос о том, какие риски являются, на их взгляд, основными для экономик Беларуси, Казахстана и России, причем раздельно – для текущего года и в перспективе одного и пяти лет. Каждый эксперт должен был указать не более двух наиболее важных, с его точки зрения, рисков. Распределение всех возможных вариантов ответов (в процентах к общему числу ответов по каждой стране) представлены в таблице 8.3.

Для *Беларусь* основными рисками в текущем году являются: падение конкурентоспособности национальных производителей (43%), неадекватная денежно-кредитная политика (35%) и неадекватная бюджетная политика (13%). Эти же три риска остаются важнейшими для следующего года, но на падение

конкурентоспособности национальных производителей указывает значительно меньшая доля экспертов (30%), риски неадекватной денежно-кредитной политики и неадекватной бюджетной политики сравниваются (по 22%). В перспективе пяти лет в число основных рисков эксперты включают деградацию институтов (23%, второе место после риска снижения конкурентоспособности, на который указали 36% участников опроса). Риски неадекватной кредитно-денежной политики, неадекватной бюджетной политики и политической нестабильности поделили следующие три места с одинаковым результатом (14%).

**Таблица 8.3. Важнейшие риски (по результатам опроса экспертов),  
в % от общего числа ответов по стране**

	Беларусь			Казахстан			Россия		
	Тек. год	След. год	5 лет	Тек. год	След. год	5 лет	Тек. год	След. год	5 лет
Нет существенных рисков	0,0	0,0	0,0	10,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Рецессия в реальном секторе развитых стран	4,3	4,3	0,0	5,3	15,0	5,0	15,8	5,6	0,0
Падение цен на нефть*	0,0	4,3	0,0	52,6	55,0	55,0	31,6	44,4	35,0
Турбулентность в системе мировых финансов	0,0	0,0	0,0	5,3	5,0	0,0	5,3	11,1	0,0
Падение конкурентоспособности национальных производителей	43,5	30,4	36,4	0,0	0,0	10,0	5,3	0,0	15,0
Бегство капитала	0,0	8,7	0,0	5,3	0,0	0,0	15,8	5,6	0,0
Неадекватная денежно-кредитная политика внутри страны	34,8	21,7	13,6	10,5	10,0	10,0	10,5	11,1	10,0
Неадекватная бюджетная политика внутри страны	13,0	21,7	13,6	0,0	0,0	0,0	5,3	11,1	5,0
Деградация институтов	4,3	8,7	22,7	5,3	5,0	5,0	5,3	5,6	20,0
Политическая нестабильность внутри страны	0,0	0,0	13,6	5,3	10,0	15,0	5,3	5,6	15,0

\* – Для Казахстана – Brent; для России – Urals.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Для **Казахстана** доминирующим риском считается падение нефтяных цен (53–55% во всех временных горизонтах). Следует также выделить риск возникновения

мировой рецессии в следующем году (15%), а в перспективе пяти лет – риск возникновения политической нестабильности внутри страны (15%). Таким образом, внутриэкономические факторы риска для Казахстана экспертами считаются, в целом, незначительными.

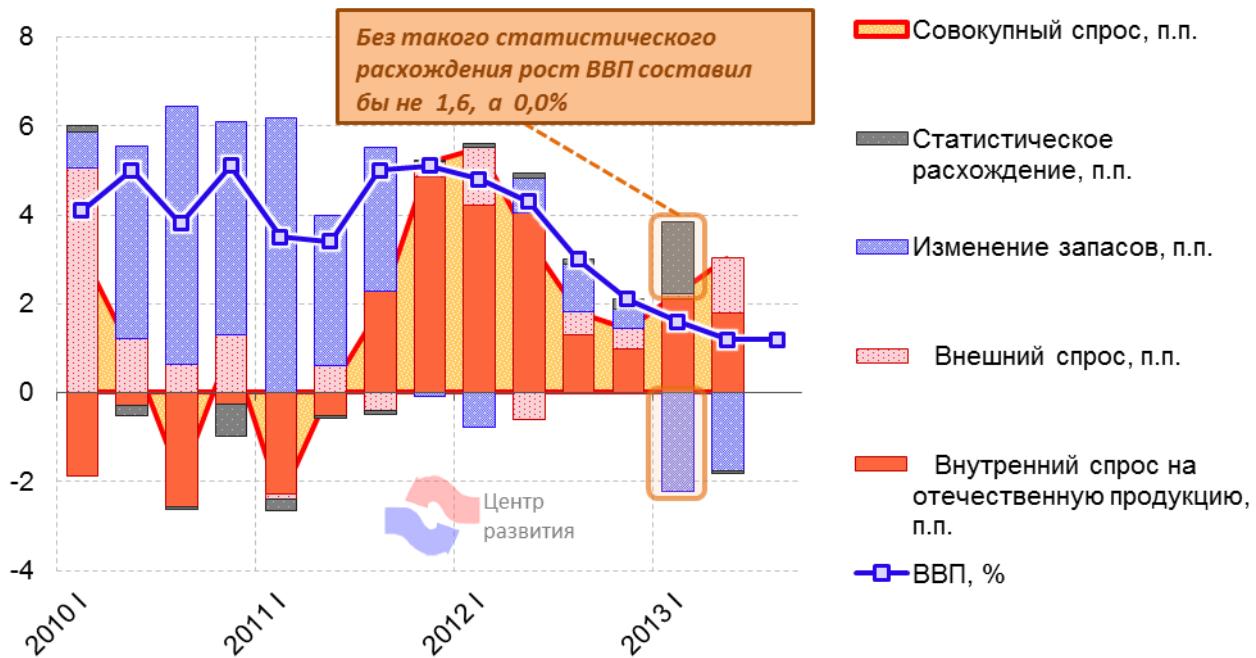
Для *Rossии*, как и для Казахстана, доминирующим риском считается падение нефтяных цен. На него приходится 32% ответов на текущий год, 44% – на следующий и 35% – на следующие пять лет. Для текущего года заметным риском считаются возникновение мировой рецессии и бегство капитала (по 16%). В перспективе пяти лет на второе место (после падения нефтяных цен) выдвигается «деградация институтов» (20%), а третье-четвертое делят падение конкурентоспособности национальных производителей и политическая нестабильность внутри страны (по 15%).

*Сергей Смирнов*

## Экономика в «картинках»

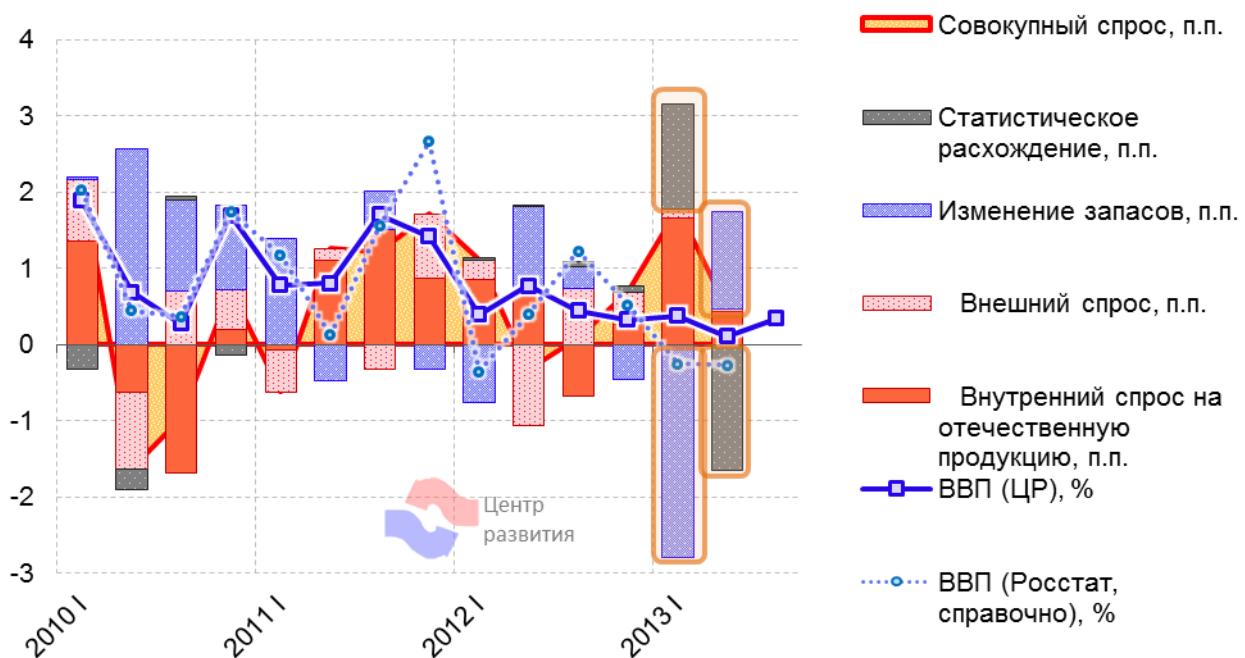
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса  
(прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)

NEW

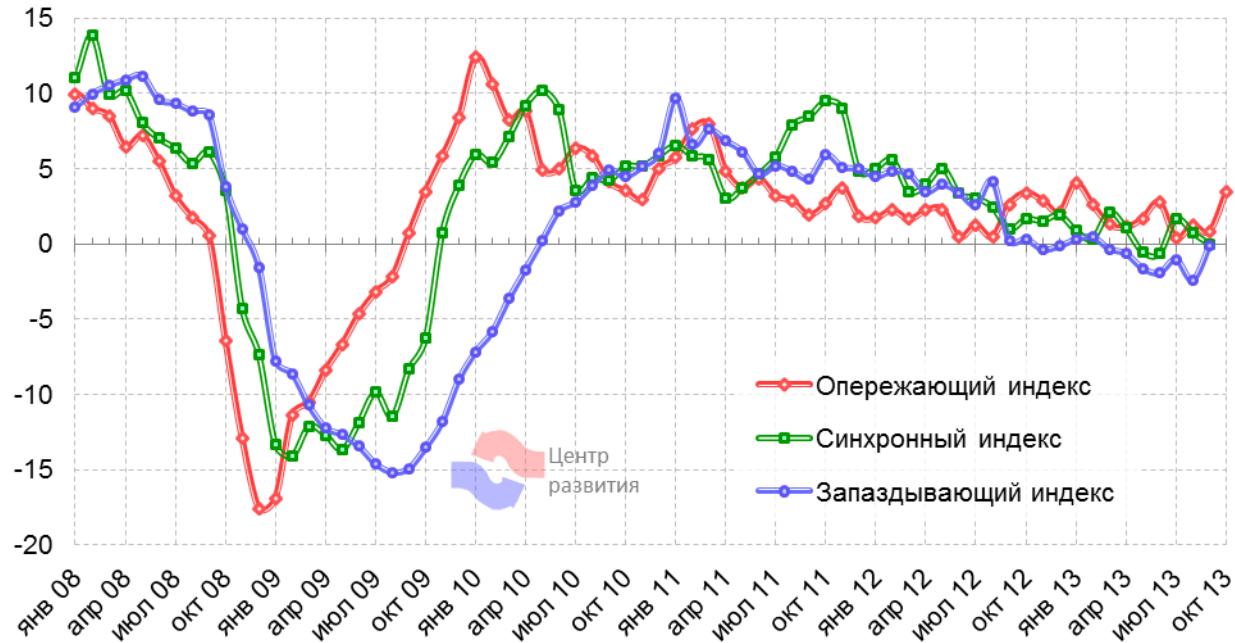


Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса  
(прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)

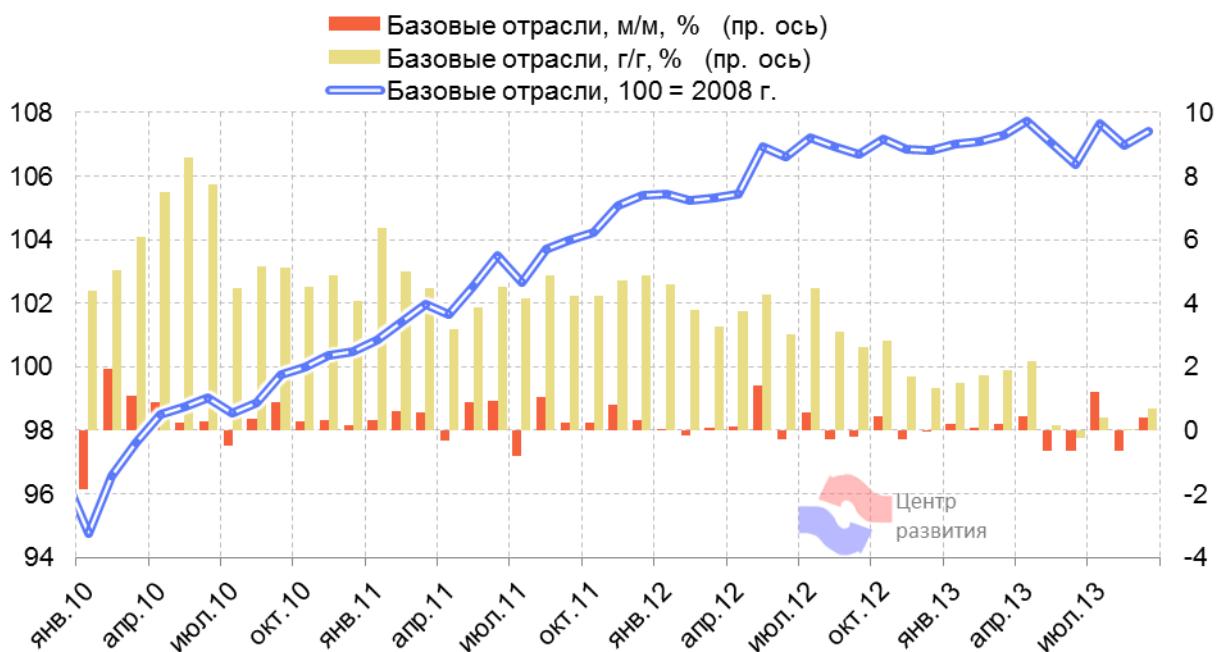
NEW



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

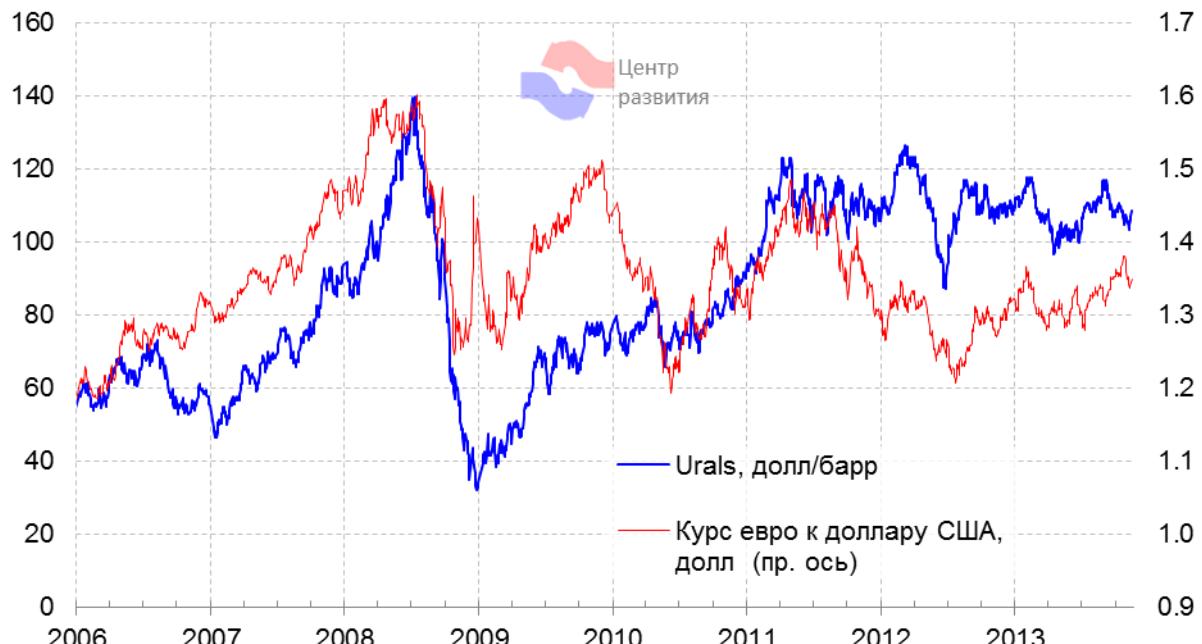
**NEW**

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



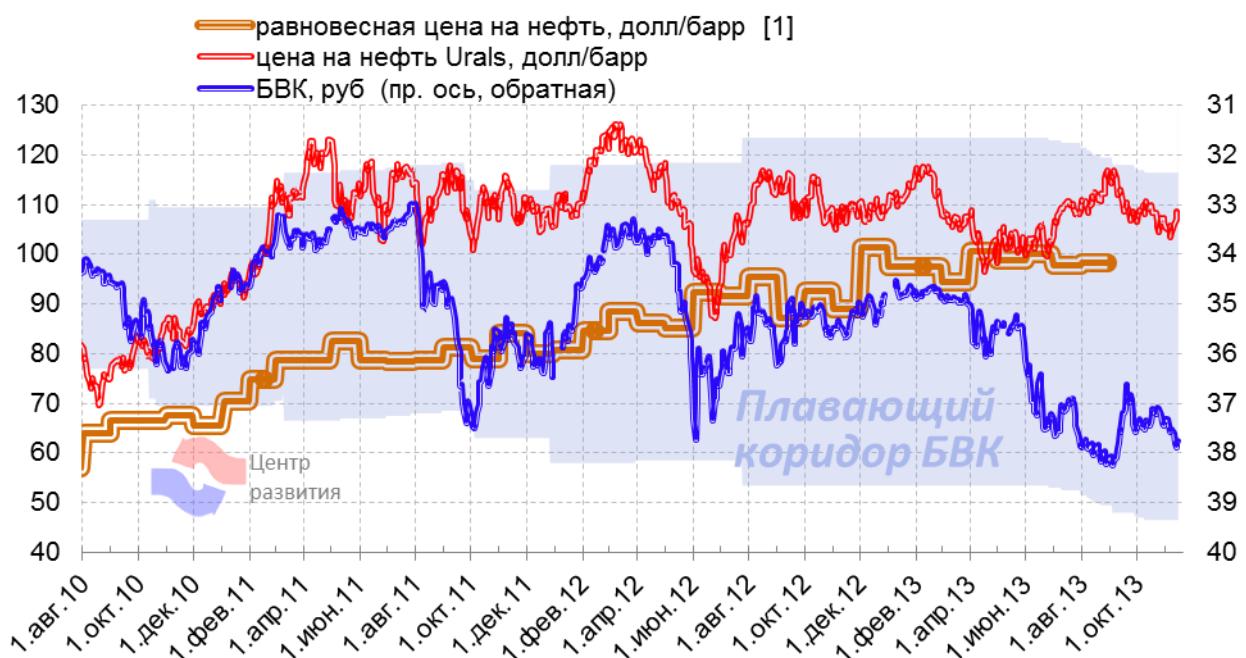
## Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

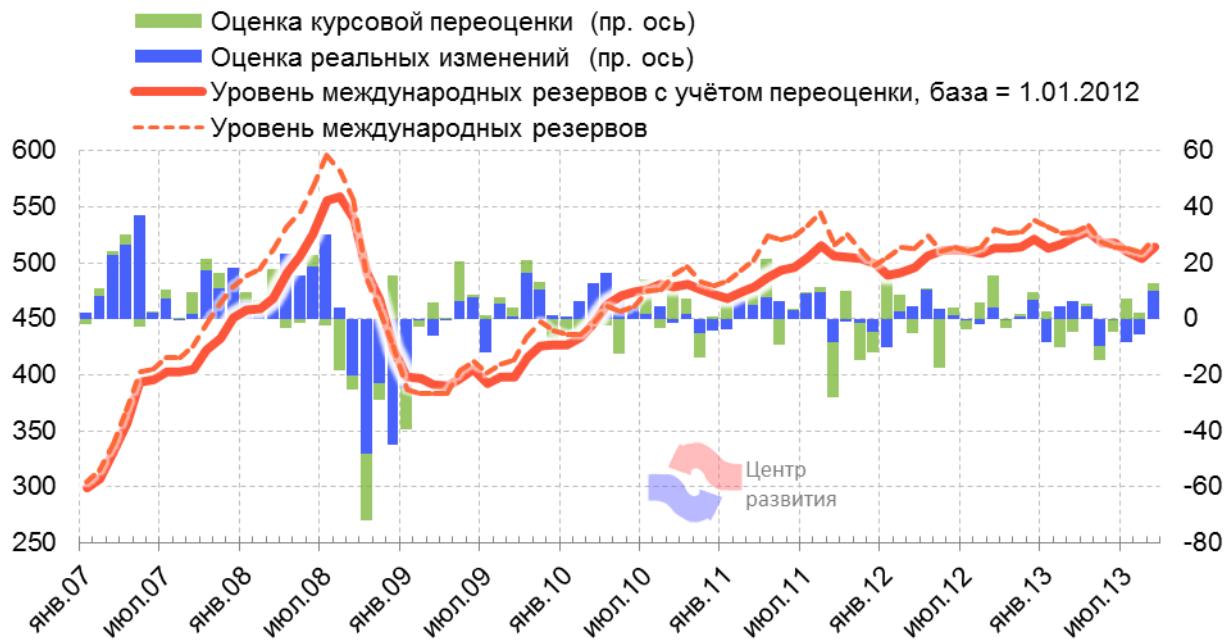


## Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW

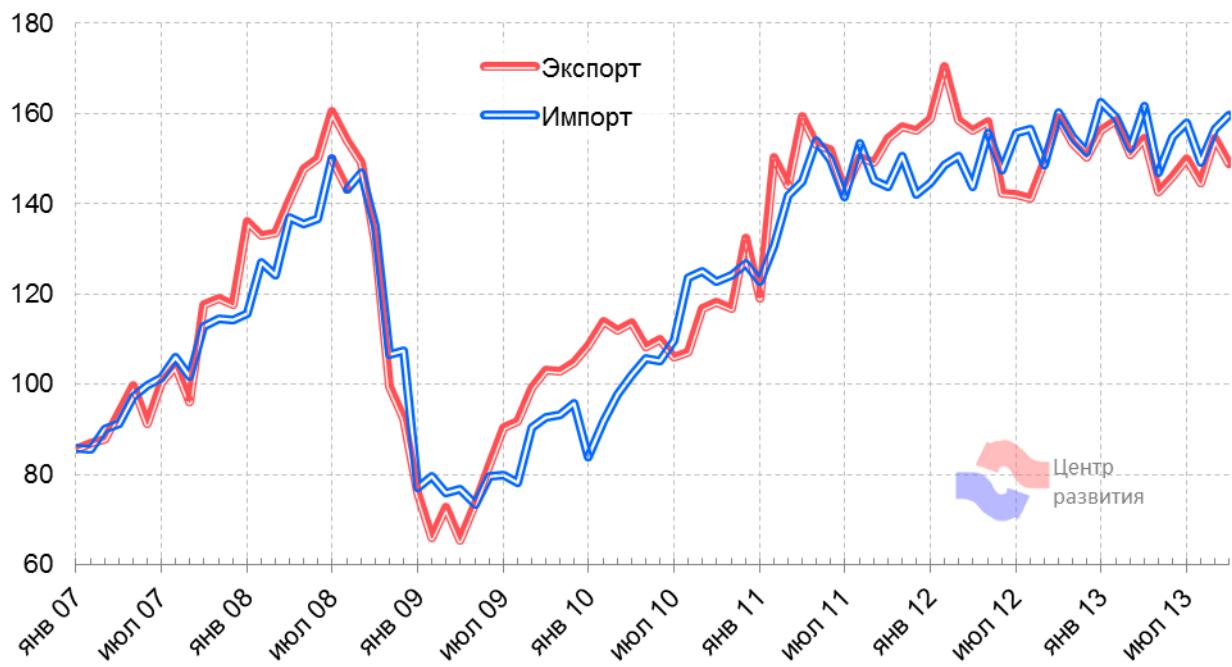


### Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.

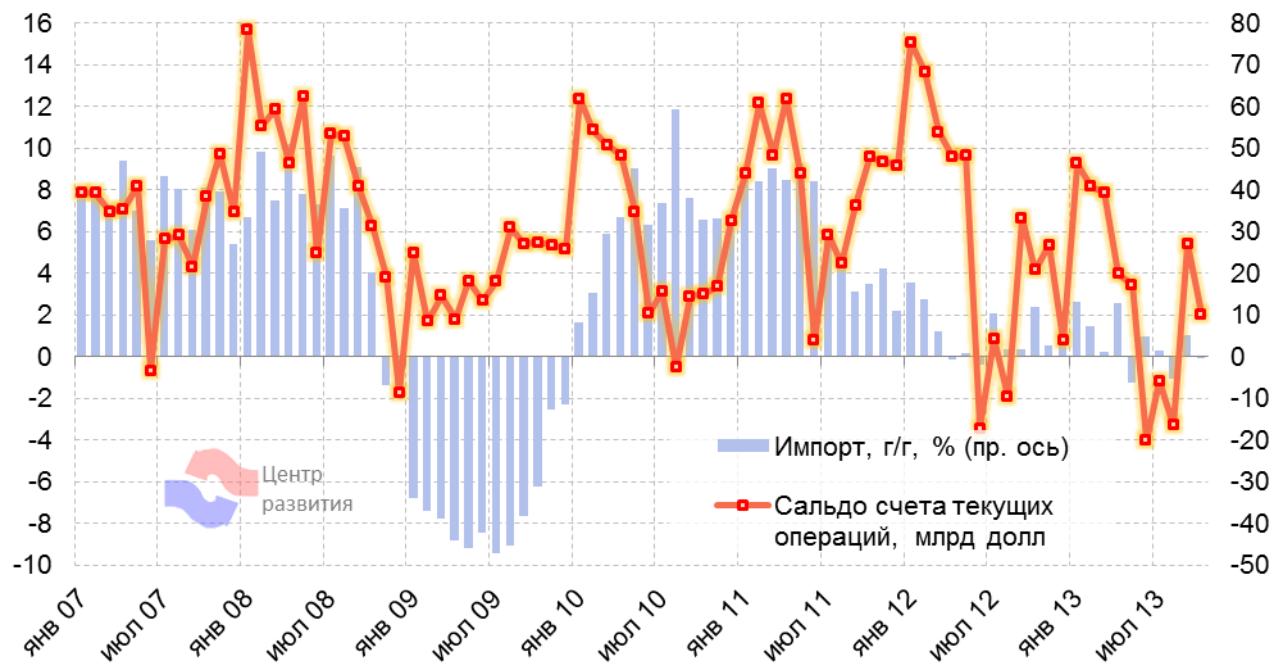


### Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=янв.2007), в % [2]

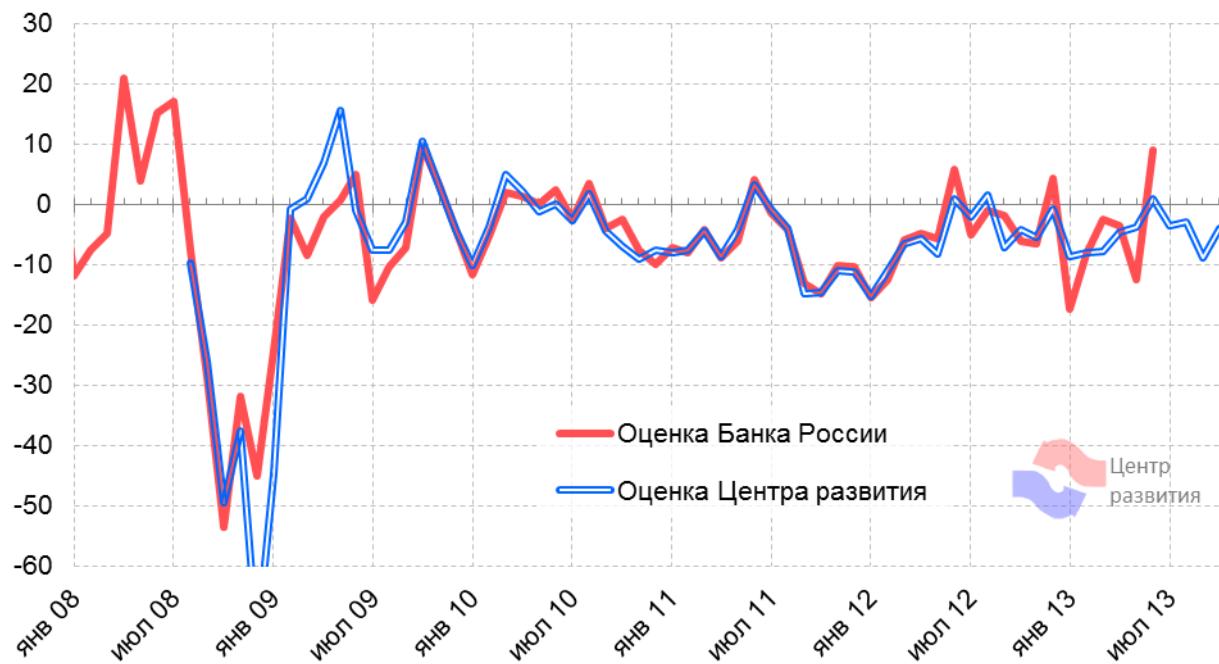
NEW



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

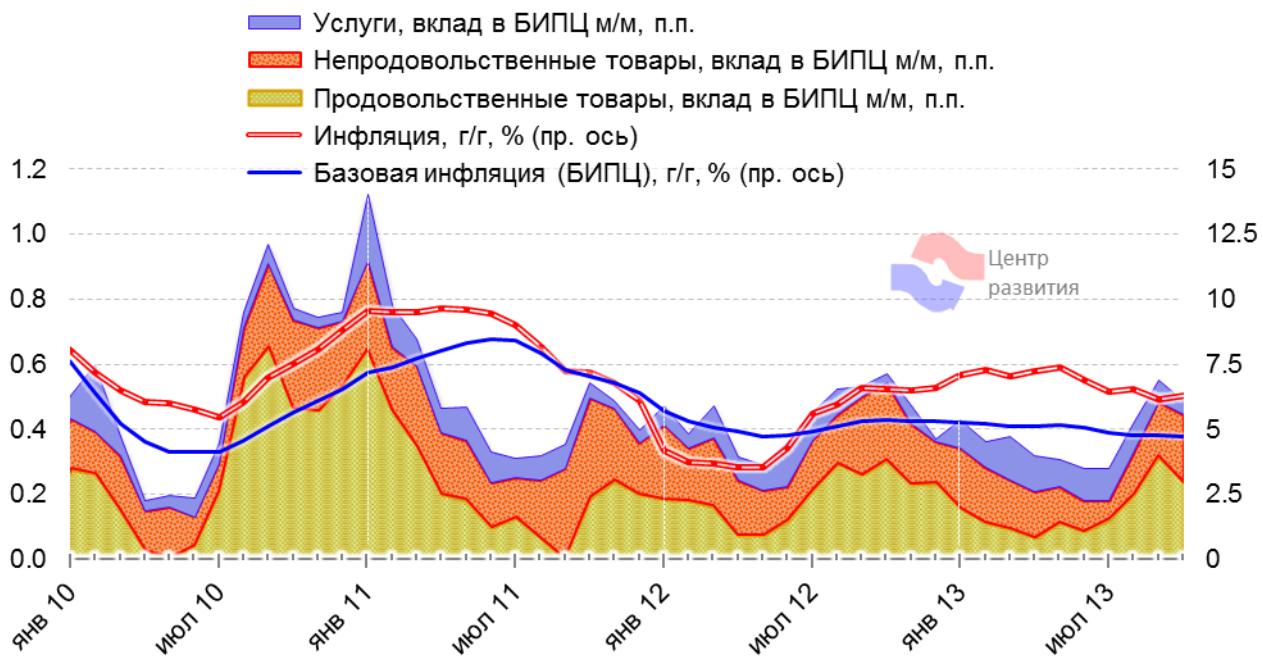
**NEW**

## Чистый приток капитала, млрд. долл.

**NEW**

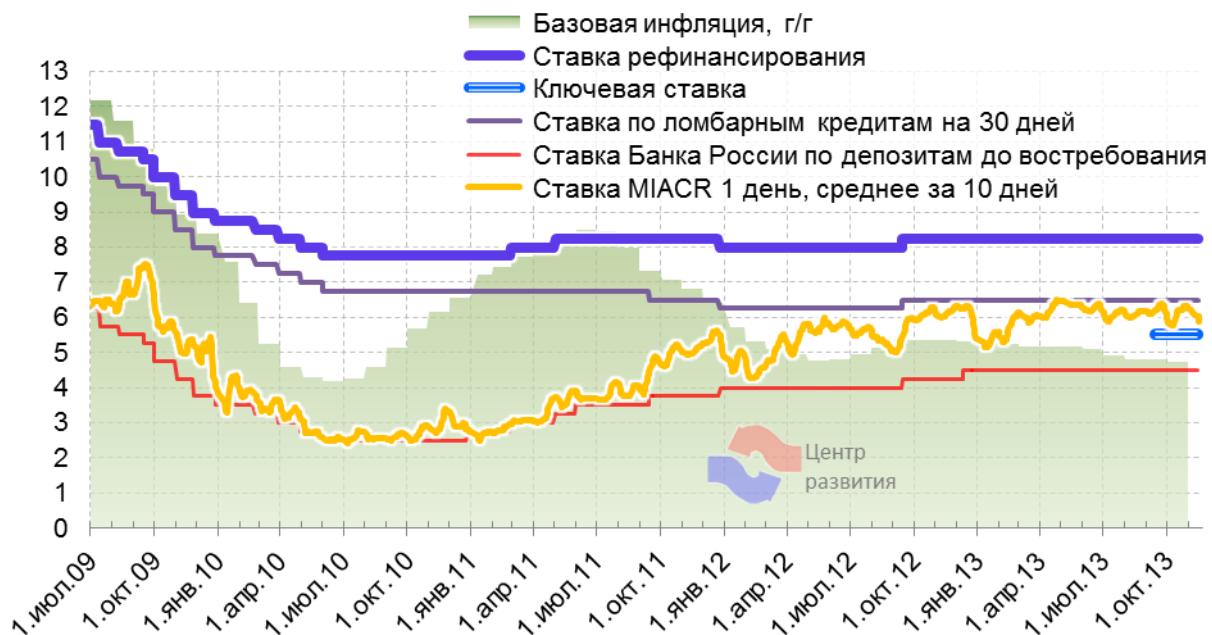
## Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент<sup>[3]</sup>

NEW

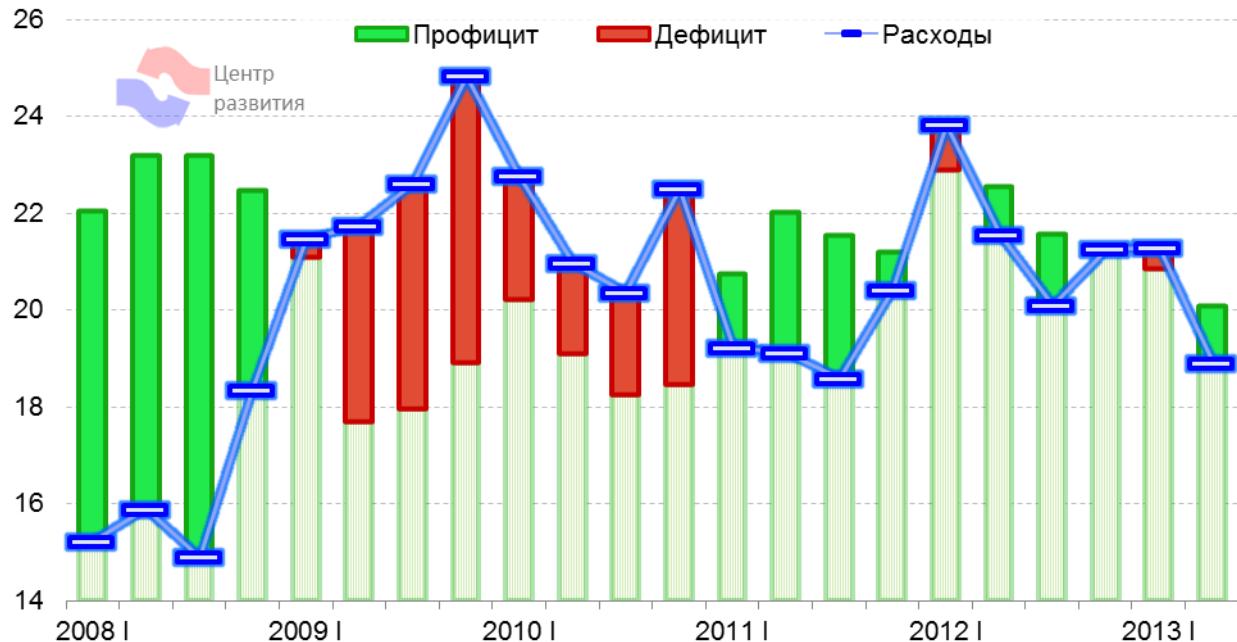


## Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

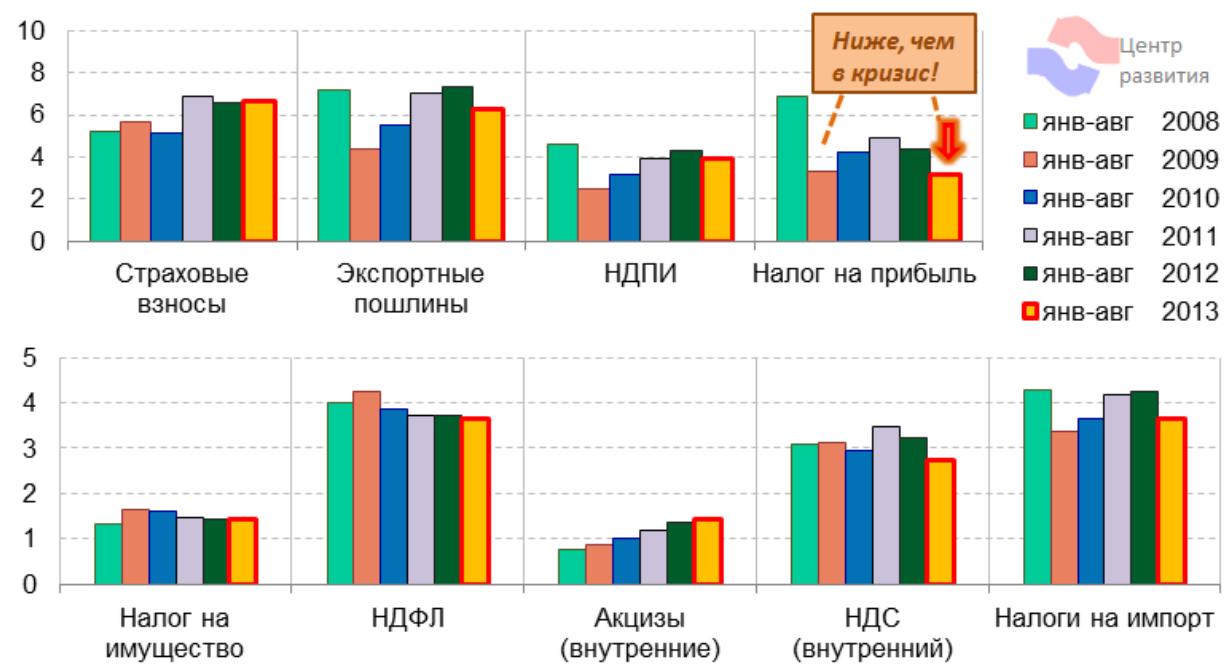
NEW



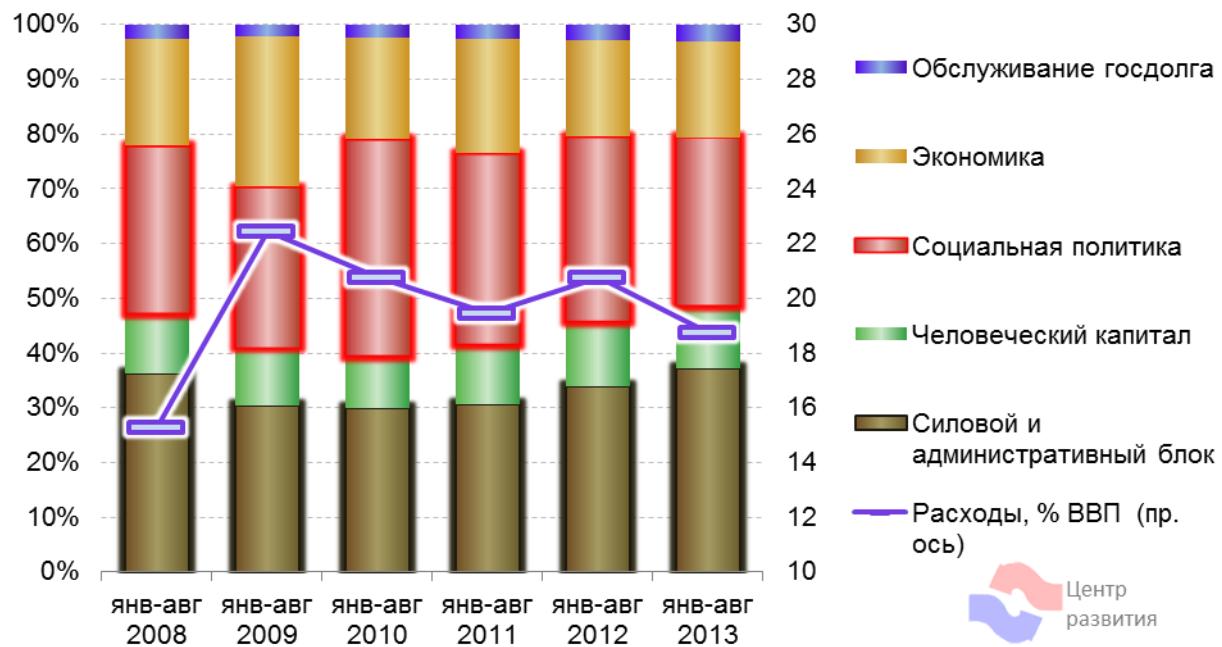
### Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



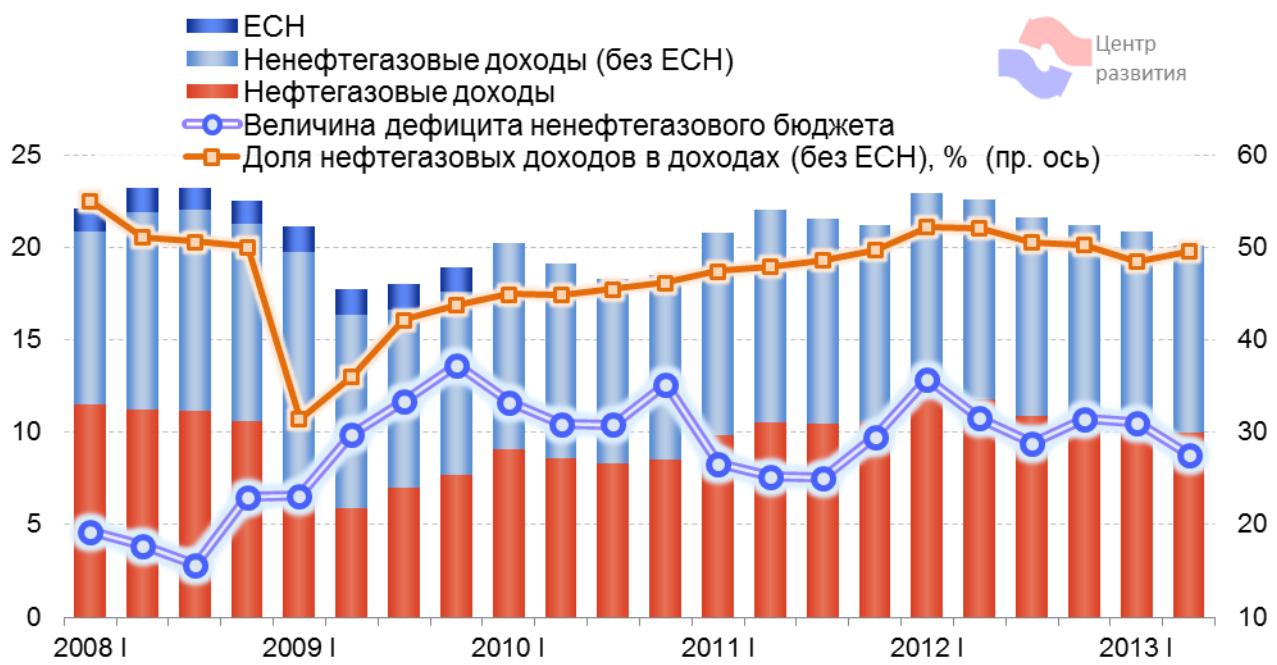
### Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП<sup>[4]</sup>



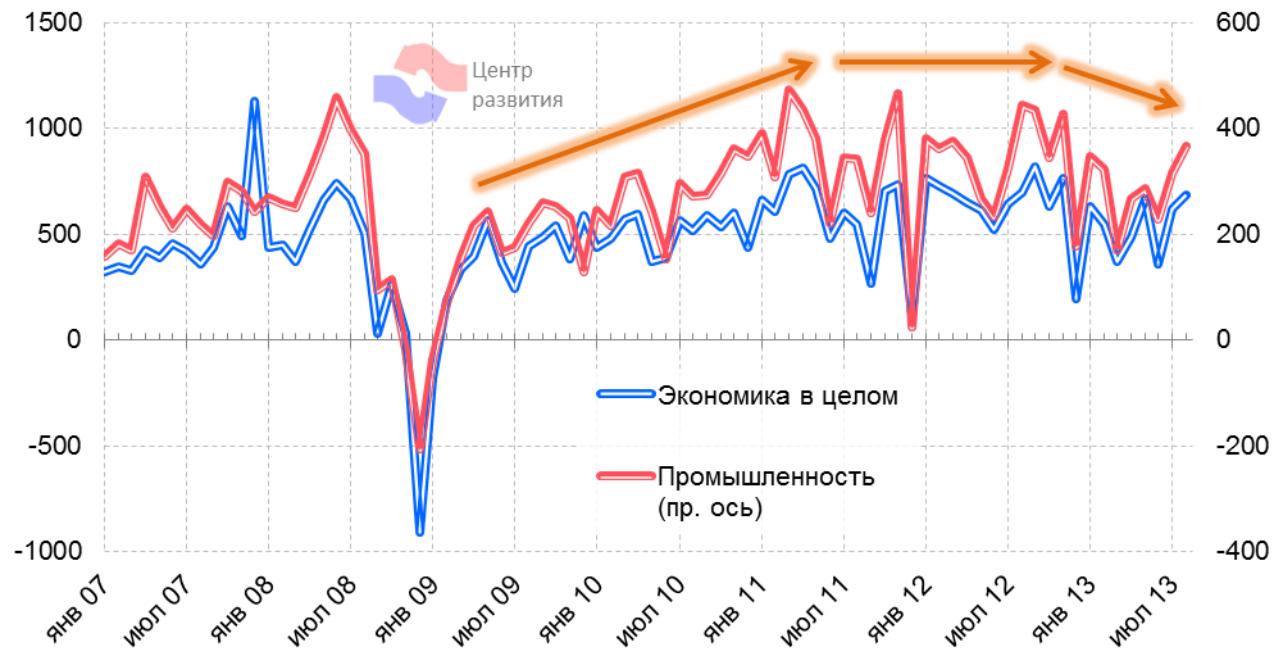
### Структура расходов федерального бюджета, в %



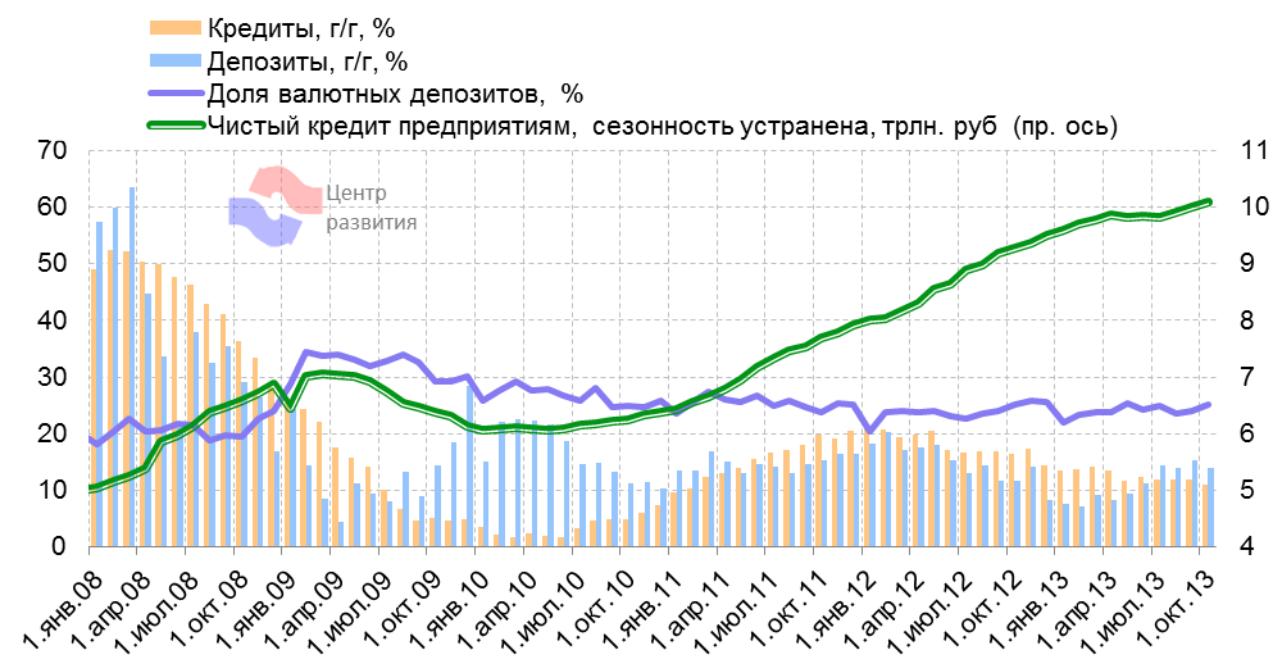
### Доходы и ненефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП<sup>[5]</sup>



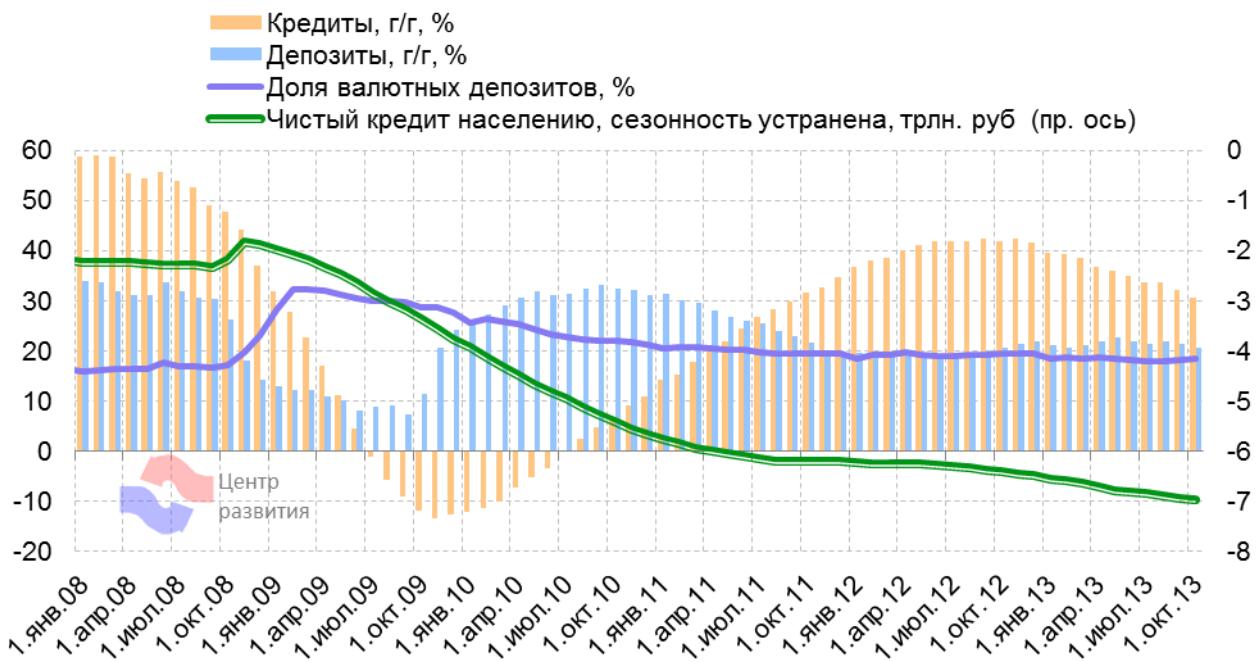
### Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.



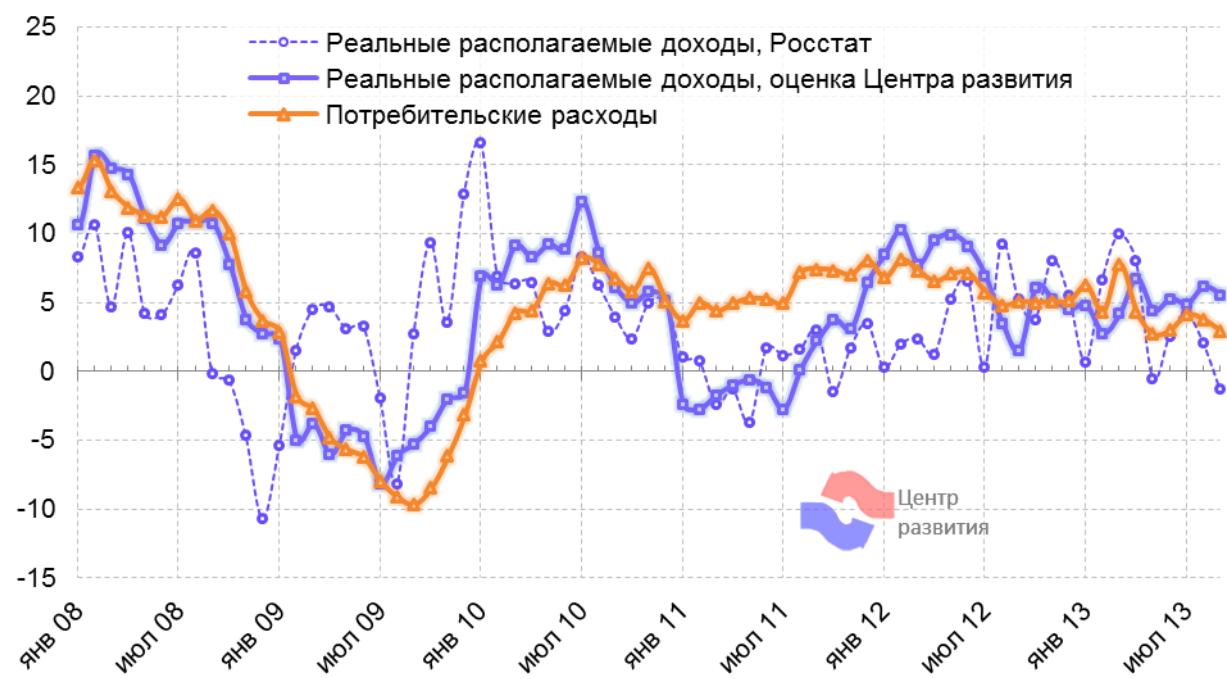
### Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



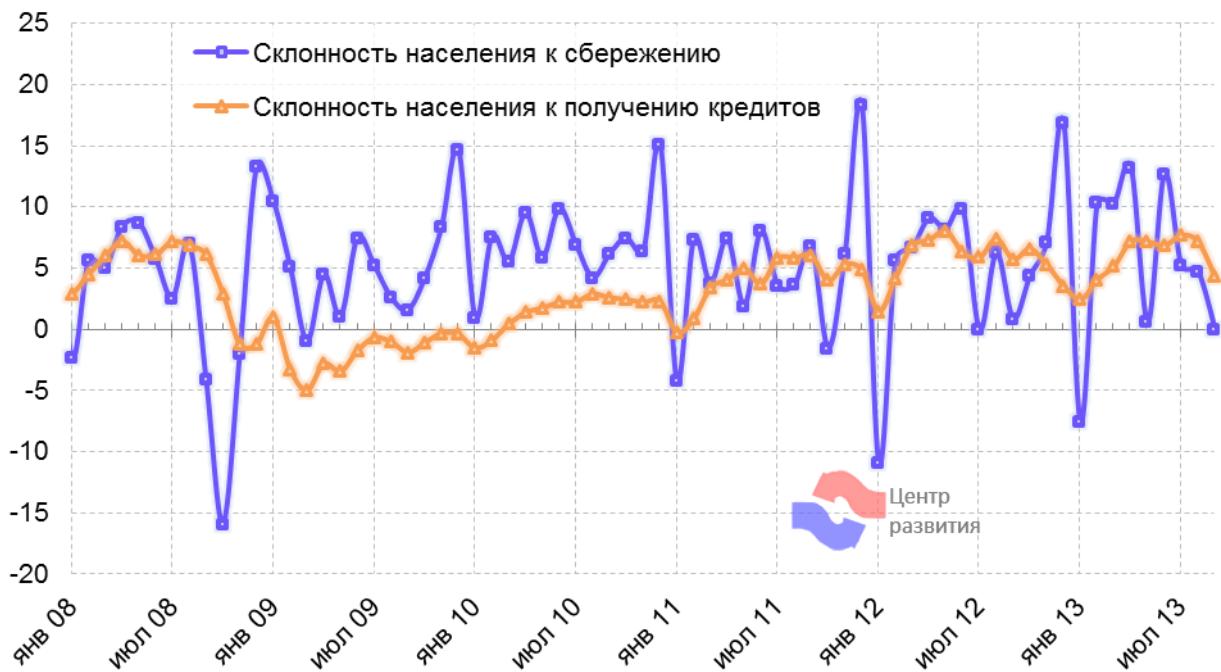
## Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



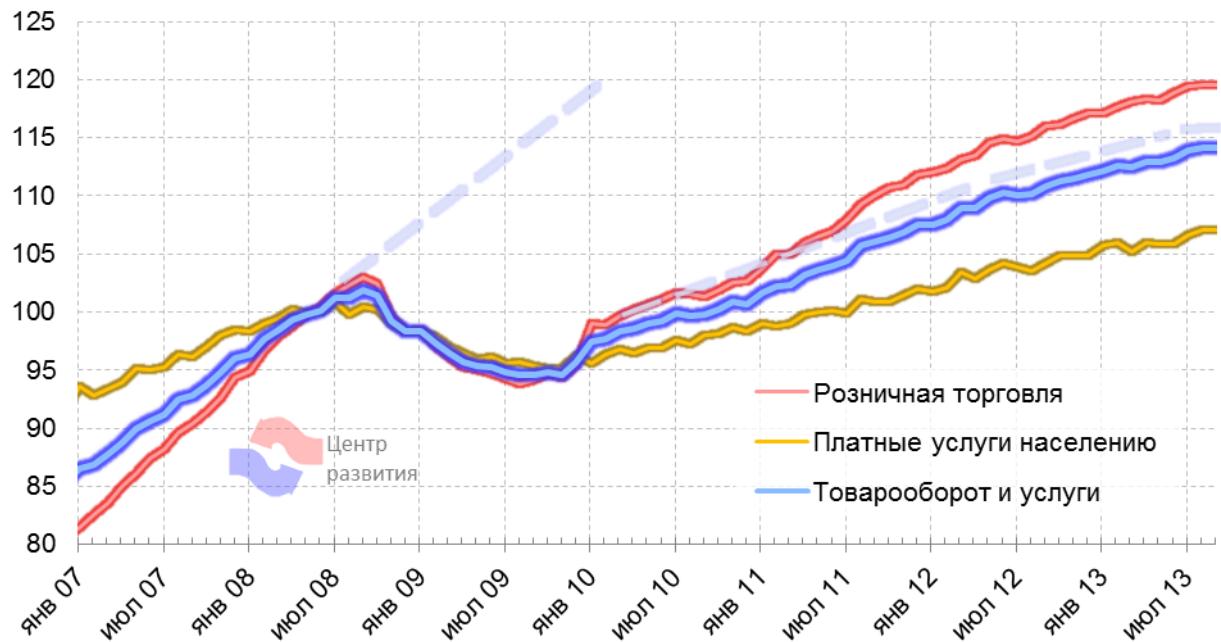
## Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



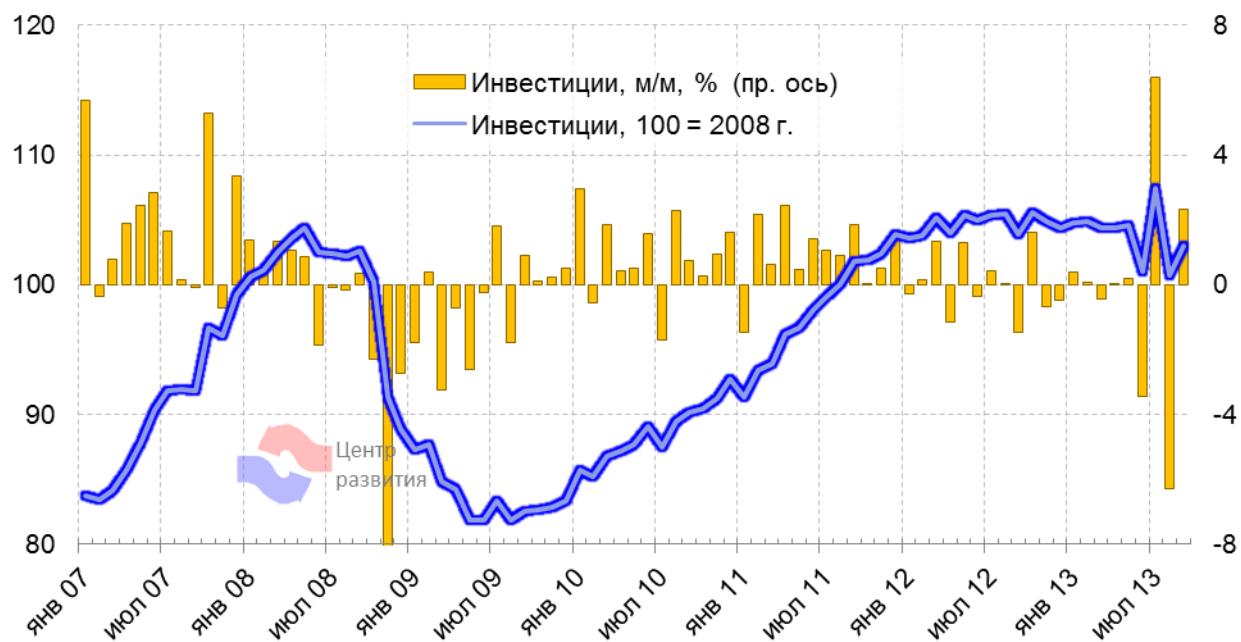
### Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода



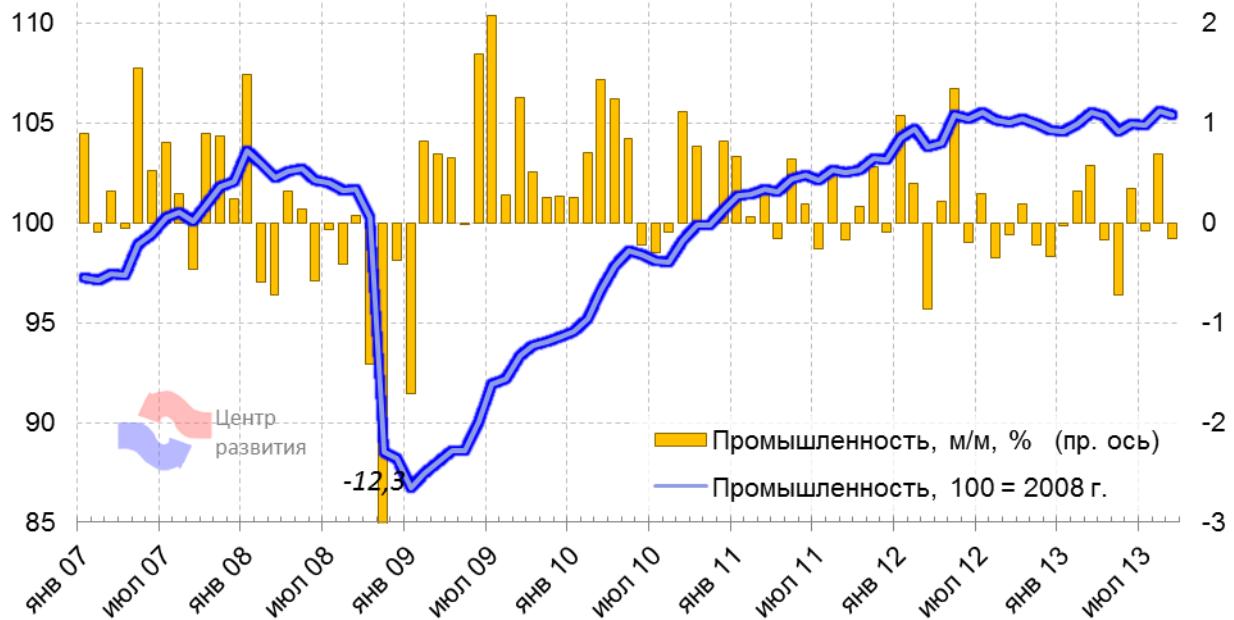
### Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)



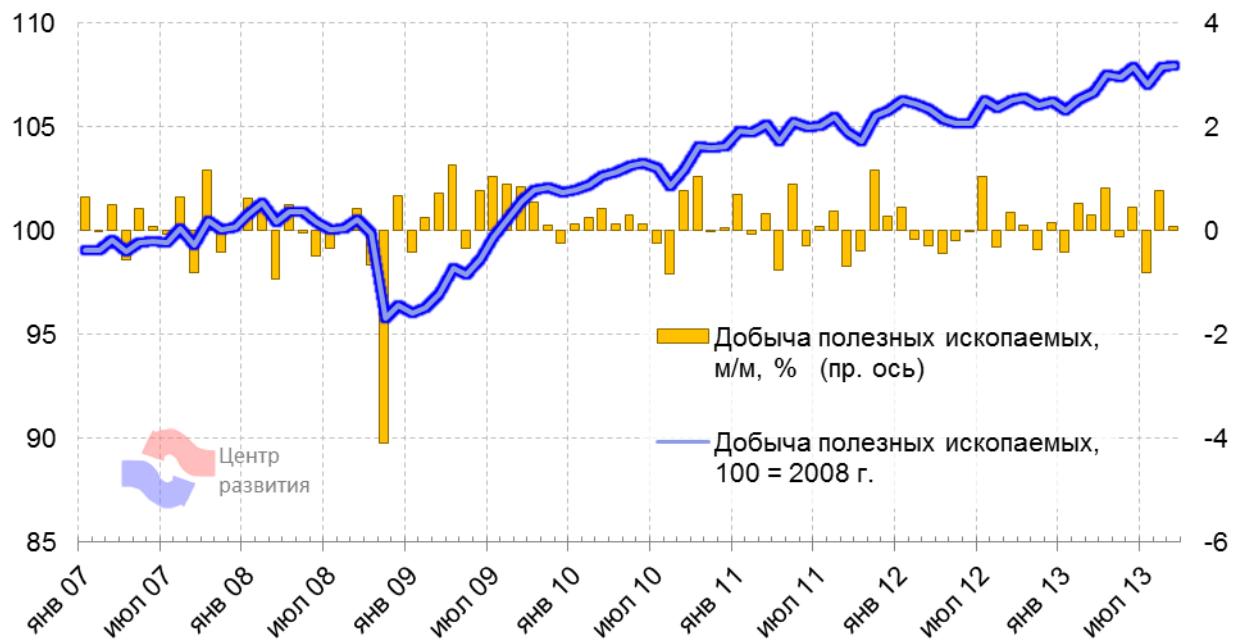
### Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)



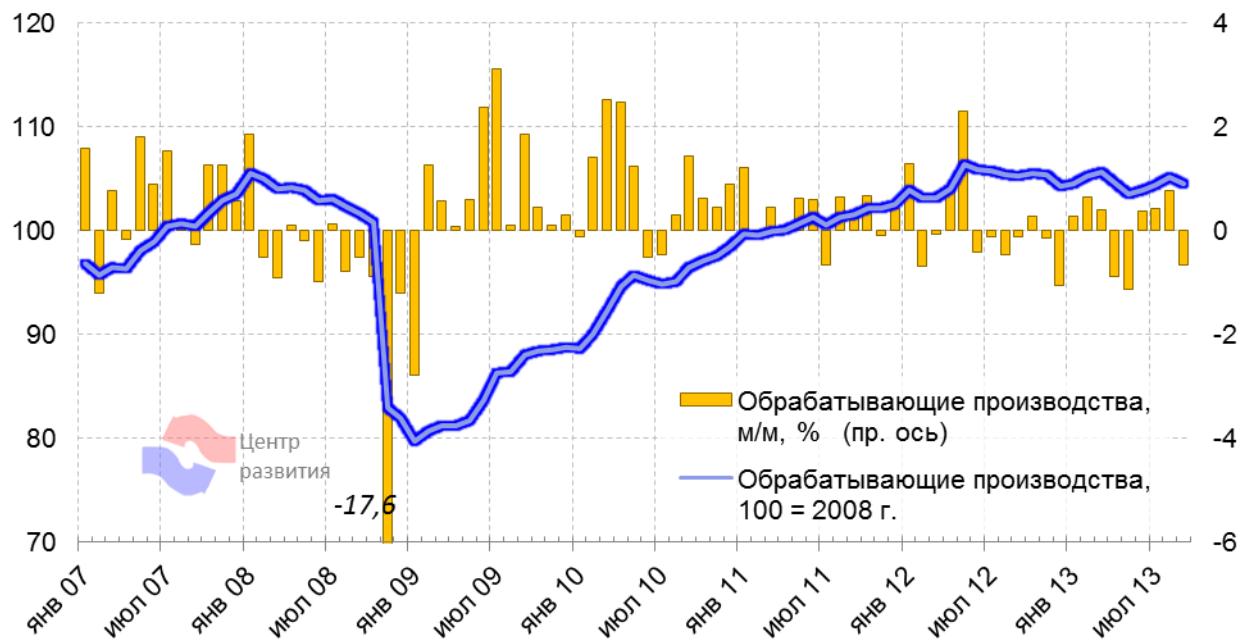
### Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранина)



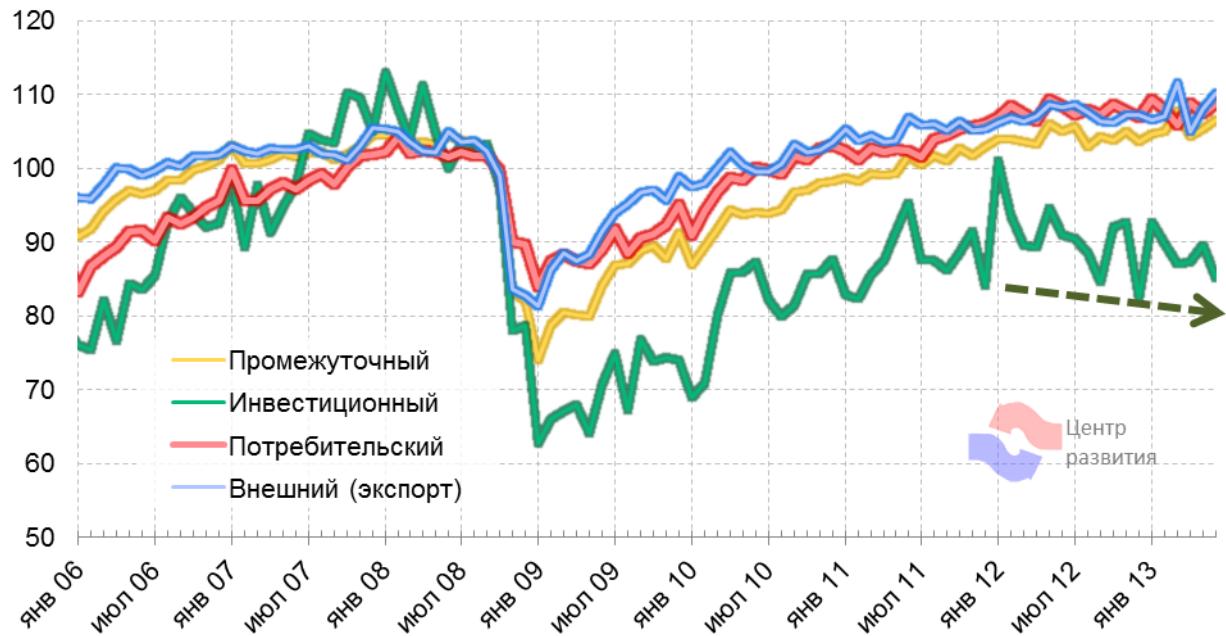
### Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)



### Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

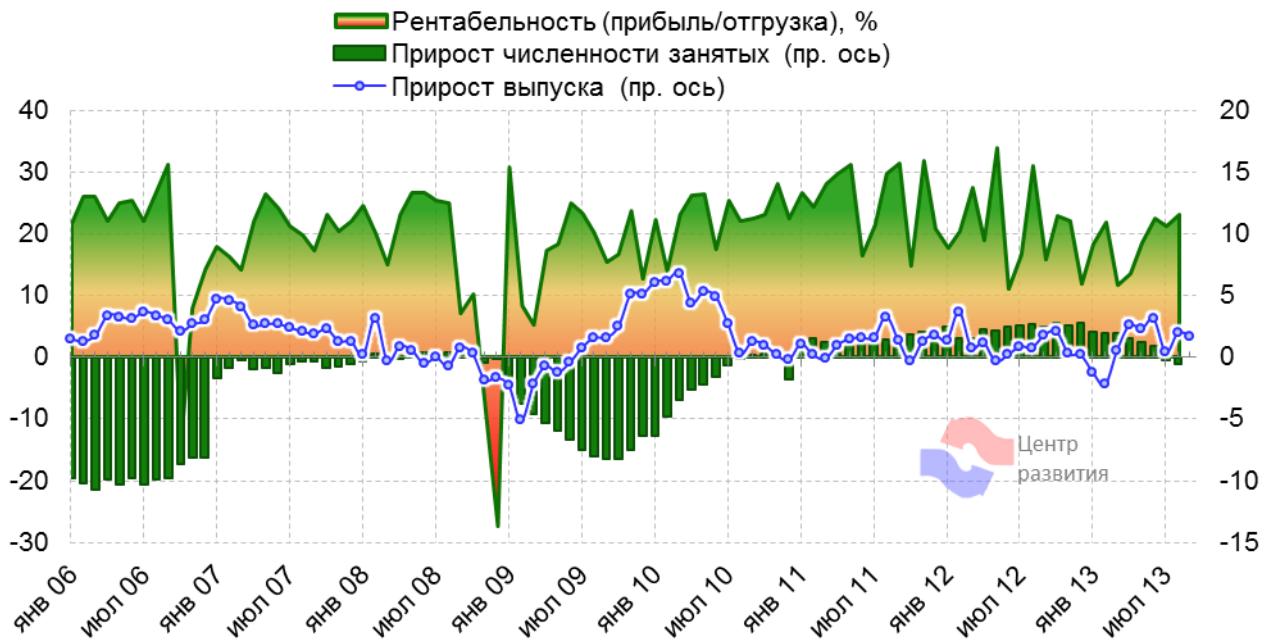


**Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100=2008 г.)**



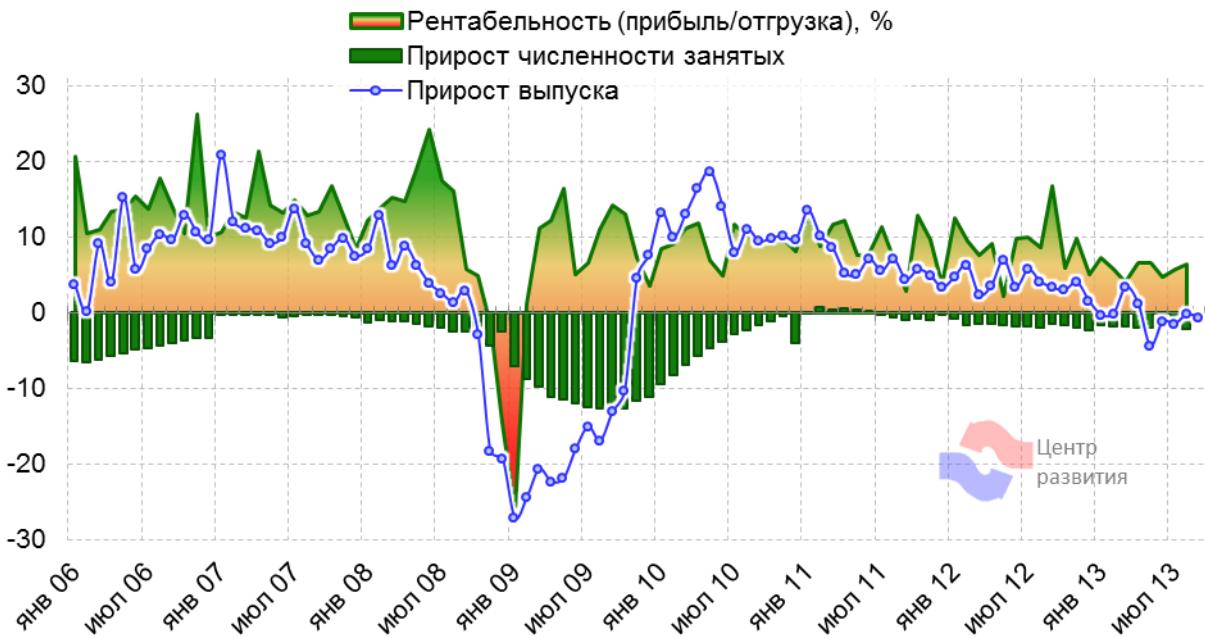
**Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**

NEW



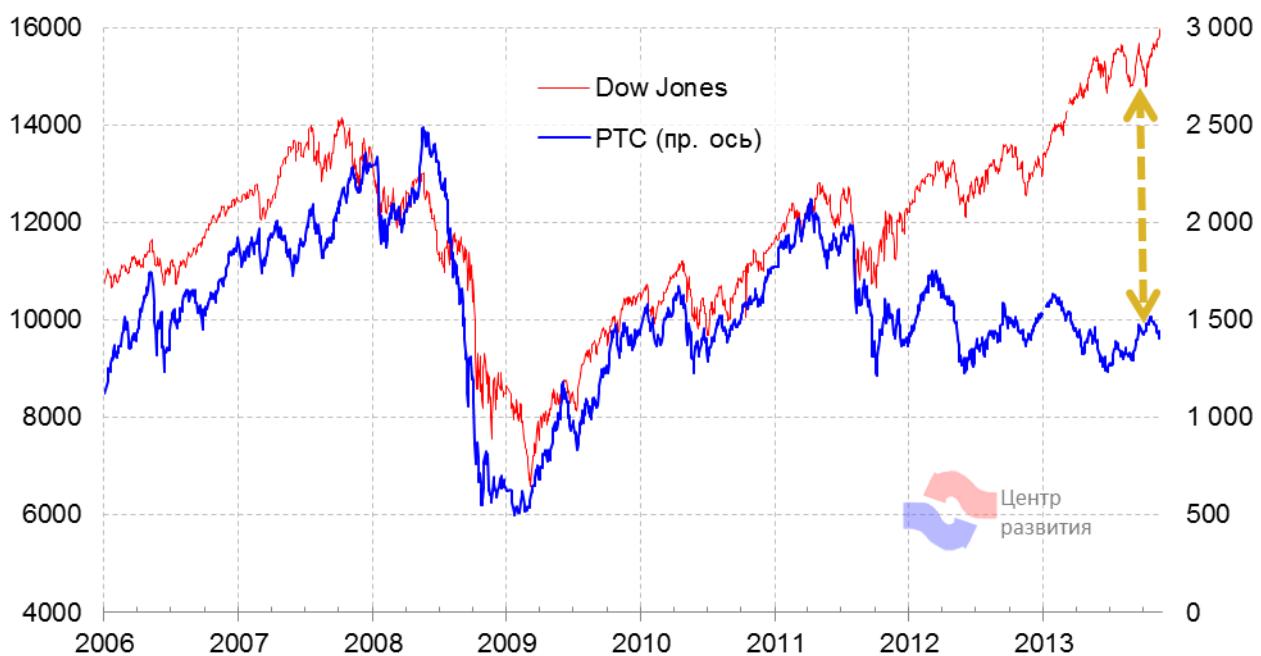
**Показатели состояния обрабатывающих отраслей  
(рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**

NEW



**Динамика фондовых индексов**

NEW



**Динамика индексов доходности облигаций в России и в развивающихся странах (спред к доходности облигаций UST-10Y), в базисных пунктах**



## Комментарии к «картинкам»

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

[<sup>2</sup>] Данные по сальдо счёта текущих операций за июль–октябрь 2013 г. и данные по импорту и экспорту за октябрь 2013 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.

*Источники:* Росстат, Банк России, Казначейство, Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Chicago Mercantile Exchange, Cbonds, банковская отчётность.

## Команда Центра развития

Дарья Авдеева

Наталья Акиндинова

Елена Балашова

Кристина Евтифьева

Вадим Каноффев

Николай Кондрашов

Алексей Кузнецов

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Алексей Немчик

Сергей Пухов

Сергей Смирнов

Владимир Суменков

Андрей Чернявский

*Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2013 году*

## 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.