



Институт «Центр развития»,
Центр анализа экономической политики ГУ-ВШЭ



Наш
Экономический
Прогноз
на **2009-2010** гг.

30 сентября 2009 г.

Содержание

Текущие тенденции

Прогноз на 2009-2010 гг.

Вызовы, риски и рекомендации

Текущие тенденции: ПОЗИТИВ

- **М**ировая экономика: «дно» кризиса пройдено
- **П**латежный баланс России укрепляется на фоне комфортно высоких нефтяных цен. Физический объем экспорта вышел на докризисный уровень
- **Б**анк России «тестирует» режим «свободного плавания» - рубль уверенно держится внутри коридора
- **И**нфляция снижается
- **Р**ост нефтегазовых доходов замещает падение поступлений остальных налогов (на федеральном уровне)

Текущие тенденции: негатив

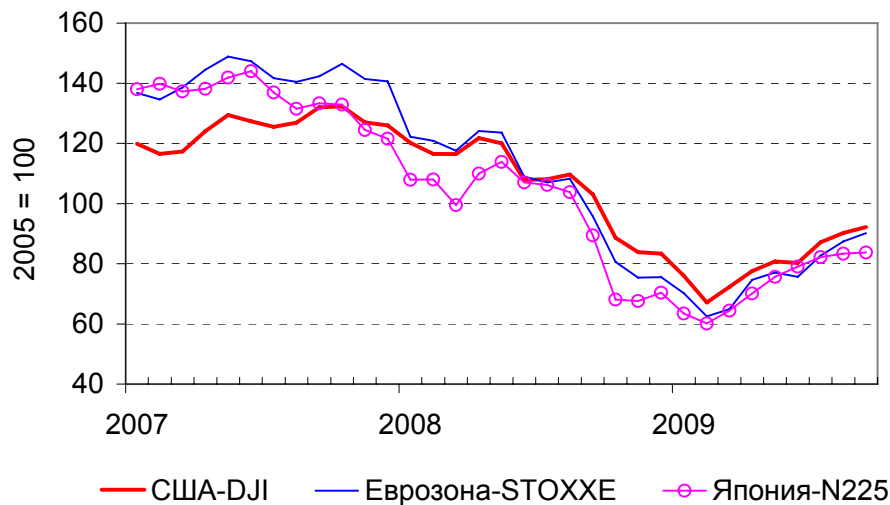
- Реальные доходы населения падают (в небюджетном секторе), что обуславливает сокращение потребительского спроса
- Процесс импортозамещения не начался: импорт после 30% падения в начале года, растет
- Инвестиции продолжают снижаться
- Напряженность региональных бюджетов нарастает
- Банки сокращают кредиты населению и реальному сектору. Средства корпоративных клиентов в частных банках уменьшаются

Текущие тенденции: вывод

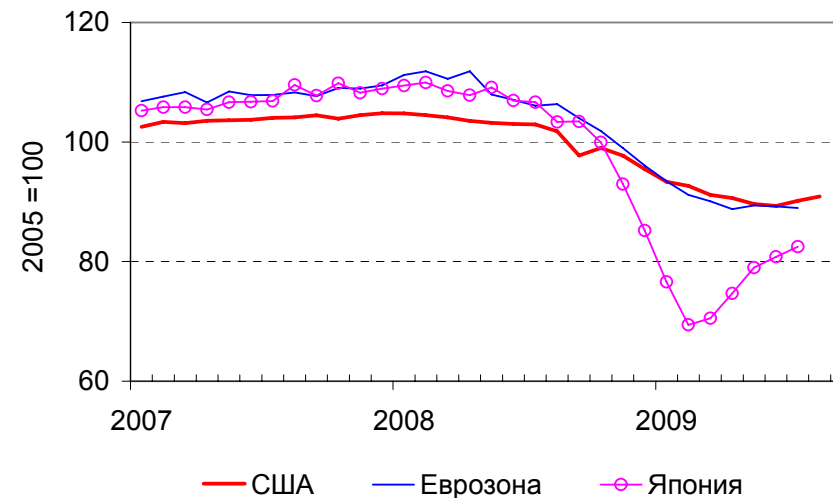
- Рецессия затягивается, трансформируясь в рецессию спроса

Мировая экономика

Фондовые индексы

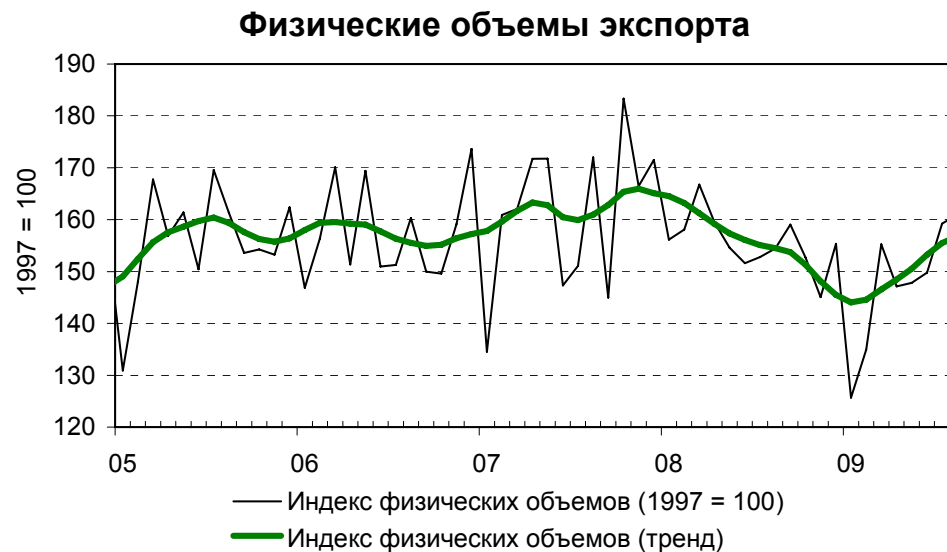


Промышленное производство



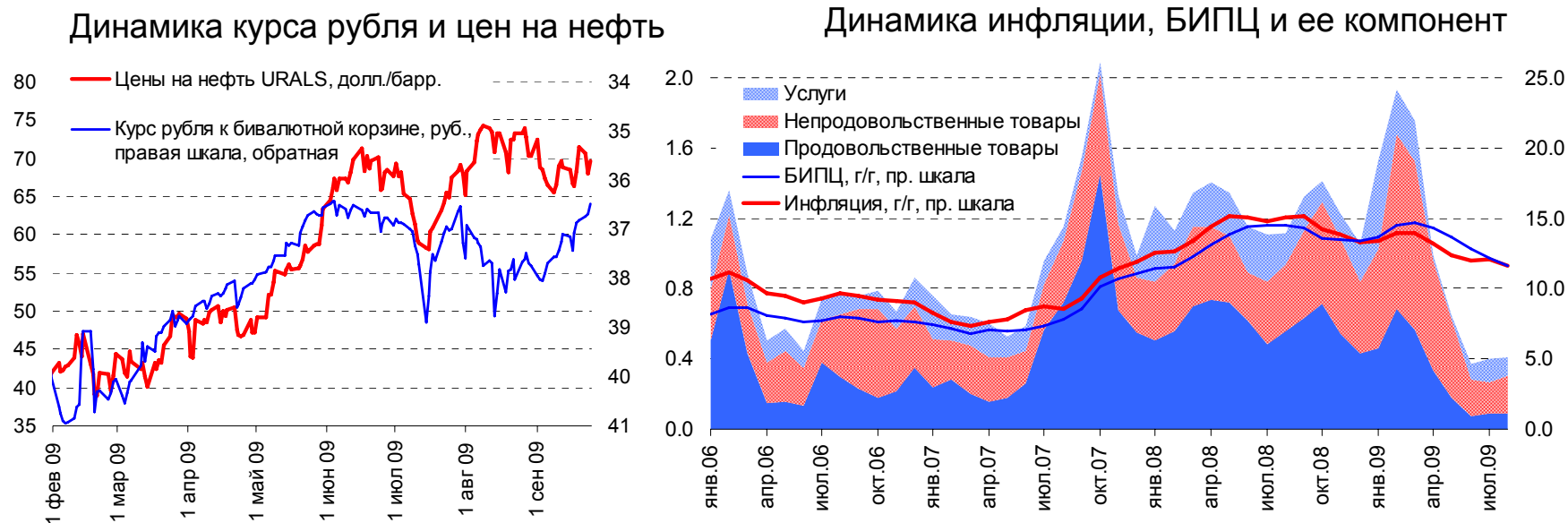
- Точка максимального кризисного падения пройдена: на фондовых рынках в феврале, в промышленности – в апреле-мае

Платежный баланс



- **М**ировые цены на нефть, газ и металлы стабильны
- **Ф**изические объемы экспорта вернулись к докризисным уровням
- **В**нешний долг предприятий не создает давления на платежный баланс
- **И**мпорт начинает оживать, несмотря на сокращение внутреннего спроса

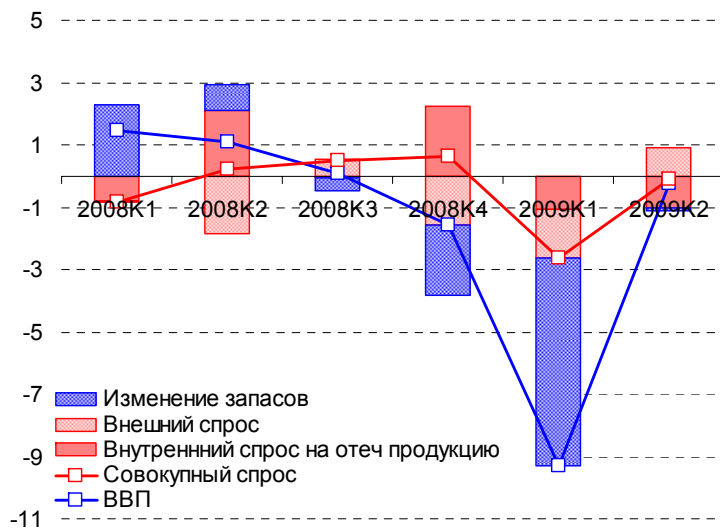
Курс рубля и инфляция



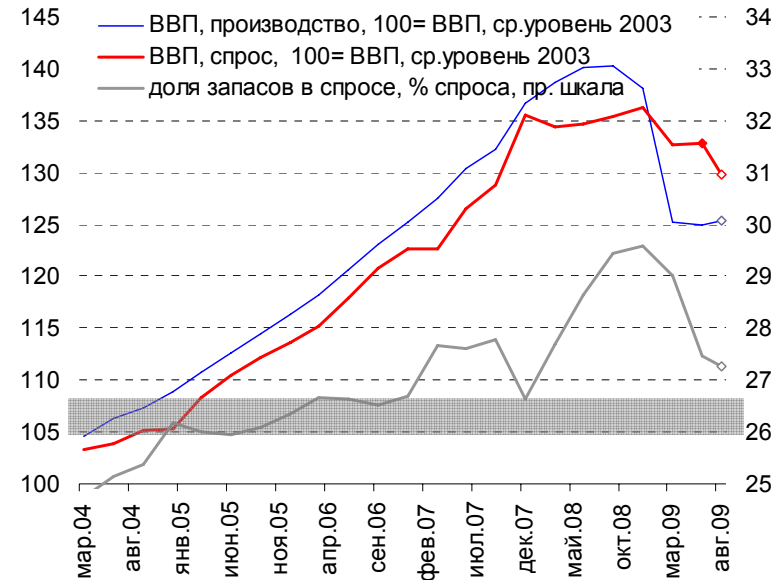
- Банк России допускает значительные колебания курса рубля, не проводя масштабных интервенций. С февраля по сентябрь объем международных резервов колеблется в узком коридоре
- Снижение потребительского спроса, укрепление рубля и снижение мировых цен на продовольствие привели к замедлению текущих темпов базовой инфляции до уровня 5% (в годовом исчислении)

ВВП и совокупный спрос

Вклад факторов спроса в динамику ВВП, кв/кв

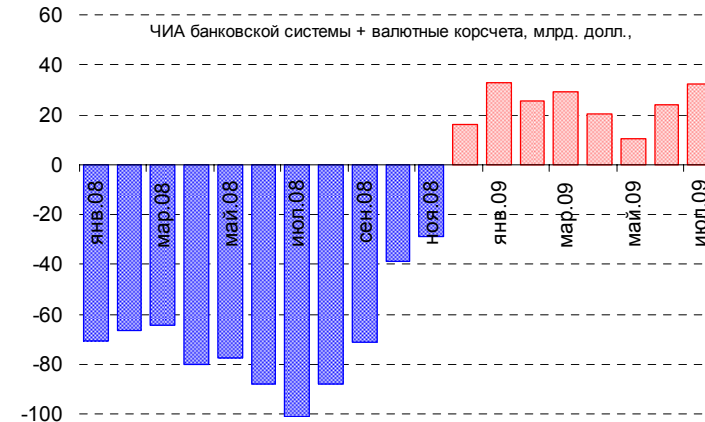
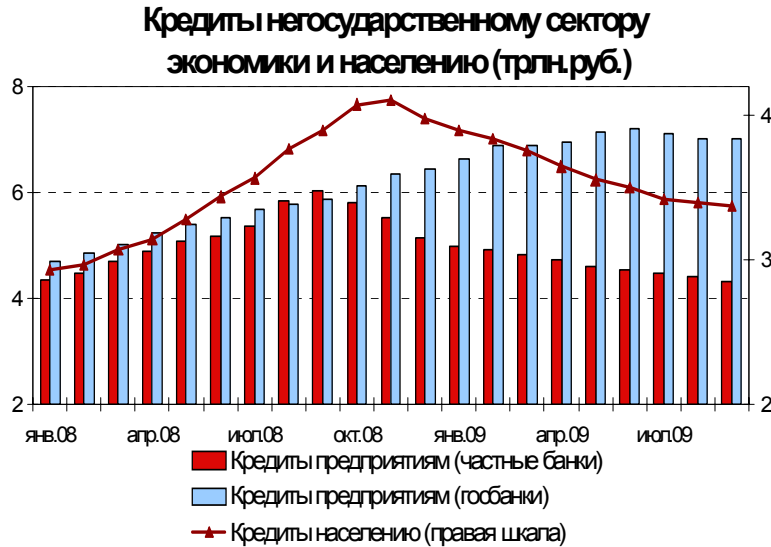


ВВП, совокупный спрос и норма запасов



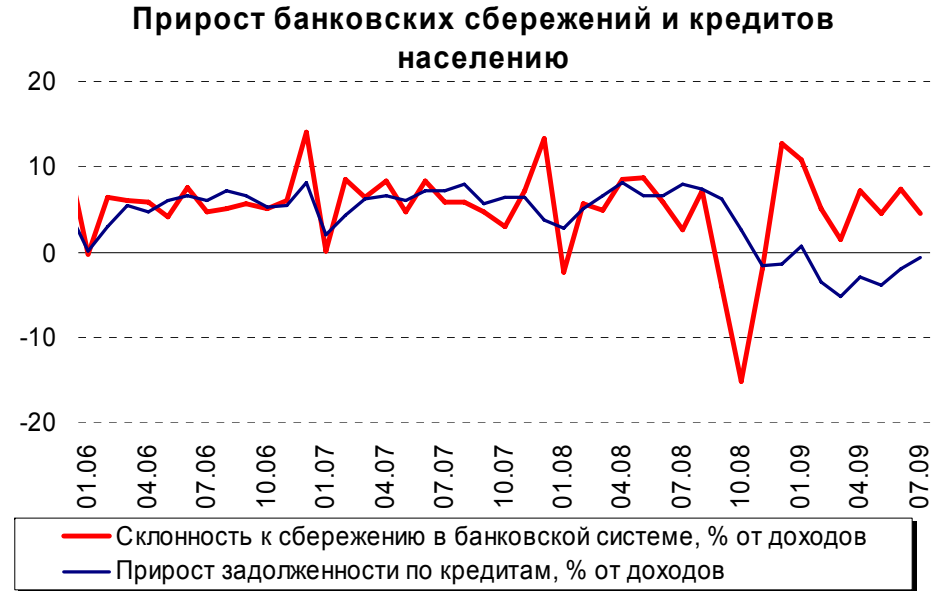
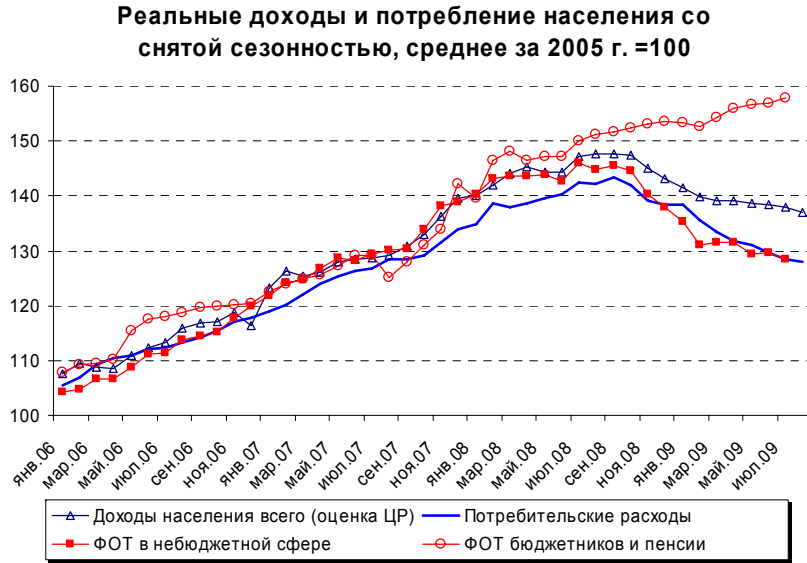
- **С**tabilизация ВВП во 2 квартале был связана с неожиданным ростом экспорта. Однако его продолжение маловероятно: мировая экономика не поднимается, а имеющимися мощности предприятий ограничены
- **В**нутренний спрос (75% совокупного спроса) сокращается на 1-1,5% в квартал. Оживление спроса - без восстановления кредитования - крайне проблематично
- **З**апасы продолжают сокращаться, их объем, по нашим оценкам, все ещё остается избыточным. Замедление процесса сокращения запасов может вызвать оживление экономики, но лишь временное

Банковский сектор



- Процесс кредитного сжатия продолжается. Кредитные портфели сокращаются теперь не только в частных, но и в государственных банках
- Поступления на корсчета банков снижаются, что говорит о росте объема «плохих» долгов
- Банковский сектор продолжает вкладываться в иностранные активы, сокращая внутреннее кредитование.
- Средний срок нахождения средств предприятий на расчётных счетах растет, что говорит о продолжении спада деловой активности

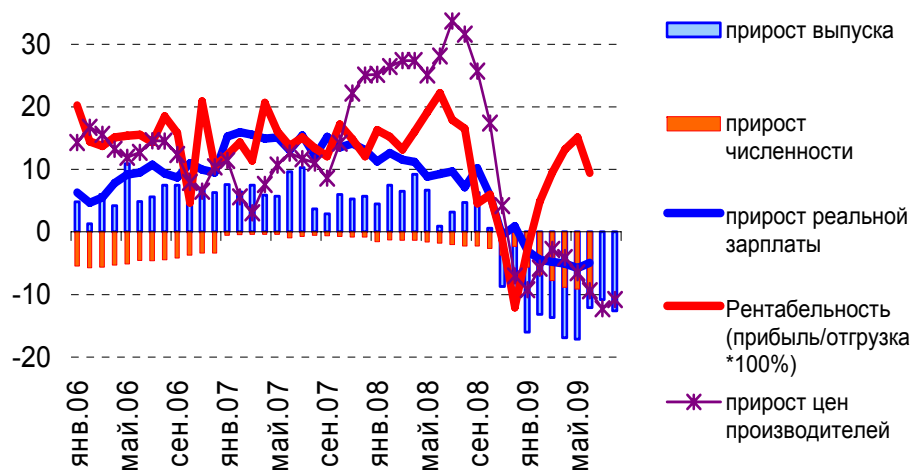
Население



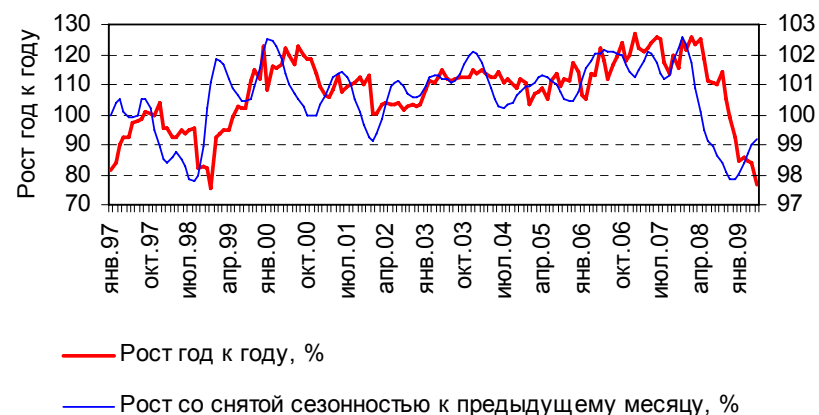
- Рост доходов бюджетников и пенсионеров не перерастает в рост потребления
- Личное потребление продолжает падать вслед за снижением доходов занятых во внебюджетной сфере
- Склонность населения к сбережениям вышла на докризисный уровень, а устойчивое снижение задолженности перед банками еще больше ограничивает потребительский спрос

Промышленность и инвестиции

Динамика промышленного выпуска и эффективности



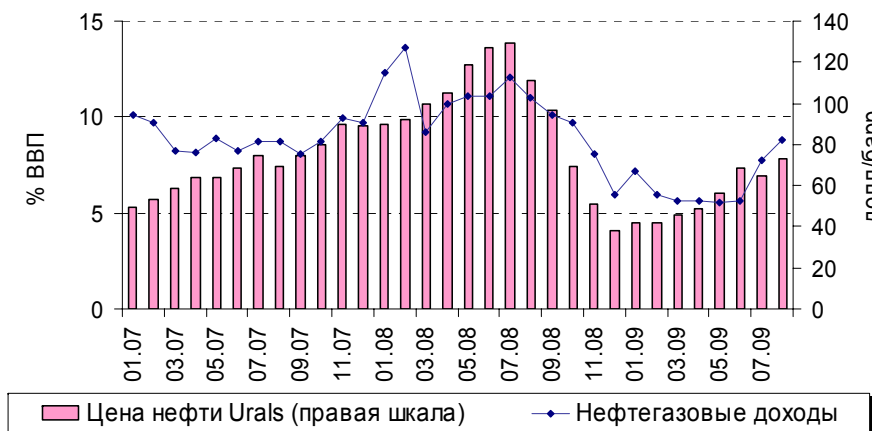
Динамика инвестиций в основной капитал



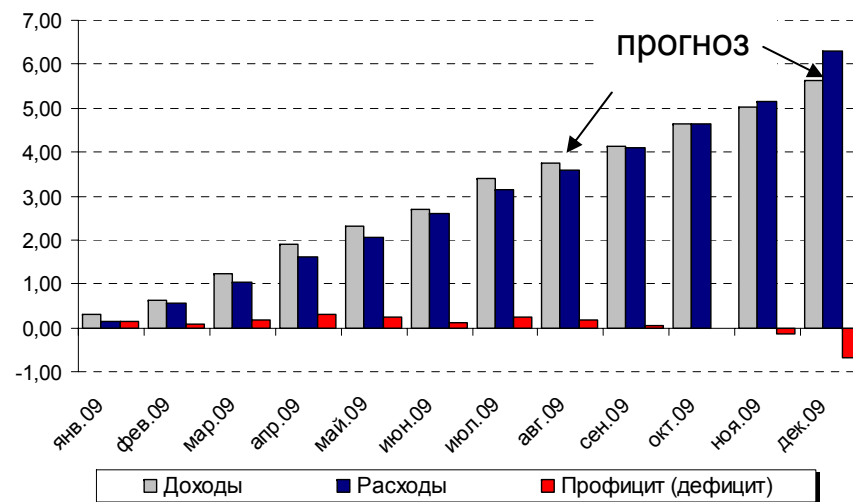
- **С**нижение зарплаты (на 5% г/г) и численности занятых (на 10% г/г) позволило ненадолго восстановить уровень рентабельности. Сейчас она опять стала падать, что может повлечь за собой новый виток сокращения занятости.
- **И**нвестиции в основной капитал сокращаются
- **С**тавка по кредитам растет, несмотря на снижение инфляции. Кредиты, в целом, остаются недоступными для промышленности

Бюджет

Нефтегазовые доходы федерального бюджета и цена нефти



Основные параметры региональных бюджетов (накопленным итогом), трлн. руб.



- На федеральном уровне рост нефтегазовых доходов компенсирует падение сбора остальных налогов
- Но в регионах запас прочности бюджетов в третьем квартале будет практически исчерпан, поскольку адаптации расходов к снижению поступлений не произошло

(Не)эффективность АКМ

- Принимаемые правительством меры до настоящего времени не смогли создать «зеленых ростков» в экономике
- Массированная социальная поддержка населения не обернулась ростом спроса и не помогла экономике
- Основная часть господдержки реального сектора уходит на расплату предприятий по старым долгам, что, с одной стороны, поддерживает банковский сектор, но, с другой, не оказывает никакого влияния на экономический рост. Программы стимулирования спроса слишком малы.
- Создаваемые властями инструменты зачастую оказываются неработоспособными (поддержка спроса населения на автомобили, банковские гарантии, капитализация банков с использованием ОФЗ)
- Экономика вряд ли сможет устойчиво расти без кредитной поддержки, а перезапустить процессы кредитования экономики не удастся ни рыночными, ни «ручными» методами. Отказ от расчистки банковских балансов замораживает процессы кредитования и усугубляет проблемы банковского сектора

Предпосылки прогнозов: внешние условия

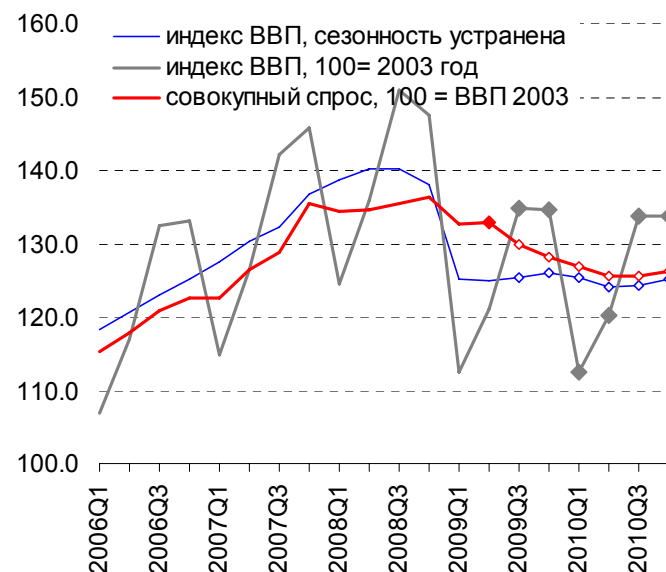
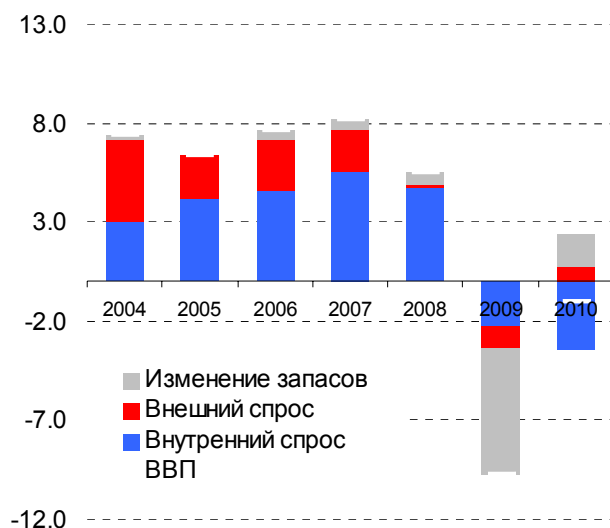
	2009	2010
ВВП США, % прироста	-2,8	+1,0
Мировая торговля, % прироста	-11,0	0,0
Нефть Urals, долл./барр.	60	70
Рефинансирование внешнего долга реальным сектором, %	100	100
Курс долл./евро	1,45	1,45
Стоимость бивалютной корзины (на конец периода)*, руб.	36,2	36,2

* В 2010 году устойчивое положительное сальдо платежного баланса будет создавать давление на курс рубля в сторону его укрепления. В этих условиях Банк России может пойти на укрепление рубля *или* проводить политику курсовой стабильности. Поскольку выбор Банка России не поддается *точному* предсказанию, то для прогноза мы используем *предпосылку* о стабильном курсе рубля.

Наш экономический прогноз

	2009		△	2010		△
	Июнь	Сент		Июнь	Сент	
Реальный ВВП, прирост %	-10.7	-9.6	1.1	-1.8	-1.6	0.2
Промышленность, прирост %	-12.4	-9.2	3.2	-8.4	-2.3	6.1
Розничная торговля, прирост %	-6.3	-7.1	-0.9	0.7	2.4	1.7
Инвестиции, прирост %	-18.3	-18.5	-0.2	2.8	-3.3	-6.1
Экспорт, реал. рост %	-7.1	-2.6	4.5	-0.5	0.8	1.3
Инфляция, % (дек/дек)	12.5	10.4	-2.1	10.4	8.1	-2.3
Непроцентные расходы расширенного бюджета, % ВВП		44.2			42.2	
в т.ч. расходы на выплату пенсий, % ВВП.		6.6			9.3	
Счет текущих операций, млрд. долл.	74.6	61.7	-12.9	65.1	77.2	12.1
Международные резервы, млрд. долл.	398.3	418.6	20.3	382.3	469.3	87.0
USD/RUR (на конец периода)	30.9	30.1	-0.8	30.7	30.1	-0.6

Динамика ВВП – скорее, минус



- **2009 г.:** Изменение прогноза падения ВВП с 10,7% (при текущей динамике совокупного спроса) до 9,6% вызвано исключительно быстрым восстановлением физических объемов экспорта. Главным фактором падения остается сокращение запасов (5-6 п.п.). Базовый сценарий предполагает вслед за периодом быстрого падения экономики период стагнации или слабого роста во второй половине 2009 года, который будет подавляться сокращающимся внутренним спросом.
- **2010 г.:** Падение ВВП в пределах 1,0%-2,0% будет обуславливаться стагнацией спроса со стороны населения и сокращением бюджетного спроса. Инвестиции частного сектора могут продолжить падение на 5-10%. Стабилизация динамики ВВП наступает только к концу 2010 г.

Неопределенность: Бюджеты регионов

	2008	2009	2010
Доходы	6,2	5,6	5,7
налог на прибыль	1,8	1,0	1,1
подходный налог	1,7	1,6	1,8
трансферты из ФБ	1,1	1,4	1,1
прочие поступления	1,7	1,6	1,7
Расходы	6,3	6,3	6,3
Дефицит (-) /Профицит (+)	-0,1	-0,7	-0,6

- В текущем году расходы региональных бюджетов сохраняются на уровне 2008 года, в то время как доходы снижаются на 10%. Если регионы не сократят расходы, то совокупный дефицит их бюджетов может составить около 700 млрд.рублей, из которых только 150 млрд. руб. будут покрыты кредитами из федерального бюджета
- «Цена» снижения расходов на 500 млрд. руб. составляет минус 1,3 п.п. роста ВВП
- Либо федеральный бюджет должен увеличить кредиты/трансферты, либо региональные бюджеты накопят задолженность перед поставщиками товаров и услуг
- Угроза сохраняется и в 2010 году

Доходы населения: рост пенсий не ведет к росту

<i>темпы прироста г/г в реальном выражении</i>	2007	2008	2009	2010
ФОТ в «бюджетном» секторе	18,5	15,0	2,9	-7,1
Пенсии	5,0	20,1	14,5	38,3
ФОТ в «небюджетном» секторе	16,8	12,8	-13,0	-5,2

- В 2010 г. оставшиеся без индексации зарплаты бюджетников упадут в реальном выражении
- Рост оплаты труда в небюджетном секторе не будет опережать инфляцию в условиях сохранения низкого спроса на труд и умеренных поступлений экспортной выручки
- Пенсии будут повышены, но, если пенсионеры и в будущем году будут также активно сберегать, то потребительский спрос может резко сократиться

ВЫЗОВЫ И РИСКИ

- Динамика ВВП России в 2009-10 гг. крайне слабо зависит от изменения цен на нефть (при неизменных расходах бюджета)
- При нынешнем уровне нефтяных цен (около 70 долл./барр.) темпы роста экономики в 2010 г., скорее всего, останутся отрицательными: низкие темпы роста совокупного спроса не будут стимулировать частные инвестиции
- У Правительства есть *уникальная* возможность снизить инфляцию на фоне сжимающегося спроса. Главное - не допустить роста инфляции в момент восстановления спроса
- Простое (пусть и дорогое) поддержание банковской системы на плаву не достаточно для оживления экономики: нужны расчистка банковских балансов от плохих долгов массированная реструктуризация накопленных долгов реального сектора (включая частичные списания долга) - банковский сектор испытывает дефицит хороших активов внутри страны
- Пока все возможности улучшения базового сценария прогноза связаны исключительно с *существенно более резким* восстановлением мировой экономики. Сохранения физических объемов экспорта в 2009-2010 гг. на докризисных уровнях явно недостаточно для уверенного подъема экономики.

Риски свободного курса рубля

В условиях устойчивого платежного баланса и ожидаемого прироста валютных резервов в 2010 году переход к свободному курсу рубля будет означать его укрепление

Плюсы для Банка России : вероятное снижение уровня валютизации и процентных ставок

Минусы: курс рубля становится проциклическим к ценам на нефть и будет усиливать волатильность в экономике, которая может еще больше усиливаться движением капитала

Кроме того укрепление рубля в условиях вяло растущего потребительского спроса будет способствовать вытеснению импортом продукции отечественных производителей

Рекомендации

- Отказаться от повышения налогов на бизнес в 2011 г.
- Не допускать укрепления курса рубля даже в условиях растущих мировых цен на энергоресурсы
- Ужесточать надзор в финансовой сфере, а не ослаблять его. Принуждать банки к расчистке балансов, а не к откладыванию проблем «на завтра»
- Подталкивать предприятия к сокращению избыточной занятости, перекладывая заботу о безработных (и их переквалификации) на государство. Это позволит бизнесу стать прибыльным, привлекательным для кредитования и начать инвестировать
- Способствовать развитию конкуренции, а также малого бизнеса

Спасибо!