

Итого, можно констатировать, что инфляционные процессы в сентябре-октябре замедлились: ситуация в части продовольственных сегментов несколько стабилизировалась, эффект майской девальвации рубля по большей части исчерпан (практически – потому, что товары длительного пользования, которые распродаются медленнее остальных, уже 4 месяца подряд дорожают темпом 0,4–0,5% в месяц со снятой сезонностью; в предшествующие месяцы было 0,2–0,3%). Однако дальнейшие перспективы базовой инфляции неясны: слишком много противоположно направленных тенденций и факторов. Так, цены на платные услуги, скорее всего, ускорят рост. Цены на товары длительного пользования должны вернуться к более умеренным темпам роста. Строить прогнозы в отношении продовольственной инфляции тяжелее. Так или иначе, мы по-прежнему прогнозируем инфляцию по итогам года в 7,0%.

Николай Кондрашов

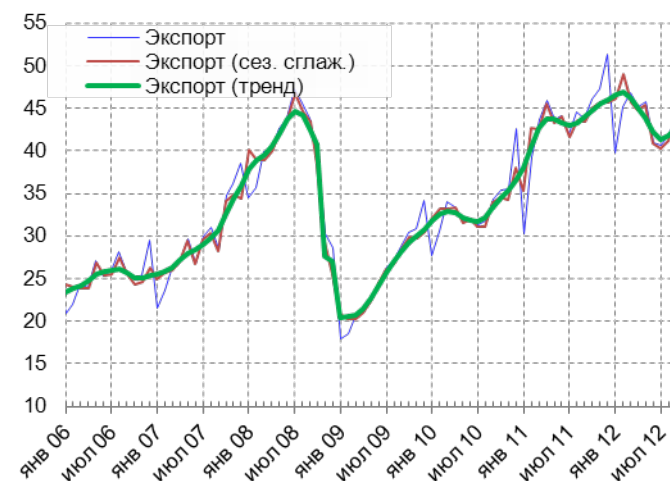
Платежный баланс

5. СТО снижается, а отток растет?

По оценкам Банка России, отток капитала в октябре 2012 г. продолжился, но меньшими темпами, чем в первом полугодии. При этом тенденция оттока капитала до конца года если и изменится, то несущественно.

Еще несколько месяцев назад первый заместитель председателя Банка России Алексей Улюкаев оперировал вполне конкретными цифрами оттока капитала, то теперь формулировки стали расплывчатыми. В отличие от неопределенной позиции Банка России, Минэкономразвития оказался куда более открытым: по мнению замглавы МЭР Андрея Клепача, чистый отток капитала в октябре 2012 г. составил около 5 млрд. долл.

Рис. 5.1. Динамика экспорта, млрд. долл.



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

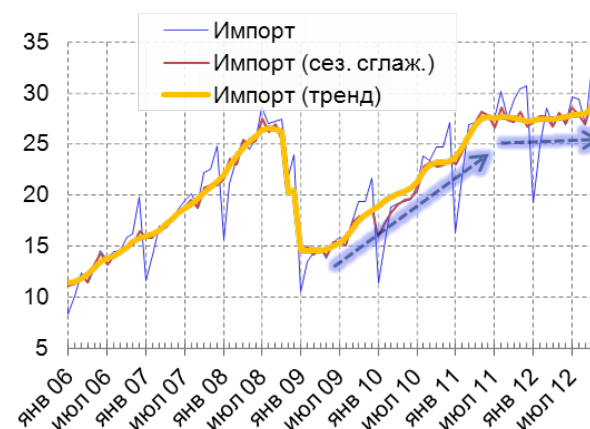
Поскольку особых изменений в динамике международных резервов и объемах интервенций Банка России за октябрь не произошло – участие Центробанка на валютном рынке минимально, – чистый отток капитала должен примерно соответствовать профициту счета текущих операций (СТО).

Каких-либо существенных изменений в динамике российского экспорта за прошедший месяц, по нашему мнению, не произошло. Более того, мировые цены на нефть второй месяц подряд медленно снижаются. Как следствие, стоимость экспорта товаров из России, по нашим оценкам, в октябре составила 43,6 млрд. долл. и при текущих тенденциях лишь за счет сезонности может возрасти до 48 млрд. долл. к концу года.

Одновременно со стагнацией экспорта в прошлом месяце возросла стоимость импорта товаров. Согласно данным ФТС России и нашим оценкам, в октябре импорт составил 31,6 млрд. долл., что примерно на 8% выше как по сравнению с октябрём прошлого года, так и относительно предыдущего месяца (с учетом сезонной корректировки). Основной рост отмечен в импорте продукции химической продукции и легкой промышленности. Скорее всего, в данном случае можно говорить о волатильности импорта, когда текущий рост компенсирует падение предыдущих двух месяцев. Для формирования растущего тренда пока нет серьезных оснований (ни со стороны коммерческих банков, вынужденных повышать процентные ставки, ни со стороны населения, доходы которых не показывают признаков роста, ни со стороны реального сектора, который в условиях понижающихся прогнозов экономического роста вряд ли станет существенно наращивать производство и инвестиционную активность). До конца года с учетом сезонности импорт может возрасти, по нашим оценкам, до 33 млрд. долл.

С учетом сезонного снижения неторговых операций (услуги, доходы и трансферты) до 8 млрд. долл. в октябре и сезонного роста до 13 млрд. долл. в декабре текущего года профицит счета текущих операций может сократиться,

Рис. 5.2. Динамика импорта, млрд. долл.



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

Рис. 5.3. Динамика чистого притока капитала, млрд. долл.



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

соответственно, с 4 до 2 млрд. долл.⁶ Столь низкий профицит раньше приводил к росту оттока капитала из-за опасений девальвации рубля, избежать которой Банку России в такой ситуации до сих пор не удавалось.

Сергей Пухов

Бюджет

6. Региональный оптимизм

Введение нового бюджетного правила привязало расходы федерального бюджета к средним за несколько лет мировым ценам на нефть, которые, как назло, прекратили свой рост. Поэтому исполнение предвыборных обещаний президента Путина перекладывается на региональные бюджеты, по которым проектировки Минфина стали безудержно оптимистичными.

В соответствии со скорректированным вариантом Основных направлений бюджетной политики (ОНБП), в 2013 году доходы федерального бюджета должны вырасти по отношению к доходам 2012 года в номинальном выражении всего на 1,4%, что при плановой инфляции в 7,0% означает их реальное сокращение на 5,6%. Зато налоговые и неналоговые доходы консолидированных региональных бюджетов (без межбюджетных трансфертов) в будущем году должны вырасти на 15,6% (таблица 6.1), что на фоне вялого экономического роста на уровне 2–3% представляется, мягко говоря, маловероятным.

⁶ По нашим оценкам, в октябре чистый отток капитала составил более 7 млрд. долл. из следующего расчета: 4 млрд. долл. – профицит СТО плюс 3 млрд. долл. – интервенции Банка России (прирост валютных резервов за минусом курсовой переоценки).