

запуск банками новых кредитных продуктов, в том числе социальной направленности и с более низкими процентными ставками (программа Сбербанка «8–8–8», льготные кредиты для молодых учёных и сельских специалистов, военная ипотека и др.). Согласно данным Банка России, в первом квартале 2012 г. населению было выдано почти 137 тысяч жилищных кредитов на сумму 190 млрд. руб., что выше уровня 2011 г. соответственно на 49 и 64%. Темпы пока высокие, однако настораживает тот факт, что уже в четвёртом квартале прошлого года прекратилось снижение процентных ставок по жилищным кредитам, а к концу первого квартала текущего года обозначился их рост, что, возможно, будет иметь негативные последствия для рынка жилья.

Кроме того, необходимость завершения в 2012–2014 гг. крупнейших строительных проектов («Северный поток», объекты Универсиады и Олимпиады) на фоне недовосстановления строительного комплекса может замедлить строительную активность в жилищном секторе и ограничить предложение нового жилья на рынке.

Елена Балашова

Платежный баланс

5. Капитал продолжает активно уходить из России

Отток капитала из России в апреле продолжился, заявил первый зампред Банка России А. Улюкаев. Однако, по его словам, темпы вывоза капитала незначительно замедлились по сравнению с первым кварталом. Мы решили определить – на сколько?

Согласно данным Банка России, международные резервы в апреле 2012 г. выросли почти на 11 млрд. долл., а с учетом снижения курса евро к доллару объем иностранной валюты в резервах вырос еще больше – примерно на 12 млрд. долл.

В соответствии с платежным балансом, это должно равняться сумме текущего профицита и сальдо операций государственного и частного секторов.

По нашим оценкам, положительное сальдо счета текущих операций в апреле практически не изменилось по сравнению с предыдущим месяцем. Произошло снижение сальдированных показателей сразу по двум ключевым позициям – торговому профициту и неторговому дефициту, которые уравновесили друг друга.

Сокращение торгового сальдо в апреле – по нашим оценкам, до 19,5 млрд. долл. (примерно на 1,5 млрд. долл.) – вызвано сезонным ростом импорта почти до 30 млрд. долл. на фоне стагнации экспорта в районе чуть ниже 50 млрд. долл.⁴ В динамике экспорта можно отметить снижение поставок газа за рубеж в этот период и снижение цен на нефть до 118 долл./барр. (или на 4% к предыдущему месяцу) при одновременном сезонном росте стоимости экспорта нетопливных товаров (рис. 5.1).

С учетом сезонного снижения отрицательного сальдо неторговых операций (услуги, доходы и трансферты) до 5 млрд. долл. приток валюты по текущим операциям платежного баланса в итоге составил около 15 млрд. долл.

В апреле в бюджет поступили средства, вырученные от размещения пяти-, десяти- и тридцатилетних купонных еврооблигаций России на общую сумму 7 млрд. долл. В результате остаточным образом получаем, что в апреле имел место чистый отток капитала частного сектора в объеме 9–10 млрд. долл. Это действительно меньше мартовских цифр и, возможно, даже февральских. Но, честно говоря, это слабое утешение. Если посмотреть на динамику чистого оттока капитала за 12 месяцев (рис. 5.2), можно увидеть масштаб проблемы. Сейчас интенсивность оттока капитала из страны в годовом выражении примерно в два раза меньше, чем было в условиях кризиса. Однако тенденция к росту оттока весьма устойчива на протяжении более полутора лет – с сентября 2010 г. Тем не менее практически все

⁴ Более подробный анализ внешней торговли за апрель станет возможным после выхода соответствующих данных ФТС России и Банка России.

Рис. 5.1. Динамика стоимости российского экспорта, млн. долл.



Источник: Банк России, апрель 2012 г. – оценка Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

высокопоставленные чиновники ожидают разворота финансовых потоков после утверждения нового премьер-министра. Похоже, они рассчитывают на чудо. Однако резкий разворот финансовых потоков в Россию обычно происходил после кризиса, как это следует из рис. 5.2, или экономического бума, как это было в 2006 – начале 2007 г. Ни того, ни другого российская статистика пока не показывает. Есть мудрая русская пословица: «цыплят по осени считают». Так что подождем с прогнозами.

Сергей Пухов

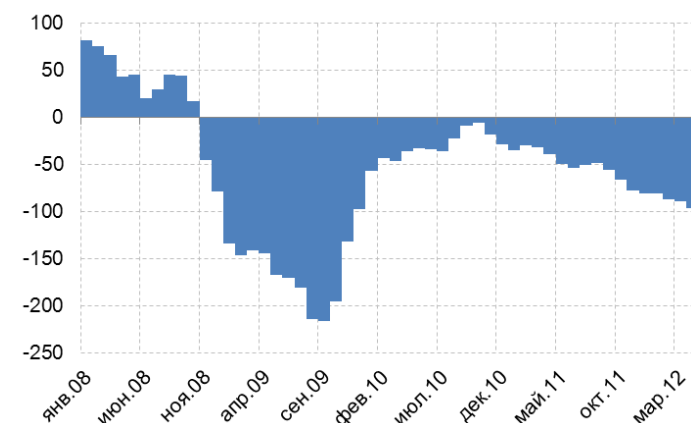
Бюджет

6. Налоговые стимулы vs доходы бюджета

В конце апреля Минфин России опубликовал Основные направления налоговой политики на 2013 год и на плановый период 2014 и 2015 годов. В документе подводятся итоги реализации налоговой политики за прошедшие два года, а также представляются меры в данной сфере на ближайшие три года. Снижения налогового бремени ожидать не стоит.

При подведении итогов налоговой политики в предыдущем периоде, в Основных направлениях налоговой политики (далее – Документе) рассматривается вопрос о динамике налоговой нагрузки в России за последние 7 лет. При этом отмечается, что при таком анализе необходимо выделять структурную и конъюнктурную компоненты. По мнению авторов документа, структурная компонента налоговой нагрузки отражает ее уровень, складывающийся при средней за много лет внешнеэкономической конъюнктуре. Читатель ожидает, что ниже ему будут представлены расчеты двух компонент налоговой нагрузки, но в таблицах 1 и 2 Документа приведены «обычные» расчеты налоговой нагрузки с выделением нефтяной (почему-то газ остался «за скобками», хотя бюджетные доходы от экспорта газа также конъюнктурны) составляющей. Понятно, что посчитать

Рис. 5.2. Чистый приток (+) / отток (-) капитала частного сектора накопленным итогом за 12 месяцев, млрд. долл.



Источник: Банк России, апрель 2012 г. – оценка Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.