



Комментарии о Государстве и Бизнесе

⊕ 83

15–28 ноября 2014 г.

ВАЛЮТИЗАЦИЯ ИЛИ МОБИЛИЗАЦИЯ

КОММЕНТАРИИ

МАКРОЭКОНОМИКА	Потребительский ажиотаж вырос вместе с курсом доллара
РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР	Динамика секторов промышленности в 2014 году, или Поможет ли российской экономике девальвация до 100 рублей за доллар?
РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР	Рынок жилья: курс на замедление
ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС	Нефтяные котировки обвалили рубль
БЮДЖЕТ	Московский бюджет и новые налоги

ФИНАНСОВАЯ СТАТИСТИКА БАНКОВ (ФСБ)

ЭКОНОМИКА В «КАРТИНКАХ»

Валютизация или мобилизация

Одним из главных отличий текущего кризиса от предыдущих (1998 и 2008 гг.) стала гораздо большая предсказуемость и постепенность происходящих изменений в экономике. Напомним, что снижение инвестиций и формирование стагнационного тренда начались ещё в 2012–2013 гг. Несмотря на то, что политическая ситуация в Крыму и на Донбассе развивалась стремительно, принятию западными странами решений о введении секторальных санкций против России предшествовали длительные и довольно открытые обсуждения. Также и снижение цен на нефть в этот раз происходило плавно в течение нескольких месяцев. Даже их резкий провал после недавнего решения ОПЕК о сохранении квот на добычу был заранее предсказан экспертами рынка.

Благодаря этому, несмотря на всю напряжённость ситуации, в экономике сохраняются и пока продолжают расти «валютные подушки». Только в течение октября остатки на валютных счетах предприятий увеличились на 9,9 млрд. долл., а остатки на валютных депозитах населения – на 5 млрд. долл. Очевидно, что по итогам октября мы увидим и многомиллиардный прирост вложений населения в наличную валюту.

Несмотря на растущий объем заявок на получение средств ФНБ, финансирование даже утверждённых проектов пока не началось. По состоянию на 1 ноября объем средств ФНБ составил 81,7 млрд. долл. В совокупности с Резервным фондом (89,5 млрд. долл.) объем ресурсов в распоряжении правительства достиг 10,5% ВВП. Из этих средств уже размещено на депозитах в ВЭБе и вложено в привилегированные акции ВТБ и Россельхозбанка всего

около 1% ВВП. Конвертировать кредиты ВЭБа в привилегированные акции Газпромбанка также предполагается без привлечения дополнительных инвестиций со стороны ФНБ.

Валютизация сбережений населения и вывод их в наличную форму – естественная реакция на волатильность рубля, который был и остаётся сырьевой валютой. Другой способ защиты – вложения в недвижимость и потребительские товары, о чем свидетельствовало продолжение в октябре ажиотажного спроса. Для предприятий же накопление валютных ресурсов являлось как способом сохранения средств, так и обеспечением платежей по внешнему долгу в условиях ограничения доступа к рефинансированию. Понятно, что в условиях кризиса речь об инвестировании этих средств в производство практически не идёт.

Столкнувшись с недостатком ресурсов, как федеральные, так и региональные власти ищут способы мобилизовать внутренние сбережения. Дальше всех на этом пути продвинулось московское правительство, несмотря на то, что состояние московского бюджета гораздо более устойчиво, чем у других регионов (по итогам 2014 года можно ожидать профицита).

Основой новой политики наполнения бюджетов становится развитие налогов, привязанных не к результатам экономической деятельности, а к наличию имущества или вменённому доходу. Таковы не только уже введенные налоги на имущество, но и новые торговые сборы, привязанные к объемам используемых площадей. Ситуация чем-то напоминает 2004–2005 годы, когда были внедрены современные подходы к налогообложению в

нефтяной отрасли (изъятие конъюнктурной ренты через экспортные пошлины и НДС).

Известно, что для нефтяной отрасли увлечение таким подходом привело к недоинвестированию в разработку новых месторождений даже в период крайне благоприятной ценовой конъюнктуры и в результате к стагнации объёмов добычи. При

этом, несмотря на обеспеченный этим рост бюджетных расходов, правительству не удалось добиться заметной диверсификации производства.

Наталья Акиндинова

Комментарии

Макроэкономика

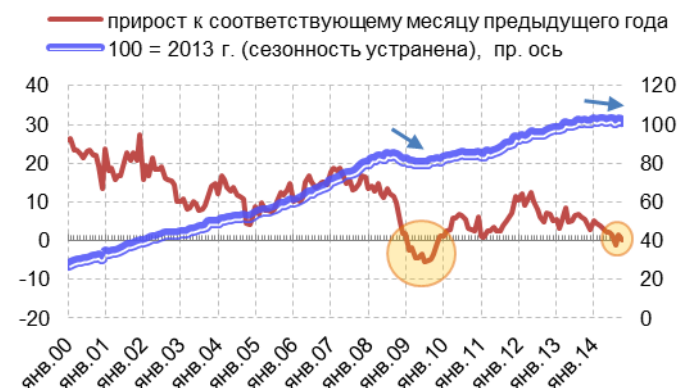
1. Потребительский ажиотаж вырос вместе с курсом доллара

Данные Росстата об основных макропоказателях за октябрь 2014 года говорят о том, что активность в экономике по-прежнему обусловлена временными факторами. К ажиотажному спросу со стороны населения и накачке промышленности госзаказами прибавился фактор холодного октября.

Замедление роста средней номинальной зарплаты на фоне разгона инфляции в последние месяцы привело к тому, что годовые темпы роста зарплаты в реальном выражении опустились до нуля (+0,3% в октябре). И хотя Росстат повысил свои оценки результатов сентября (с -1 до +1,5%, год к году), средняя за последние три месяца реальная зарплата прибавила лишь 0,2% относительно соответствующих уровней прошлого года, а устранение сезонности показывает, что покупательная способность зарплат не меняется начиная с января (рис. 1.1).

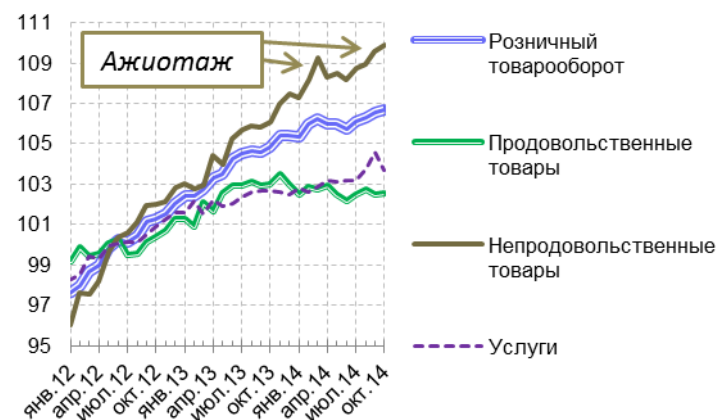
Несмотря на тяжёлую ситуацию с доходами, усиление девальвационного тренда в октябре (среднемесячная стоимость бивалютной корзины росла в августе, сентябре и октябре на 3,3, 3,3 и 6,6% соответственно) способствовало дальнейшему нарастанию ажиотажного спроса населения. Розничный товарооборот продолжил расти темпом 0,2% в месяц (к предыдущему месяцу, после устранения сезонности), причём весь рост приходился на непродовольственные товары: +1,1% за три месяца против 0,0% в продовольствии (рис. 1.2). Примечательно также, что внезапный рост объёма платных услуг населению в августе (0,5%) и сентябре (0,8%) уже в октябре сменился падением на

Рис. 1.1. Динамика реальной начисленной заработной платы одного работника



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

Рис. 1.2. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

0,8%. Мы предполагаем, что это могло стать следствием жёсткого бюджетного ограничения, «подвинувшего» услуги в списке приоритетных направлений расходов в условиях нарастания девальвационной паники.

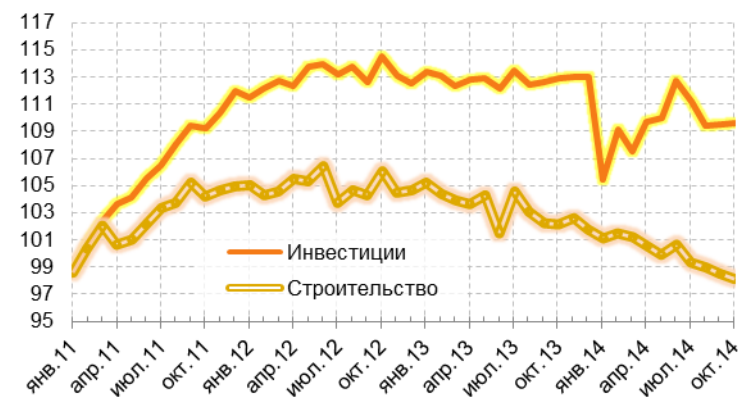
Таблица 1.1. Динамика базовых видов экономической деятельности и инвестиций в основной капитал (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %

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

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

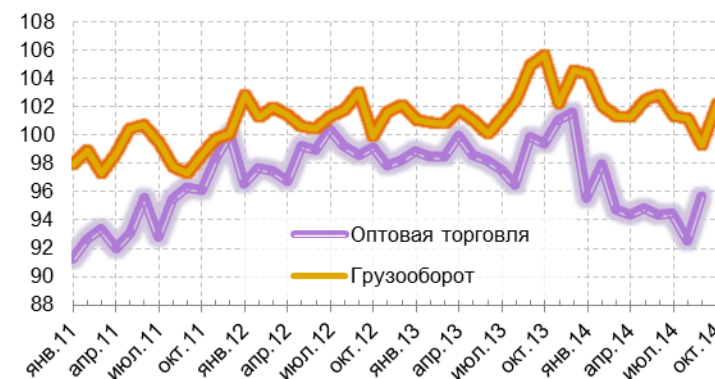
Ситуация с инвестициями в октябре оставалась по-прежнему тяжёлой. По сравнению с сентябрьским уровнем наблюдался нулевой рост (+0,1%), а относительно уровня годом ранее – спад на 2,9%, что даже несколько хуже значения за январь-октябрь в целом (-2,5% год к году). Строительство также продолжило сокращаться в годовом выражении (-3,8% в октябре и -3,3% в целом за январь-октябрь), следуя чёткому тренду на снижение (рис. 1.3). С учётом обострения проблем рефинансирования внешнего долга компаний и снижения

Рис. 1.3. Динамика строительства и инвестиций (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)



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

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



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

среднемесячных цен на нефть с 96 долл./барр. в сентябре до 87 долл./барр. в октябре, такие результаты можно расценивать как весьма неплохие.

В октябре после длительного спада несколько повысилась загрузка транспортной системы страны. Наблюдавшийся 3%-ный рост грузооборота был обеспечен поставками по трубопроводному транспорту – предположительно, газа и нефтепродуктов – отечественным предприятиям (возможно, это объясняется относительно холодным октябрем) и за рубеж. При этом даже такой рост лишь вывел грузооборот на стагнационный тренд, наблюдаемый с начала 2012 г.

Промышленность в октябре формально порадовала продолжением текущего роста: 0,5% месяц к месяцу вслед за 1,3% в сентябре (рис. 1.5), повысив накопленный с начала года темп роста до 1,7% год к году. Однако сразу несколько наблюдений вынуждают нас констатировать, что ситуация в промышленности всё ещё остаётся тяжёлой.

Во-первых, из 0,5% прироста промышленности в октябре (к сентябрю, сезонность устранена) 0,4 п.п. обеспечено ростом выработки электроэнергии и тепла на 3,8%. Причём основной прирост произошёл именно за счёт тепла. Скорее всего, сыграл свою роль относительно холодный октябрь¹. В связи с этим также краткосрочно могут оказаться завышены объёмы добычи газа (выросли по совокупности причин на 6% в октябре, к предыдущему месяцу, сезонность устранена), добычи прочих энергоресурсов и производства нефтепродуктов (мазута). В ноябре выпуск инфраструктурного сектора, скорее всего, вернётся к уровню предыдущих месяцев, на котором он держится уже три года.

Во-вторых, после взлёта добычи полезных ископаемых в сентябре на 1,7% (к предыдущему месяцу, сезонность устранена), о временной природе которого мы не раз писали, в октябре последовало снижение, но лишь на 0,4% (рис. 1.5). Напомним, что рост индекса добывающих производств в сентябре практически полностью был обеспечен видом деятельности «Предоставление услуг в сфере

Рис. 1.5. Динамика промышленного производства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)



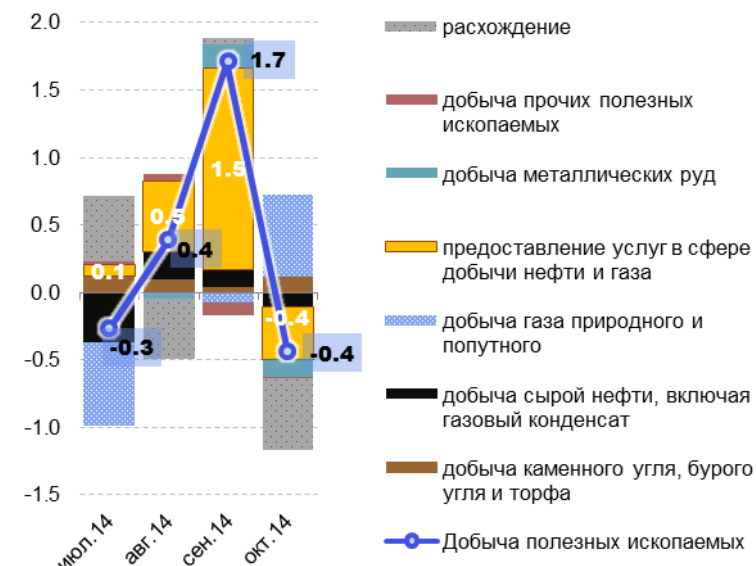
Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

¹ Например, в Москве в октябре среднесуточная температура была на 1,8° ниже нормы.

добычи нефти и газа», который включает в себя много разных работ, в частности – эксплуатационное бурение и консервацию скважин. Между тем прирост «добытого» в том месяце был практически нулевым. Мы сделали предположение, что причиной такого нехарактерного роста оказанных услуг мог стать ажиотаж на фоне введения запрета со стороны США и стран ЕС на сотрудничество с российскими компаниями при реализации некоторых видов энергетических проектов: из-за санкций компании могли краткосрочно нарастить бурение с целью закончить начатое в короткий срок, а также – консервировать скважины, относящиеся к запрещённым проектам. Анализ структуры индекса добывающих производств (рис. 1.6) показывает, что в октябре действительно произошло сокращение предоставления услуг в сфере добычи нефти и газа, и это сокращение внесло отрицательный вклад в размере 0,4 п.п. в динамику добычи (-0,4%). При этом, согласно нашим оценкам, спад в предоставлении услуг должен продолжиться, что внесет отрицательный вклад в динамику добычи полезных ископаемых в размере примерно 1,6 п.п., т.е. выпуск добычи должен будет вернуться к прежнему стагнационному тренду.

В-третьих, не прослеживается улучшений в части «рыночных» отраслей промышленности. Как мы уже не раз писали², практически весь рост промышленности в 2014 г. является следствием роста государственных закупок продукции подотрасли «Производство судов, летательных и космических аппаратов и прочих транспортных средств (DM.2)»³, которую мы решили для краткости называть «гостранспортостроением» (или сокращённо ГТС). В октябре рост этой подотрасли составил 34,8% год к году (в январе-октябре – 29,1%). После устранения прямого и косвенного вклада ГТС из динамики промышленности (прямой – вклад непосредственно ГТС, косвенный – вклад отраслей

Рис. 1.6. Динамика добычи полезных ископаемых (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), по составляющим, п.п.



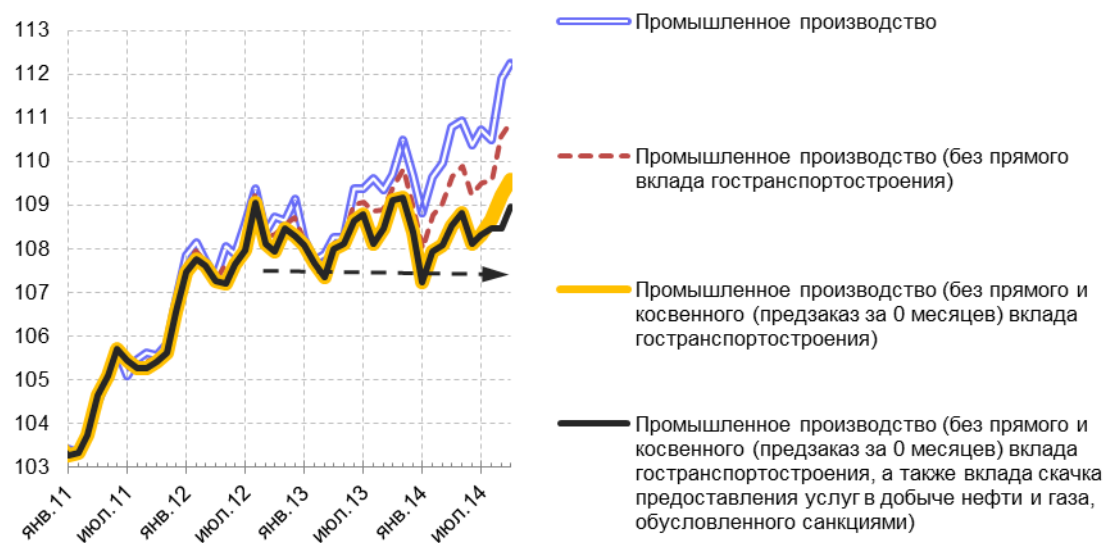
Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

² См., например, КГБ №78, «Стоит ли радоваться росту промышленности?».

³ К этому сегменту промышленности, помимо указанного в названии, относится производство железнодорожного состава, самолётов, вертолётов, подводных лодок и пр. То есть, в эту подотрасль попадает существенная часть транспорта, покупаемого государством и госкомпаниями (типа РЖД), в том числе военная техника (в рамках гособоронзаказа).

промышленности, производящих сырьё и компоненты для ГТС) получается, что вся прочая промышленность выросла в октябре на 1,2% год к году (в то время как вся промышленность, включая ГТС, – на 2,9%) а в январе-октябре – на 0,4%, хотя вся промышленность, включая ГТС, выросла на 1,7% (рис. 1.7). Более того, если устранить также эффект санкционного ажиотажа в добыче (см. выше), то получается, что прирост полученного индекса в октябре уже составит -0,1% год к году (+0,1% в январе-октябре год к году), а весь рост к сентябрю в размере 0,5% (рис. 1.7, чёрная линия) обеспечен временным ростом выработки электроэнергии и тепла. Т.е. рост выпуска «рыночных» отраслей промышленности обусловлен статистическими эффектами и влиянием временных факторов.

Рис. 1.7. Динамика промышленности, в т.ч. за вычетом вклада гостранспортостроения и санкционного скачка предоставления услуг в сфере добычи нефти и газа (100 = 2010 г., сезонность устранена), в %



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

В-четвёртых, умеренное восстановление производства автомобилей в сентябре-октябре после 40%-ного обвала происходит на фоне роста спроса на автомобили из-за ожидания роста цен после девальвации и перезапуска с сентября программы утилизации автомобилей (рис. 1.8). Оба фактора являются временными. И хотя программу утилизации, конечно, могут продлить, велика вероятность, что с ростом цен на автомобили и дальнейшим ухудшением ситуации с доходами населения программа будет пользоваться меньшим успехом. Между тем по состоянию на октябрь производство автомобилей находится чуть ниже уровней 2008 года.

Рис. 1.8. Динамика продаж в России новых легковых и легких коммерческих автомобилей и производства автомобилей (100 = 2012 г., сезонность устранена)



Примечание. Несоответствие в 2008–2009 гг. уровней индекса производства и индекса продаж автомобилей (по сравнению с последующими годами) объясняется меньшей степенью локализации производств автомобилей в те годы.

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

Итого, если снять шелуху, то оказывается, что октябрьская статистика позитива не принесла. А вот от ноября уже можно ждать откровенного негатива. Ускорение девальвации, с высокой долей вероятности, сопровождалось инвестиционным спадом, которому противостоял, вероятно, только ещё более ажиотажный спрос населения, чем в предшествующие месяцы – именно на ноябрь пришёлся пик девальвации. Но что даст по-настоящему негативный толчок нашей экономической динамике, так это падение цен на нефть марки Brent до 70 долл./барр. после решения ОПЕК на саммите 27 ноября сохранить квоты добычи нефти. Мы практически не сомневаемся, что это послужит мощнейшим демотивирующим сигналом для российских предприятий и банков, и в 2015 г. инвестиции перейдут к гораздо более решительному сокращению. Согласно консенсус-прогнозу Центра развития, проведённому две недели назад, 55% профессиональных прогнозистов ожидали рецессии российской экономики в 2015 г., а в вышедшем в прошлую пятницу (уже после саммита ОПЕК и обвала цен на нефть) консенсус-прогнозе Bloomberg говорится о 75%-ной вероятности рецессии. Мы по-прежнему считаем, что в 2015 г. в России начнётся рецессия, падение ВВП составит 1–2% или более, с большой вероятностью спада и в последующие годы.

Николай Кондрашов

Реальный сектор

2. Динамика секторов промышленности в 2014 году, или Поможет ли российской экономике девальвация до 100 рублей за доллар?

Ситуация в промышленности выглядит относительно благополучной на фоне ситуации в экономике в целом. Однако в ближайшей перспективе она, скорее всего, ухудшится. И даже кратная (относительно начала 2014 года) девальвация вряд ли поможет. Перефразируя классиков марксизма, можно

сказать, что сейчас не столько «кадры решают все» (они худо-бедно высвобождаются и могут перетекать в растущие сектора), сколько инвестиции являются тем важнейшим «звеном цепи, потянув за которое можно вытянуть всю цепь».

На фоне падения курса рубля и приближения экономики в целом к нулевым темпам роста ситуация в промышленности выглядит более или менее благополучной: за январь-октябрь прирост выпуска в этом секторе составил 2,9% год к году; при этом обрабатывающие производства выросли на 3,6%, а добыча полезных ископаемых – на 1,9% (табл. 2.1). Среди лидеров роста – производители стройматериалов, мебели, транспортных средств и оборудования, предприятия химической промышленности. Темпы прироста выпуска в этих секторах в два-три раза выше средних по промышленности. Среди отраслей аутсайдеров – представители лесохимического комплекса, производители нефтепродуктов, электрооборудования, деревообрабатывающих производств.

Если бы не плохой результат электроэнергетики, связанный с экстремально высокой температурой прошлой зимой, где выпуск за январь-октябрь сократился на 4,9%, то темпы роста промышленности были бы еще примерно на 0,5 п.п. выше. Возникает вопрос: насколько – в свете падения цен на нефть, курса рубля и санкций – устойчив наблюдаемый рост промышленности?

Отвечая на него, важно понять причины относительно благоприятного состояния промышленности в 2014 г. Среди первых надо назвать импортозамещение, которое вызвано сокращением импорта в 2014 г. более чем на 7% вследствие его относительного удорожания в рублевом выражении, а также контрсанкций.

Вторым стимулом для промышленности, уже со стороны экспорта, может стать снижение издержек в валютном выражении, связанное со значительной девальвацией рубля. Многие эксперты в качестве важнейшего фактора быстрых темпов роста производства после кризиса 1998 года рассматривают четырехкратную девальвацию рубля и снижение среднемесячной заработной платы в экономике в целом в валютном выражении со 165 долл. в 1997 г. до 79 долл. в 1998 г., т.е. более чем в два раза. Нынешняя девальвация рубля с учетом

нашего текущего прогноза на конец года на уровне 47 руб./долл. может составить более 40%, что значительно меньше, чем в 1998–1999 гг. (рис. 2.1). При этом падение заработной платы в валютном выражении в 2014–2015 гг. не превысит, по нашим оценкам, 20%, из которых 14% придется на 2014 г. (табл. 2.1). По сравнению с двукратным падением 1998 года это откровенно мало.

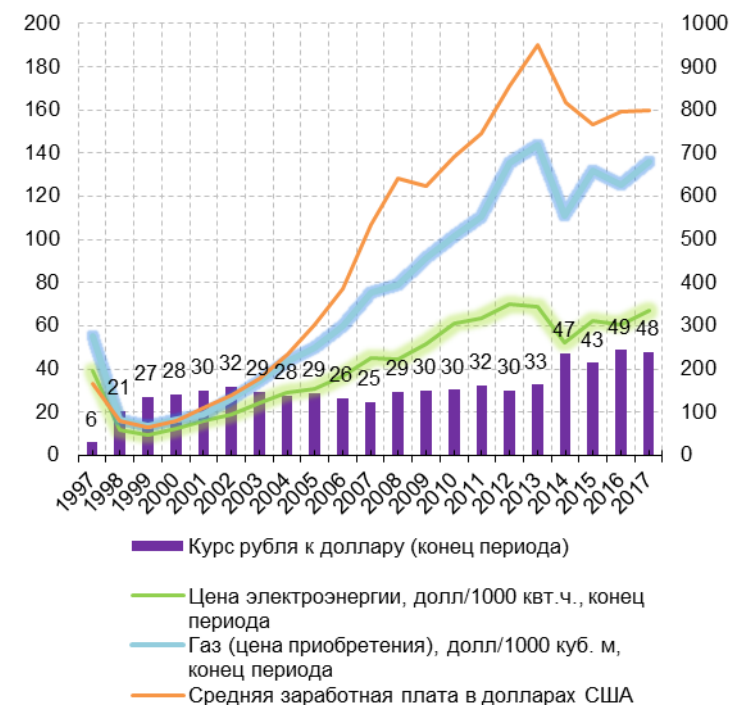
Но самое важное даже не это. Как показывает опыт развивающихся стран, при отсутствии значительного объема незагруженных производственных мощностей девальвация национальной валюты сопровождается устойчивым положительным откликом со стороны производства лишь через 1,5–2 года. Это время минимально необходимо для строительства нового предприятия, выпускающего конкурентоспособную на внутреннем и внешнем рынке отечественную продукцию. И это при условии, что инвестиции растут, тогда как в России они сокращаются второй год подряд!

Таким образом, из-за торможения инвестиционной активности продолжение интенсивного импортозамещения или наращивание экспорта в 2015 г. маловероятно. А это неизбежно скажется и на темпах роста промышленности, и на темпах роста экономики в целом, в составе которой на промышленность приходится около 30%.

При этом, правда, нельзя не отметить попытки предприятий ряда секторов российской экономики поднять эффективность производства за счет сокращения численности занятых (или, иными словами, роста производительности труда). В этом году, судя по динамике числа замещенных рабочих мест, численность занятых могла сократиться на 2,5% по промышленности в целом и более чем на 3% в обрабатывающей промышленности (табл. 2.1)⁴. Темпы роста производительности труда в промышленности в целом составили в 2014 г. 6,6%, а в обрабатывающей промышленности – 7%. При этом у производителей стройматериалов, мебели и транспортных средств рост производительности составил 10–15%.

⁴ Практически единственной «белой вороной», увеличившей штаты, несмотря на назревающий кризис, стала нефтепереработка, где число замещенных рабочих мест увеличилось более чем на 5%.

Рис. 2.1. Динамика производственных издержек (левая ось) и курса рубля (правая ось) в российской экономике



Источник: Росстат, расчеты, оценка и прогноз на 2015–2017 гг. Института «Центр развития» НИУ ВШЭ при ценах на нефть с 2015 г. на уровне 85 долл./барр.

Таблица 2.1. Динамика секторов промышленности в 2014 г. , прирост за период с начала года, год к году, в % (отсортировано по первому столбцу по убыванию)

Виды деятельности:	Выпуск	Производи- тельность труда	Число замещенных рабочих мест	Производи- тельность труда	Реальная рублевая зарплата	Валют- ная зарплата (USD)	ULC с учетом зарплаты в евро-доллар. выражении (50/50)
Прочие неметаллические минеральные продукты	12,6	15,9	-2,8	15,9	-1,4	-15,9	-17,7
Прочее	9,8	10,5	-0,7	10,5	-0,3	-15,0	-17,6
транспортные средства и оборуд.	7,8	10,8	-2,7	10,8	1,7	-13,3	-23,3
Химия	6,7	9,8	-2,8	9,8	2,5	-12,6	-13,8
Обрабатывающие производства	3,6	7,0	-3,1	7,0	0,8	-14,1	-17,2
Пищевая	3,6	6,0	-2,3	6,0	-1,1	-15,7	-18,9
Текстиль и прочее	3,5	10,8	-6,6	10,8	1,0	-13,9	-18,8
Промышленность в целом	2,9	5,4	-2,4	5,4	0,7	-14,1	-15,9
Добыча полезных ископаемых (ТЭК)	2,1	2,0	0,1	2,0	0,8	-14,1	-20,8
Добыча полезных ископаемых	1,9	3,6	-1,6	3,6	0,5	-14,3	-21,9
Резина и пластмассы	1,1	5,2	-3,9	5,2	0,3	-14,5	-20,3
Машины и оборудование	0,3	7,1	-6,3	7,1	-0,6	-15,3	-12,9
Металлургия	0,0	5,1	-4,9	5,1	-2,5	-16,9	-19,8
Добыча полезных ископаемых (кроме ТЭК)	-0,5	4,5	-4,8	4,5	-1,4	-16,0	-23,0
Кожа, обувь	-2,7	5,4	-7,6	5,4	2,1	-12,9	-18,1
Электроэнергетика и пр.	-4,9	-4,6	-0,3	-4,6	0,0	-14,7	-12,0
Целл.-бум. и полиграфия	-5,9	1,8	-7,6	1,8	-1,9	-16,3	-23,9
Кокс и нефтепродукты	-6,8	-11,6	5,5	-11,6	9,2	-6,9	-4,8
Электрооборудование и пр.	-9,6	-8,0	-1,7	-8,0	3,8	-11,5	-10,9
Дерево и пр.	-14,8	-9,8	-5,5	-9,8	0,9	-14,0	-12,5

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

Однако без поддержки за счет роста инвестиций процессы трудосбережения долго не продлятся. Тем более что их интенсивность далека от той, что наблюдалась в кризисный период 2009 г., когда численность занятых в промышленности сократилась почти на 10%. Поэтому разработка мер по подъему инвестиционной активности – важнейшее условие возобновления устойчивого роста российской экономики. В качестве примера можно привести только что анонсированный амбициозный план ЕС по созданию 300-миллиардного (в евро) инвестиционного фонда на основе гарантий в размере около 21 млрд. евро⁵. России сейчас нужен такой же смелый проект, но нацеленный не на наращивание госинвестиций (как многие предлагают) – их эффективность в сырьевой экономике с плохими институтами и неэффективным госуправлением заведомо невелика – а на дебюрократизацию экономики и искреннюю поддержку бизнеса. Как НЭП в свое время. Опыт многих развивающихся экономик говорит о том, что подобный проект мог бы быть очень эффективным с точки зрения быстрого вывода экономики из состояния стагнации.

В любом случае, возобновление экономического роста в России произойдет не ранее 2017 года. В ближайший год темпы роста промышленности, скорее всего, замедлятся, а значит и прирост российского ВВП в лучшем случае останется на нуле. При этом в ближайшие 2–3 месяца, судя по опросам Росстата, обработанным ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, темпы роста промышленности останутся в положительной области. Причина этого – рост спроса на фоне ожидания всеобщего подорожания из-за девальвации и импортозамещения.

Валерий Миронов, Алексей Немчик

⁵ <http://ru.euronews.com/2014/11/26/junker-s-investment-strategy-gets-cool-reception/>

Реальный сектор

3. Рынок жилья: курс на замедление

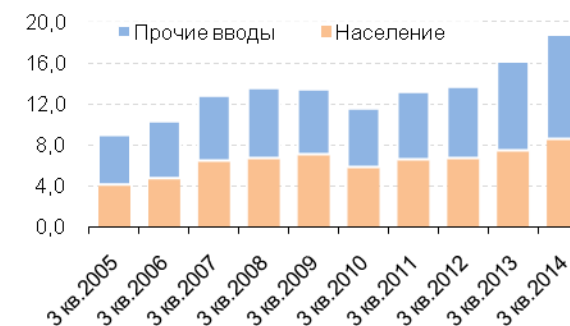
До середины третьего квартала 2014 года рынок российского жилья рос чрезвычайно быстро, но потом под влиянием макроэкономических и геополитических факторов замедлилась динамика как спроса, так и предложения.

Согласно данным Росстата, ввод жилья в третьем квартале 2014 года достиг рекордных 18,8 млн. кв. м (рис. 3.1), увеличившись на 16,8% к тому же периоду прошлого года (и в два с лишним раза относительно третьего квартала 2005 года). Вместе с тем помесечная динамика вводов в течение третьего квартала демонстрировала стремительное замедление предложения нового жилья: разогнавшись в июле до 38,5%, в сентябре темпы ввода жилья упали до 7,8% (соответственно к июлю и сентябрю 2013 года). Минимальной с начала года оказалась и сентябрьская динамика вводов жилья, построенного населением: прирост к соответствующему периоду прошлого года составил 11% против 17–20% в июле-августе. Почему же так резко замедлились темпы предложения нового жилья? Может быть, дело в спросе?

По данным Банка России, в третьем квартале 2014 года было выдано 254 тыс. ипотечных рублёвых кредитов – на 15% больше, чем в том же периоде прошлого года. Это минимальный темп прироста для третьего квартала с 2010 года (рис. 3.2). Относительно второго квартала 2014 года прирост составил лишь 1,6%, а в августе-сентябре количество выданных ипотечных рублёвых кредитов и вовсе снизилось. То есть спрос действительно затормозился. В чём причина?

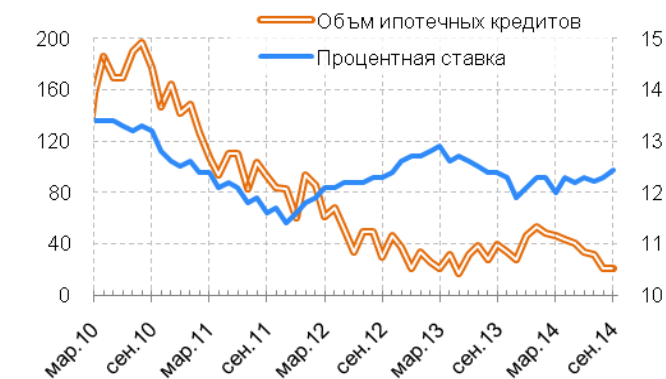
Может быть, это связано с ростом процентной ставки по ипотеке? И правда, кредиты, выданные в сентябре по средней ставке 12,5% годовых, оказались на 0,3 п.п. дороже июньских и на 0,5 п.п. дороже мартовских. Однако вряд ли такой рост ставки можно назвать критическим, способным отпугнуть заемщиков.

Рис. 3.1. Ввод в действие жилых домов в третьем квартале, млн. кв. м



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

Рис. 3.2. Объём рублёвых ипотечных кредитов: прирост (снижение) к соответствующему месяцу предыдущего года (в %) и процентная ставка (правая шкала)



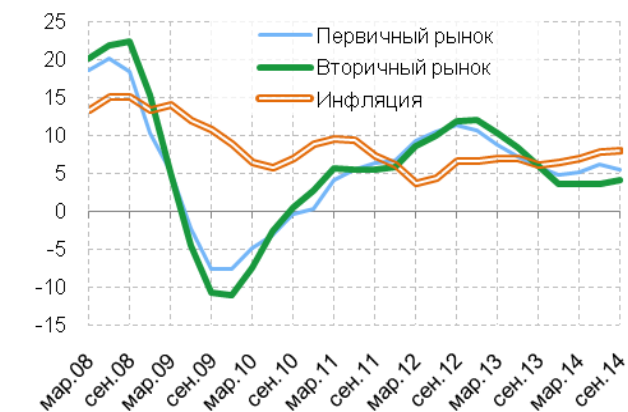
Источник: Банк России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Тогда, может быть, покупатели рассчитывали на существенное замедление роста или даже на снижение цен на рынке жилья? В какой-то мере эти ожидания оправдались. Так, по данным Росстата, в третьем квартале текущего года стоимость строительства 1 кв. м жилья снизилась по сравнению со вторым кварталом на 6,5% (с 41,4 до 38,7 тыс. руб.). Скорее всего – в силу сдвига в пользу строительства более дешёвого жилья эконом-класса, хотя нельзя исключать и «китайский фактор» (см. КГБ № 73).⁶ Так или иначе, средняя рыночная цена на первичном рынке жилья выросла в третьем квартале (сентябрь к июню) лишь на 0,4% (против 2%-ного роста в первом и втором кварталах). Это означает, что «реально» (с поправкой на рост инфляции за тот же период на 1,4%) жильё подешевело (рис. 3.3).

Тем не менее спрос в августе-сентябре не только не вырос, но даже замедлился. Мы связываем это с двумя факторами. Во-первых, с девальвацией рубля – как фактической, так и ожидаемой. Ведь за исключением элитного жилья в Москве и Санкт-Петербурге цена предложения на российском рынке номинируется в рублях. Конвертировав рубли в валюту и отложив покупку жилья (намеченную, например, на август-сентябрь), покупатель мог рассчитывать на существенный рост накоплений в ближайшей перспективе (после обратной конвертации), позволяющий за счёт увеличения суммы первоначального взноса снизить ипотечное бремя или претендовать на более комфортное жильё. Во-вторых, общий рост неопределённости, как всегда, вызывает у населения сомнения в стабильности собственного финансового положения. Неудивительно, что желающих взять ипотеку стало меньше.

Радужной ближайшую перспективу для российского рынка жилья, конечно, не назовёшь, но и нет пока достаточных оснований характеризовать её как

Рис. 3.3. Средняя рыночная цена квадратного метра жилья и потребительская инфляция, прирост (снижение) к соответствующему периоду предыдущего года, в %



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

⁶ На сегодняшний день от грандиозных планов Минстроя и РЖС по привлечению китайцев к строительству дешёвого жилья во всех регионах России остались два пилотных проекта, намеченных к реализации в Татарстане и Кировской области. Но и в этих регионах местные строители заявляют о готовности обеспечить стоимость строительства не выше заявленной китайцами.

кризисную. Скорее, следует говорить об ужесточении условий для основных игроков жилищного рынка: инвесторы могут столкнуться с падением спроса, нехваткой средств для инвестиций в новые жилищные проекты, замедлением роста цен; покупателей ждёт удорожание ипотеки, возможное ограничение предложения жилья и усиление требований со стороны банков к платёжеспособности заёмщиков.

Елена Балашова

Платежный баланс

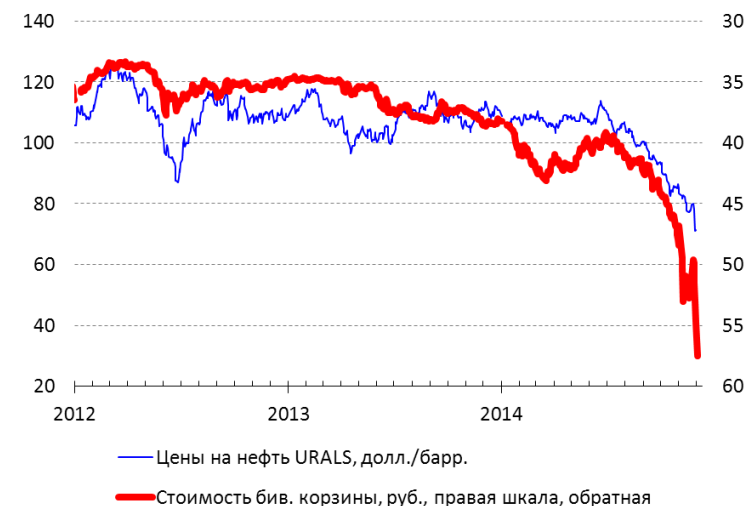
4. Нефтяные котировки обвалили рубль

27 ноября 2014 года ОПЕК не стал снижать квоты нефтедобычи. Как следствие, нефтяные котировки продолжили падение, увлекая за собой российский рубль.

Падение цен на нефть началось еще в середине июня. Российская нефть марки Urals, достигнув 19 июня внутригодового максимума 113,7 долл./барр., через пять месяцев стоила на треть дешевле – чуть более 77 долл./барр. Несмотря на обвал цен, страны–члены ОПЕК на очередном заседании 27 ноября не стали сокращать квоты, сохранив официальный предельный уровень нефтедобычи на прежнем уровне 30 млн. барр. в сутки. Реакция рынка была однозначной: только за один день нефтяные котировки упали еще на 9%, опустившись до 71 долл./барр. Вслед за нефтью стал слабеть рубль: с 27 ноября стоимость бивалютной корзины выросла более чем на 11% до 57,5 руб.

Все привыкли к мысли, что ОПЕК должен балансировать спрос и предложение путем квотирования своей добычи – увеличивать ее, когда спрос превышает предложение, и наоборот, снижать, когда на рынке переизбыток нефти.

Рис. 4.1. Динамика цен на российскую нефть и курс рубля



Источники: Банк России, Reuters.

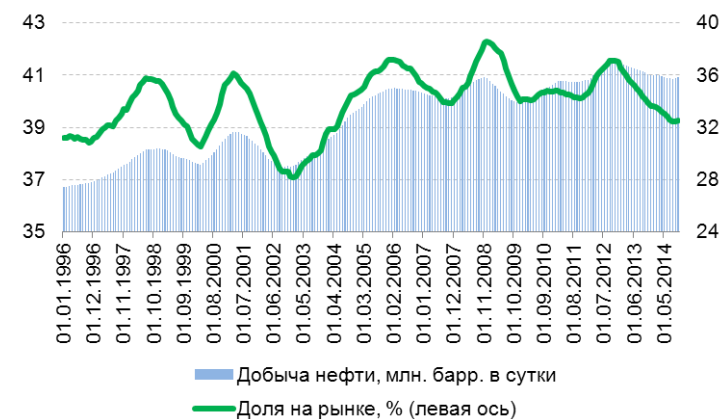
Среднесуточная добыча нефти в мире с июня по октябрь текущего года (в период падения нефтяных котировок), согласно данным Министерства энергетики США, превышала мировой спрос более чем на 0,5 млн./барр. Почему же картель не стал снижать квоты?

По нашему мнению, можно выделить несколько причин. Во-первых, снижение доли ОПЕК на рынке. В последние несколько лет среднегодовой объем суточной добычи нефти картелем неуклонно сокращался и в настоящее время едва превышает 39% (минимум с середины 2004 г.). Еще шесть лет назад эта доля достигала 41,7% (рис. 4.2). Растущий мировой спрос на нефть формировался в основном за счет Китая, а предложение – за счет роста добычи нефти в США. Так, например, с октября 2008 г. по октябрь 2014 г. мировой спрос вырос на 5,9 млн. барр. в сутки, из которых 55% пришлось на Китай (табл. 4.1). При этом предложение нефти в США за этот период увеличилось на 5,1 млн. барр. в сутки, в России – на 0,8 млн., а страны–члены ОПЕК так и вовсе не нарастили добычу. США взяли курс на импортозамещение за счет добычи сланцевой нефти; при этом нефтяные потоки, ранее шедшие в США, переориентировались на Азию. Однако это не объясняет, почему нефтяные цены стали снижаться последние полгода, а не год или два назад.

Во-вторых, прошлогодние контракты «Роснефти» с Китаем приведут к смещению торговли в Азию. Только к середине текущего года объемы экспорта нефти в Европу упали примерно на 20% с максимального уровня в мае 2012 г. Одновременно с 20 до 30% выросла доля российского экспорта нефти в Азию, в основном в Китай.

В-третьих, на фоне сворачивания программы количественного смягчения наметилась тенденция к росту курса доллара. С июля 2014 г. (внутригодовой минимум) доллар подорожал более чем на 6% к валютам торговых партнеров США (рис. 4.3), среди которых ЕС и Китай. На эти страны приходится более четверти мирового спроса на нефть, а рост доллара снижает их покупательную способность.

Рис. 4.2. Нефтедобыча стран–членов ОПЕК и их доля на мировом рынке



Источник: Министерство энергетики США.

Таблица 4.1. Спрос и предложение нефти на мировом рынке, млн. барр. в сутки (в среднем за 12 месяцев) в октябре 2008 и 2014 гг.

	окт.08	окт. 14	изм-е
Спрос	85,3	91,2	5,9
Китай	7,7	10,9	3,3
Предложение	85,8	91,7	5,9
США	8,6	13,6	5,1
Россия	9,8	10,6	0,8
ОПЕК	35,8	35,8	0,0

Источник: Министерство энергетики США.

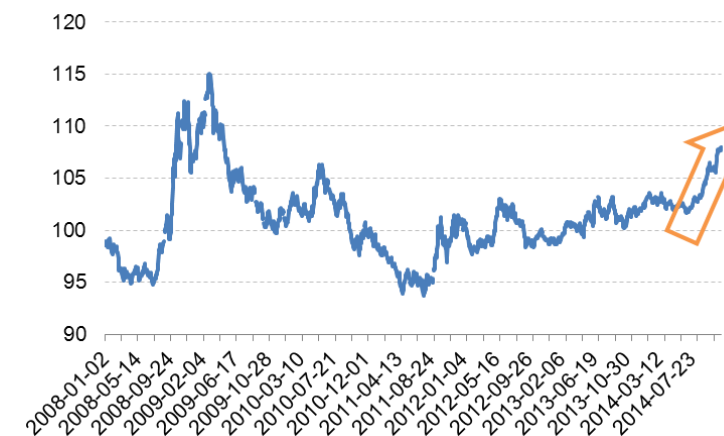
Как следствие, крупнейшие экспортеры нефти стали снижать цены. В начале октября сначала Саудовская Аравия, а затем Кувейт и Иран снизили контрактные цены на поставку нефти в Азию. В свою очередь, Ливия и Ирак в последние месяцы интенсивно наращивают нефтедобычу. Конкуренция внутри ОПЕК и борьба за азиатских потребителей может свести на нет принятое 27 ноября решение о приведении реальной нефтедобычи к предельным квотам (сейчас добыча превышает квоты на 300 млн. барр. в сутки).

Таким образом, страны ОПЕК из Персидского залива готовы пойти на снижение нефтяных цен, чтобы сохранить свою долю рынка. В краткосрочной перспективе это вряд ли остановит рост добычи сланцевой нефти, однако низкие цены сделают ее добычу для многих компаний убыточной и в среднесрочной перспективе (через год-два) можно ожидать сокращения добычи нефти в США. За счет замораживания проектов разработки трудноизвлекаемых запасов нефти в России (как за счет низких цен, так за счет санкций) в долгосрочной перспективе вряд ли стоит рассчитывать на значимый рост добычи нефти в нашей стране. Скорее всего, продолжится процесс переориентации поставок с Запада на Восток.

Иными словами, в этих условиях быстрое восстановление цен, как это было в 2009 г., маловероятно. При сохранении нефтяных цен на уровне 70 долл./барр. экспортная выручка в декабре сократится более чем на 2 млрд. долл. по сравнению с ноябрем, а дефицит счета текущих операций может превысить 10 млрд. долл., если очередной виток девальвации не остановит сезонный рост спроса на импорт в конце года.

Сергей Пухов

Рис. 4.3. Динамика номинального курса доллара к валютам стран–торговых партнеров США



Источник: ФРС США.

Бюджет**5. Московский бюджет и новые налоги**

В пятницу, 21 ноября, Госдума приняла поправки к Налоговому кодексу, позволяющие городам федерального значения (Москве, Санкт-Петербургу и Севастополю) вводить торговый сбор. Оценим состояние бюджета Москвы в 2014 году и потенциальные дополнительные доходы от нового сбора.

На фоне провальных данных 2013 года статистика по доходам г. Москвы за 9 месяцев 2014 года выглядит очень неплохо. Рост доходов города составил 8,1% и был обеспечен увеличением поступлений по всем основным видам налогов за исключением акцизов. Поступления по налогу на прибыль выросли на 10% и внесли основной вклад в увеличение доходов города. Тем не менее темп роста этих поступлений существенно отстает от среднероссийского, а объем поступлений по налогу на прибыль ниже соответствующего показателя 2012 года на 12,6%. Прирост поступлений НДФЛ в 2014 году составил 8,1%, что превышает среднероссийский показатель. Опережающими темпами в 2014 году растут поступления по налогу на совокупный доход, что отражает постепенный выход из тени малого бизнеса. Сумма трансфертов за первые три квартала 2014 года по Москве практически совпадает с аналогичным показателем 2013 года. Резкое сокращение трансфертов в бюджет Москвы имело место в 2013 и 2012 годах, их уровень составляет всего 20% от соответствующего показателя 2011 года.

Расходы московского бюджета за 9 месяцев 2014 года выросли на 8,2%. В реальном выражении этот рост можно оценить в 0,9%. Профицит московского бюджета за этот период составил 96 млрд. руб., или 8,6% от доходов московского бюджета, что существенно больше показателей 2013 и 2014 годов и в абсолютном, и в относительном выражении. По нашим оценкам, основанным на коэффициентах равномерности бюджета по доходам и расходам за 2012 и 2013 годы, по итогам 2014 года московский бюджет может быть сведен с профицитом в 4,2% от доходов бюджета (табл. 5.2).

Таблица 5.1. Темпы роста доходов консолидированных региональных бюджетов по России в целом и по городу Москве в 2013 и 2014 гг. за первые девять месяцев, в % год к году

	2013г. к 2012г.		2014г. к 2013г.	
	Россия	Москва	Россия	Москва
Доходы в целом	100,0	98,7	111,2	108,1
Налог на прибыль	82,8	80,7	124,0	110,1
НДФЛ	110,8	112,7	106,7	108,1
Налоги на имущество	115,1	115,4	105,5	100,1
Акцизы	110,8	107,3	97,4	76,5
Налоги на совокупный доход	109,2	116,3	107,5	109,4
Трансферты	91,8	57,9	111,4	100,7

Источник: Минфин России.

Таблица 5.2. Годовые показатели бюджета Москвы в 2010–2014 гг., млрд. руб.

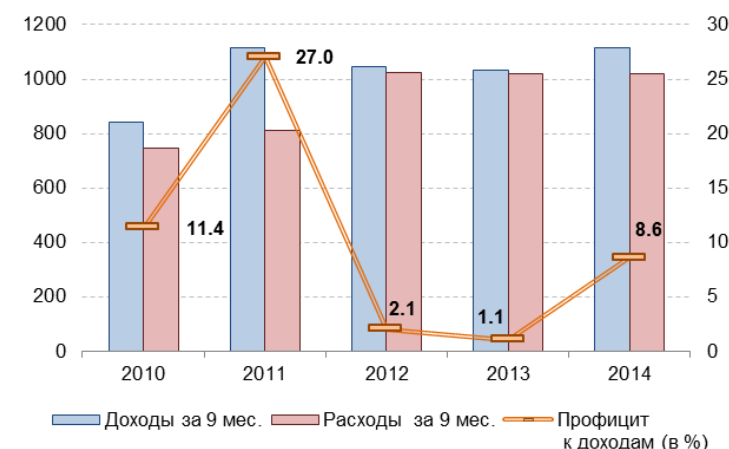
	2010	2011	2012	2013	2014 (оценка)
Доходы	1 128	1 482	1 494	1 486	1 600
Расходы	1 108	1 401	1 540	1 534	1 533
Баланс	20	81	-46	-48	68
Баланс (% к доходам бюджета)	1,8	5,5	-3,1	-3,2	4,2

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

Такой результат существенно отличается от аналогичных оценок, которые могут быть сделаны применительно ко всем российским консолидированным региональным бюджетам. Суммарный дефицит региональных бюджетов в 2014 году может достигать 1% ВВП. Можно сделать вывод, что бюджетная ситуация в Москве намного стабильнее, чем по России в целом.

Тем не менее Москва ищет дополнительные доходы, московские власти инициировали введение налога с продаж с 2015 года. После отказа от такого варианта увеличения налоговой нагрузки возник законопроект, предусматривающий введение торгового сбора как нового местного налога. В 2015 году этот местный налог вводится в трех субъектах федерации – Москве, Санкт-Петербурге и Севастополе – фактически как региональный налог. В окончательном виде, в соответствии с законопроектом, вводящим изменения в Налоговый кодекс, торговым сбором в трех городах федерального значения будут обложены только:

- 1) торговля через объекты стационарной торговой сети, не имеющие торговых залов (за исключением объектов стационарной торговой сети, не имеющих торговых залов, являющихся автозаправочными станциями);
- 2) торговля через объекты нестационарной торговой сети;
- 3) торговля через объекты стационарной торговой сети, имеющие торговые залы;
- 4) торговля, осуществляемая путем отпуска товаров со склада.

Рис. 5.1. Доходы и расходы московского бюджета за 9 месяцев в 2010–2014 гг., млрд. руб.

Источник: Минфин России.

Законопроект имеет две особенности. Во-первых, от уплаты торгового сбора освобождаются индивидуальные предприниматели, применяющие патентную систему налогообложения, а также плательщики единого сельскохозяйственного налога (особенно актуально для городов федерального значения). Ставка торгового сбора не может превышать расчетную сумму налога, подлежащую уплате в связи с применением патентной системы налогообложения. Вторая особенность законопроекта в том, что торговый сбор должны будут платить не только индивидуальные предприниматели, но и организации, занимающиеся розничной торговлей, в том числе сетевые компании. Поэтому нельзя сказать, что ведется наступление исключительно на малый бизнес. Отметим, что для организаций введение торгового сбора является прямым увеличением налоговой нагрузки.

Сделаем очень приблизительные оценки потенциальных дополнительных поступлений в московский бюджет в связи с введением нового сбора. Начнем с поступлений в бюджет Москвы от применения патентной системы налогообложения. За первые девять месяцев 2014 года, по данным ФНС, в бюджет Москвы от продажи патентов поступило 640,5 млн. руб., что 2,5 раза больше аналогичного показателя 2013 года, в котором начала действовать патентная система. По замыслу авторов поправок в Налоговый кодекс, введение торгового сбора должно стимулировать индивидуальных предпринимателей применять патентную систему налогообложения. В ноябре 2014 года в закон г. Москвы «О патентной системе налогообложения» были внесены поправки, вводящие существенную дифференциацию стоимости патента по округам города. Непосредственным итогом этих поправок может стать сокращение торговли в ЦАО Москвы, но возможно этого и добивались законодатели.

Оценим перспективы введения торгового сбора в Москве, исходя из объема торговых площадей. По данным компании Jones Land LaSalle, этот объем составляет 3,6 млн. кв. м. По оценке, в соответствии с патентной системой налогообложения, за 1 кв. м торговой площади в Москве нужно заплатить 6 тыс.

руб. (использовано предположение, что средняя площадь объекта торговли у ИП равна 25 кв. м). Тогда поступления от введения торгового сбора от организаций и ИП составят около 20 млрд. руб. (1,2% от доходов московского бюджета в 2014 году).

Гипотетическое введение торгового сбора (закон еще не принят) – первый шаг по увеличению налоговой нагрузки. В условиях падения нефтегазовых доходов и роста уже принятых и грядущих бюджетных обязательств (нужно профинансировать импортозамещение) движение в этом направлении на федеральном и региональном уровне неизбежно.

Андрей Чернявский

Финансовая Статистика Банков

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



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

Предприятия предъявили повышенный спрос на валютные кредиты

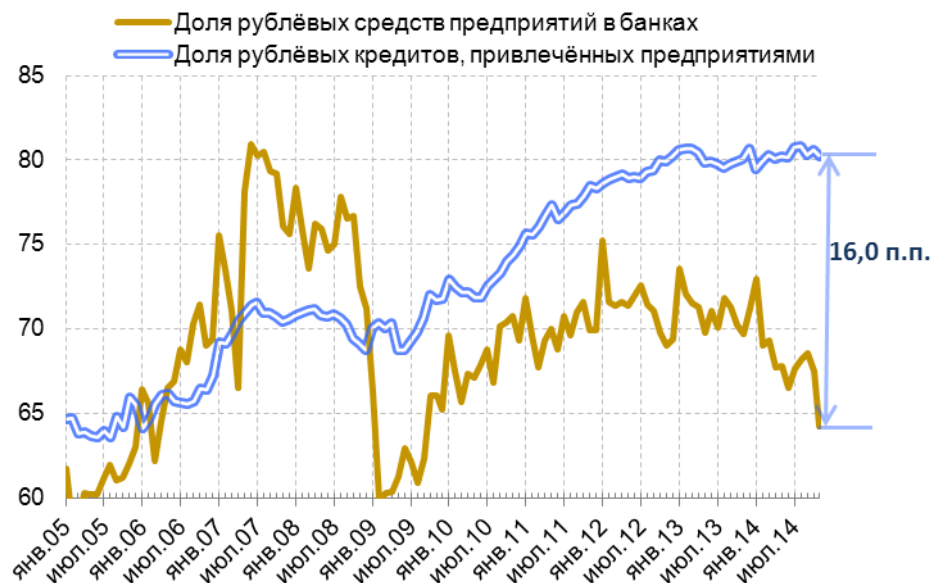
Задолженность российских предприятий нефинансового сектора экономики перед отечественными банками в октябре выросла на 1,0%⁷. При этом государственные банки нарастили свой совокупный кредитный портфель⁸ на 0,8%, а частные – на 1,4%. В результате прирост кредитов «год к году» в целом по системе составил 9,0%, снизившись до минимального уровня с ноября 2010 г.

Отметим существенный спрос предприятий на кредиты в иностранной валюте: валютная часть портфеля банковских кредитов выросла на 2,8 млрд. долл., а рублёвая – на 116,4 млрд. руб. Таким образом, компании продолжили наращивать остатки на счетах в иновалюте как за счёт заёмных средств, так и за счёт конвертации имеющихся рублёвых остатков (см. также следующую страницу).

⁷ Здесь и далее с учётом валютной переоценки.

⁸ Включая вложения в долговые ценные бумаги.

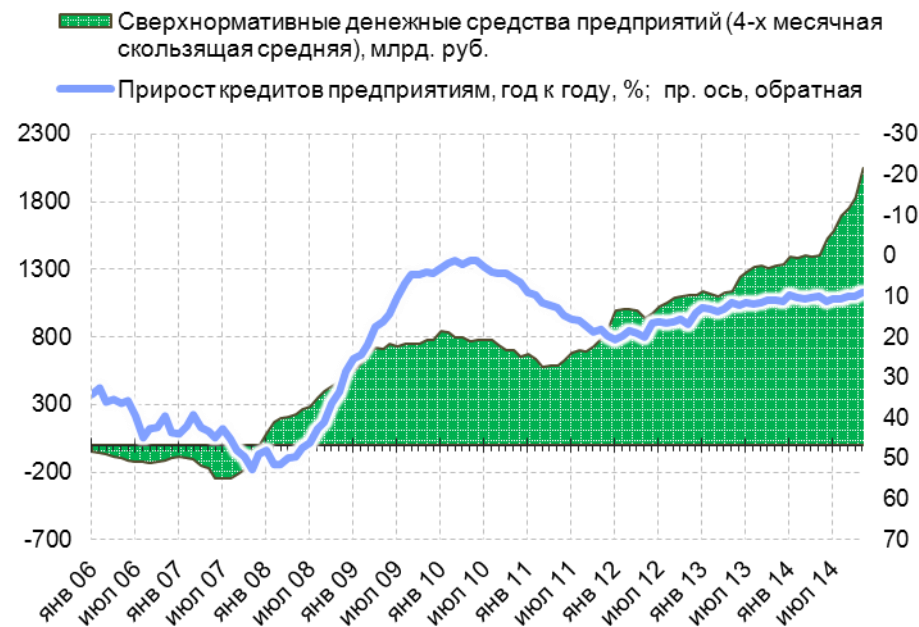
Доли рублёвых кредитов и располагаемых средств предприятий, в %



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 %

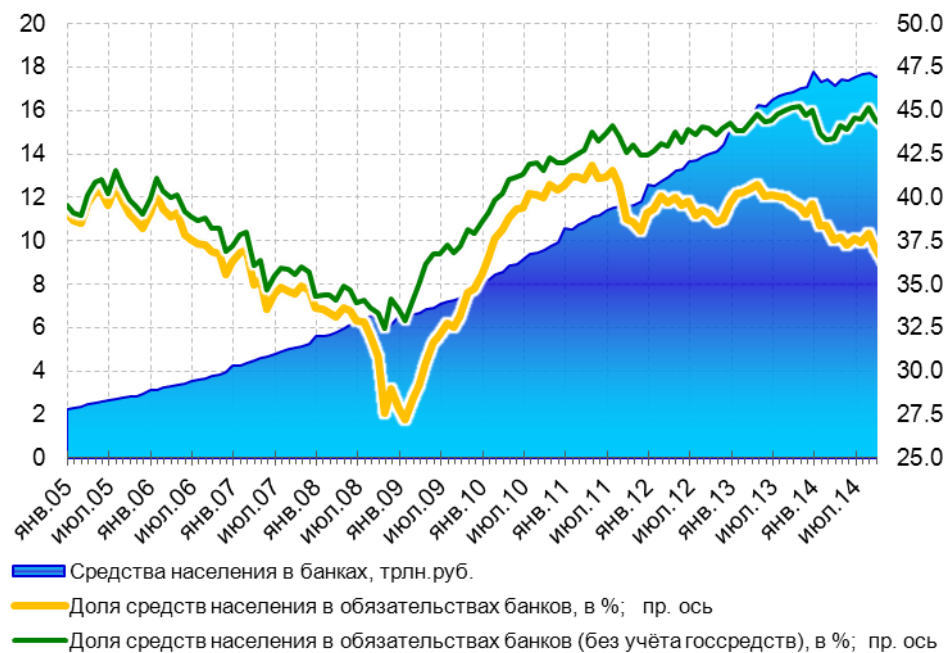


Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Предприятия поспособствовали девальвации рубля

В октябре остатки на счетах предприятий реального сектора экономики выросли на 0,8%, при этом средства в госбанках увеличились на 2,4%, а в частных — сократились на 1,3%. Примечательно, что этот рост произошёл исключительно за счёт увеличения валютных остатков, составившего 9,9 млрд. долл. (у клиентов госбанков — 6,2 млрд., а у клиентов частных банков — 3,7 млрд.), в то время как рублёвые средства предприятий сократились на 356 млрд. руб. (125,3 млрд. в госбанках и 230,9 — в частных). Рост валютных остатков стал максимальным с января 2014 г., когда он составил 12,2 млрд. долл., обеспечив тогда девальвацию рубля по отношению к бивалютной корзине на 7,3%.

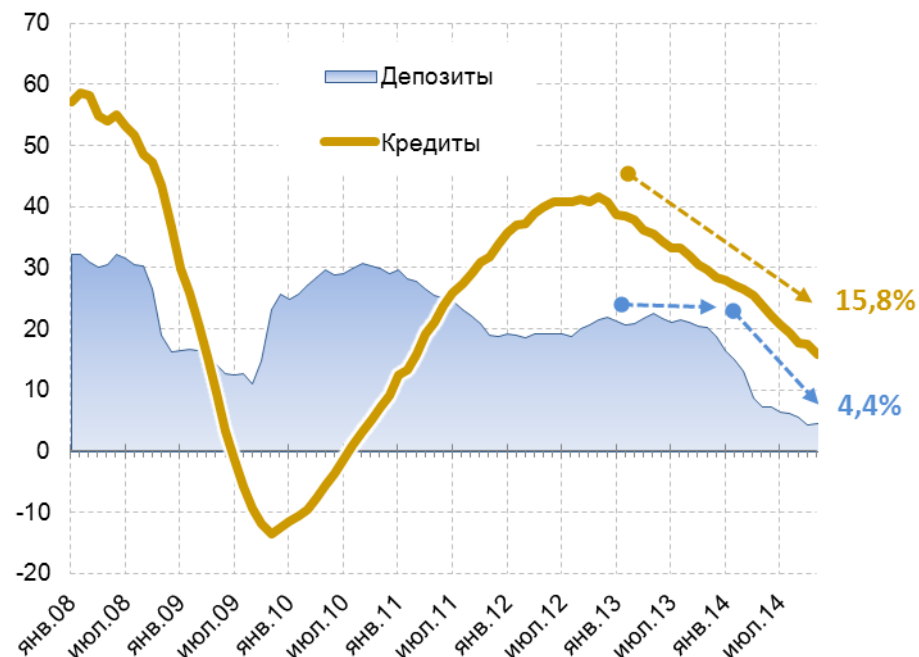
Динамика средств населения в банках



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 %

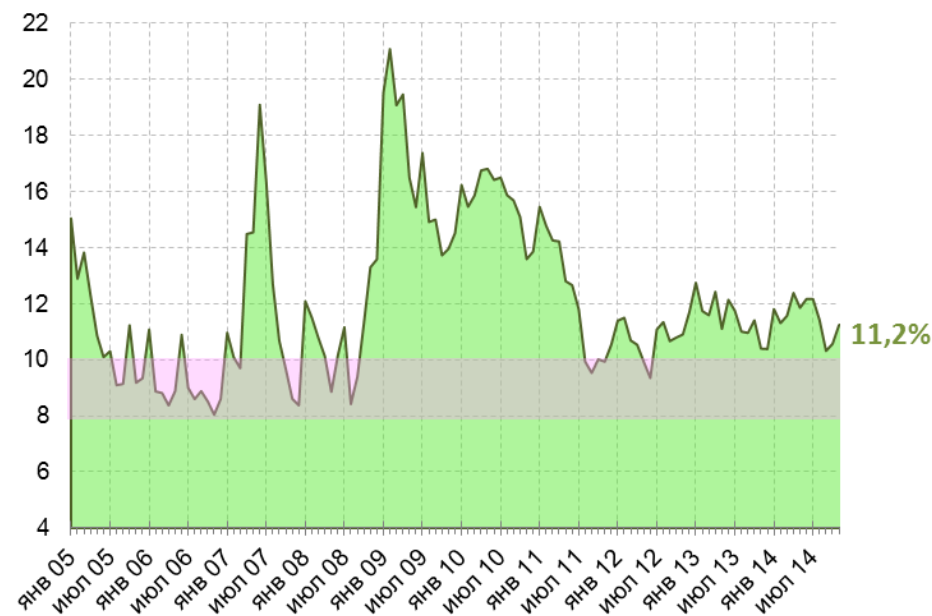


Источник: Банк России, банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Население вкладывалось в инвалюту

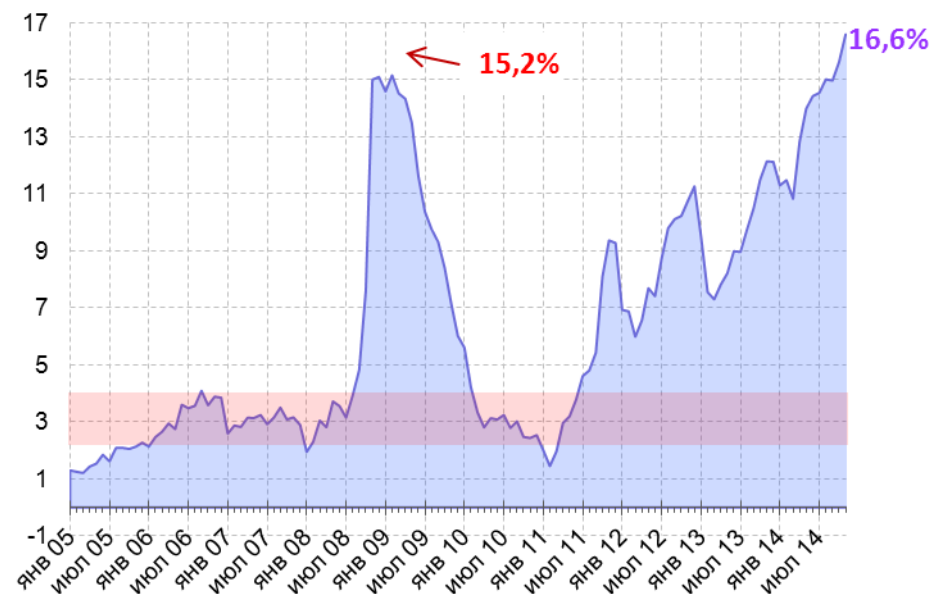
Общий объём депозитов физлиц в октябре вырос на 1,0%, в результате показатель прироста объёма депозитов «год к году» оказался на уровне 4,4%, практически не изменившись по сравнению с сентябрём. При этом рост показали только валютные депозиты (+2,6 млрд. долл. в госбанках и +2,2 млрд. долл. в частных), в то время как рублёвые продолжили сокращаться (-27,2 млрд. руб. в госбанках и -1,3 в частных). Кредиты населению показали рост на 0,9%, который обеспечили исключительно госбанки (прирост кредитного портфеля составил 1,1% против сокращения на 0,1% у частных банков).

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



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

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



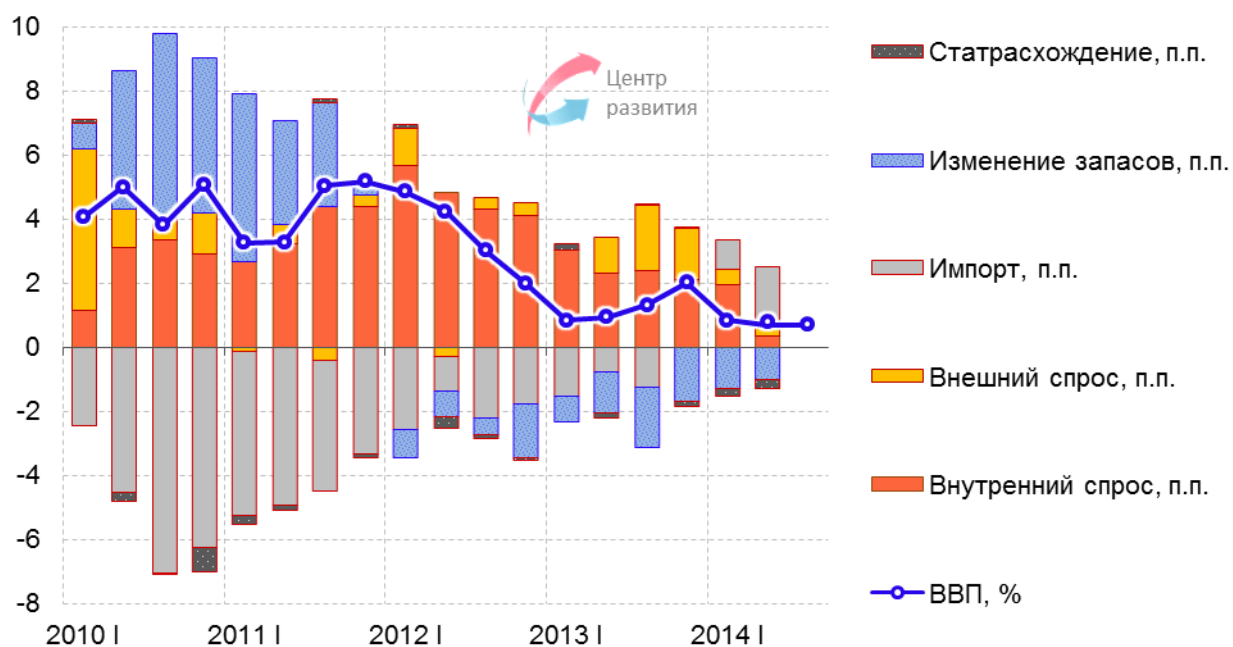
Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Средства государства повысили уровень ликвидности

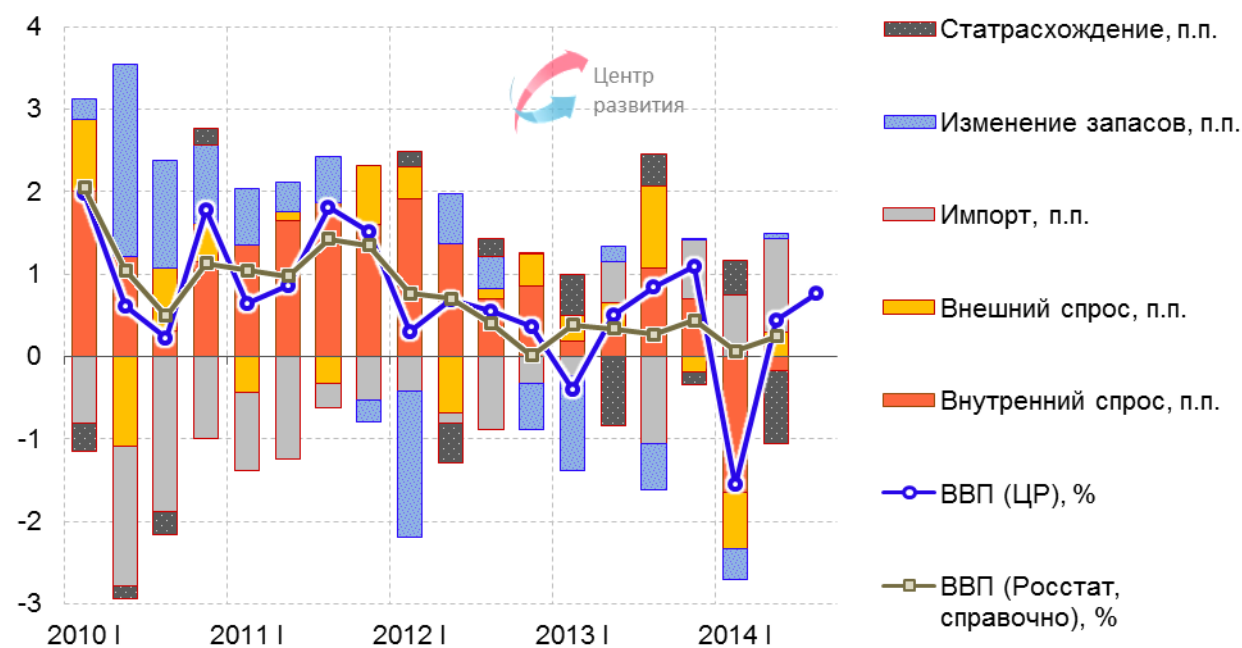
В октябре уровень ликвидности, рассчитываемый как отношение суммы требований банковской системы к ЦБ (кроме ФОРа) и остатков на корсчетах в инобанках-корреспондентах к её обязательствам, вырос с 10,6 до 11,2%. Отметим, что этот рост обеспечило увеличение остатков на инвалютных корсчетах (включая корсчета в Банке России) более чем на 17 млрд. долл., в результате чего банки пополнили объём инвалютной ликвидности до уровня конца июля после провала в августе и сентябре. Доля госсредств в обязательствах коммерческих банков выросла до 16,6%. С учётом же ВЭБа значение этого показателя по состоянию на 1 ноября 2014 г. составило 17,3%, а если учитывать только средства Банка России, то 12,3%.

Экономика в «картинках»

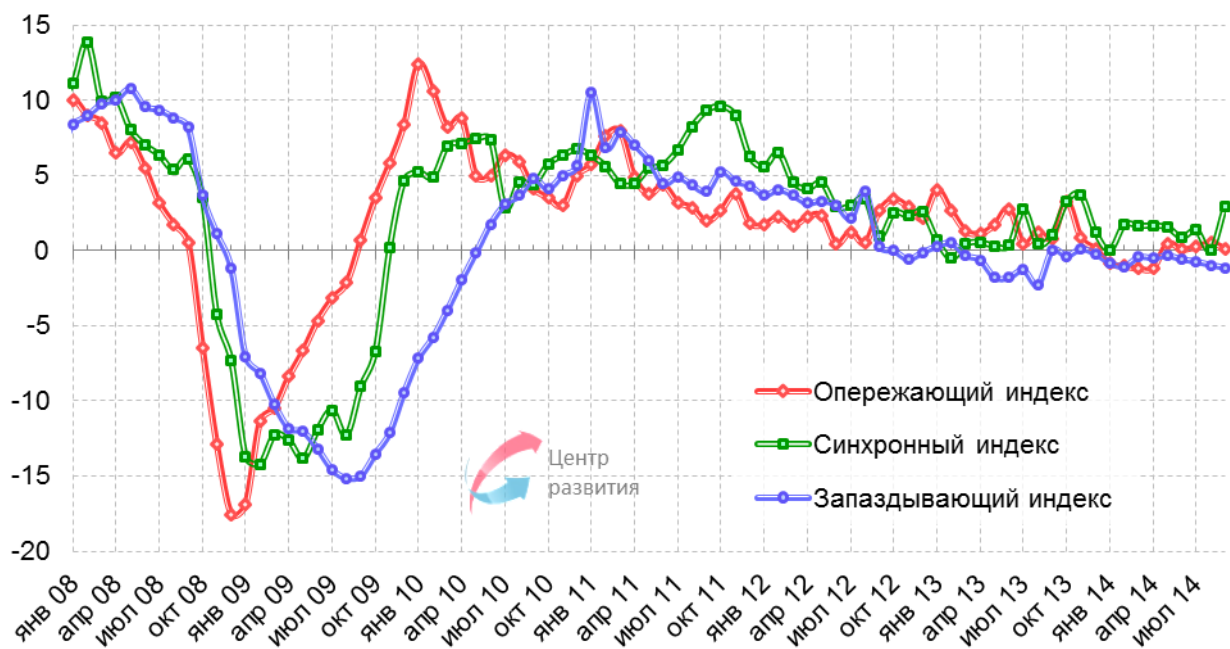
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса
(прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



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

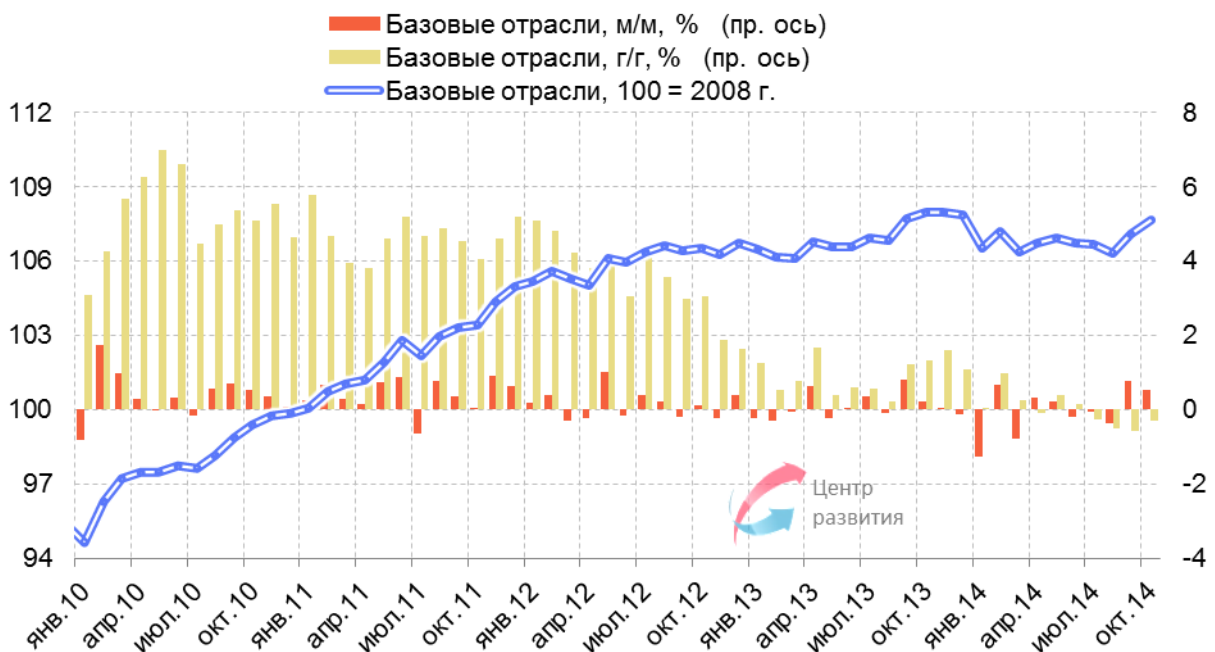


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



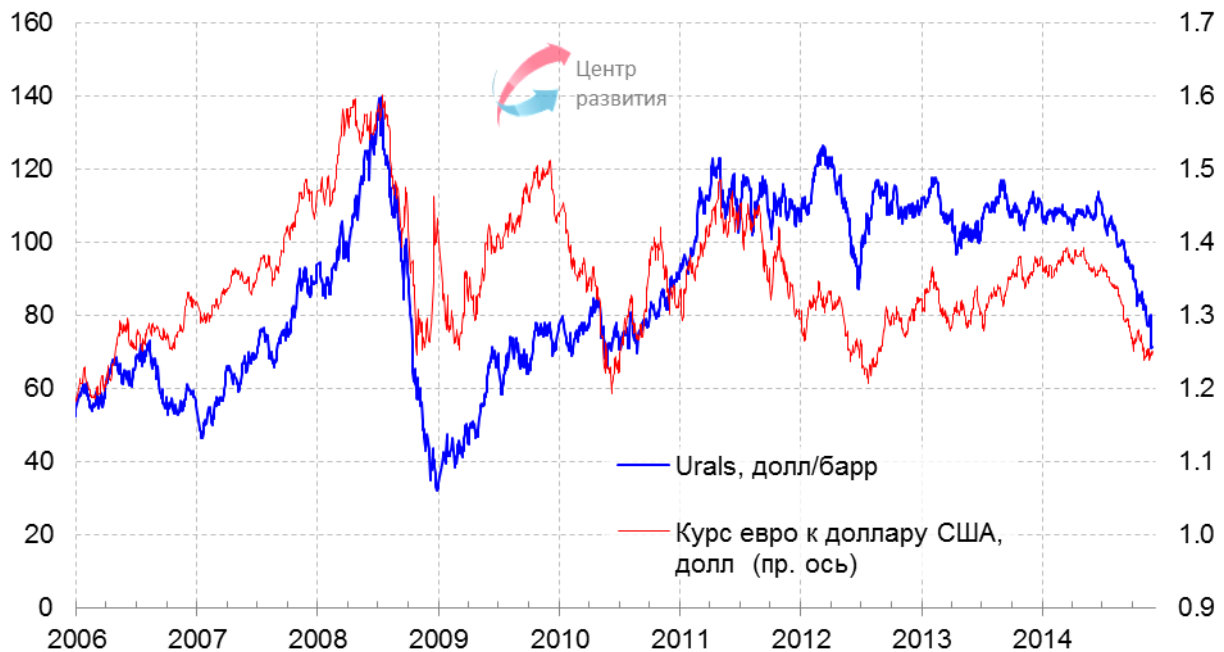
Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)

NEW



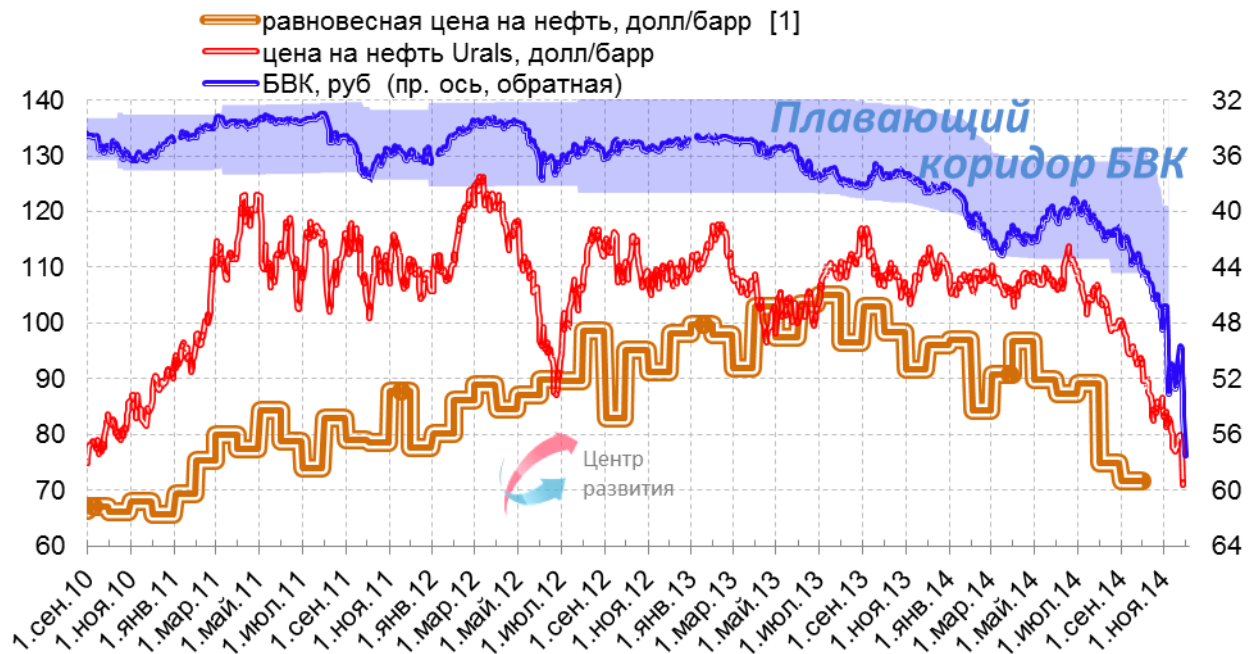
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

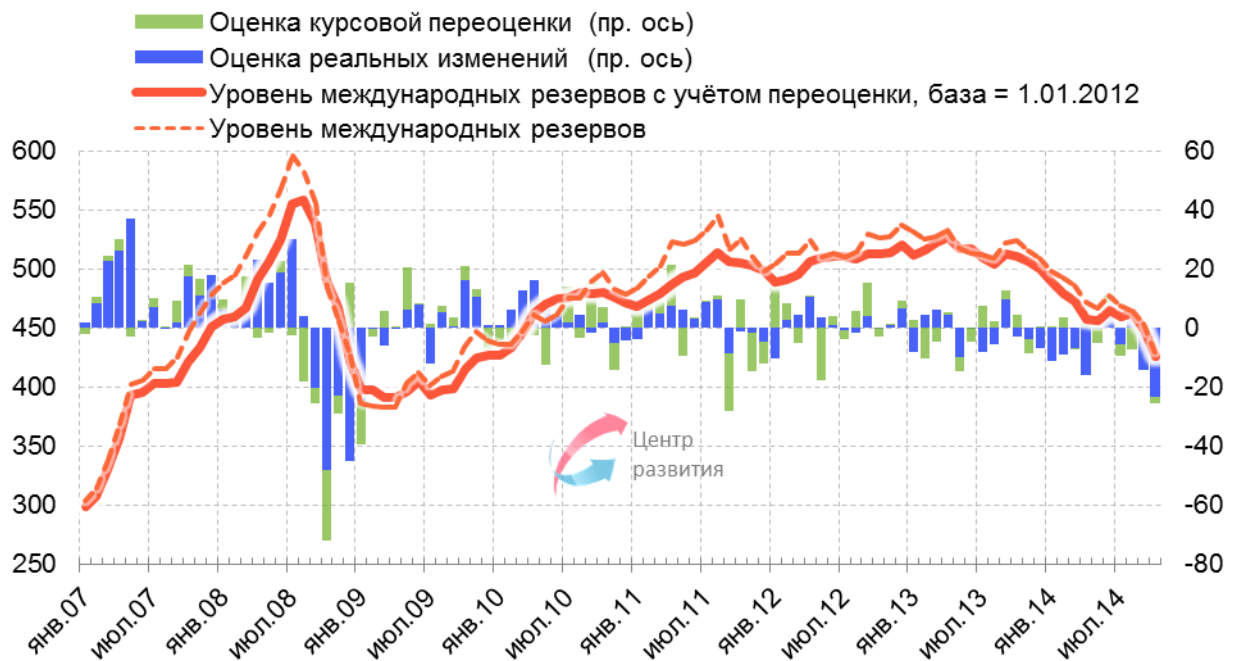


Динамика цен на нефть и курса рубля

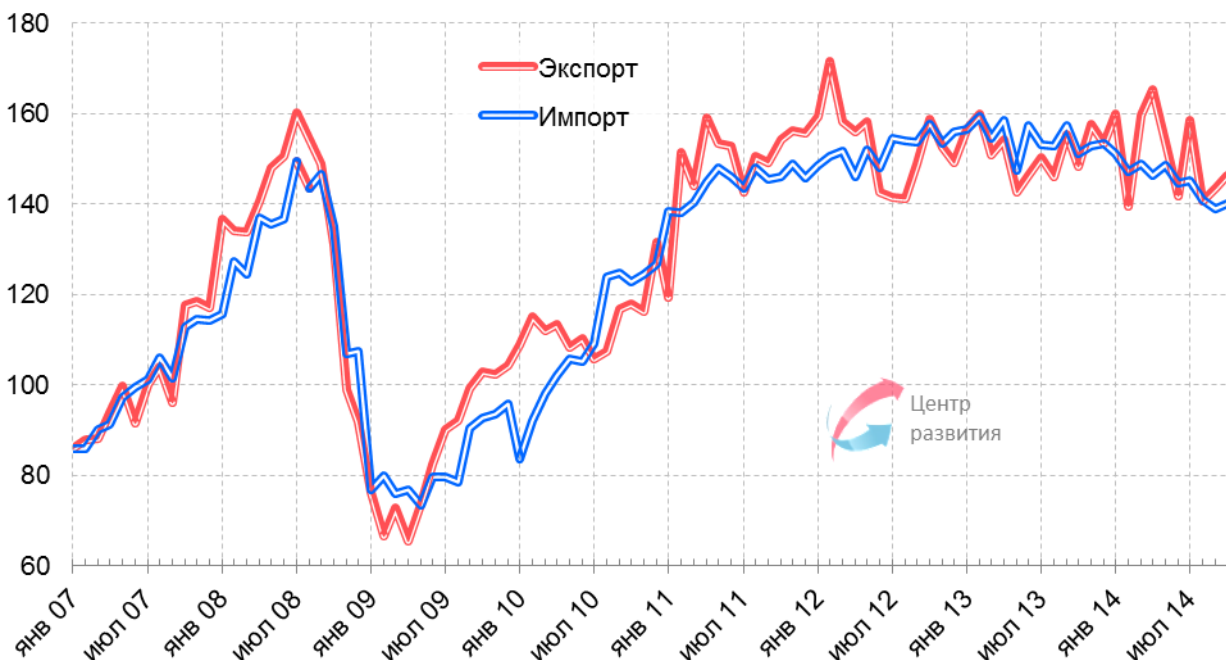
NEW

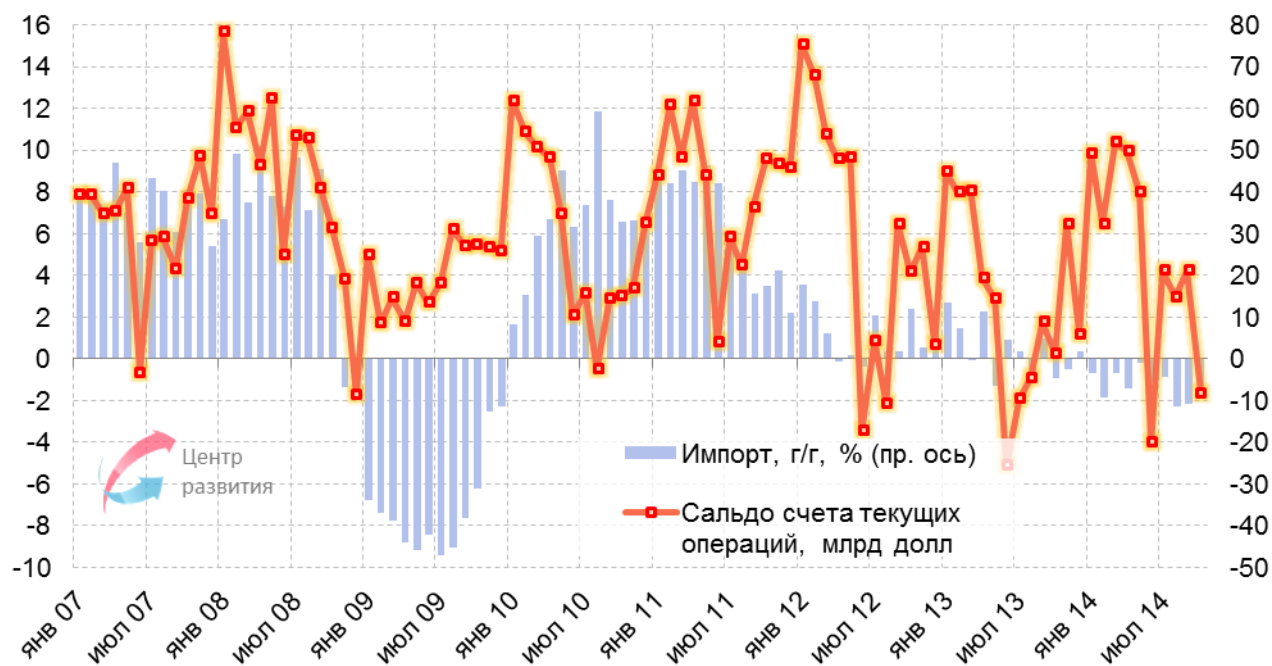


Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.

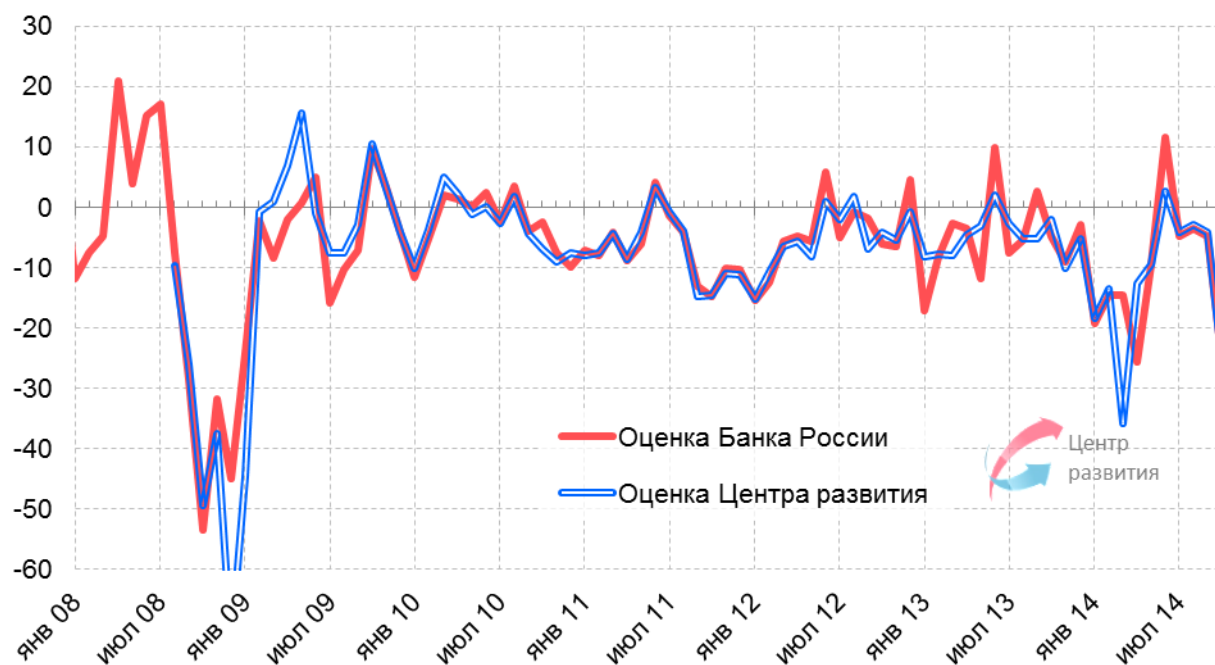


Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=январь 2007), в %^[2]

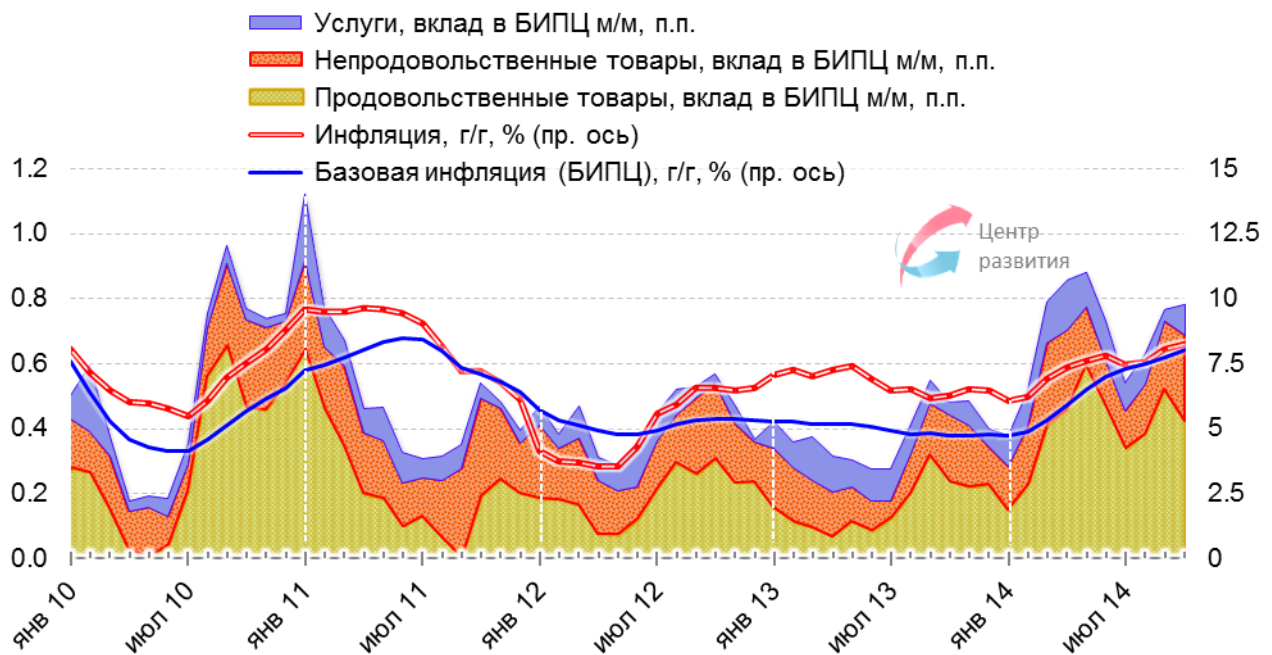


Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров^[2]

Чистый приток капитала, млрд. долл.



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

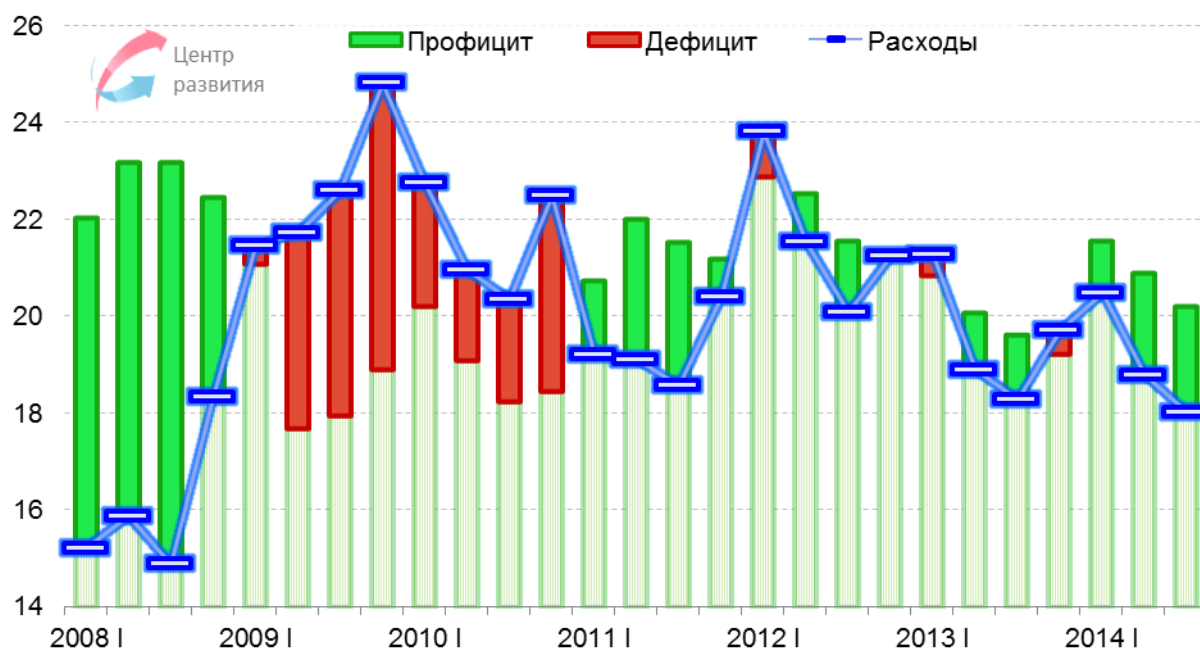


Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

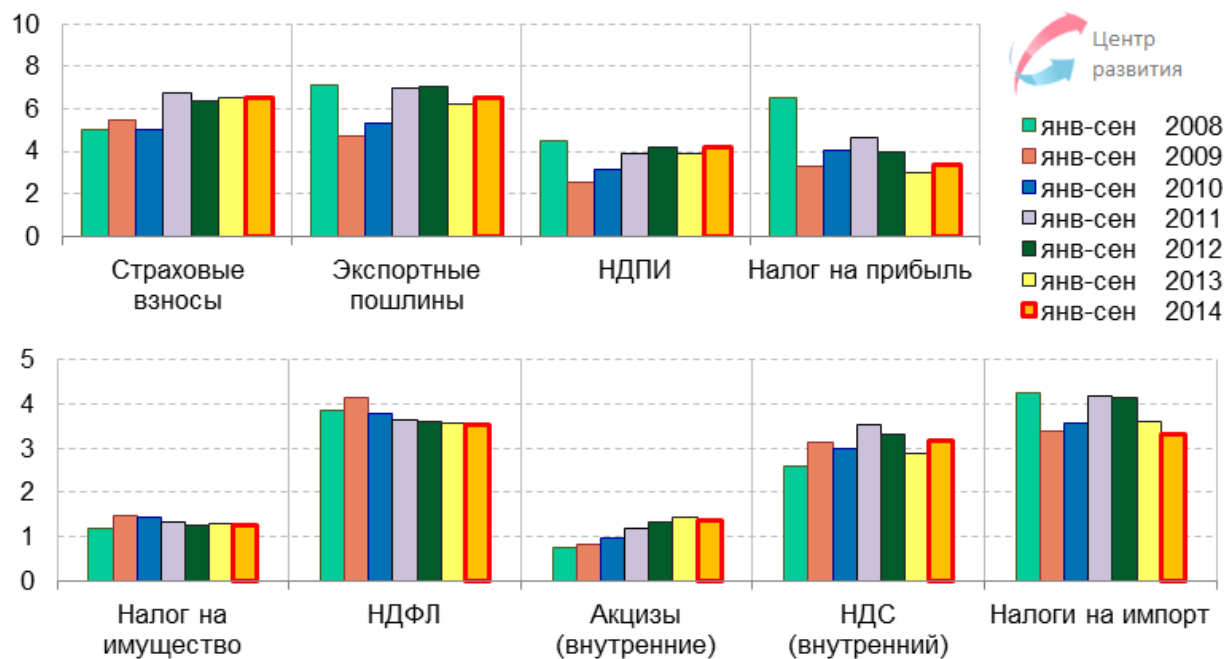
NEW



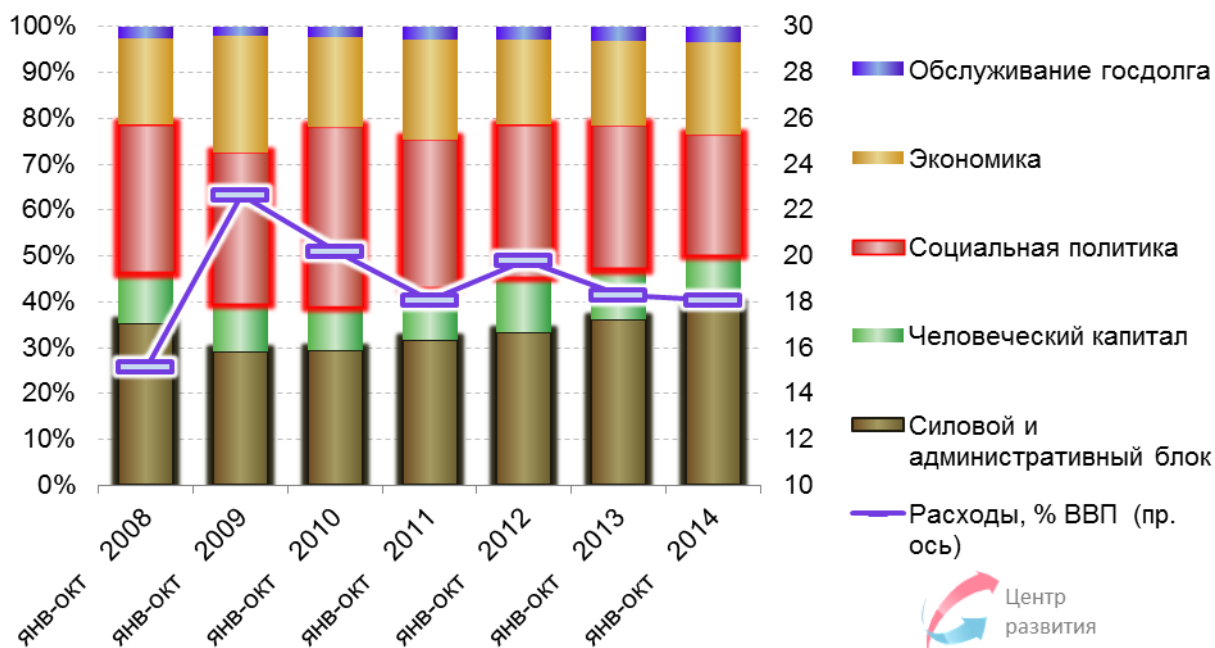
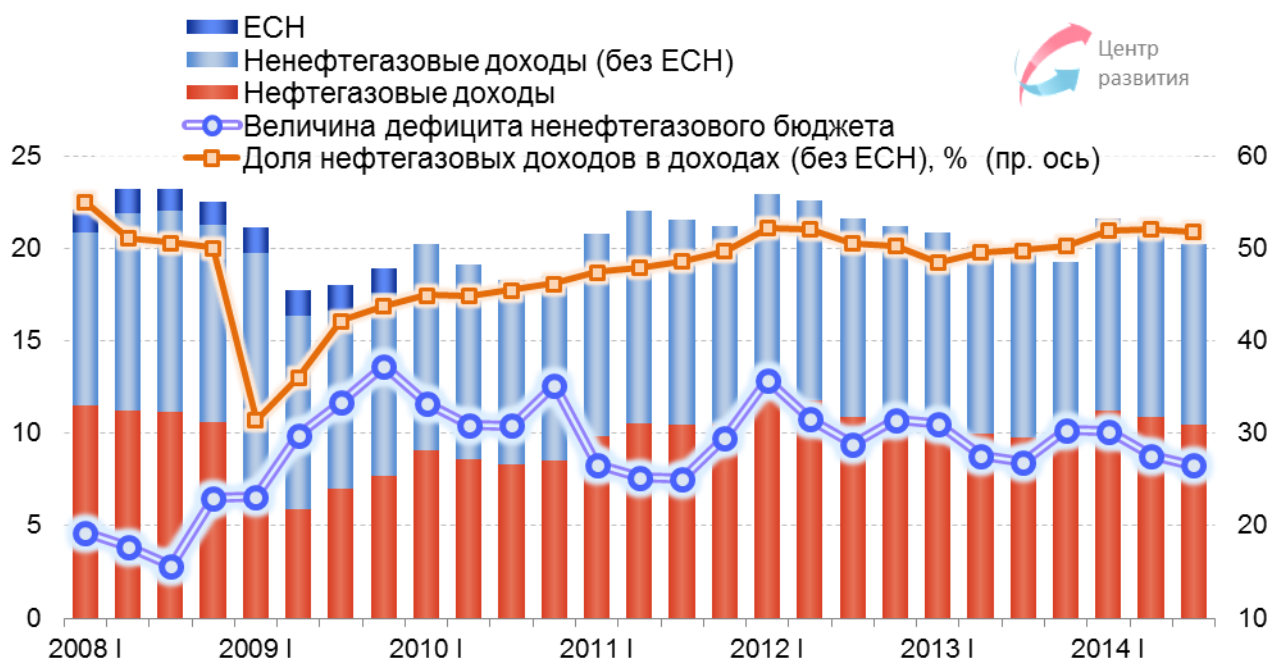
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



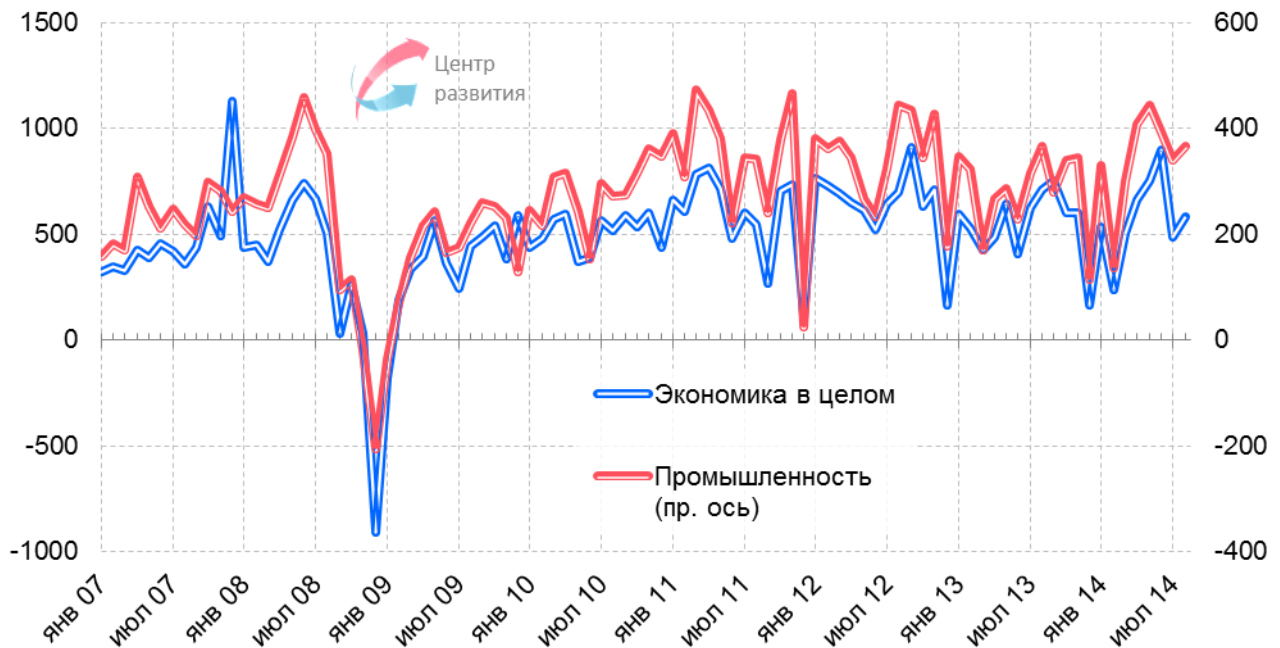
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[4]



Структура расходов федерального бюджета, в %

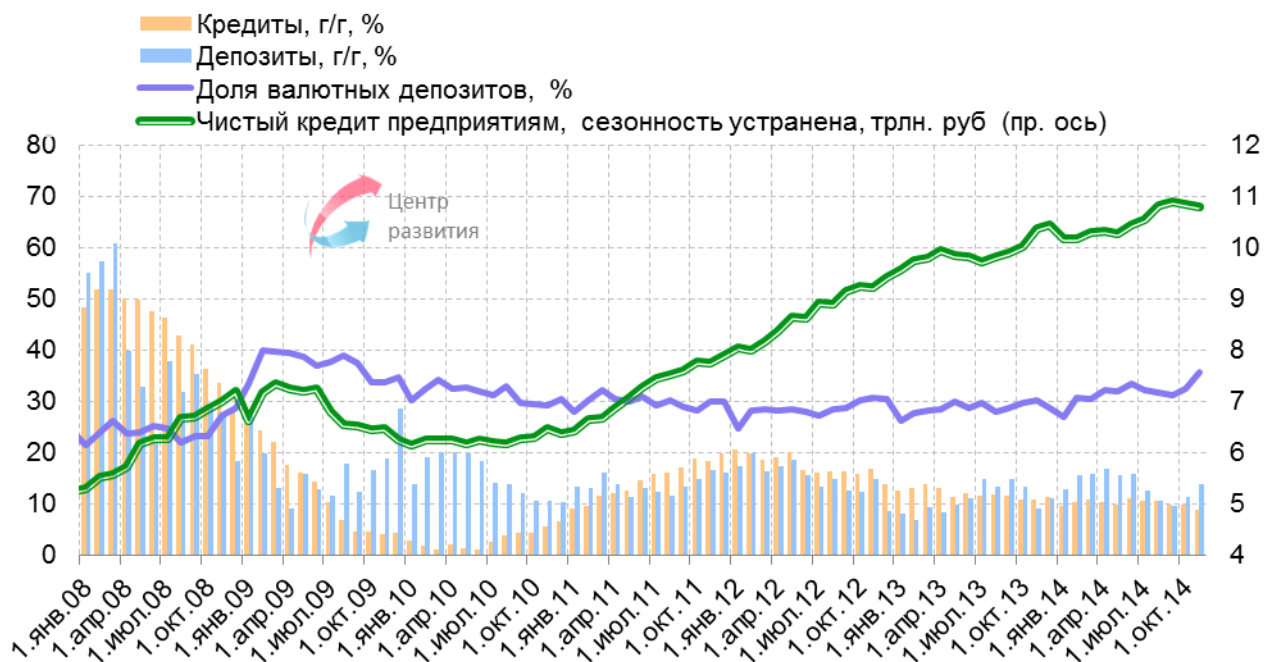
Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП^[5]

Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.



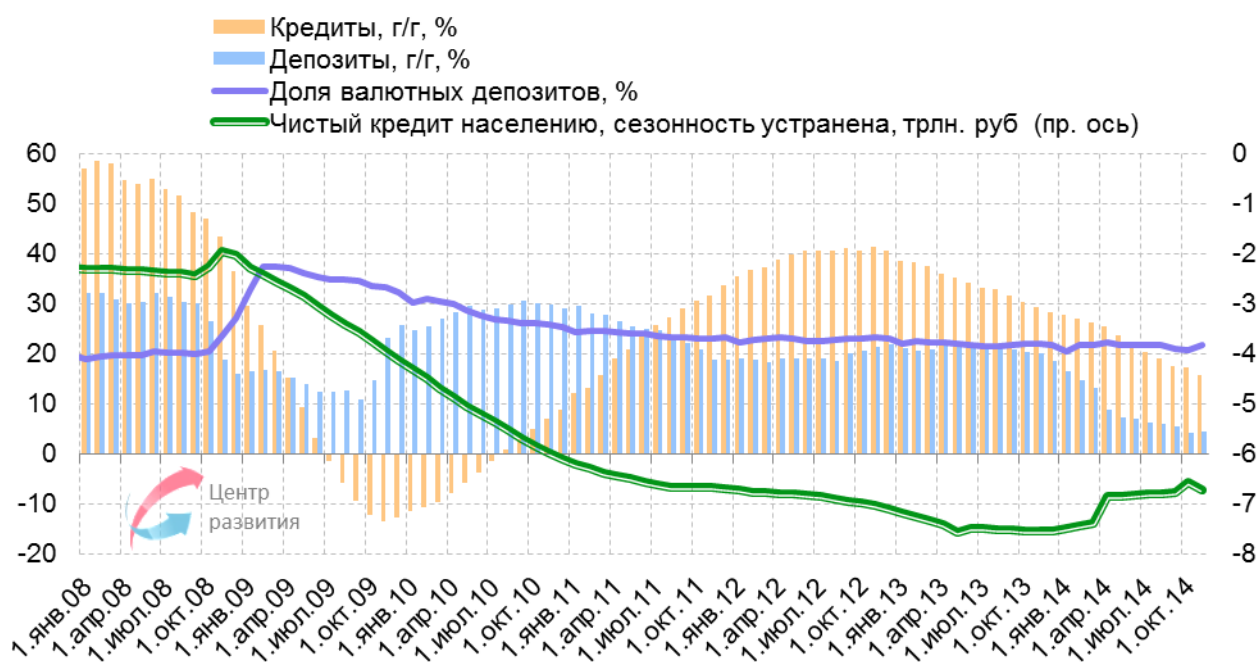
Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



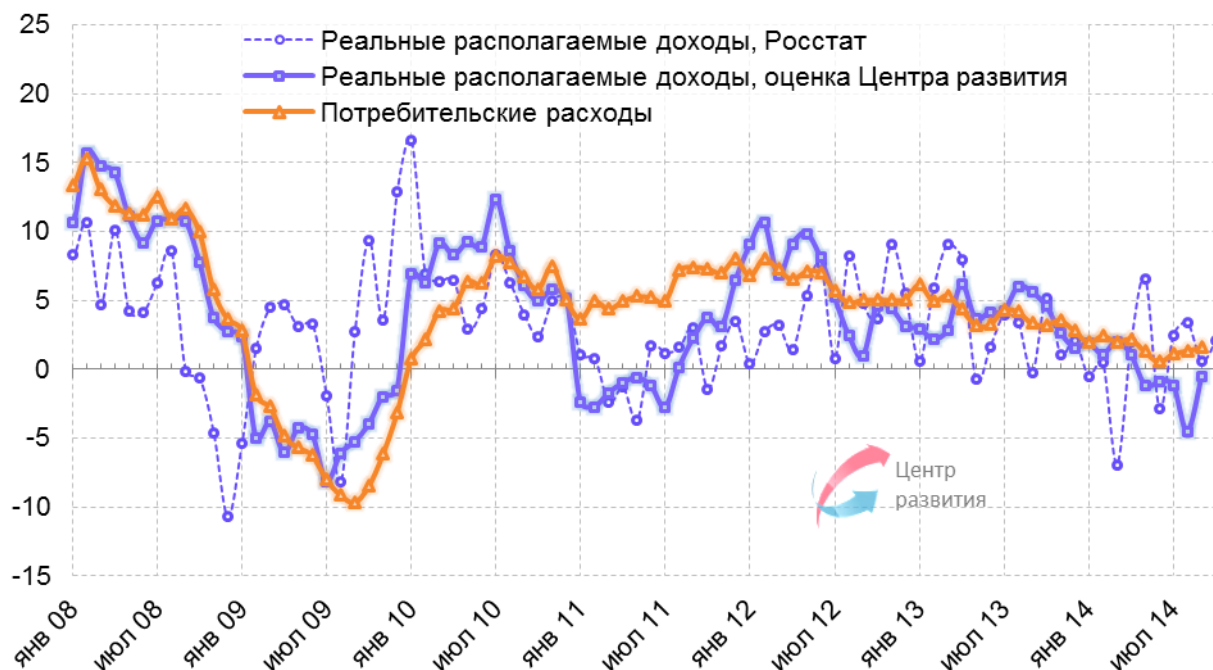
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



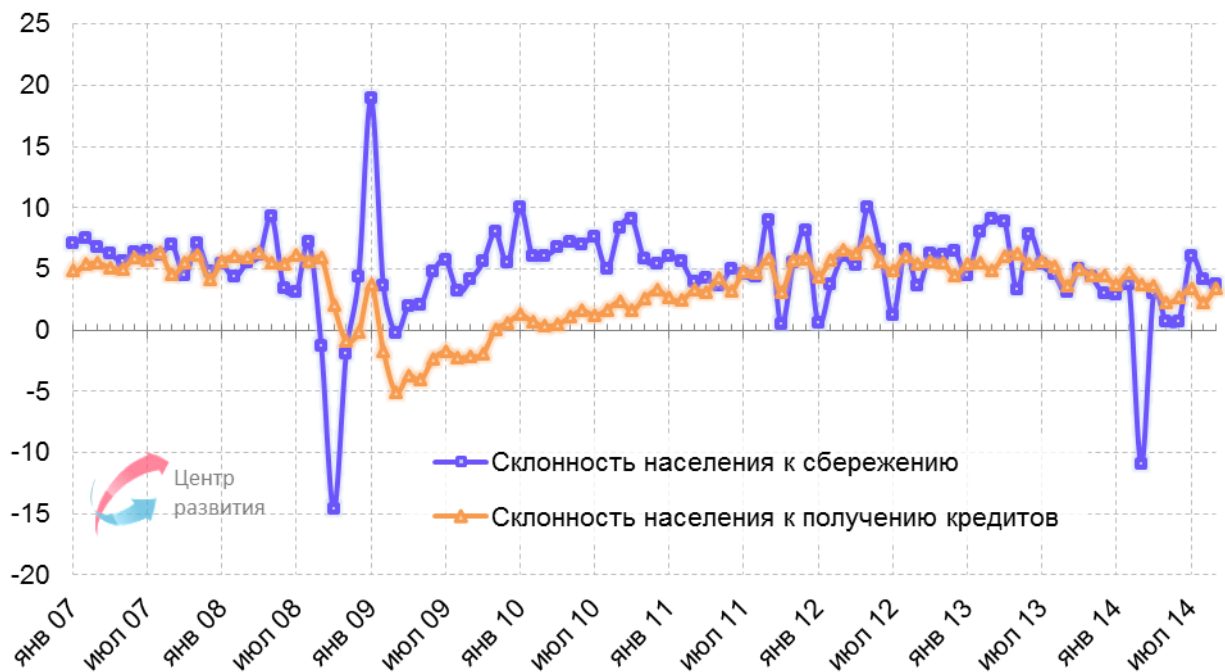
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



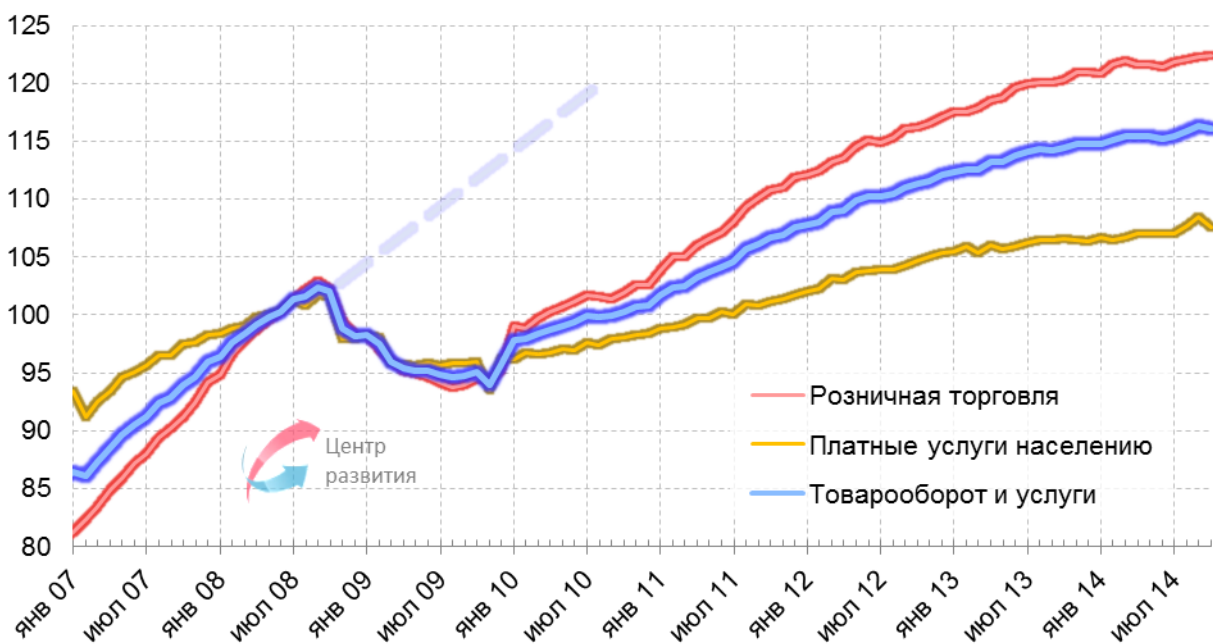
Склонность населения к сбережению и к получению кредитов (в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития

NEW



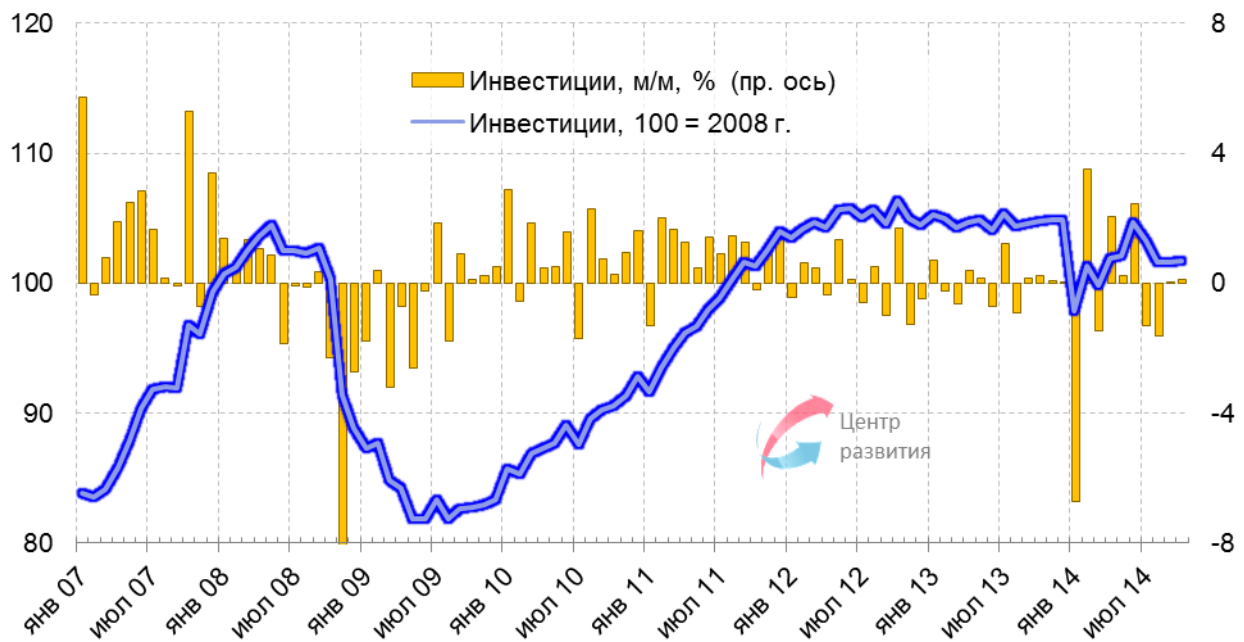
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW



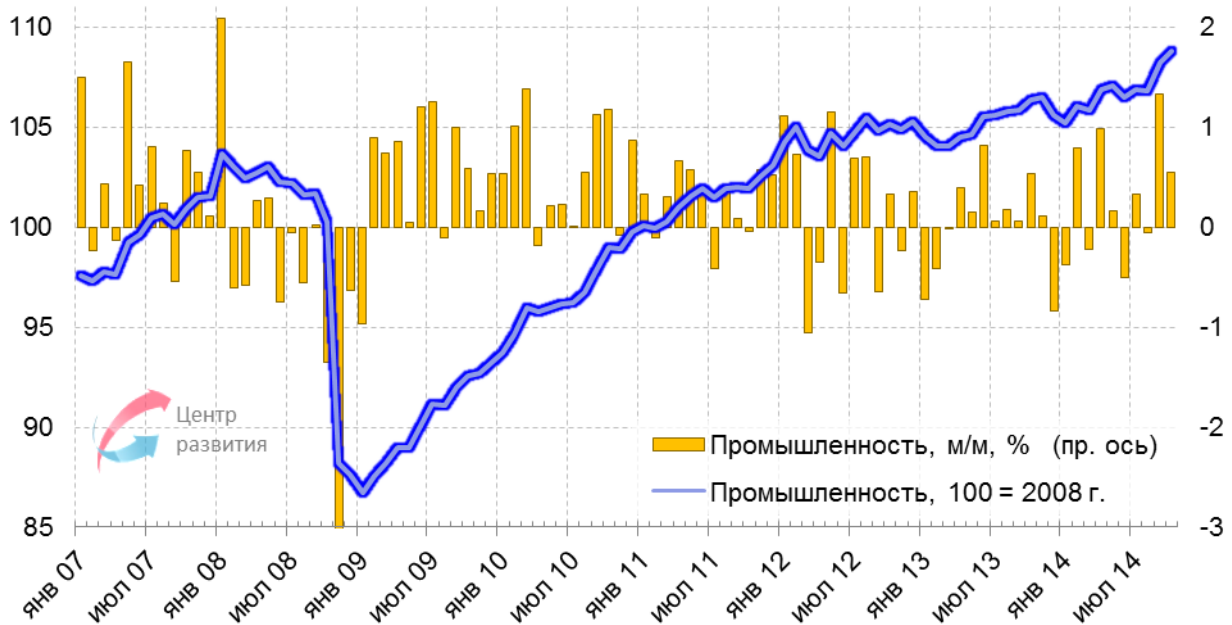
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)

NEW



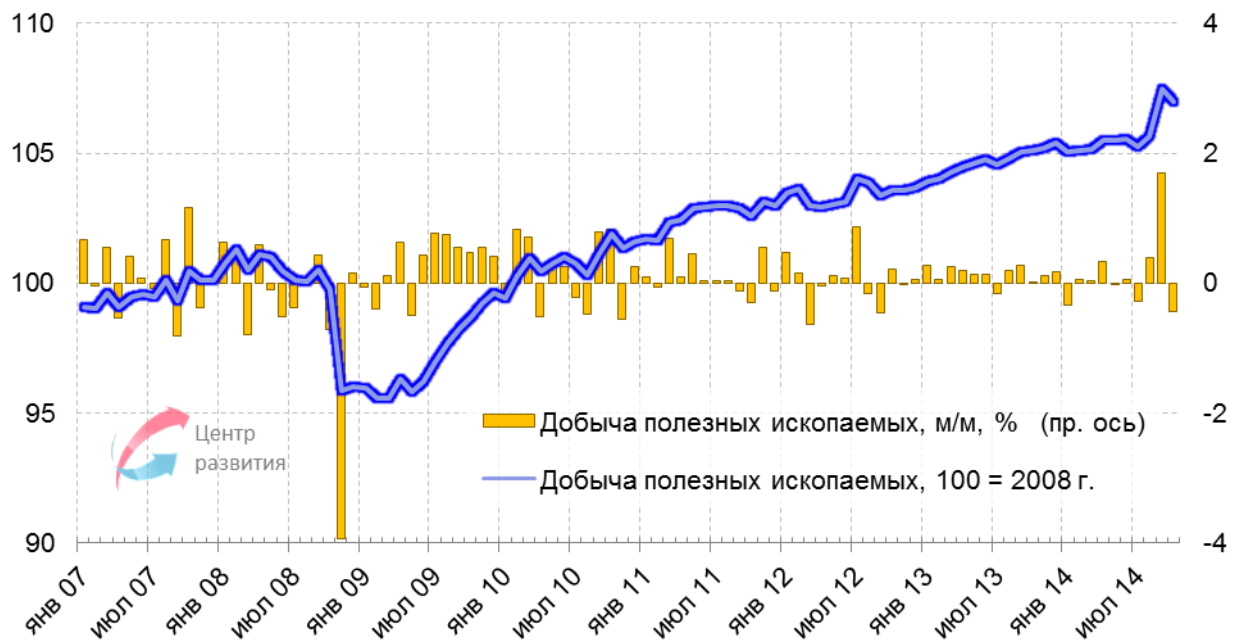
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

NEW



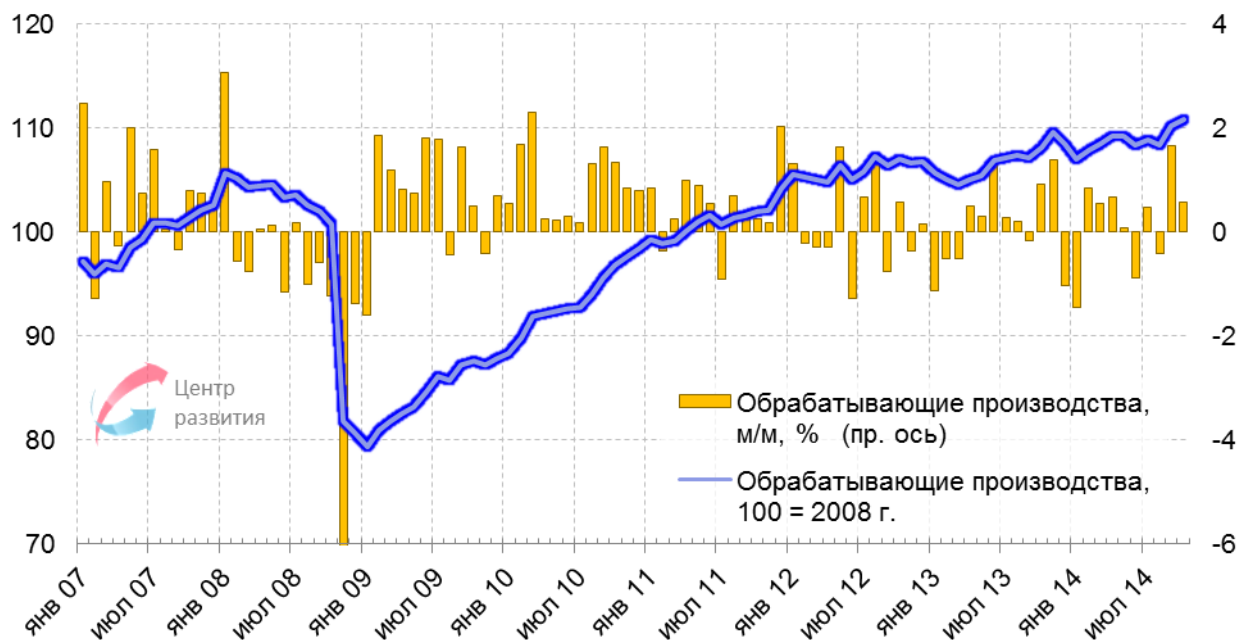
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW

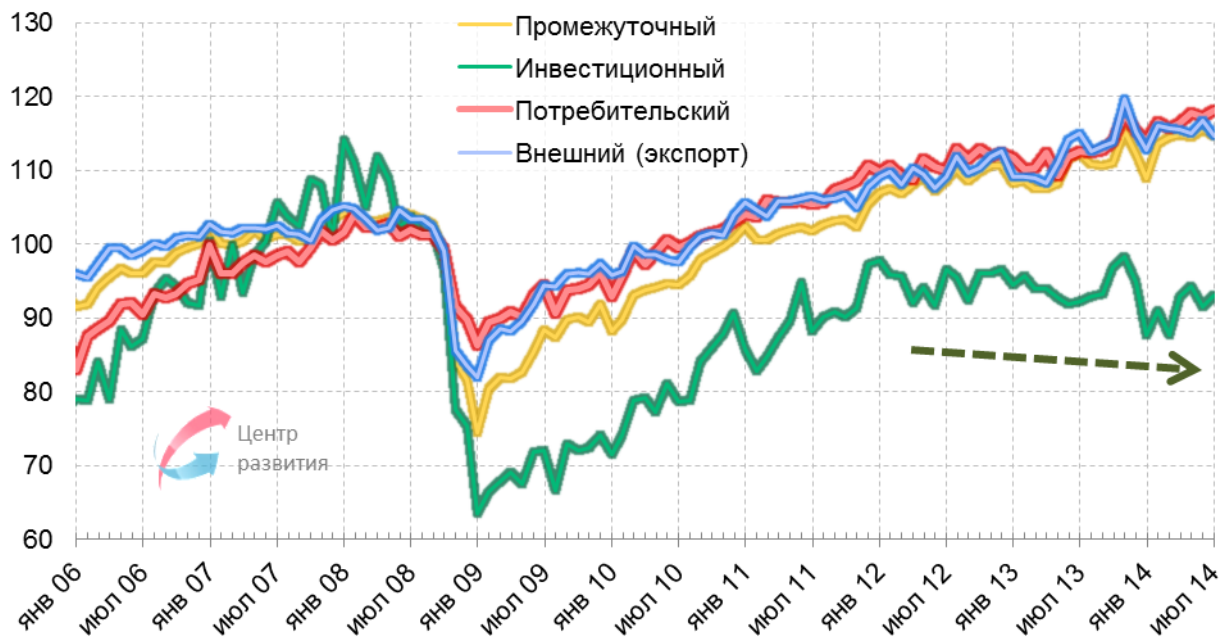


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW

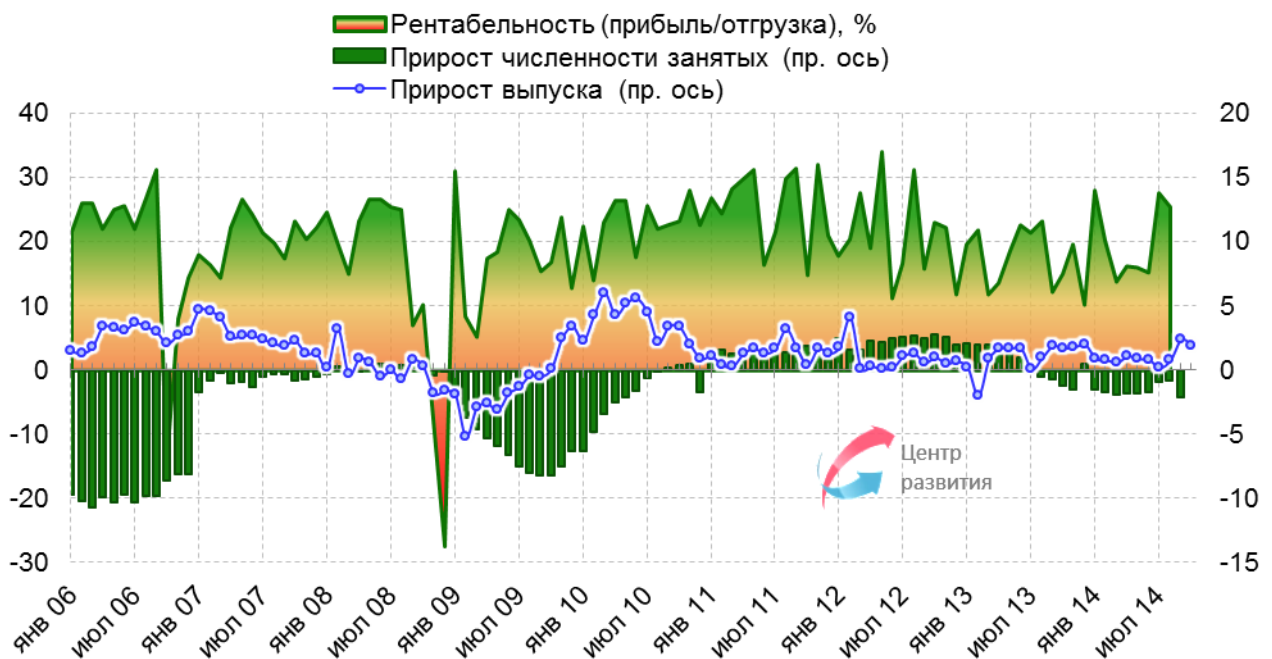


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100=2008 г.)



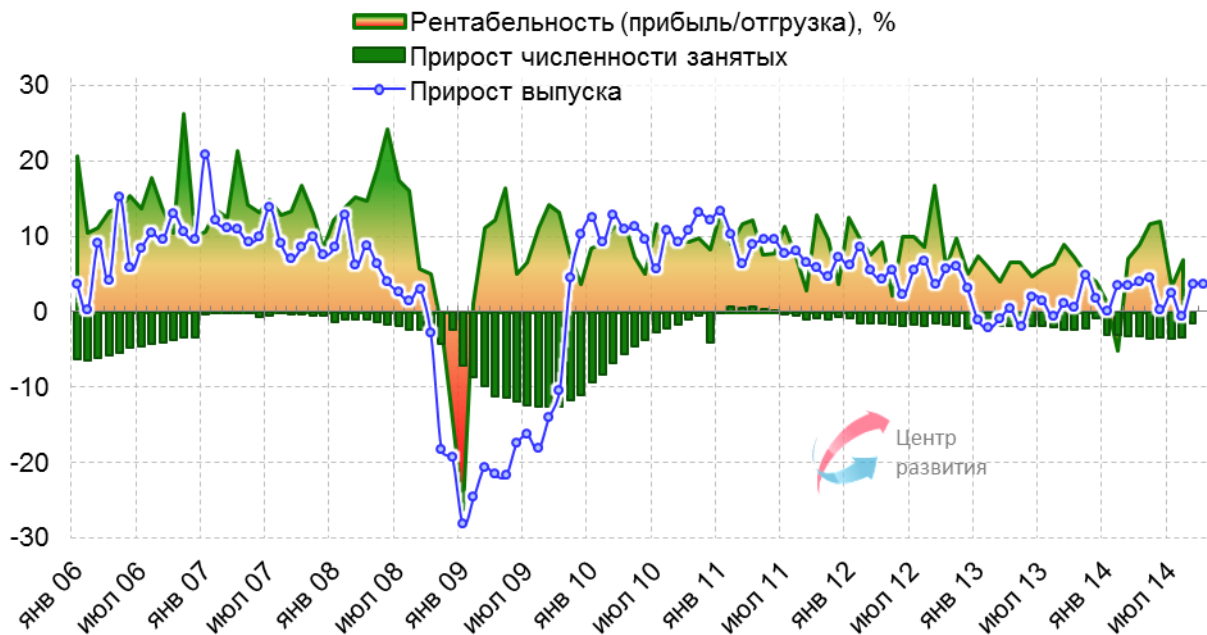
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



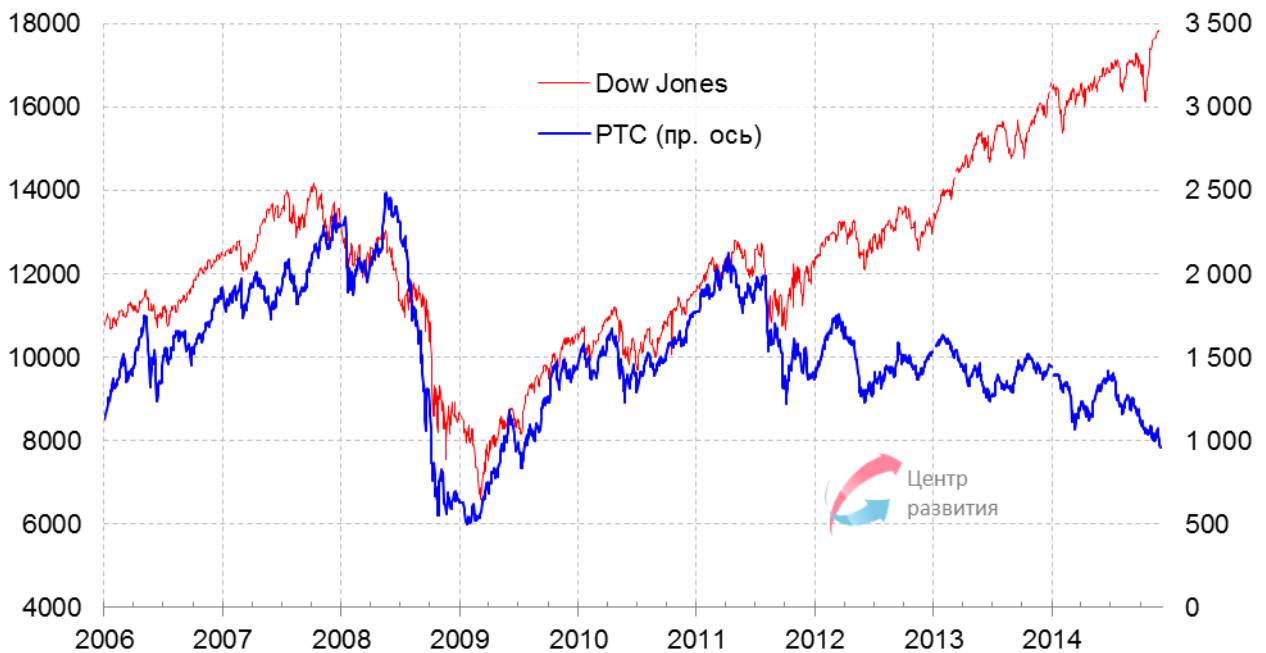
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

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 о сальдо счёта текущих операций за период с июля по октябрь 2014 г. и данные по импорту и экспорту товаров за октябрь 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.

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: info@dcenter.ru, <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