



Институт «Центр развития» ГУ-ВШЭ



Текущие Тенденции

4 квартал 2009 г.

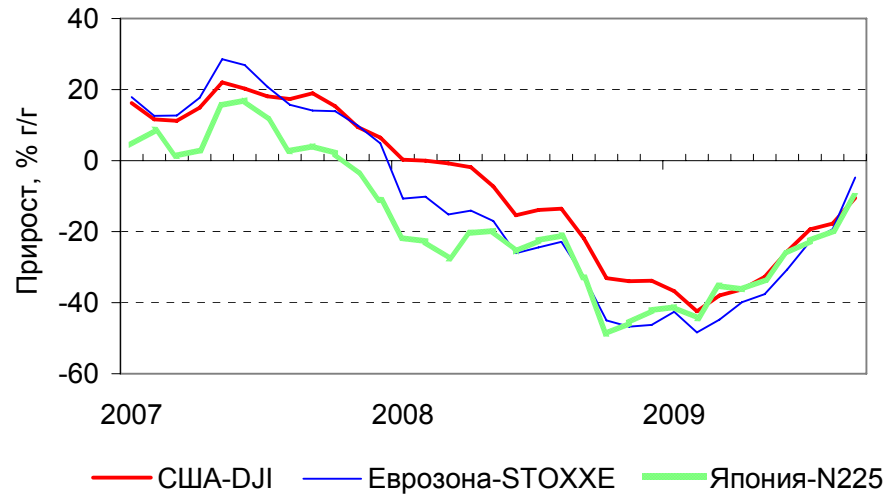
28 декабря 2009 г.

Содержание

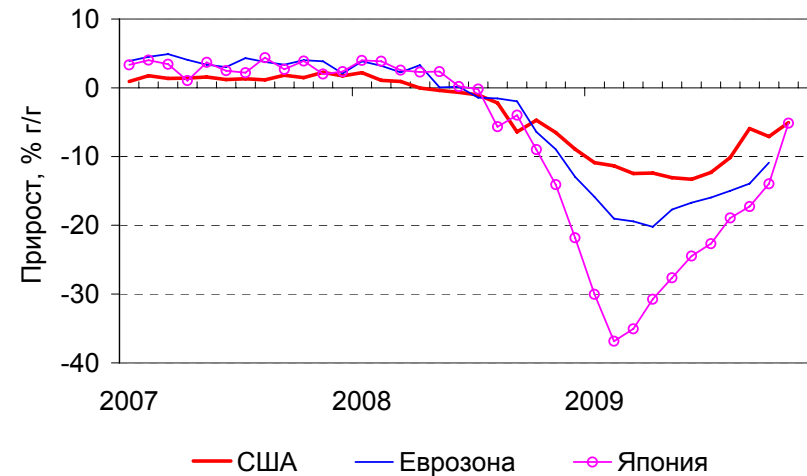
- **М**ировая экономика
- **П**латежный баланс
- **К**урс и инфляция
- **В**ВП
- **П**ромышленность и инвестиции
- **Б**анковский сектор
- **Н**аселение

Мировая экономика

Фондовые индексы

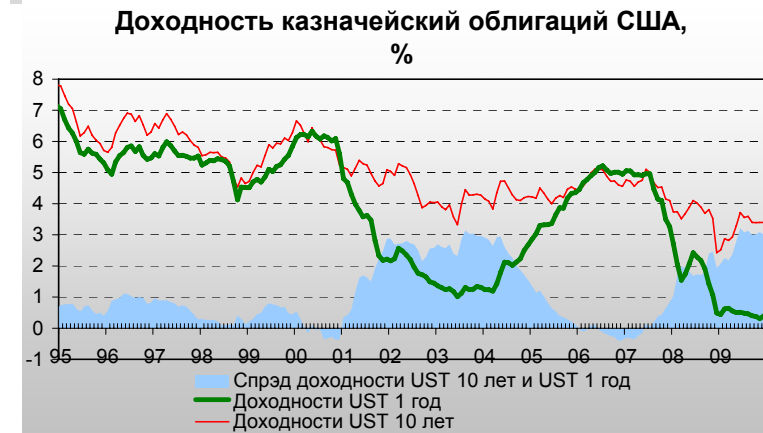


Промышленное производство



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

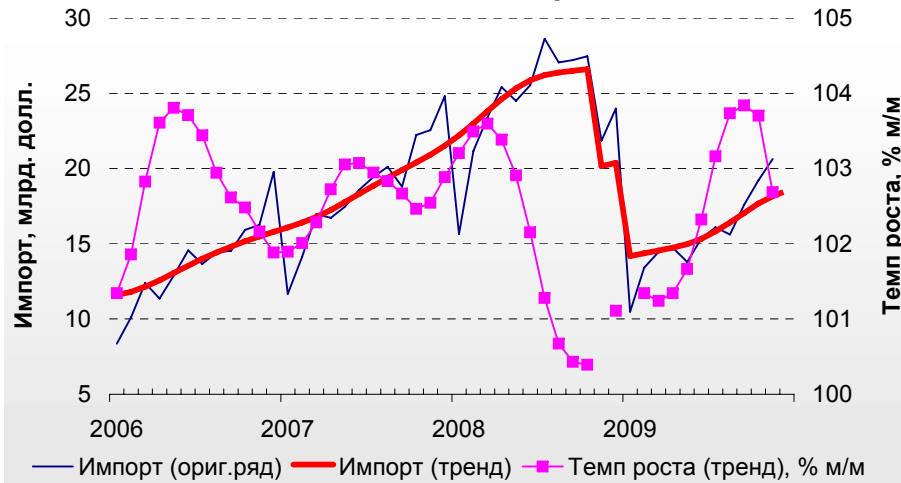
Мировые рынки



- Восстановление мирового спроса на топливо поддерживает нефтяные котировки
- Ожидание восстановления экономики США способствует росту фондового рынка
- Риск стагнации американской экономики удерживает ФРС от повышения ставок
- Доллар укрепился к евро из-за опасений очередной волны кризиса

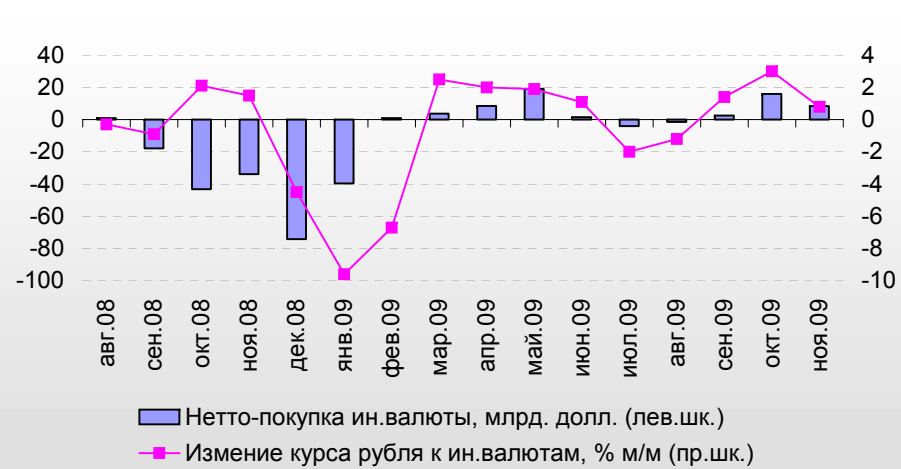
Платежный баланс

Динамика импорта

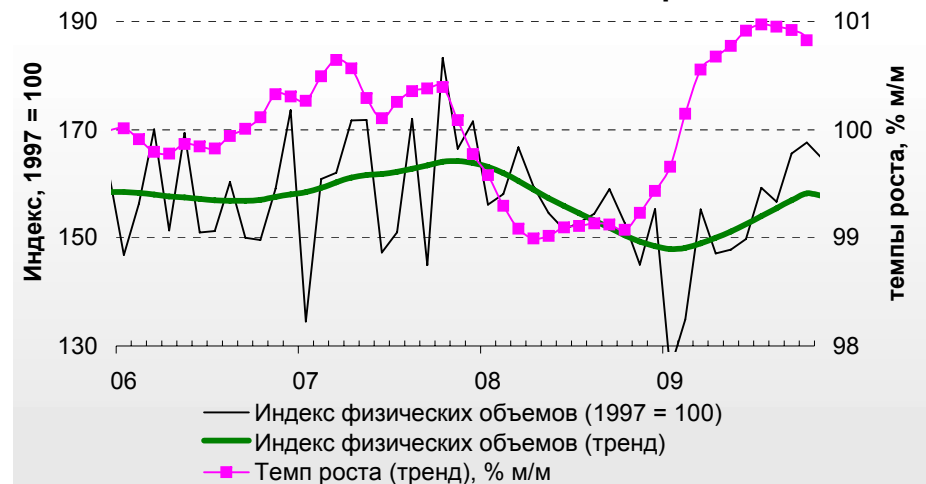


- Сохраняется благоприятная конъюнктура на мировых рынках
- Темпы роста физических объемов экспорта начинают замедляться
- Стоимость импорта растет быстрыми темпами несмотря на сокращение внутреннего спроса
- Чистый приток спекулятивного капитала на фоне укрепления рубля

Интервенции Банка России и курс рубля



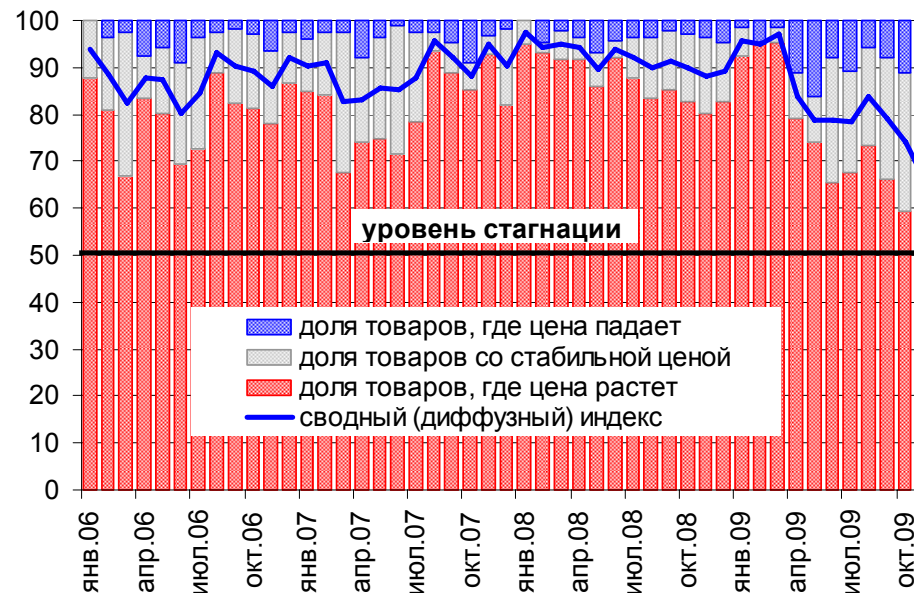
Физические объемы экспорта



Курс плавает, инфляция падает



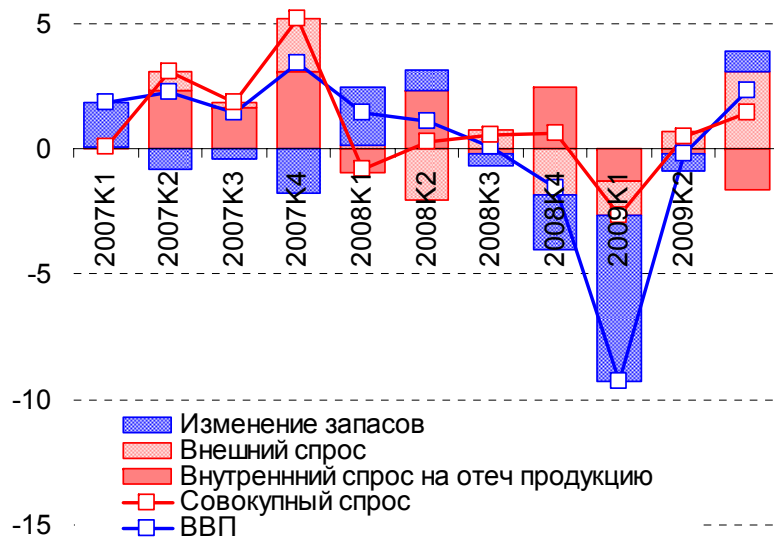
Доля товаров в инфляции* с различной динамикой цен



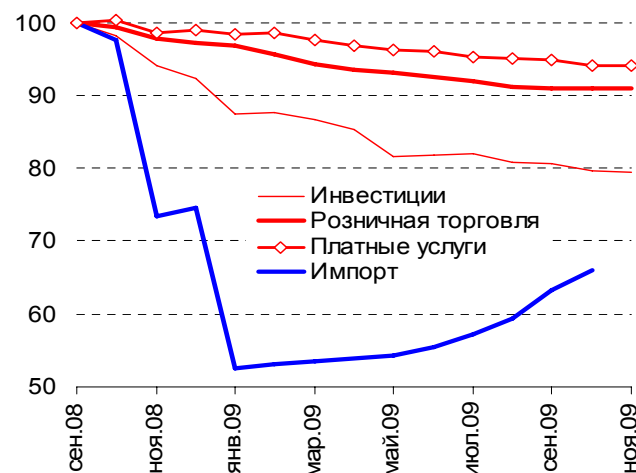
- Банк России допускает значительные колебания курса в пределах «узкого» коридора 35-38 руб./БВК, не позволяя рублю выйти за его границы.
- Базовая инфляция опустилась ниже уровня 3,5% в годовом выражении. Доля товаров со снижающейся ценой растет, доля товаров с растущей ценой стремительно падает.

ВВП: внутренний спрос снижается

Вклад факторов спроса в динамику ВВП, кв/кв



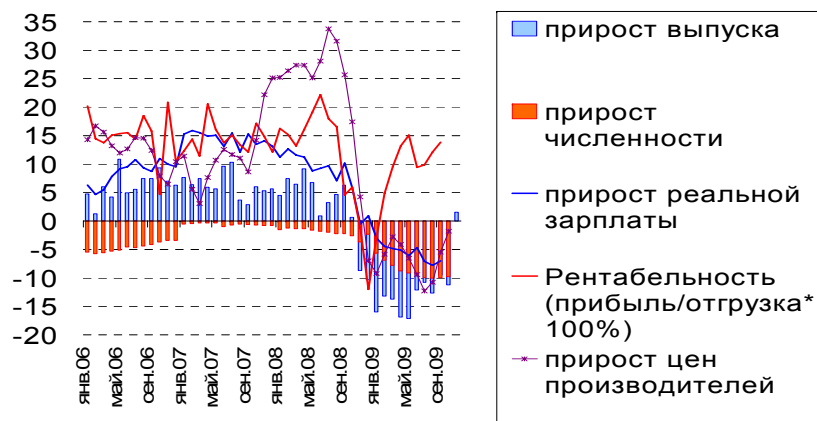
Динамика отдельных макропоказателей, сезонность устранена (100=сен.2008)



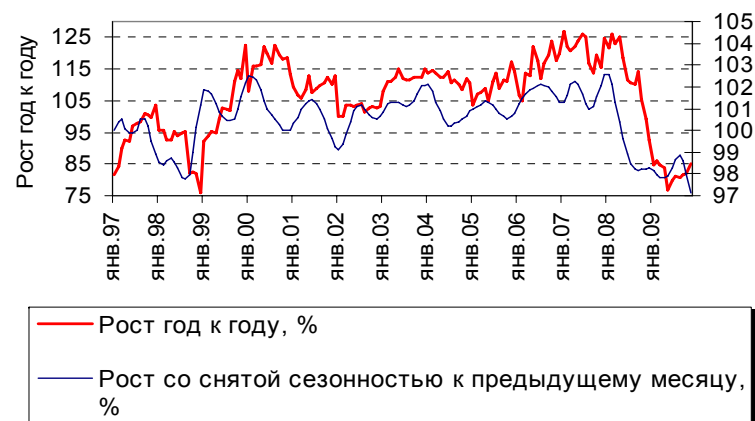
- **Р**ост ВВП во 3 квартале был связан с ростом экспорта и замедлением снижения запасов. Однако продолжение роста существенно ограничено имеющимися мощностями предприятий экспортного сектора
- **В**нутренний спрос на отечественные товары в 3 квартале сократился на 1,5-2%. Оживления внутреннего спроса не происходит
- **З**апасы продолжают сокращаться, их объем, по нашим оценкам, все ещё остается избыточным. Замедление процесса сокращения запасов вызывает оживление экономики, но лишь временное – до нормализации их уровня

Промышленность и инвестиции

Динамика промышленного производства

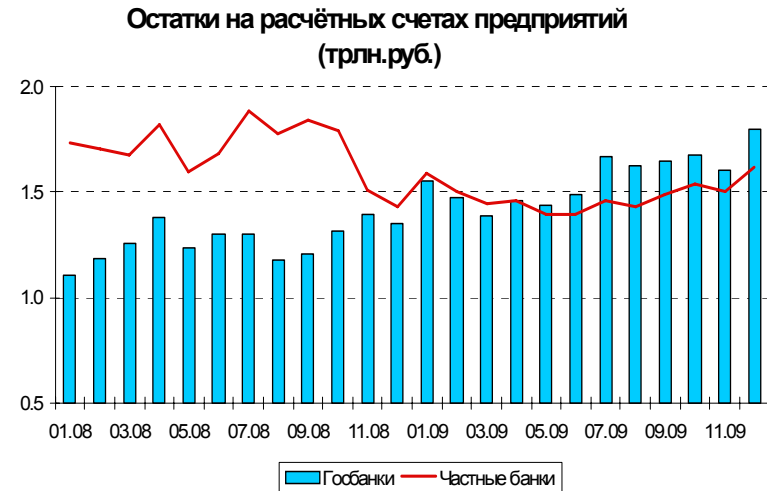
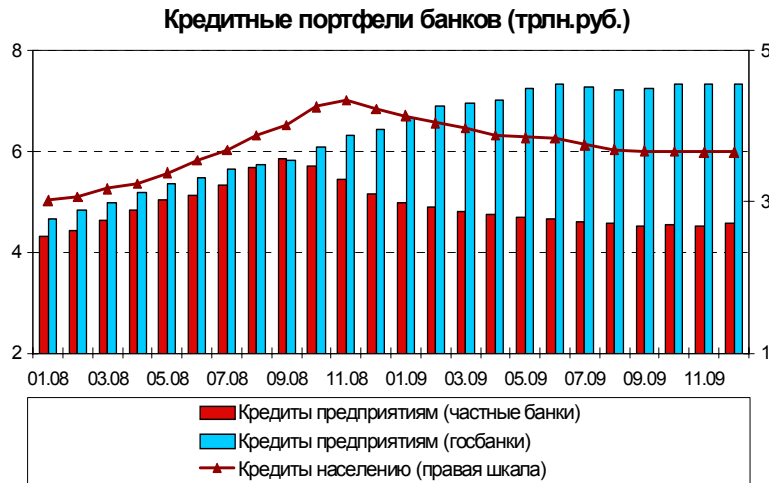


Динамика инвестиций в основной капитал



- Снижение реальной зарплаты (на 7-8% г/г) и численности занятых (на 10% г/г) позволило восстановить уровень рентабельности в промышленности. Однако в целом фонд оплаты труда снизился меньше, чем упала выручка. Это увеличивает шансы на новую волну снижения численности и/или зарплат.
- Инвестиции в основной капитал (со снятой сезонностью) сокращаются, что не позволяет рассчитывать на быстрое (V-образное) восстановление инвестиционной активности.

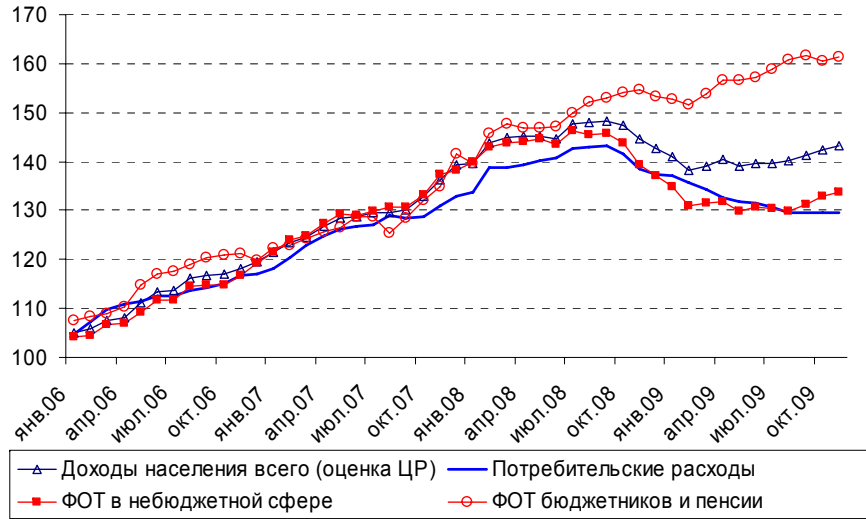
Банковский сектор



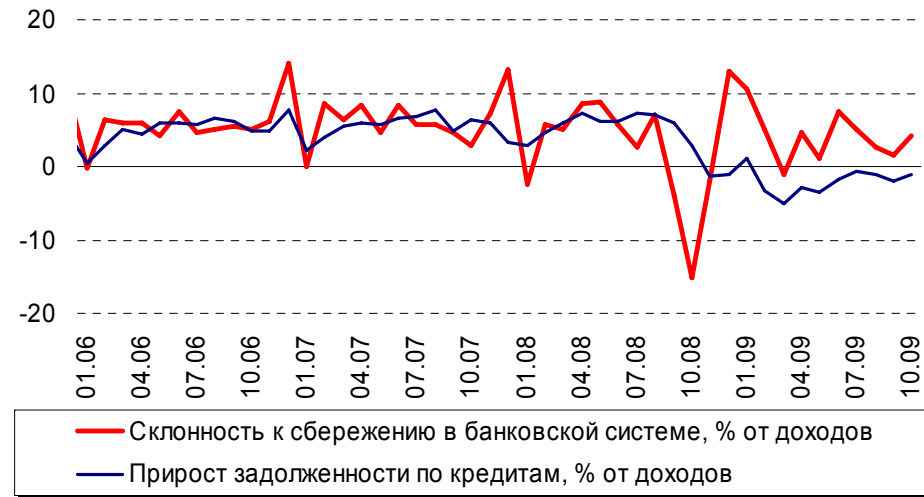
- Процесс кредитного сжатия практически остановился. Объём кредитов нефинансовому сектору экономики стабилизировался. Кредиты населению продолжают снижаться, но темпы снижения стремятся к нулю.
- Остатки на расчётных счетах предприятий в банках растут. Это касается прежде всего банков, связанных с обслуживанием госкомпаний, а также сырьевого сектора экономики.
- Поступления на корсчета банков остаются на низком уровне. На фоне роста средств предприятий это говорит, во-первых, о том, что острота проблемы «плохих» долгов не снижается, а, во-вторых, о том, что перераспределительные механизмы в экономике «буксуют».

Население

Реальные доходы и потребление населения со снятой сезонностью, среднее за 2005 г. =100



Прирост банковских сбережений и кредитов населению



- Доходы бюджетников и пенсионеров «оторвались» от остальных доходов населения
- Оживление в динамике доходов занятых в небюджетной сфере привело к стабилизации потребления, но не к его росту
- Склонность населения к сбережениям высока, а устойчивое снижение задолженности перед банками еще больше ограничивает потребительский спрос

Самое главное : ПОЗИТИВ

- **М**ировая экономика: «дно» кризиса пройдено
- **П**латежный баланс России укрепляется на фоне комфортно высоких нефтяных цен
- **Р**убль уверенно держится внутри коридора
- **И**нфляция снижается
- **П**роцесс кредитного сжатия остановился
- **Н**аращивание физических объемов экспорта поддерживает рост, несмотря на продолжающееся снижение запасов
- **П**ромышленность, возможно, начала расти
- **П**ри господдержке верстаются оптимистичные планы инвестиций на 2010г. (в частности, в электроэнергетике)

Самое главное : негатив

- Реальные доходы населения падают (в небюджетном секторе), что обуславливает сокращение потребительского спроса
- Вырос спекулятивный приток капитала, привлеченный укреплением рубля
- Инвестиции продолжают снижаться
- Напряженность региональных бюджетов нарастает
- Фонд оплаты труда в промышленности в 2009 г. сократился лишь на 2-3%, тогда как выручка упала более чем на 10%. Сохраняется угроза новой волны снижения численности и/или зарплат
- Несмотря на девальвацию рубля, восстановление импорта идет быстрее, чем импортозамещение
- На фоне прогнозируемого роста инвестиций в электроэнергетику и торговлю в 2010 г. снизятся инвестиции в строительство и обработку
- Несмотря на снижение номинальных ставок, в реальном выражении они остаются положительными, что затрудняет процесс инвестирования

Самое главное : вывод

- Рецессия завершается, но из-за снижения внутреннего спроса наиболее вероятным сценарием (в краткосрочном плане) остается стагнация экономики