



Комментарии о Государстве и Бизнесе

⊕ 76

9–22 августа 2014 г.

Под редакцией С. В. Алексащенко

ЕЩЕ НЕ КРИЗИС, НО УЖЕ И НЕ СТАБИЛЬНОСТЬ

КОММЕНТАРИИ

МАКРОЭКОНОМИКА

Завтра были санкции

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

От стагнации к падению

БЮДЖЕТ

Региональные бюджеты: удастся ли сократить дефицит?

ФИНАНСОВАЯ СТАТИСТИКА БАНКОВ (ФСБ)

ЭКОНОМИКА В «КАРТИНКАХ»

Еще не кризис, но уже и не стабильность

Ближайшие несколько месяцев окажутся сложными для российской экономики независимо от внешнеполитического вектора. В июне-июле засбоил еще один двигатель экономики – ставшая привычной стагнация экспорта сменилась его падением, которое мы не готовы назвать конъюнктурным. Во-первых, на мировом рынке нефти формируется тенденция опережения динамики предложения нефти (за счет роста добычи за пределами ОПЕК и восстановления ее в Ираке и Ливии) над динамикой спроса на нее, в том числе из-за нового торможения экономического роста в еврозоне. Это означает, что наблюдаемое в последние недели ползучее снижение цен на нефть, вполне вероятно, может продолжиться. По тем же фундаментальным причинам не стоит ожидать превышающего сезонные колебания оживления спроса на российские энергоносители со стороны еврозоны. Более того, ситуация с поставками российского газа Украине до конца текущего года (как с объемами, так и с ценами) остается неопределенной. Во-вторых, санкционные ограничения на экспорт продукции российской оборонки ухудшают и без того негативную динамику российского несырьевого экспорта.

В результате мы снижаем прогнозную оценку экспорта в текущем году до 500 млрд. долл. (на 3% ниже предыдущего прогноза). Вместе с увеличением оценки чистого оттока капитала со 100 до 130 млрд. долл., из-за ограничения доступа российских компаний и банков к рефинансированию, это означает существенное усиление давления на платежный баланс и на курс рубля.

Ослабление платежного баланса не может быть компенсировано российскими санкциями против продовольственного импорта из стран Запада. Во-первых, в годовом выражении он оценивается всего в 8 млрд. долл. А во-вторых, в краткосрочном периоде, в основном, будет замещаться поставками из стран, не попавших под российские санкции. А если вслед за этим замещающий импорт окажется дороже, то эффект на платежный баланс окажется прямо противоположным.

В отличие от российских властей мы сдержанно относимся к перспективам импортозамещения как двигателя экономики. Мировой опыт не приводит большого количества примеров успешной реализации такого рода экономической политики. Но желая поддержать замыслы властей, мы могли бы рекомендовать локализацию производства запрещенных товаров работающими на территории России иностранными компаниями. Однако нарастающие абсолютно неполитические претензии к фирмам, успешно работающим в России под иностранными брендами (таким, как «Макдональдс» или «Ашан»), показывают, что такие осмысленные варианты экономической политики сегодня всерьез не рассматриваются. В такой ситуации негативный фон, окружающий «иностранцев» в России, может привести лишь к усилению оттока капитала, который и без того набирает обороты и начинает постепенно дестабилизировать финансовую систему.

Важным признаком нездоровья денежной сферы стало сокращение в реальном выражении спроса на деньги по итогам первого полугодия – такая картина является характерной для

периодов рецессии. С другой стороны, российские банки, лишившись привычной валютной подпитки как за счет сальдо текущих операций, так и за счет внешних займов, для поддержания спроса на кредиты со стороны реального сектора (который, похоже, интенсивно заменяет капитал кредитами) вынуждены во все большем масштабе прибегать к заимствованиям у Центрального Банка. Доля кредитов последнего в структуре обязательств банковской системы к концу июля достигла 11,9%, приближаясь к уровням, характерным для кризиса 2008–2009 года. Для этого банки заложили в ЦБ практически все качественные активы, и дальнейший рост заимствований у Банка России приведет к резкому росту рисков для последнего и к росту инфляционного давления в экономике.

По итогам семи месяцев спад инвестиций и строительства превысил 2% к уровню прошлого года, а экономический рост практически отсутствует. По нашим оценкам, краткосрочные эффекты от встречных санкций, скорее всего, приведут экономику к спаду во втором полугодии, уже заметному в оптовой торговле, рознице, общепите, туристическом бизнесе.

Помимо ослабления рубля и всплеска инфляции в оставшиеся месяцы года следует ожидать ухудшения ситуации с исполнением региональных бюджетов, у которых пик дефицита приходится на конец года. Учитывая высокую закредитованность многих регионов и ограниченные масштабы запланированной помощи из федерального бюджета, мы ожидаем, что проблема кредиторской задолженности бюджетных учреждений к концу года может встать в полный рост.

Многим кажется, что ситуация в экономике пока далека от того, чтобы называться кризисом. Однако негативные процессы нарастают уже два года и, очевидно, будут нарастать далее. Одно это ставит перед российскими властями непростые задачи, а если к этому добавить склонность властей к непросчитанным решениям в сфере экономической политики (например, отказ от накопительной части пенсий и конфискация пенсионных накоплений), то переход тонкой грани, отделяющей сегодняшнюю экономику от кризиса, может случиться в любой момент.

Наталья Акиндинова

Комментарии

Макроэкономика

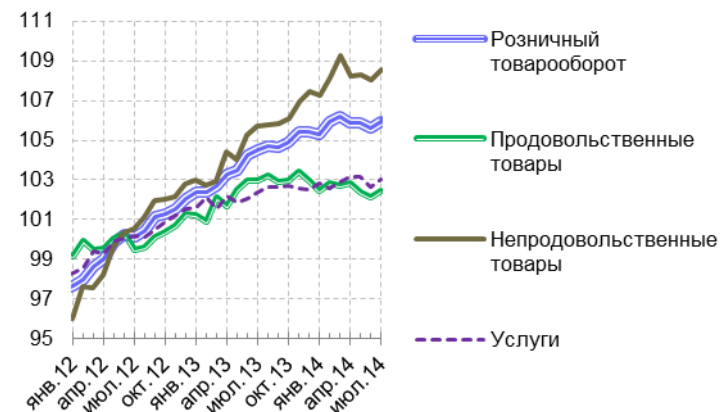
1. Завтра были санкции

Российская экономика в июле 2014 г., накануне ввода нашей страной ответных санкций, отыграла падение предыдущего месяца, но общая динамика отдельных компонент была разнонаправленной. Потребление населения и обрабатывающие отрасли выросли, но инвестиции и добыча возобновили снижение. Новый раунд санкций будет способствовать охлаждению экономики.

Индекс выпуска базовых видов экономической деятельности вырос в июле на 0,4% (к предыдущему месяцу, сезонность устранена), почти отыграв падение в июне (-0,6%)¹. Значительную поддержку росту обеспечило население, после трёх месяцев «экономии» нарастившее потребление, причём по всем направлениям. Так, розничный товарооборот вырос в июле на 0,3% против снижения на столько же месяцем ранее, платные услуги выросли на 0,3% после -0,5% в июне (рис. 1.1). Однако скользящие годовые темпы роста этих показателей по-прежнему скромны – 1,1% и 0,6% соответственно. Росту потребления способствовало резкое снижение сезонно сглаженной инфляции до 0,3% с 0,7% в июне (в том числе, инфляции в товарах – до 0,5% с 0,7% в июне), которое обусловили дошедшее до потребительского рынка апрельское укрепление рубля, появление на прилавках продукции нового урожая и нестандартно низкие темпы индексации тарифов инфраструктурного сектора. Кроме того, в июле слегка оживилось потребительское кредитование. При этом средняя номинальная зарплата, напротив, немного замедлила рост.

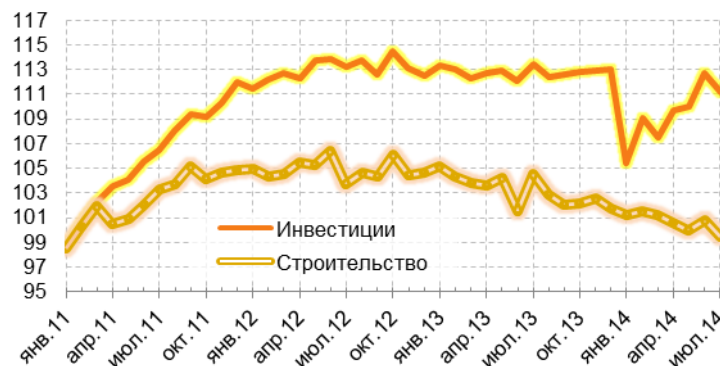
¹ Данный индекс – без сельского хозяйства. С учётом сельского хозяйства индекс вырос в июле на 0,6% после снижения в июне на 0,5%.

Рис. 1.1. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

Рис. 1.2. Динамика строительства и инвестиций (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)



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

Инвестиционная активность бизнеса, почти восстановившись до уровней, наблюдавшихся до украинских событий, в июле вновь продемонстрировала снижение (-1,3% к июню, или -2% к июлю прошлого года). Строительство, падение которого носит гораздо более устойчивый характер (рис. 1.2), также сократилось в июле на 1,3%.

Таблица 2.1. Динамика базовых видов экономической деятельности и инвестиций в основной капитал (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %

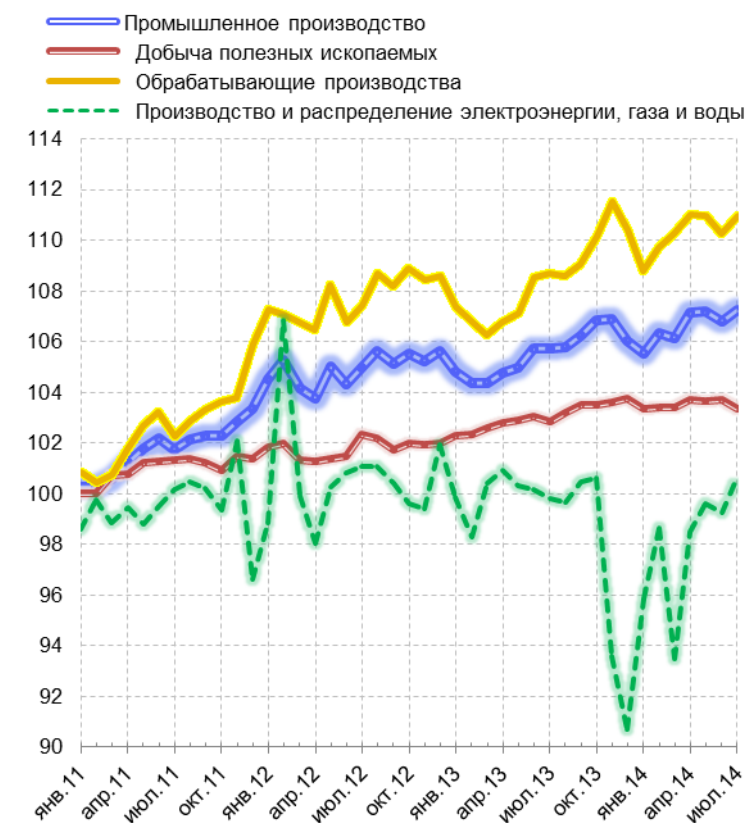
	2014 г.						6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Фев	Мар	Апр	Май	Июн	Июл		
Промышленное производство (Росстат)	0,8	0,2	0,8	0,1	-0,7	0,6	1,8	слабый рост
Промышленное производство (ЦР)	0,7	-0,2	1,0	0,1	-0,4	0,4	1,8	слабый рост
Добыча полезных ископаемых	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	-0,3	0,7	стагнация
Обрабатывающие производства	0,8	0,5	0,6	0,0	-0,6	0,7	2,9	слабый рост
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	2,9	-5,2	5,3	1,1	-0,3	1,4	-1,9	слабое падение
Строительство	0,3	-0,3	-0,6	-0,6	0,7	-1,3	-2,9	слабое падение
Грузооборот	-2,0	-0,7	-0,2	1,2	0,5	-1,2	0,9	стагнация
Оптовая торговля	2,5	-3,3	-0,6	-0,3	-2,6	н/д	-4,2	падение
Розничная торговля	0,6	0,2	-0,3	0,0	-0,3	0,3	2,4	слабый рост
Платные услуги населению	-0,2	0,3	0,3	0,0	-0,5	0,3	0,7	стагнация
Базовые отрасли, без с/х	0,6	-0,8	0,3	0,1	-0,6	0,4	0,1	стагнация
Справочно: инвестиции	3,5	-1,5	2,1	0,3	2,4	-1,3	-2,2	слабое падение

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

Промышленное производство в июле отыграло июньское падение. Добыча полезных ископаемых, с конца прошлого года находящаяся примерно на одном и том же уровне, опустилась на 0,3% – предположительно, за счёт снижения внешнего спроса. Так, в июне² экспорт нефти в физическом выражении упал на 7% (к предыдущему месяцу, сезонность устранена), нефтепродуктов и газа – на 8%.

² Данных об экспорте в июле пока нет.

Рис. 1.3. Динамика промышленного производства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)



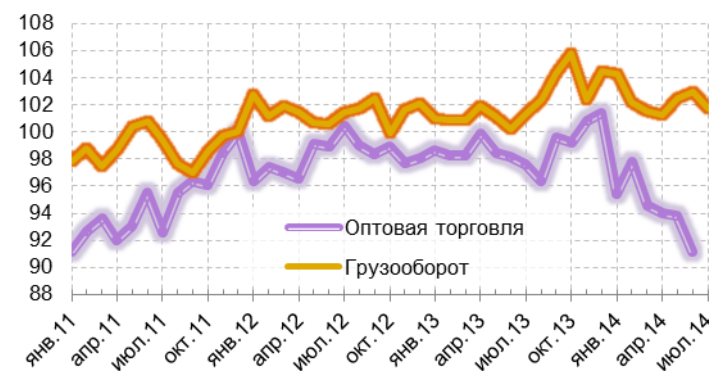
Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Хотя данные по экспорту в физическом выражении очень волатильны, его снижение в мае-июне, на наш взгляд, было довольно существенным и могло сказаться на производстве. О сокращении активности в сырьевом секторе говорит и снижение грузооборота в июле на 1,2% (рис. 1.4). Эти негативные тенденции в некоторой степени сказались и на обрабатывающих секторах (особенно в производстве нефтепродуктов), но рост потребительского спроса и эффект низкой базы предыдущего месяца обеспечили рост обрабатывающих производств в июле на 0,7% против -0,6% месяцем ранее.

Но всё описанное выше – итоги июля, который в нынешнем масштабе времени остался далеко позади. После введения Россией 6 августа продовольственных санкций в отношении стран Запада, устойчивость российской экономики стала вызывать у нас ещё большие опасения. Если раньше нас волновало, начнут ли расти инвестиции (не восстанавливаться, а именно расти), надолго ли хватит хорошего внешнего спроса (произошедшее сокращение экспорта пока что только вернуло его к долгосрочному устойчивому уровню) и как разрешится дисбаланс производства транспортных средств (выросло в январе-июле на 15% год к году, в том числе, на 22% в июле) и покупок новых автомобилей (в июле падение достигло 23% к июлю прошлого года, рис. 1.5), то сейчас появился новый повод для беспокойств – последствия продовольственных санкций. Решительный, но, судя по всему, плохо просчитанный с экспертной точки зрения шаг руководства страны неминуемо спровоцирует, во-первых, всплеск инфляции (может превысить 1,0 п.п. годовой инфляции), во-вторых, ответное (на рост инфляции) повышение ставок Банком России (или, по крайней мере, их длительное неснижение) и, в-третьих, нарушение деятельности торговых и производственных организаций, имевших дело с попавшей под санкции продукцией (резкое сужение ассортимента и потеря конкурентных преимуществ, финансовые потери, потеря сырья для производственной деятельности и пр.). И хотя в качестве возможных плюсов можно рассматривать рост прибыли части отечественных производителей и вероятный рост инвестиций в сельском хозяйстве, мы не сомневаемся, что итоговый знак будет с одной «палкой».

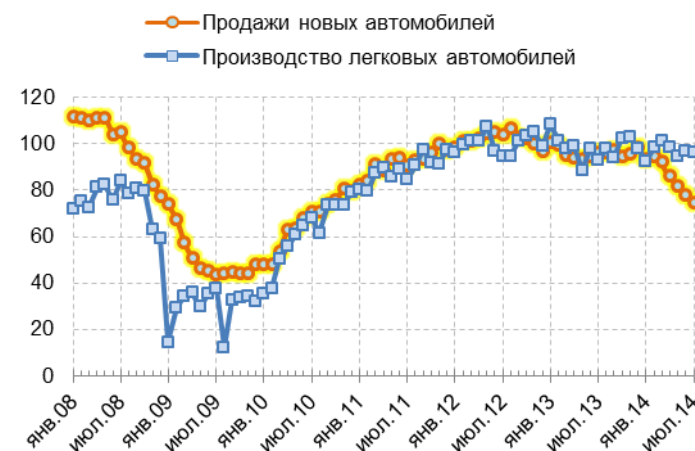
Николай Кондрашов

Рис. 1.4. Динамика грузооборота и оптовой торговли (100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)



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

Рис. 1.5. Динамика продаж в России новых легковых и легких коммерческих автомобилей и производства автотранспортных средств (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

Платежный баланс

2. От стагнации к падению

Стоимость российского экспорта в июне 2014 г., согласно данным Банка России, не превысила 41 млрд. долл., снизившись почти на 4% в годовом выражении и на 8% – к предыдущему месяцу. В июле тенденция к снижению, по нашим оценкам, продолжилась. В чем причина сокращения экспорта и что можно ожидать в ближайшей перспективе?

В стоимостной структуре экспорта примерно две трети составляет экспорт топлива (сырая нефть, нефтепродукты и природный газ). В июне экспорт сырой нефти составил 12,6 млрд. долл., что на 1,5 млрд. долл. меньше по сравнению с предыдущим месяцем (за счет сокращения физических объемов поставок). Стоимость экспорта нефтепродуктов сократилась примерно на 1 млрд. долл. (до 9,4 млрд. долл.), и на 1,2 млрд. долл. сократился экспорт газа (до 4,3 млрд. долл.) из-за прекращения его поставок в Украину с 16 июня.

В июле стоимость экспорта углеводородного сырья, по нашим оценкам, сократилась еще на 1,2 млрд. долл. и составила около 25 млрд. долл. (падение на 14% год к году). Теперь главный негативный вклад внесла ценовая динамика на мировом нефтяном рынке. Если в июне баррель российской нефти в среднем стоил 109,7 долл., то в июле – уже 105,6 долл. (снижение на 3–4% в годовом и месячном выражении)³. Пока падение цен не выходит за пределы колебаний последних трех с половиной лет, а среднегодовая цена еще выше правительственных ориентировок (104 долл./барр.). Однако при сохранении текущих цен до конца года запас прочности практически исчерпан.

³ Снижение нефтяных цен продолжилось в августе – пока средняя цена составляет менее 102 долл., причем на прошлой неделе котировки опустились ниже 100 долларовой отметки.

Рис. 2.1. Динамика Urals, долл./барр.



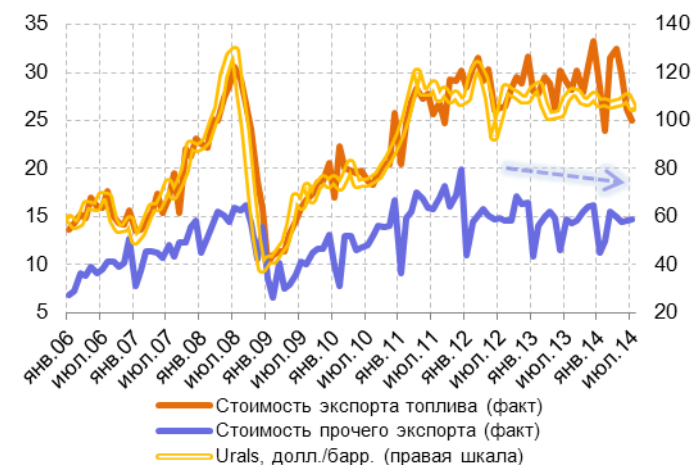
Источник: Reuters.

Тем временем на мировом рынке нефти складывается ситуация, чреватая дальнейшим снижением котировок. С одной стороны, среднесуточная добыча нефти выросла в июле до 93 млн. барр. – на 230 тыс. барр. больше, чем в июне, и на 840 тыс. барр. больше, чем год назад. И скорее всего, рост добычи продолжится, так как его генерируют страны, не входящие в ОПЕК (по итогам 2014–2015 гг. они могут нарастить добычу на 1,5 и 1,3 млн. барр. соответственно), и восстанавливающаяся после разрухи нефтяная промышленность Ливии и Ирака. С другой стороны, рост спроса идет заметно медленнее. Согласно прогнозу ОПЕК, среднесуточное потребление нефти в мире в 2014–2015 гг. вырастет на 1,0 и 1,2 млн. барр.

Если наша оценка краткосрочного баланса на мировом рынке нефти верна, то ожидать роста топливной составляющей российского экспорта не следует: рост экспорта нефтепродуктов будет компенсироваться негативной ценовой динамикой. При сохранении нефтяных цен и нетопливного экспорта на текущем уровне до конца года стоимость всего российского экспорта в 2014 г. вряд ли превысит 500 млрд. долл. Это значительно ниже (более чем на 3%) наших предыдущих прогнозов и прогнозов правительства. По нашим оценкам, при прочих равных предпосылках, положительное сальдо счета текущих операций в первом полугодии (44 млрд. долл.) станет отрицательным (в пределах 5–7 млрд. долл.) во втором полугодии. И это не сулит хорошего ни бюджету, ни рублю.

Сергей Пухов

Рис. 2.2. Динамика стоимости российского экспорта товаров, млрд. долл.



Источник: Банк России, ФТС России, Минэнерго.

Бюджет

3. Региональные бюджеты: удастся ли сократить дефицит?

В первом полугодии 2014 г. доходы консолидированных региональных бюджетов выросли, по сравнению с соответствующим периодом 2013 г., на 8,5%, расходы – на 6,4%. Однако даже сохранение такой динамики не позволит избежать дефицита по итогам года.

На фоне провала в первом полугодии 2013 г. статистика по доходам консолидированных региональных бюджетов в первые 6 месяцев 2014 г. выглядит неплохо. Доходы регионов в целом (без учета данных нового для России Крымского ФО) выросли на 8,5%. Приличными темпами росли практически все важнейшие составляющие доходов. Налог на прибыль перестал быть основной проблемой региональных бюджетов, рост его поступлений к низкой базе 2013 г. составил 17%. Однако эти поступления все еще ниже соответствующего показателя 2012 г. на 13%. Одновременно с быстрым ростом поступлений налога на прибыль замедлился рост поступлений НДФЛ с 11,2% в 2013 г. до 6,7% в 2014 г., что не должно удивлять – про замедление роста заработной платы в текущем году мы говорили неоднократно. Из других существенных составляющих доходов региональных бюджетов следует отметить снижение поступления акцизов на бензин и дизельное топливо из-за роста на рынке доли высококласного дизельного топлива, облагаемого по более низким акцизным ставкам. Наконец, трансферты из федерального бюджета в первом полугодии 2014 г. выросли на 7,5% (против сокращения почти на 20% год назад) и перестали быть фактором сокращения региональных доходов.

Расходы региональных бюджетов в первом полугодии 2014 г. (без учета Крыма) по отношению к соответствующему периоду 2013 г. выросли на 6,7%. Инфляция в

Таблица 3.1. Темпы роста доходов консолидированных региональных бюджетов в 2013 и 2014 гг. за первое полугодие, в % год к году

	2013 к 2012	2014 к 2013
Доходы в целом	94,8	108,5
Налог на прибыль	74,5	117,0
НДФЛ	111,2	106,7
Акцизы	111,4	92,2
Трансферты	81,3	107,5

Источник: Федеральное казначейство.

первые 6 месяцев 2014 г. по отношению к соответствующему периоду 2013 г. оценивается в 7%; отсюда следует, что в реальном выражении расходы региональных бюджетов практически не изменились. Профицит региональных бюджетов в первом полугодии составил 83 млрд. руб. (2% от доходов). В принципе, профицитное исполнение в первом полугодии характерно для региональных бюджетов, но в отличие от кризисных 2013 и 2014 годов, в 2010–2012 гг. это профицит был существенно больше и в абсолютном и в относительном выражении. Например, в 2012 г. профицит в первом полугодии составлял 10% доходов.

Что можно сказать о перспективах годового исполнения консолидированных бюджетов регионов?

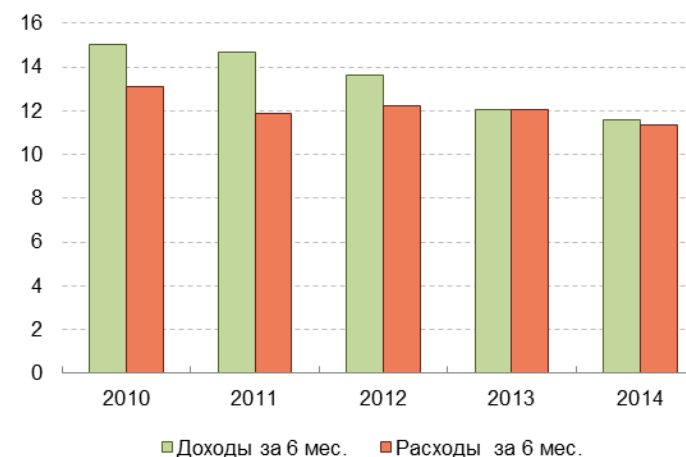
Таблица 3.2. Доходы, расходы и дефицит региональных бюджетов, млрд. руб.

	2010	2011	2012	2013	2014, I вар.	2014, II вар.
Доходы	6 534	7 641	8 060	8 198	8 424	8 891
Расходы	6 634	7 676	8 339	8 837	9 561	9 400
Дефицит	-100	-35	-279	-640	-1 137	-509
Дефицит, в % к ВВП	0,22	0,06	0,45	0,96	1,59	0,71

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

Таблица 3.2 содержит два варианта прогноза доходов и расходов регионов в 2014 г., которые основаны на коэффициентах равномерности исполнения бюджетов (на соотношении полугодовых и годовых данных исполнения бюджетов). Если для прогноза использовать средние за период 2010–2013 гг. коэффициенты равномерности и по доходам и по расходам (вполне обоснованный подход), то получается первый вариант прогноза с огромным дефицитом и непонятными источниками его финансирования. Не будем забывать, что уже по итогам прошлого года ряд регионов оказался в кабале у коммерческих банков, в текущем году получение банковских кредитов даже в объеме 2013 г. (283 млрд. руб.) кажется нам маловероятным.

Рис. 3.1. Доходы и расходы региональных бюджетов в 2010–2014 гг., в % к ВВП



Источник: Федеральное казначейство.

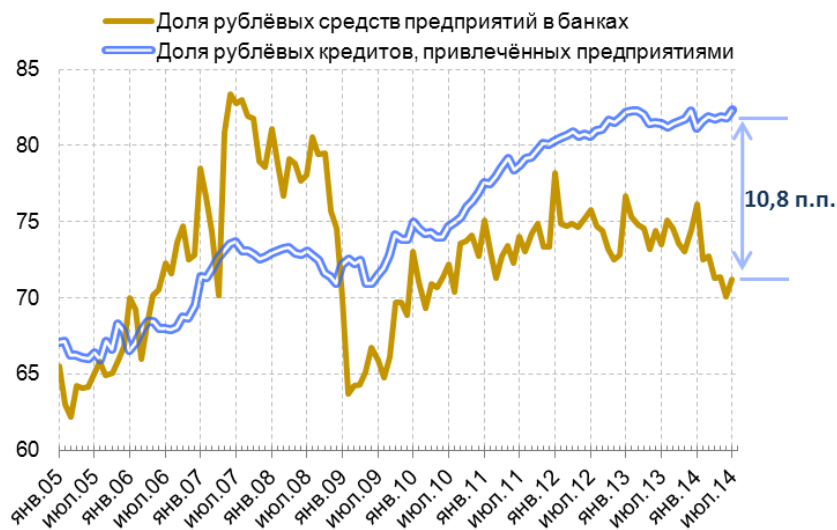
Второй вариант прогноза основан на коэффициентах равномерности исполнения региональных бюджетов за 2013 год. В 2013 г. доходы регионов за первое полугодие составили всего 45% от годовых, в предыдущие три года этот показатель превышал 48%. При таком подходе дефицит сокращается более чем вдвое и составляет около 500 млрд. руб. Однако и его профинансировать будет непросто, с учетом уже упомянутой закредитованности регионов в коммерческих банках и небольших остатках на бюджетных счетах.

Нам представляется, что в сложившейся ситуации федеральном центре предстоит найти ресурсы оказания регионам дополнительной финансовой поддержки (помимо 150 млрд. руб. в соответствии с майскими поправками к федеральному бюджету). Альтернативный вариант – наращивание регионами просроченной кредиторской задолженности. Речь идет о просроченных бюджетными учреждениями платежах за свет, воду, услуги подрядных строительных организаций. Как говорится, из двух зол выбирают...

Андрей Чернявский

Финансовая Статистика Банков

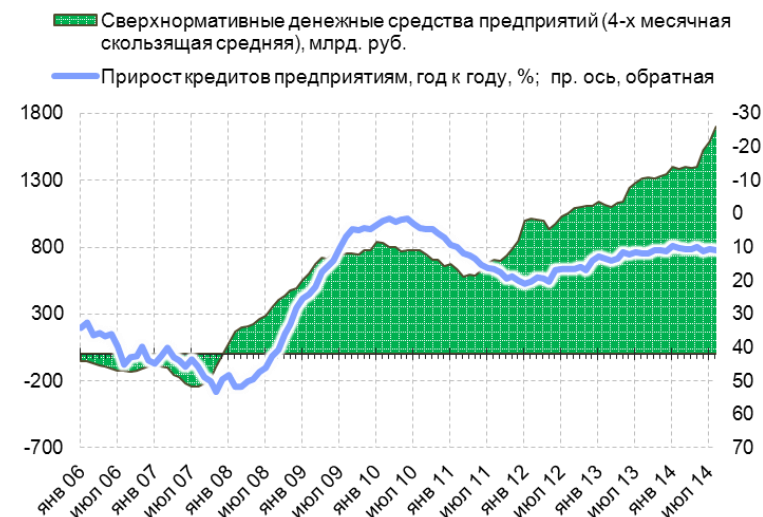
Доли рублёвых кредитов и располагаемых средств предприятий, в %



Примечание. Данные приведены с исключённой валютной переоценкой.

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

Динамика избыточных средств на депозитах предприятий, млрд. руб., и кредитов предприятиям (прирост год к году), в %

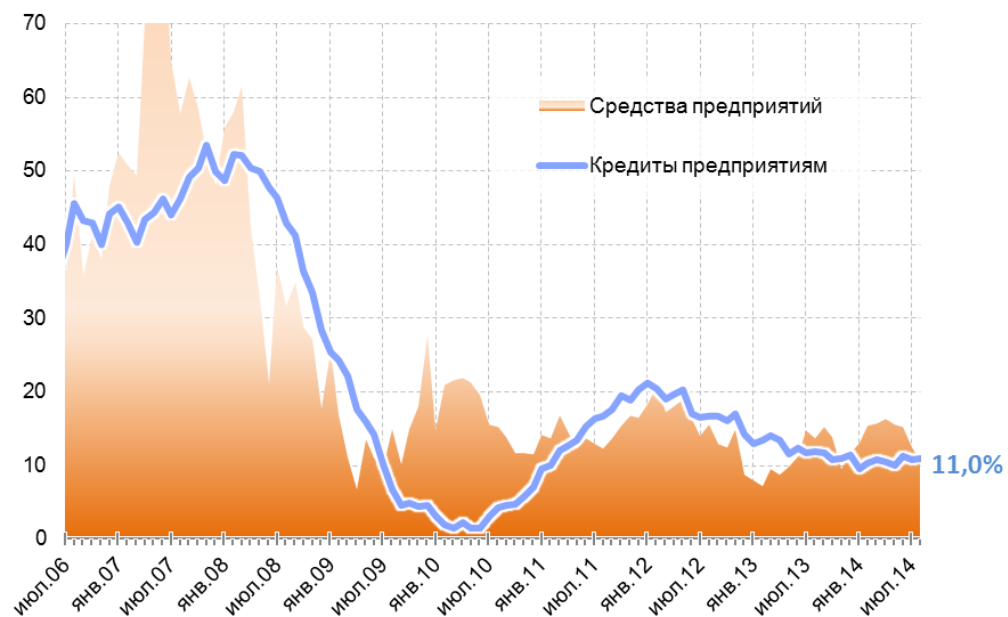


Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Остатки на расчетных счетах реального сектора падают

В июле 2014 г. объём средств в распоряжении предприятий сократился сразу на 2,4%. Остатки на расчётных счетах рухнули почти на 220 млрд. руб., или на 5,8% (на 8,1% в госбанках и 2,8% – в частных), правда, на депозитных выросли на 1,1%. В результате доля депозитов в общих средствах предприятий возросла до рекордных 50,5%. При том, что доходность от размещения средств в банках сегодня не является особо привлекательной, очевидно, что стремление реального сектора к накоплению финансовых ресурсов является оборотной стороной его нежелания инвестировать.

Динамика кредитов предприятиям и средств предприятий (прирост год к году), в %



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

Замещение капитала кредитами

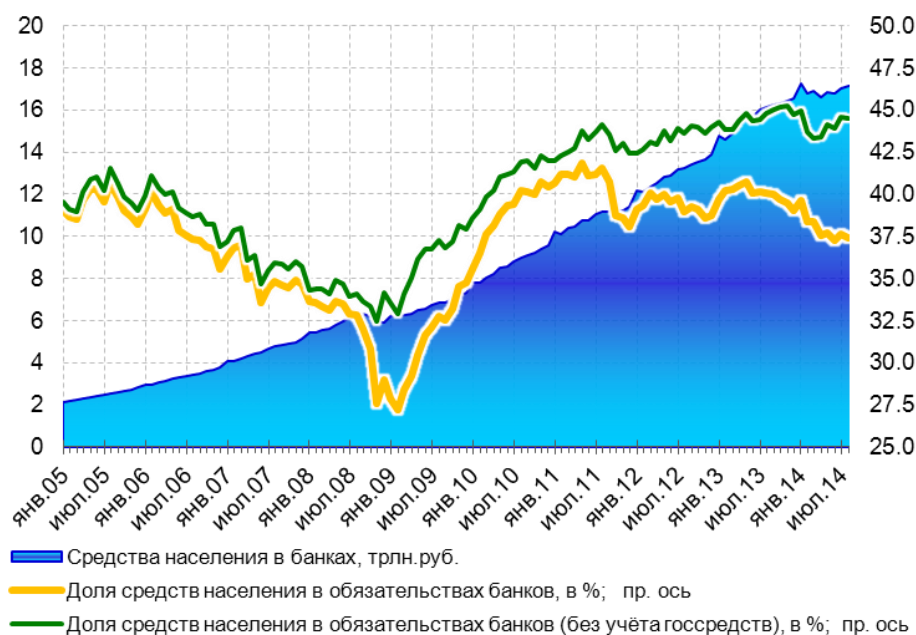
В июне-июле 2014 г., как это часто бывает в кризисных ситуациях, российский реальный сектор начал интенсивно замещать собственный капитал банковскими кредитами. В валютной части наблюдается удивительная равномерность (по 3,6 млрд. долл. в месяц ушло с расчетных счетов), в рублевой динамике остатков на расчетных и депозитных счетах идет в противофазе, но итоговый результат двух месяцев – минус 118,9 млрд. руб. А вот объем кредитов, предоставленных нефинансовому сектору, за два месяца вырос более чем на 500 млрд. руб., или на 2,8%.

В июле кредитный портфель реального сектора подрос на 1,7%⁴; при этом госбанки нарастили свои кредитные портфели⁵ на 1,6%, а частные банки – на 1,9%. Темп прироста кредитов экономике «год к году» вырос до 11,0% с 10,8% по итогам июня.

⁴ Здесь и далее с учетом валютной переоценки.

⁵ Включая вложения в долговые ценные бумаги.

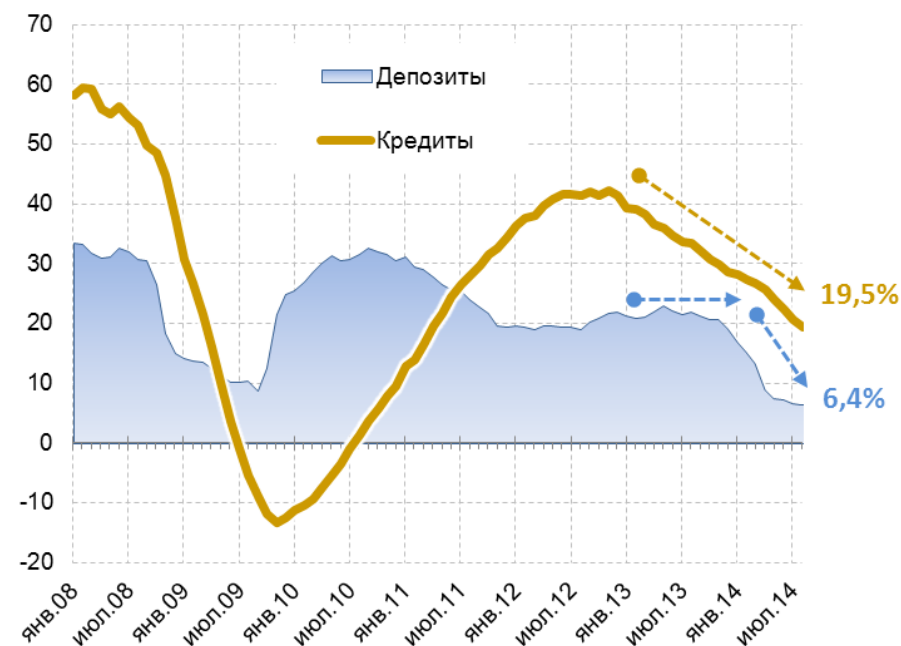
Динамика средств населения в банках



Примечание. Данные приведены с исключённой валютной переоценкой.

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

Динамика депозитов и кредитов физлиц год к году, в %

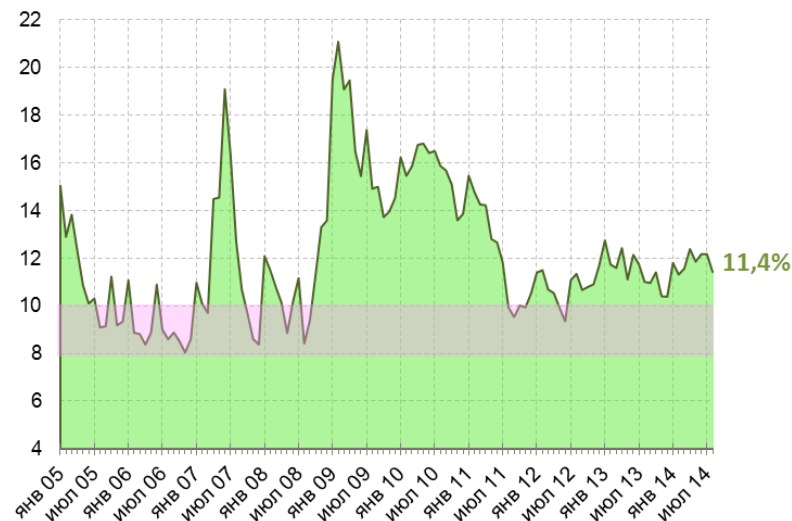


Источник: Банк России, банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Население не несёт рубли в госбанки

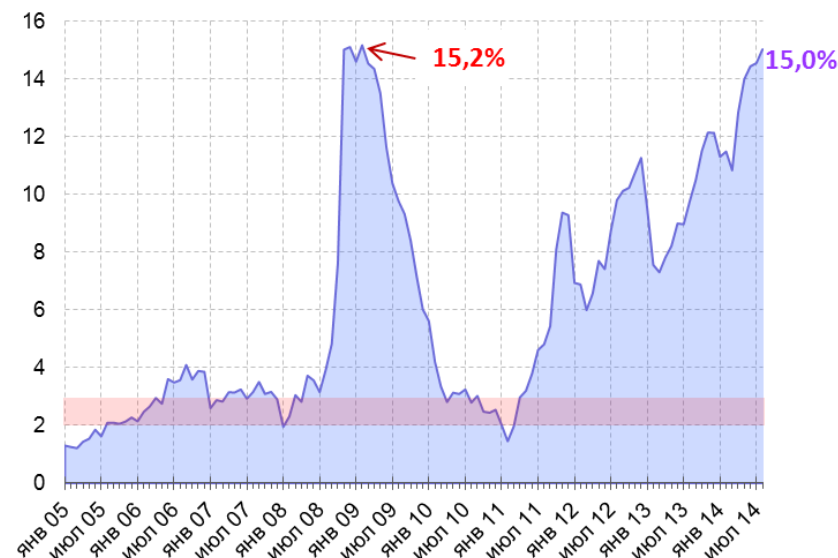
Общий объём депозитов населения в июле вырос на 0,8%, причём у частных банков депозитный портфель возрос на 1,3%, а у государственных — на 0,4%. Примечательно, что если в приросте сумм валютных депозитов наблюдается примерный паритет, то на рублёвые счета физлиц в частных банках пришлось около 76% общего прироста средств в национальной валюте. То есть если госбанки захотят выправить ситуацию, то им придётся пойти на повышение ставок по вкладам. Иная ситуация на рынке кредитования населения. Здесь общий прирост портфеля составил 1,6%, в частных банках — 0,7%, а в государственных — 2,4%. В итоге население в июле выступило чистым кредитором банковской системы (48,2 млрд. руб.).

Отношение суммы требований банковской системы к ЦБ (кроме ФОР) и остатков на корсчетах в инобанках-корреспондентах к её обязательствам, в %



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

Доля госсредств в обязательствах банковской системы, в % (без учёта субординированного кредита Сбербанку)



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

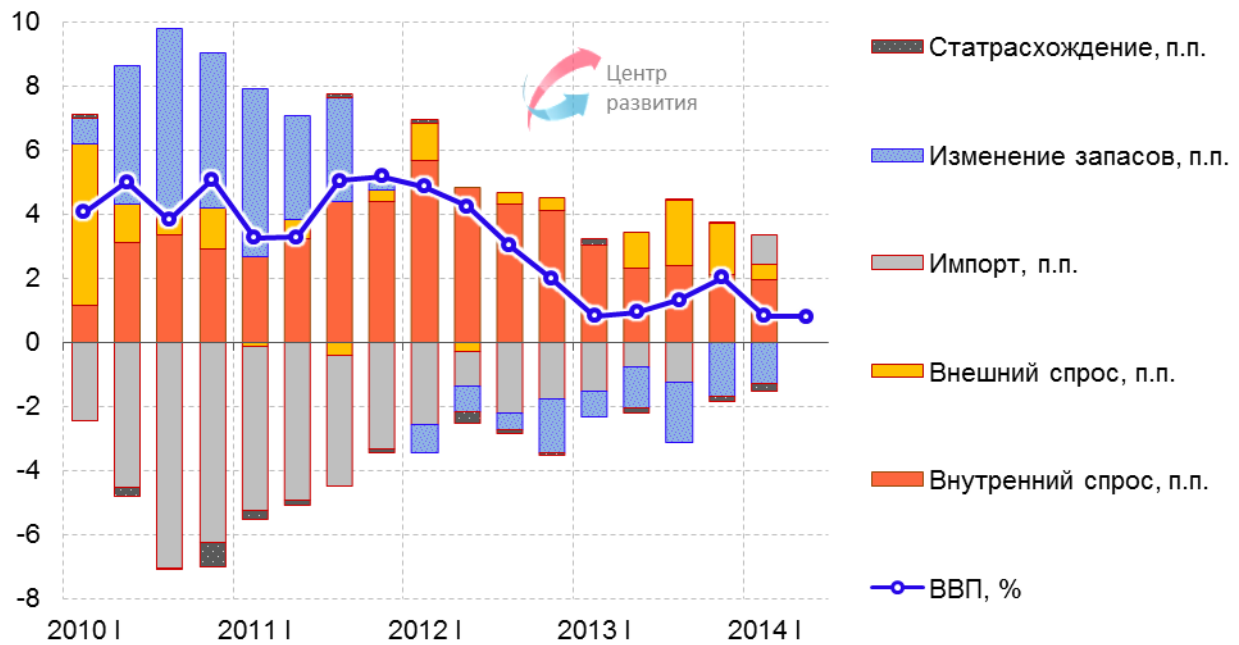
Государство вынуждено компенсировать банкам отток средств предприятий

Отток средств предприятий из банковской системы и закрытие рынков внешнего финансирования вынуждает государство наращивать фондирование банков. Так, за июнь-июль прирост средств ЦБ (включая субординированный кредит Сбербанку) в пассивах банковской системы составил 574 млрд. руб., что с лихвой компенсировало этот отток. Доля госсредств в обязательствах банков практически достигла кризисного максимума, составив 15,0%. Дальнейший рост этого показателя должен будет вызывать повышенную тревогу за устойчивость банковской системы.

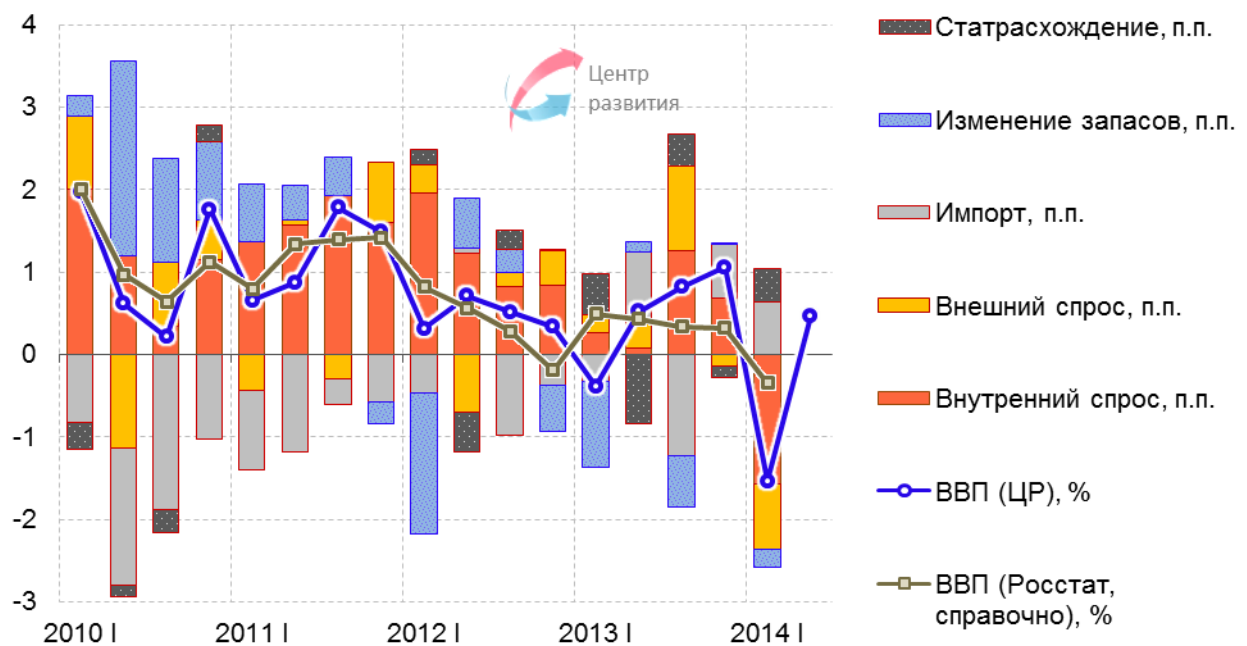
Уровень ликвидности банковской системы, рассчитываемый как отношение суммы ее требований к ЦБ (кроме ФОР) и остатков на корсчетах в инобанках-корреспондентах к её обязательствам, снизился до 11,4%, но продолжает находиться в комфортной зоне.

Экономика в «картинках»

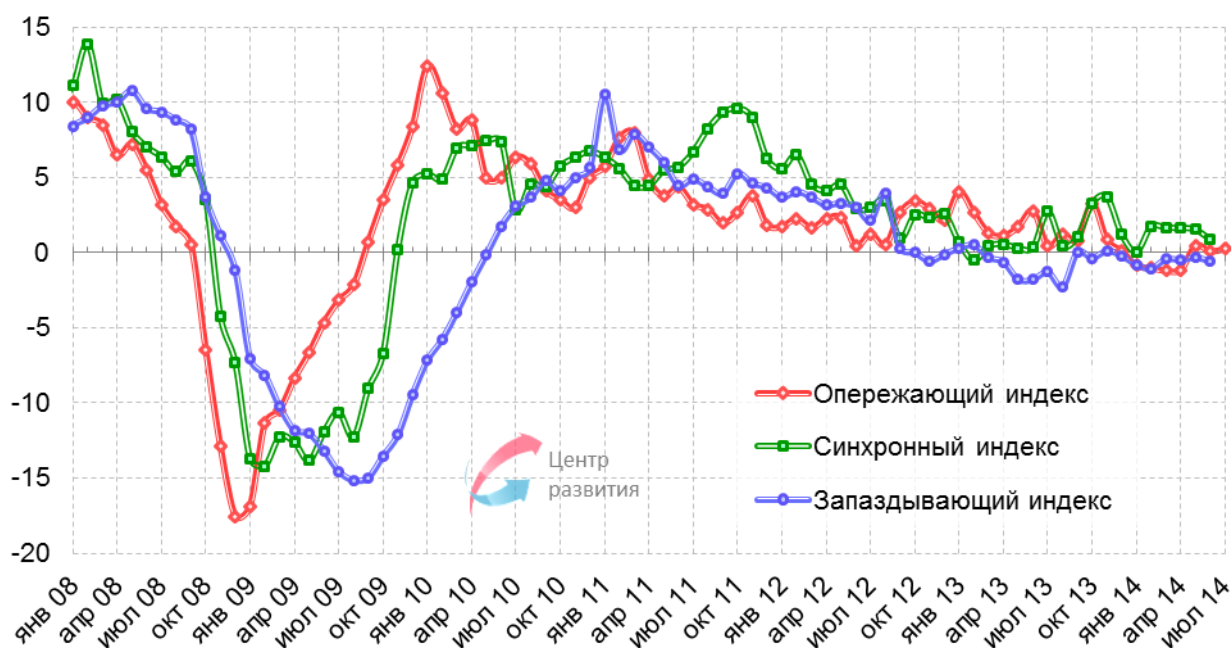
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса
(прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



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

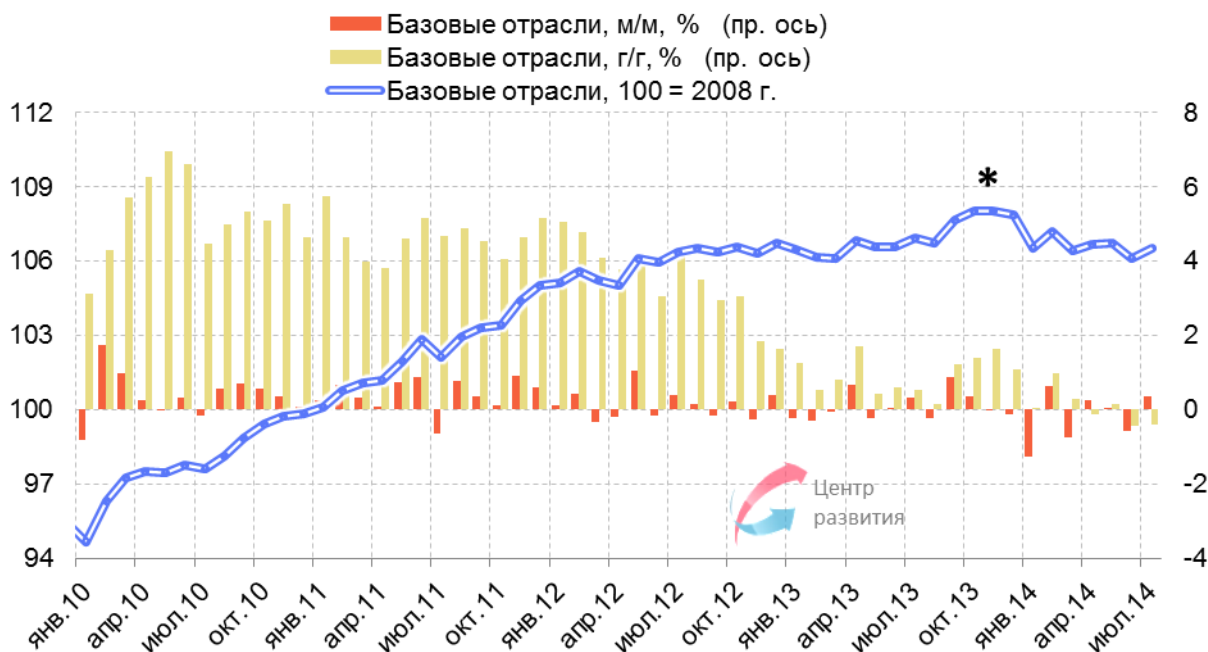


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



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

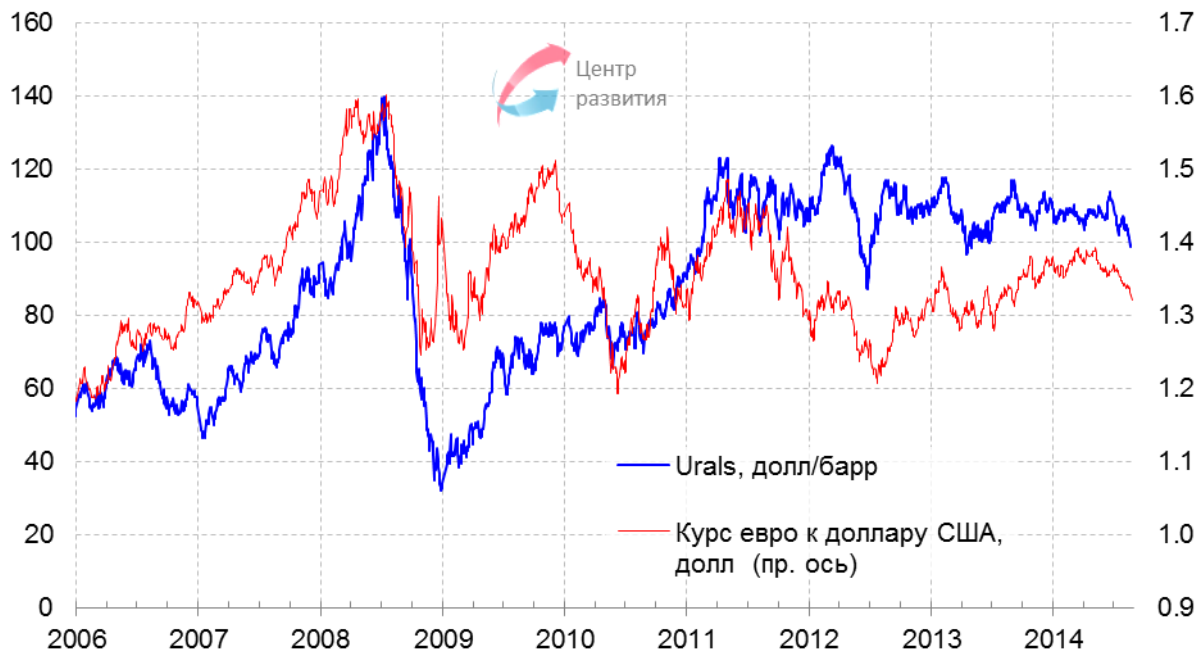
NEW



* Резкий подъем в базовых отраслях во втором полугодии 2013 г., который появился на этом графике, стал результатом: 1) пересмотра в феврале 2014 г. данных по динамике промышленности, начиная с 2010 г., 2) роста грузооборота трубопроводного транспорта за счет роста экспорт газа, и 3) роста оптовой торговли после сильного провала летом того же года. Падение этого показателя в январе преимущественно вызвано крайне негативными данными о динамике оптовой торговли.

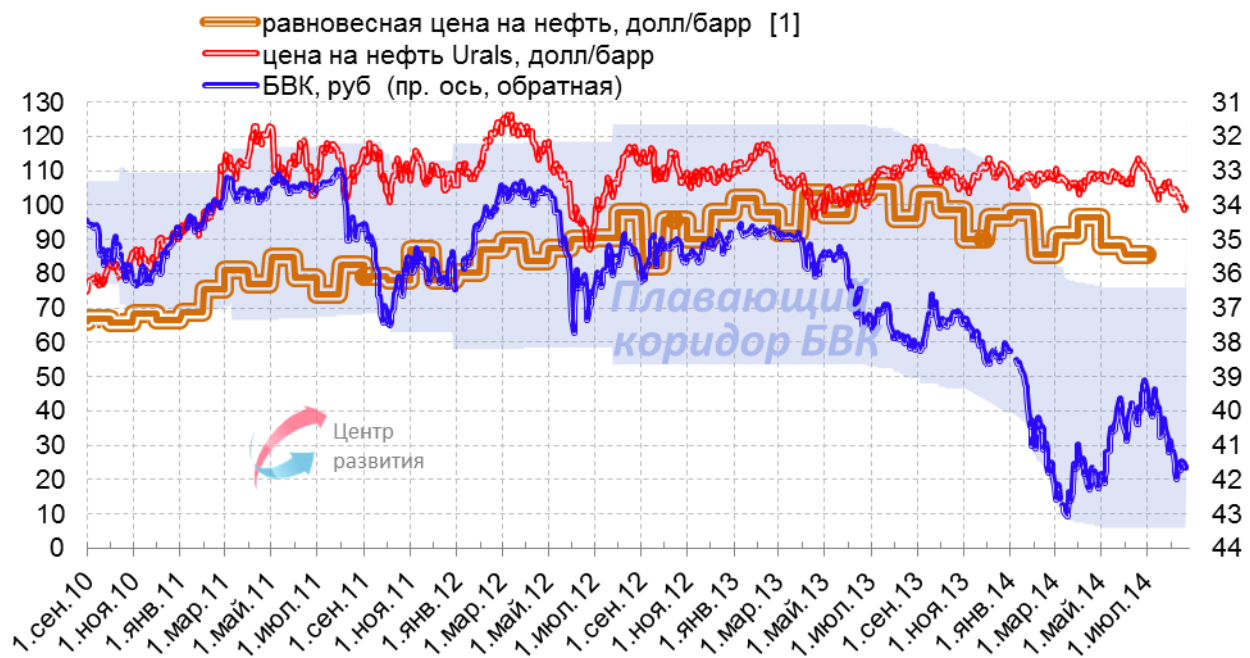
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

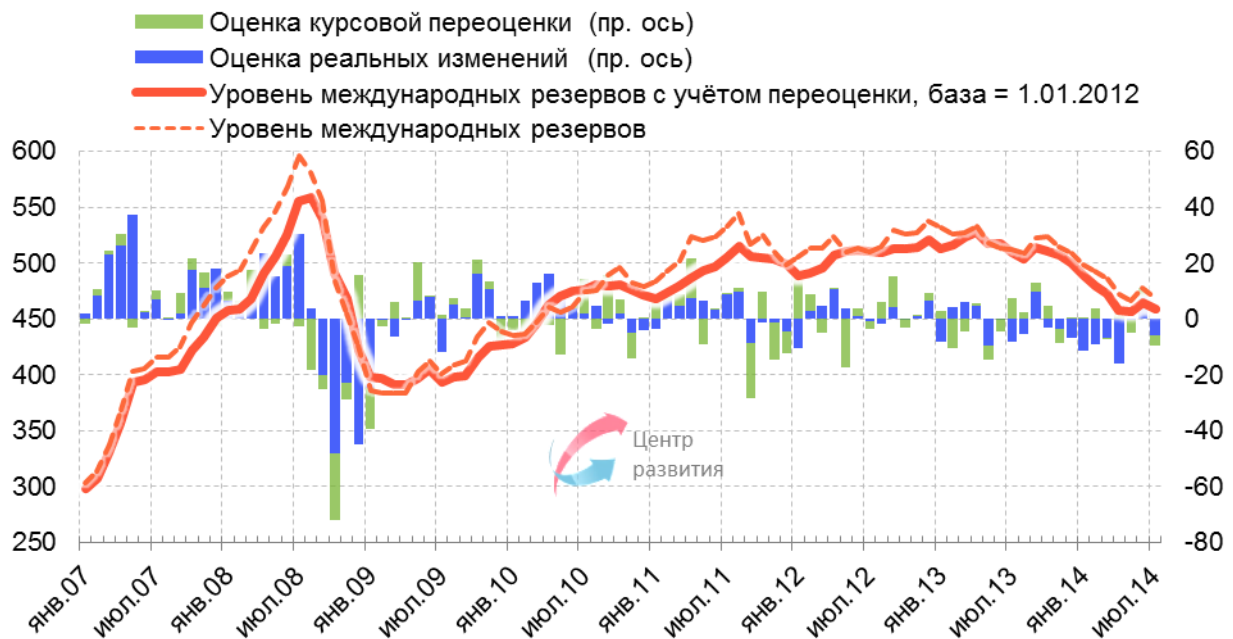


Динамика цен на нефть и курса рубля

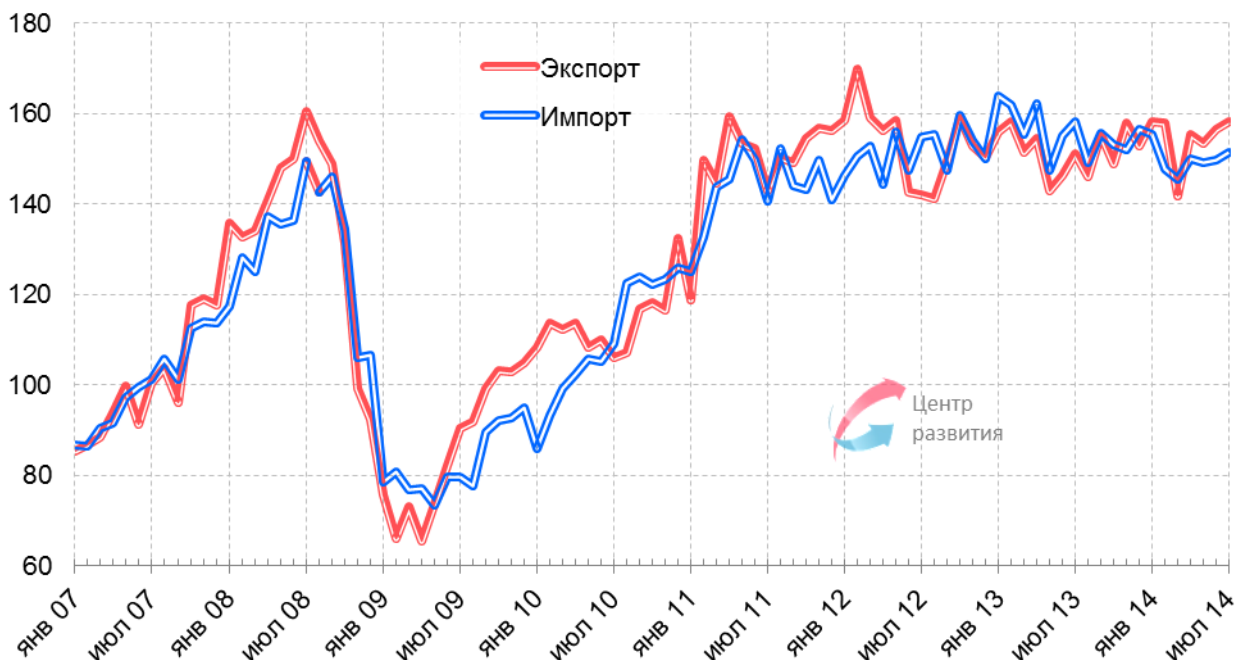
NEW



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

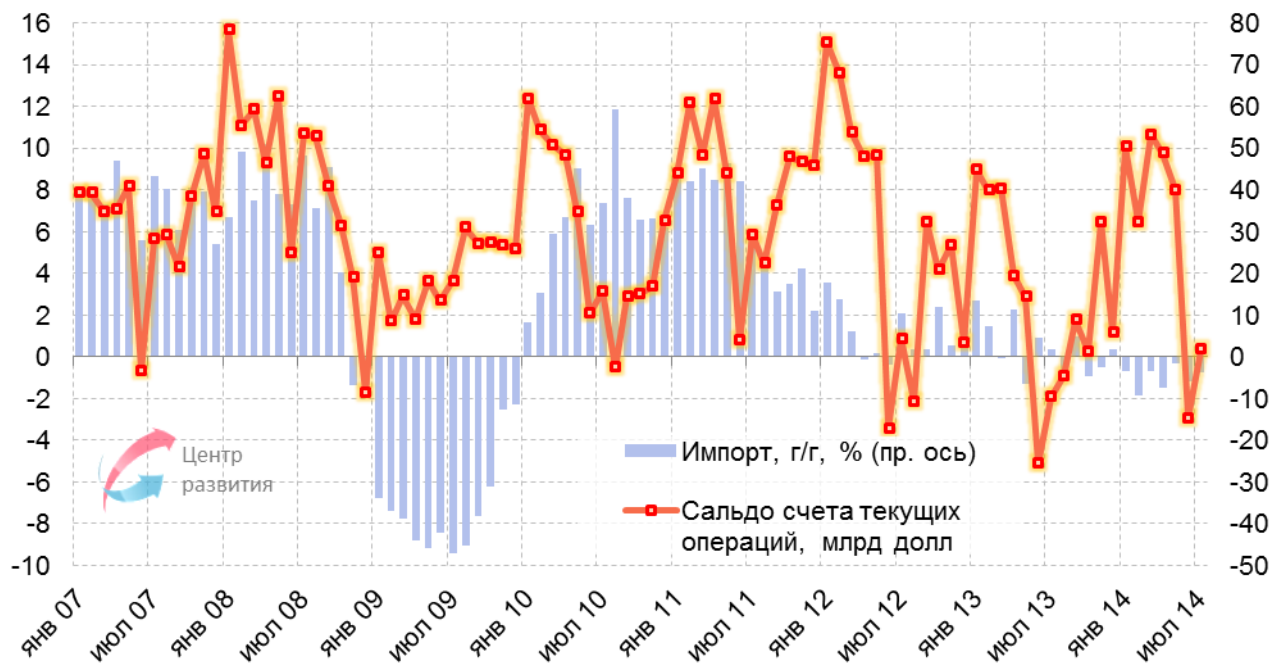
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=январь 2007), в %^[2]

NEW



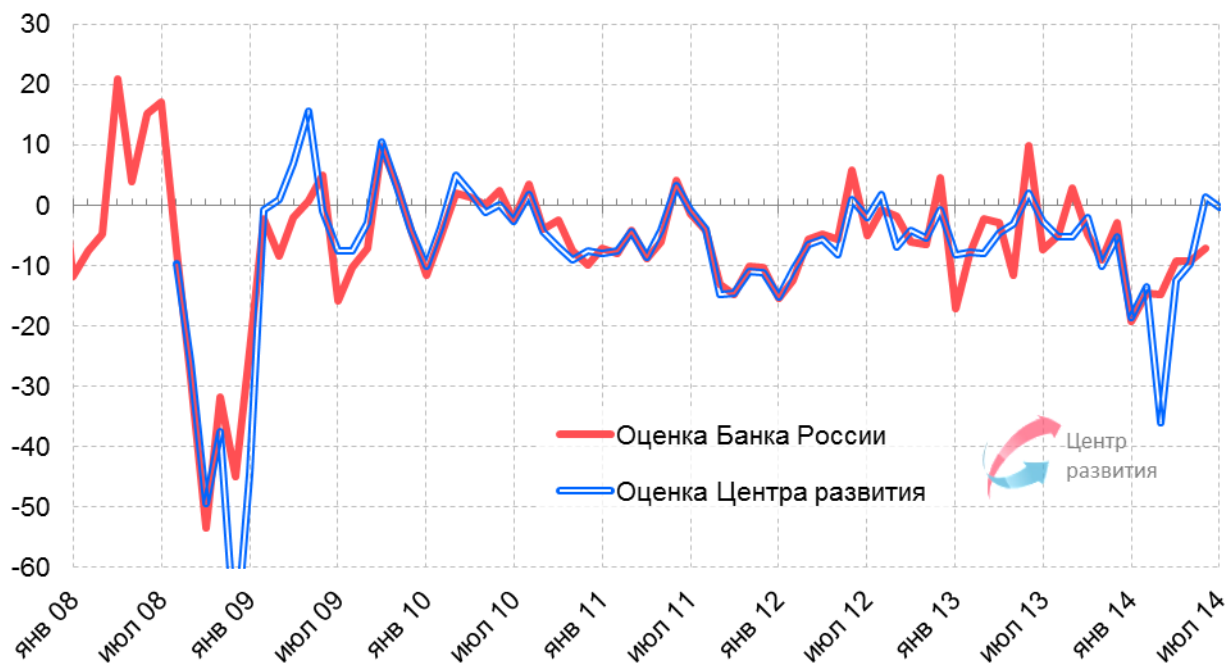
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров^[2]

NEW

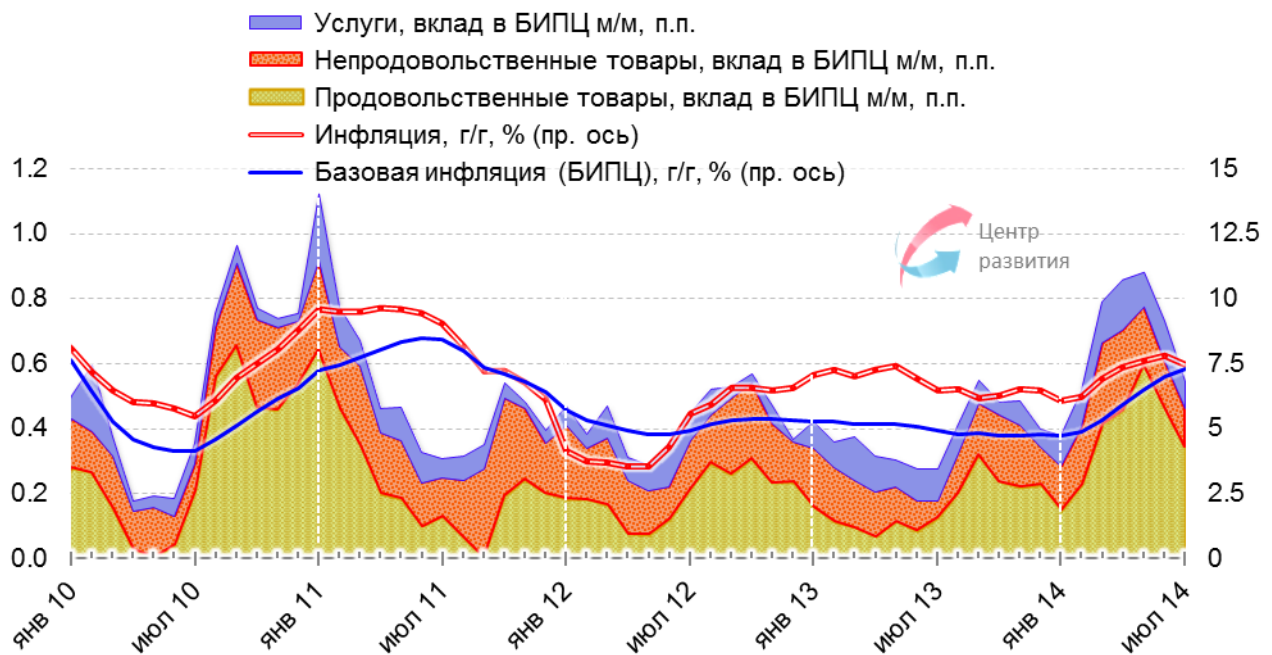


Чистый приток капитала, млрд. долл.

NEW



Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент^[3]



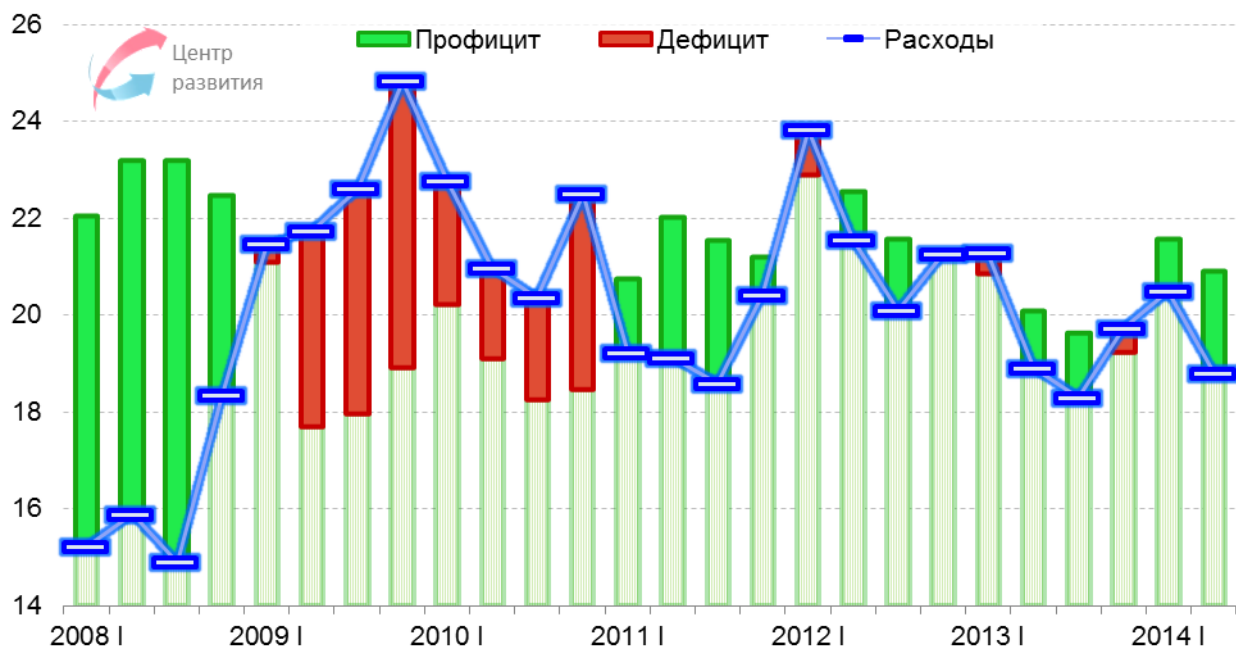
Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

NEW



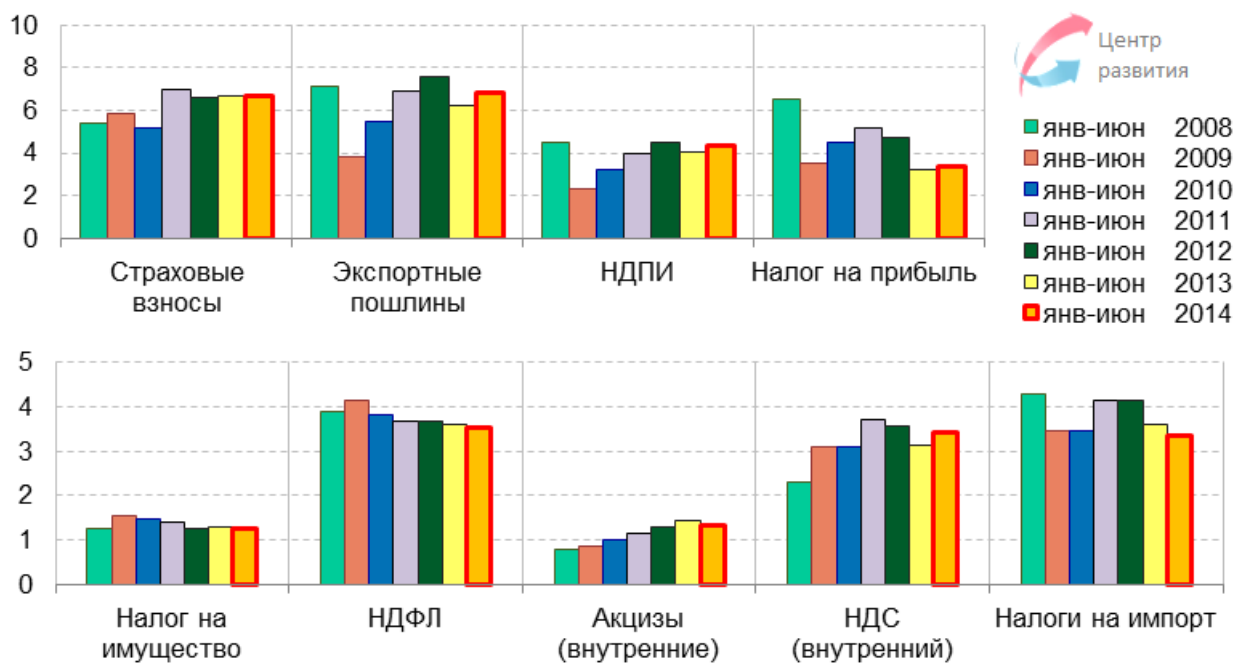
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП

NEW



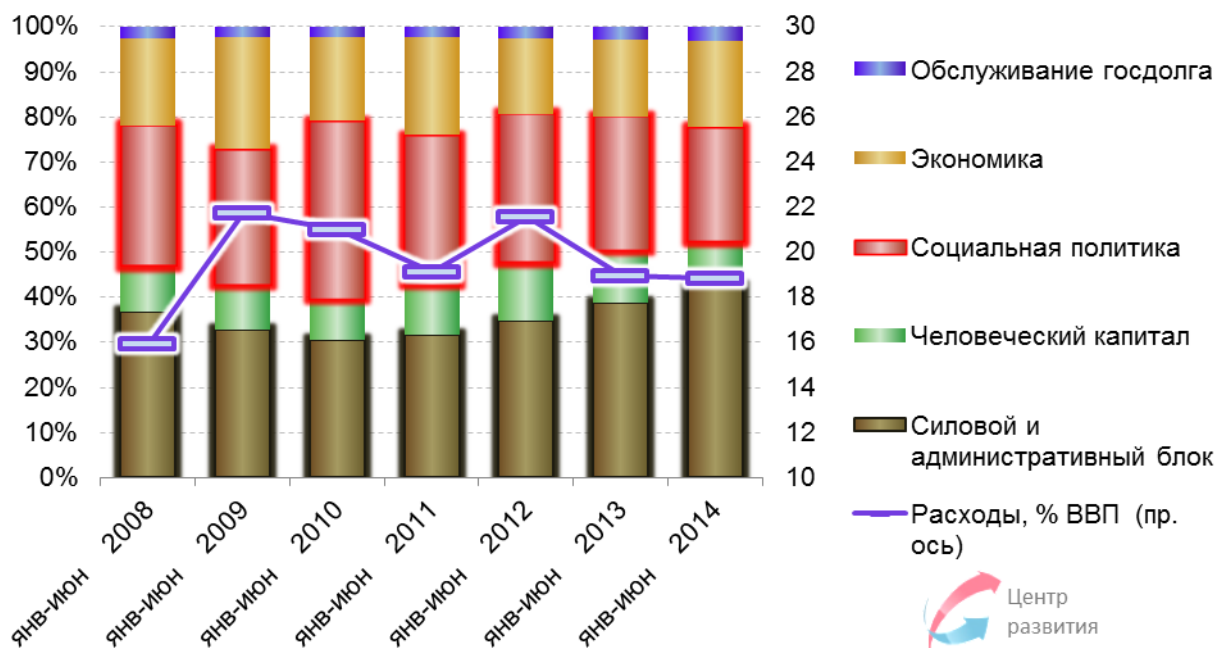
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[4]

NEW

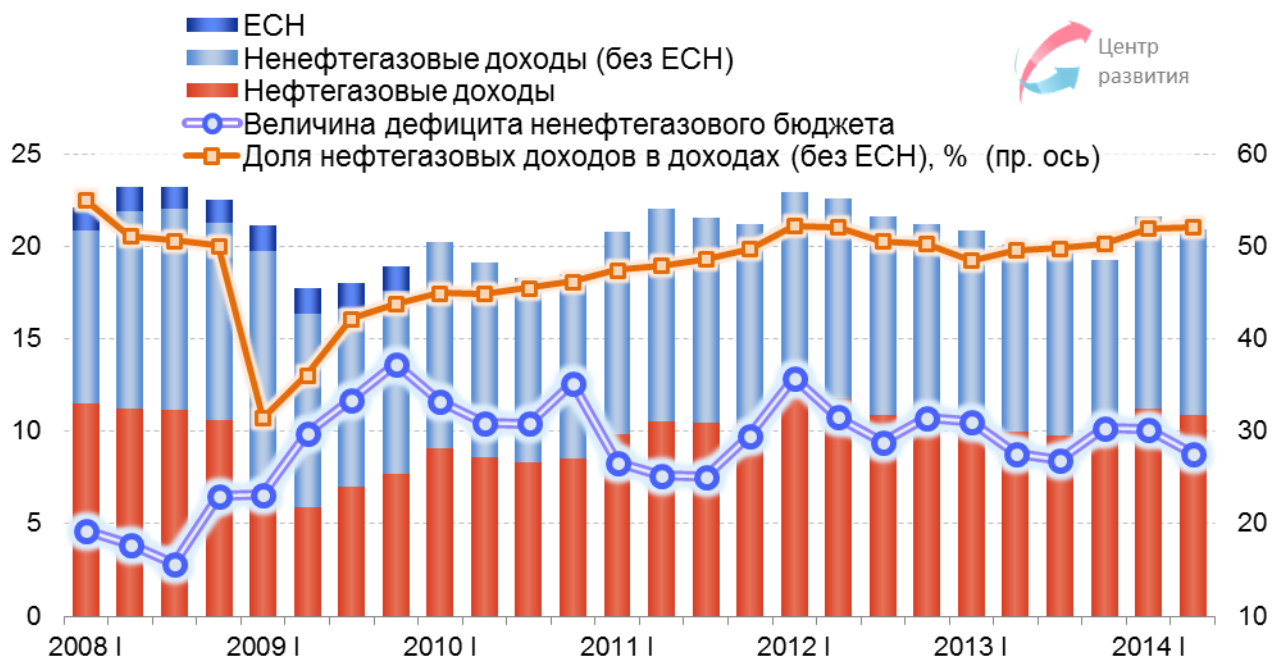


Структура расходов федерального бюджета, в %

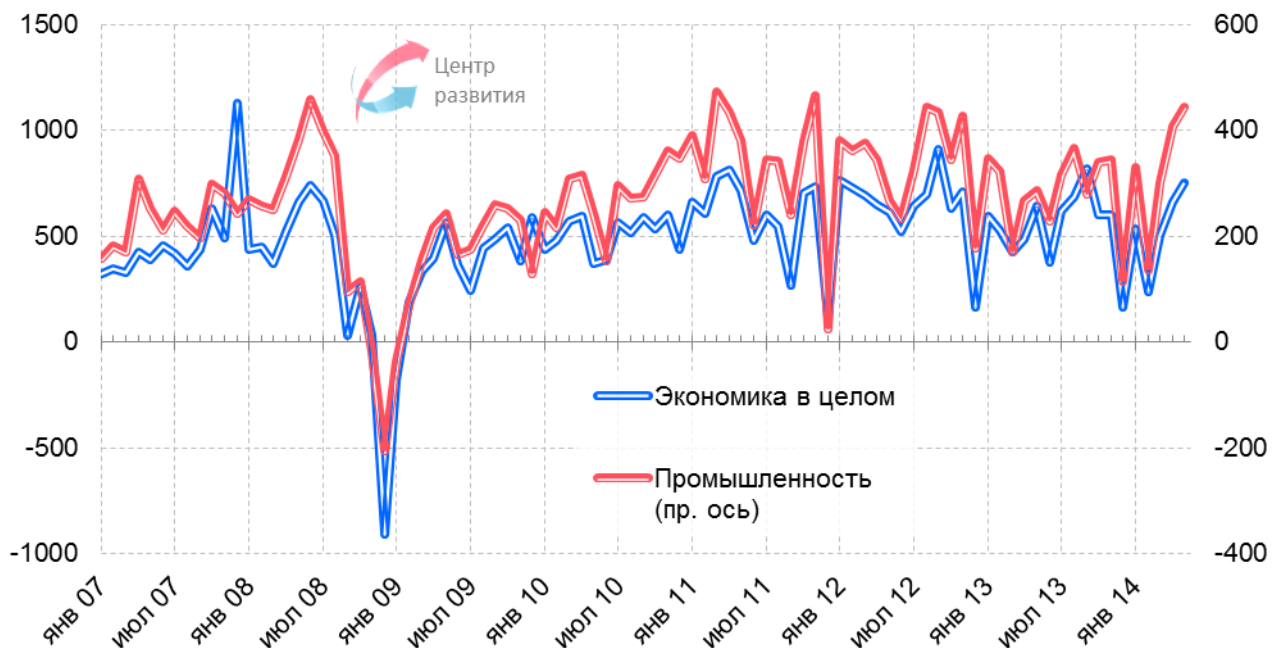
NEW

Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП^[5]

NEW

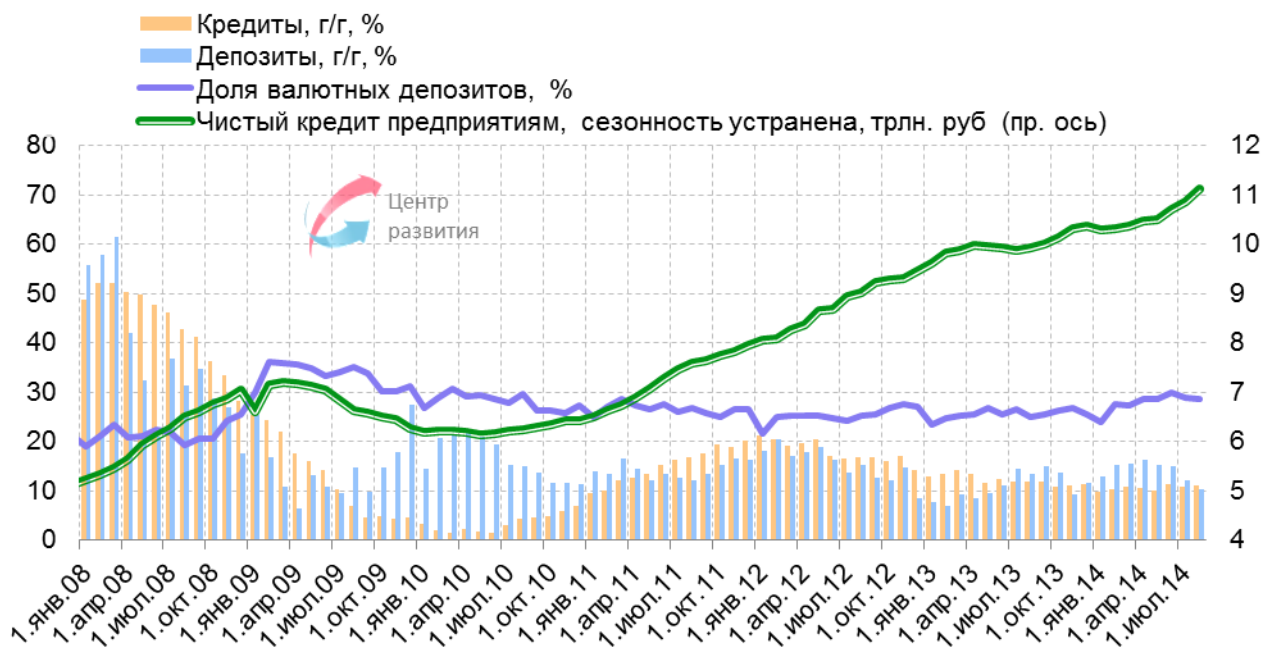


Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.



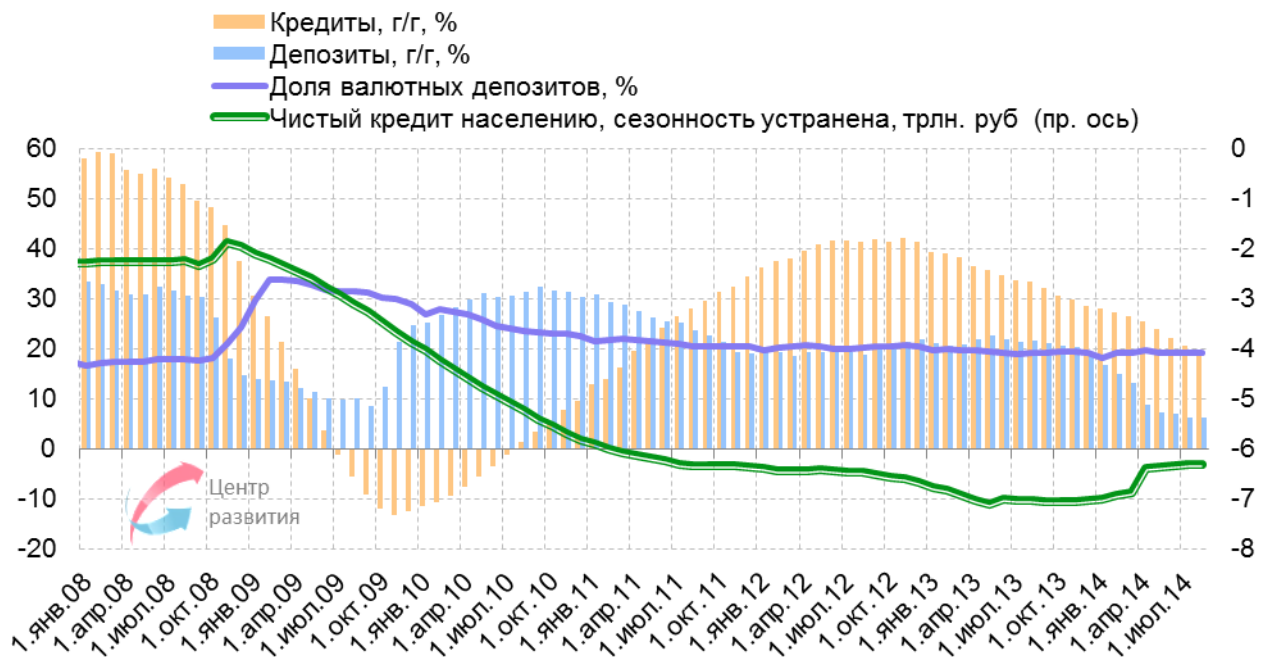
Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



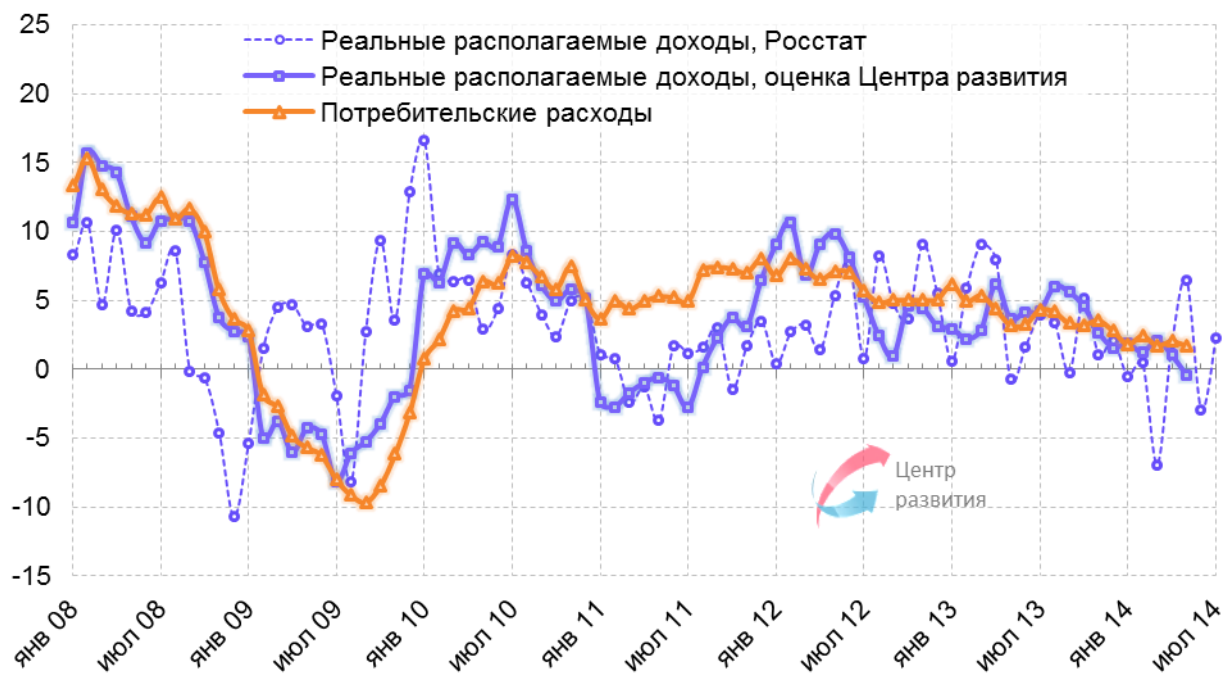
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



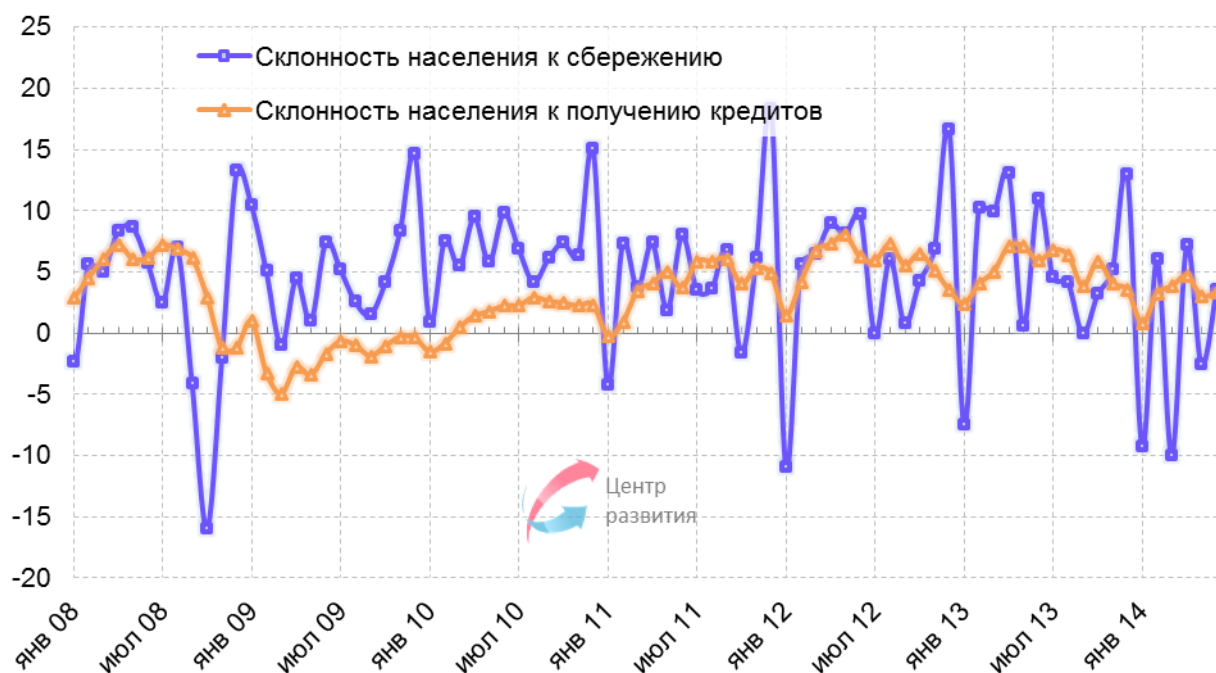
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



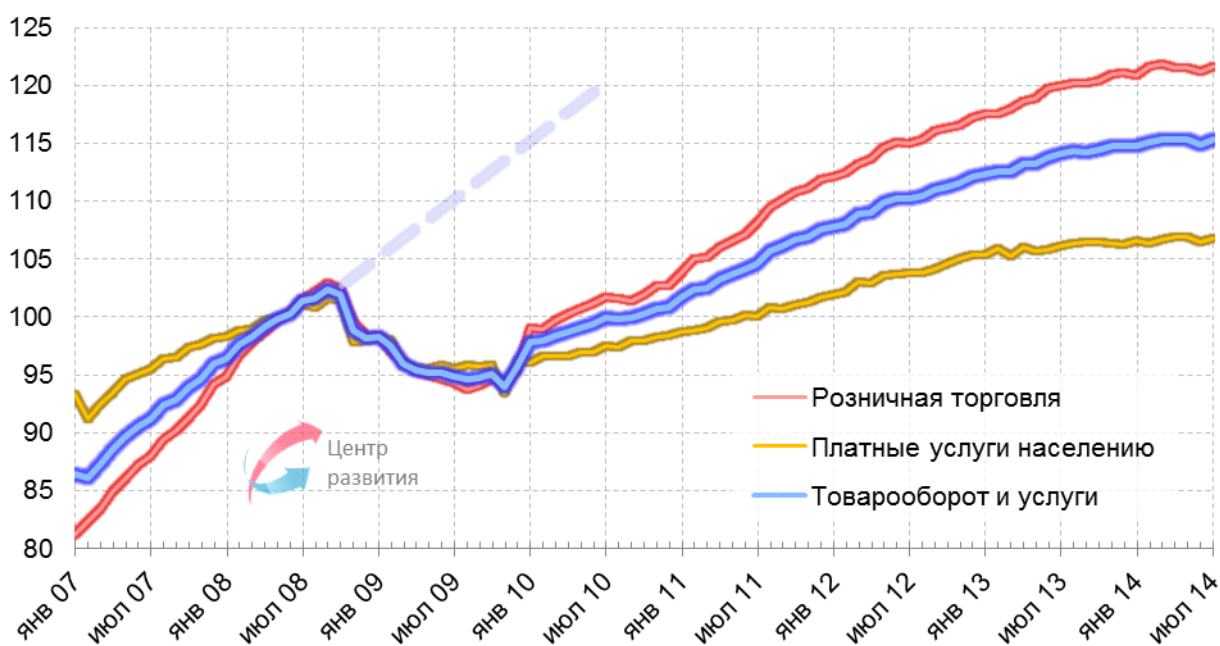
Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода

NEW



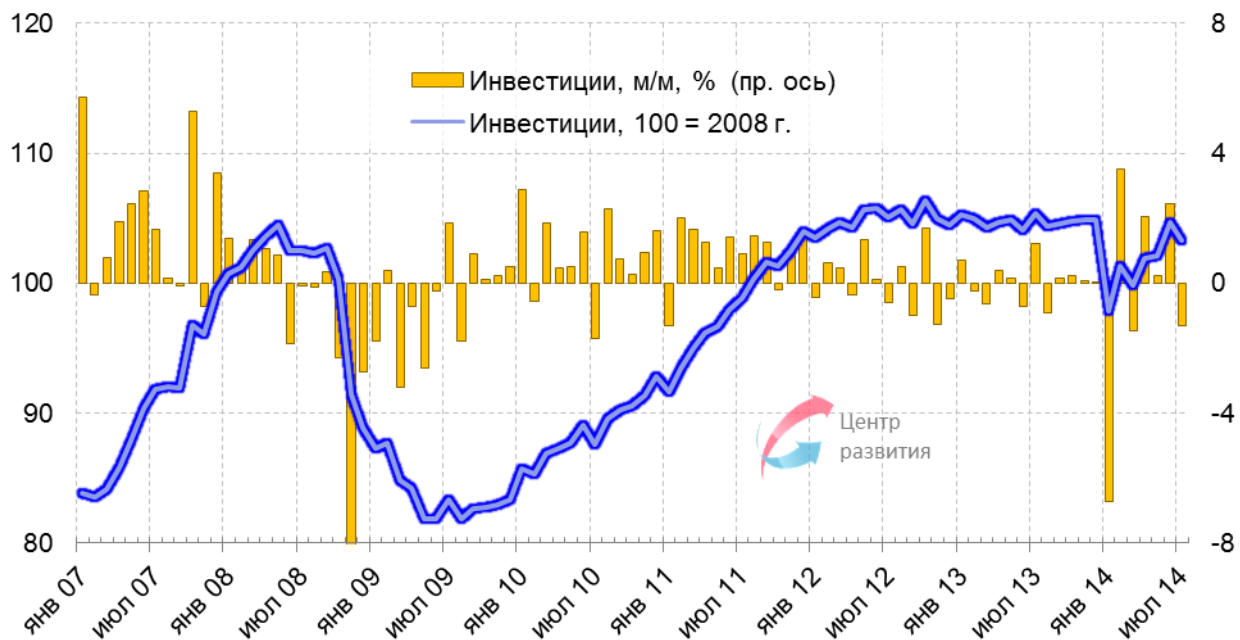
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW



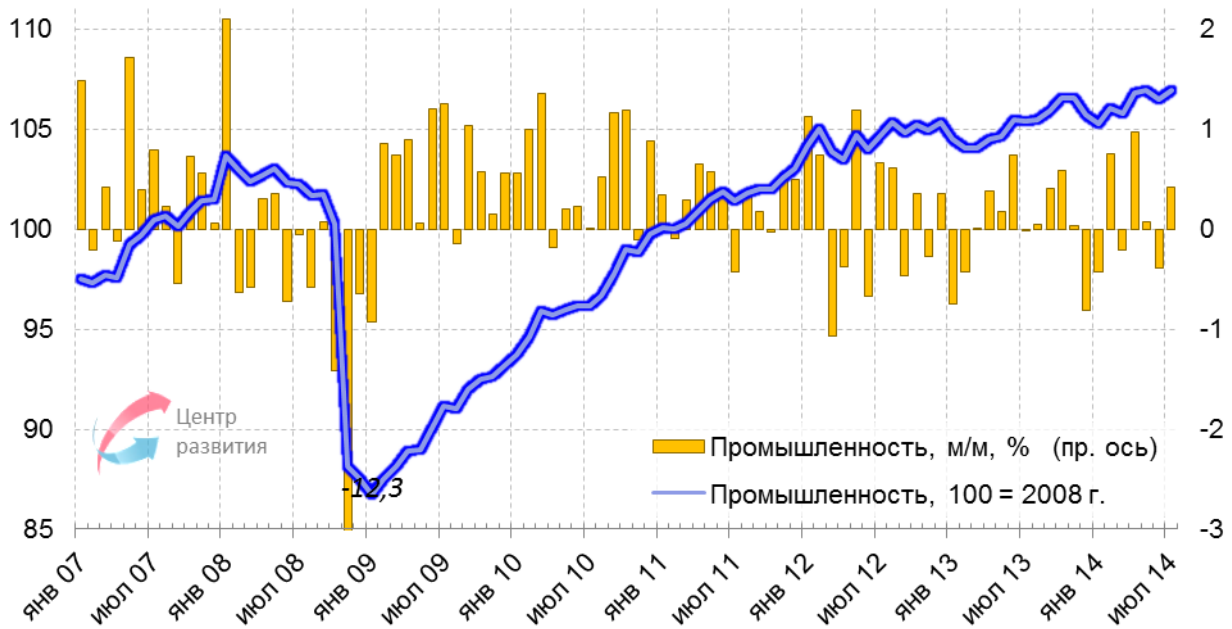
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)

NEW



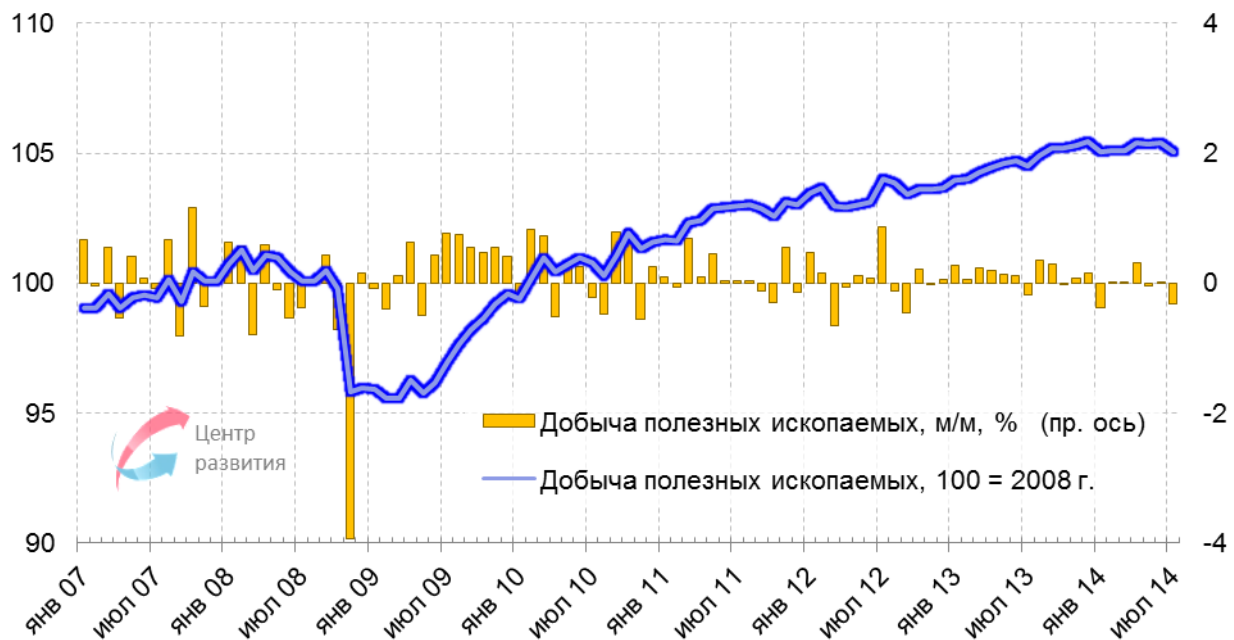
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

NEW



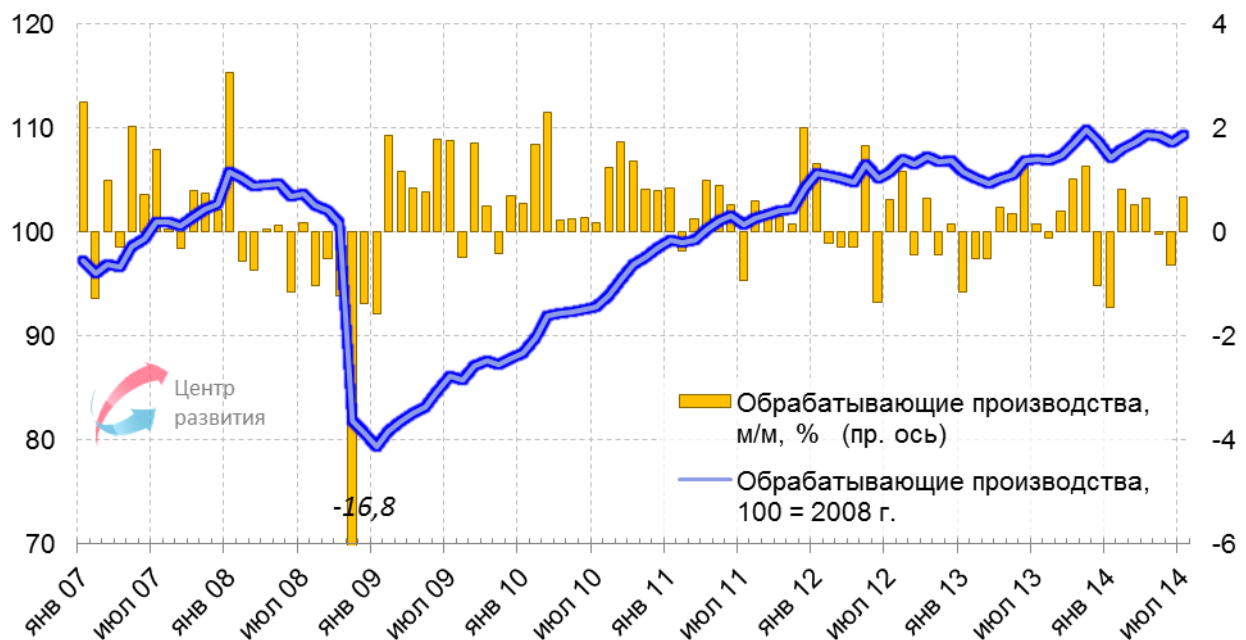
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW

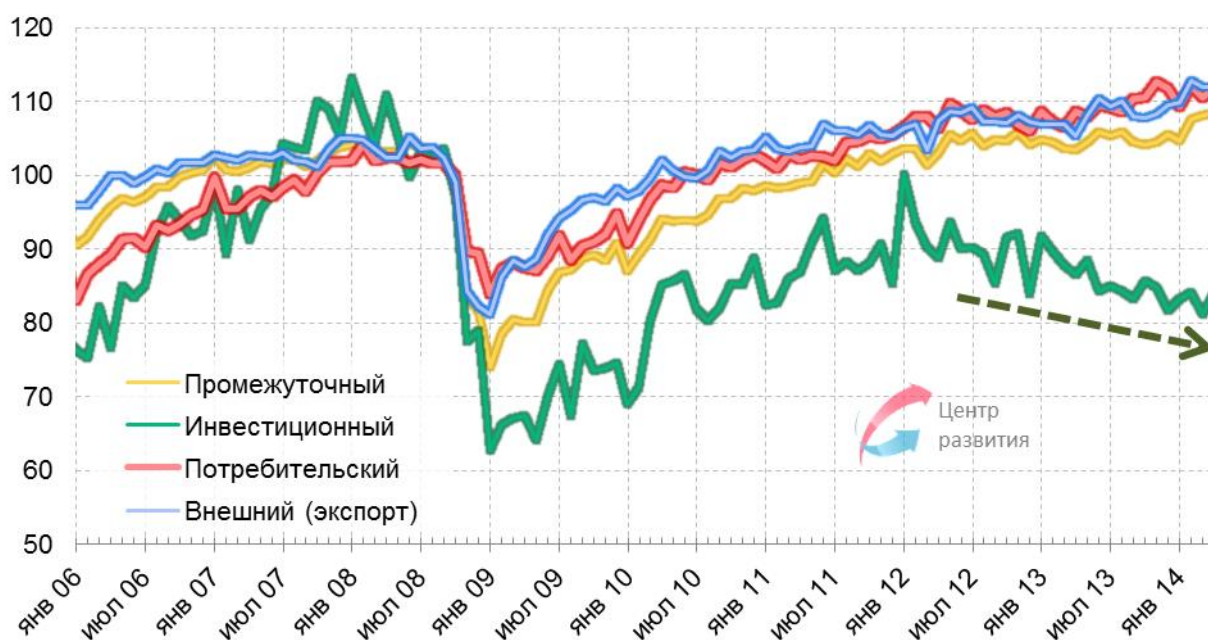


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW

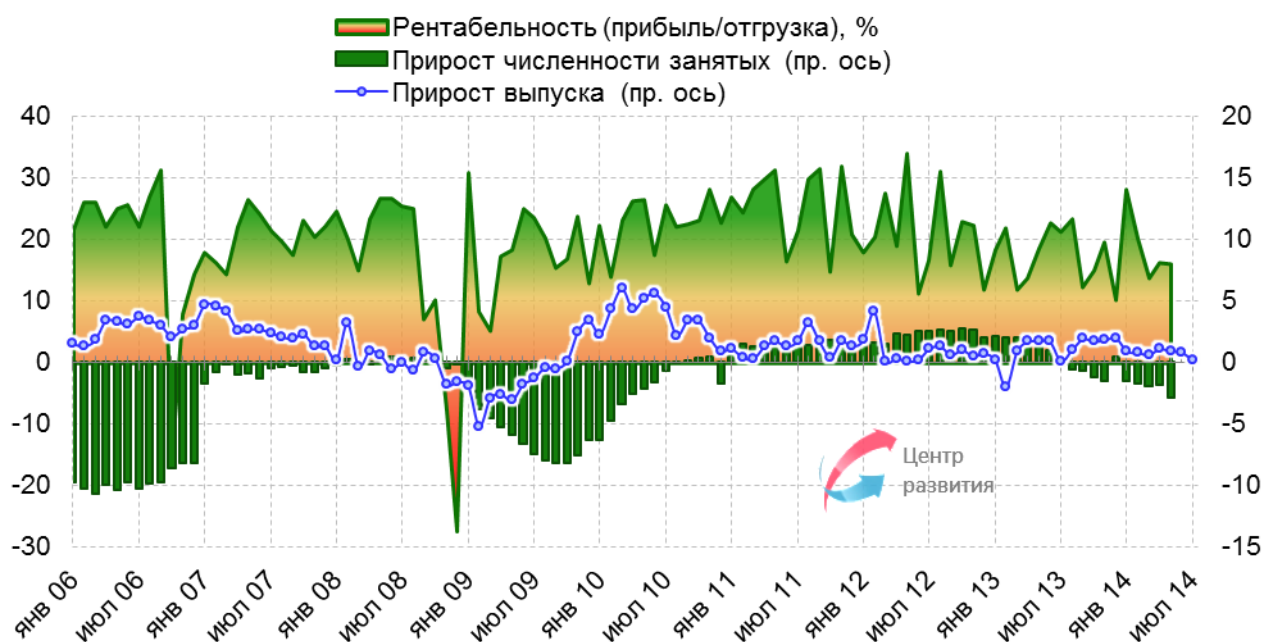


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100=2008 г.)



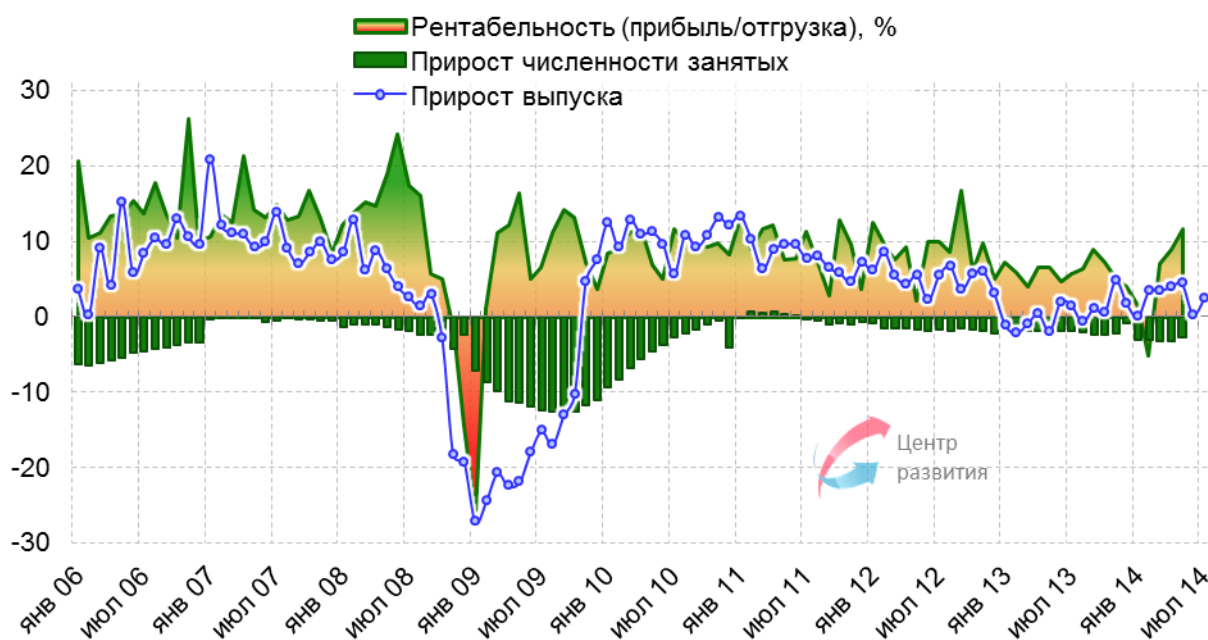
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



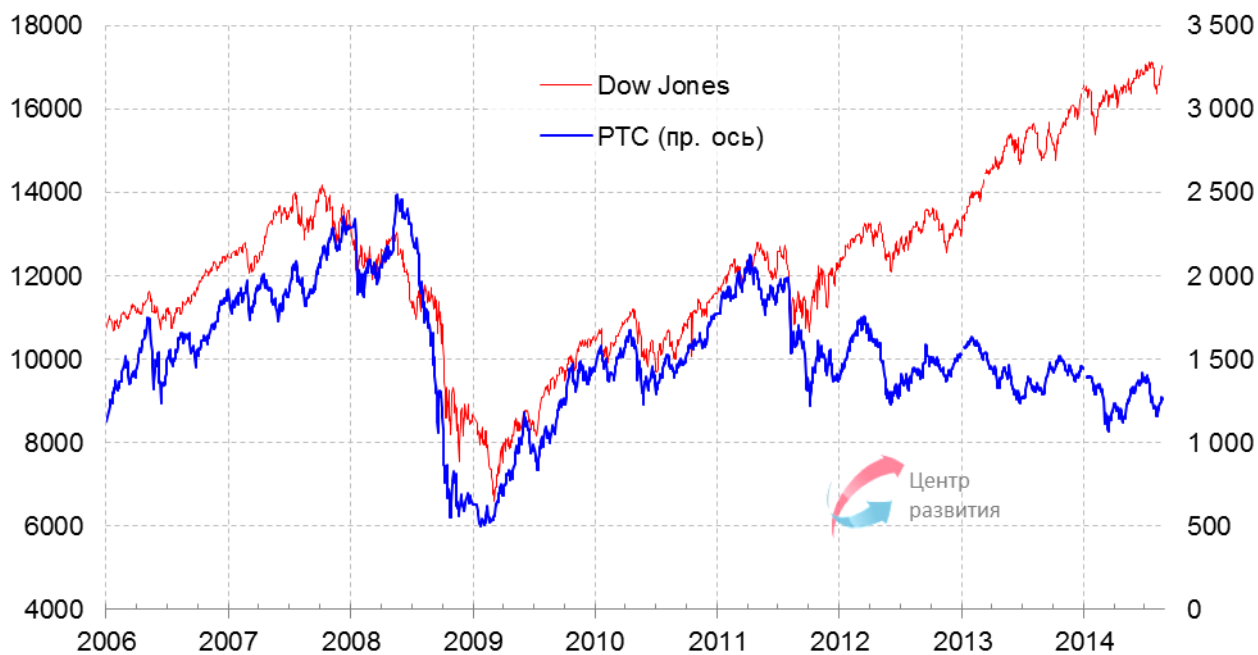
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



Динамика фондовых индексов

NEW



КОММЕНТАРИИ К «КАРТИНКАМ»

^[1] Равновесная цена на нефть – расчётная цена на нефть, при которой достигается нулевое значение сальдо счёта текущих операций (сезонно сглаженного).

^[2] Данные по сальдо счёта текущих операций за период с апреля по июль 2014 г. и данные по импорту и экспорту товаров за июль 2014 г. являются оценками Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

^[3] 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.

^[4] 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.

^[5] Единый социальный налог, начиная с 2010 года, не взимается.

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

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Николай Кондрашов
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Дмитрий Мирошниченко
Алексей Немчик
Сергей Пухов
Сергей Смирнов
Владимир Суменков
Алёна Чепель
Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: <http://www.dcenter.ru>.

НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: 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.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2014 году