Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики

Центр развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе

88

14–27 февраля 2015 г.

Когда завершится рецессия 2015 года?

Комментарии	
Опережающие индикаторы	Опережающий индекс: рецессия на пороге
Макроэкономика	Погружение в рецессию началось
Бюджет	Консолидация региональных бюджетов в 2014 году, прогноз на 2015 год
Мировой рынок	Рынок нефти: коррекция или смена тренда?
Банковская система	Банк «Таврический»: закономерный итог
Деньги и инфляция	Цены на лекарства: стремительный рост не остановить без действенных антикризисных решений
Финансовая Статистика Банков (ФСБ)	
Экономика в «картинках»	

Когда завершится рецессия 2015 года?

Министр экономики РФ Алексей Улюкаев, выступая с лекцией в Миланском университете, сказал: «По моему мнению, нынешняя рецессия не будет долгой, и в третьем-четвертом кварталах возможно возобновление экономического роста».[1] Это заявление любопытно прежде всего тем, что оно как бы легализует признание того, что в настоящий момент российская экономика находится в состоянии спада. С одной стороны, это, конечно, секрет Полишинеля, но с другой – кто-нибудь может внятно сказать, когда именно она в это состояние вошла? В октябре – ноябре – декабре прошлого года? Или когда-то раньше? Или в январе-феврале этого года (на это, в частности, может указывать сильное падение выпуска базовых отраслей в январе)? Или, может быть, вообще еще не вошла и находится лишь на пороге рецессии? Выражаясь профессиональным языком, когда именно наблюдался «пик» предыдущего цикла экономической активности? На этот вопрос, в действительности, пока ответа нет. Например, по нашим оценкам, реальный ВВП – после устранения сезонного фактора – заметно снижался лишь в первом квартале прошлого года, а после этого рос умеренным темпом вплоть до конца 2014 г. Тогда, может быть, поставленный Улюкаевым диагноз является преждевременным?

Между тем это все вопросы далеко не праздные. Состояние рецессии, или спада экономической активности, характеризуется вполне определёнными процессами в различных секторах экономики, своими специфическими рисками и требует достаточно внятных действий со стороны денежных властей. Решительных действий пока не видно. Хорошо, что есть признание самого факта рецессии, хоть оно и прозвучало – по старой, конечно, традиции – за рубежом!

Особенностью нынешней рецессии является то, что она является внутрироссийским феноменом хотя бы в том смысле, что она развивается на фоне вполне здорового роста ведущих национальных экономик и мировой экономики в целом. Этим определяется постепенность втягивания экономики России в рецессию: ничего похожего на шок от финансового кризиса в Юго-Восточной Азии (1998 г.) или от банкротства Lehman Brothers (2008 г.) сейчас нет. Промышленность даже продолжает понемногу расти, опираясь на увеличение госзаказа, повышение конкурентоспособности вследствие девальвации рубля и административных ограничений импорта, а также на отсутствие чрезмерного уровня запасов готовой продукции.

Однако всё это не повод для успокоения. После резкого вхождения в рецессию обычно следует достаточно бурный восстановительный рост, и общая продолжительность таких спадов, действительно, не превышает трех-четырех кварталов. Но за медленным сползанием в рецессию и постепенным снижением экономической активности, вызванным падением нефтяных цен, ухудшением институциональной среды, «обнулением» суверенных рейтингов и вообще обособлением от мировой экономической и финансовой системы скорее последует столь же медленное восстановление экономической активности. Два-три года спада, иногда перемежаемого унылым ростом в пределах 1%, представляются нам вполне вероятным сценарием.

Сергей Смирнов

[1] http://tass.ru/ekonomika/1802197

Комментарии

Циклические индикаторы

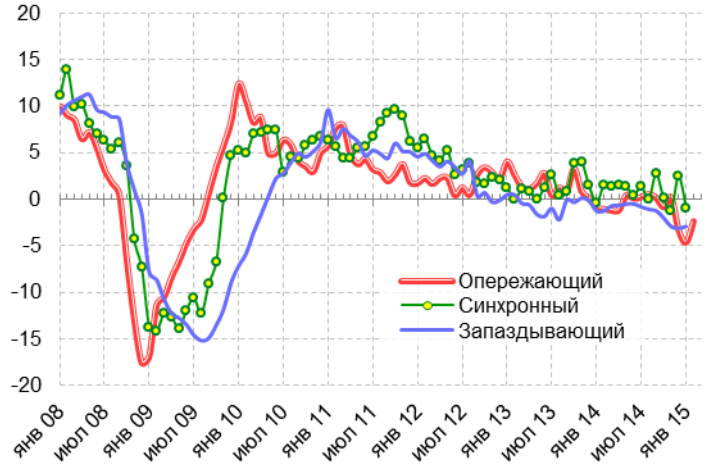
1. Опережающий индекс: рецессия на пороге

В феврале 2015 года ситуация в российской экономике несколько улучшилась (по сравнению с январем). Однако Сводный опережающий индекс (СОИ),[2] хотя он и вырос до -2,4%, остался в отрицательной области и по-прежнему указывает на надвигающуюся рецессию.

Главными негативными факторами для СОИ в феврале стала динамика нефтяных цен, фондовых индексов, денежной массы и процентных ставок. Это требует некоторых пояснений, связанных с методологией расчета СОИ. Дело в том, что практически по всем перечисленным параметрам в феврале ситуация изменилась к лучшему, если ее сравнивать с тем, что было в январе текущего года. Но по сравнению с февралем прошлого года произошли столь же очевидные негативные изменения! Например, в феврале 2015 г. баррель российской нефти стоил 57,9 долл./барр., что на 11,2 долл. *больше*, чем за месяц до этого, но на 50,1 долл. *меньше*, чем в феврале 2014 г. Сходная картина наблюдалась и для большинства других компонент СОИ, в связи с чем их вклад в сводный индикатор был отрицательным (для СОИ – в соответствии с методологией расчета – важно именно изменение по сравнению с прошлым годом).

Если посмотреть на картину в целом, можно констатировать, что СОИ указывает на очень постепенное скатывание экономики России в рецессию. Особенно это характерно для промышленности, где некоторые отечественные производители,

Рис. 1.1. Динамика сводных циклических индексов (прирост за год), в %



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

[2] В качестве компонент СОИ используются индексы New Orders и Quantity of Purchases для обрабатывающей промышленности (банк HSBC). Цены на московскую недвижимость: данные Аналитического центра «Индикаторы рынка недвижимости IRN.RU».

действительно, извлекают выгоду от девальвации рубля и ограничений на импорт. Можно считать это хорошей новостью. Плохой новостью в этом случае будет то, что выздоровление российской экономики, её выход на траекторию устойчивого роста, тоже будет постепенным. Если не сказать замедленным.

Сергей Смирнов

Макроэкономика

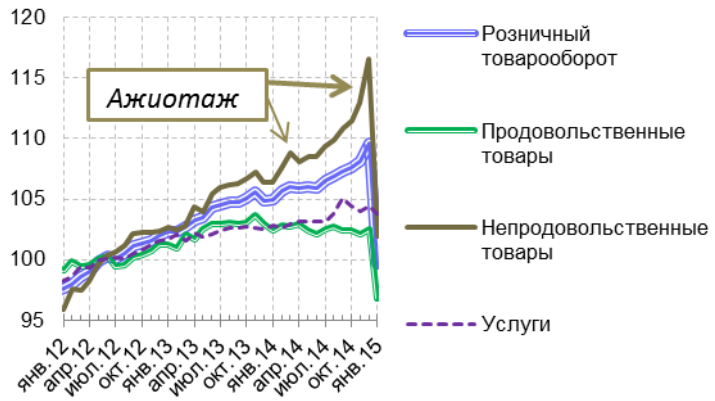
2. Погружение в рецессию началось

В январе 2015 года наблюдалось падение во всех основных секторах экономики. В розничной торговле истощение ажиотажного спроса привело к небывало резкому падению продаж. Инвестиции ускорили падение. Сокращение выпуска промышленности в январе, возможно, обозначило новый тренд – на понижение.

Январская статистика традиционно считается очень ненадёжной: начало года, половина месяца – выходные и т.д. Это действительно так. Однако в текущем году статистика за январь, напротив, оказалась крайне демонстративной и разрешила целый ряд противоречий – негатив, которым она пропитана, полностью отвечает духу времени.

Беда пришла откуда и ждали. Розничный товарооборот, экстремально сильно росший в конце прошлого года, в январе, после завершения постдевальвационного ажиотажа, провалился на 9,1% к декабрю (сезонность устранена) и на 4,4% к январю прошлого года (месяцем ранее наблюдался рост на 5,3%). Сопоставимого падения не было с 1998 г., когда за два месяца – сентябрь и октябрь – розничный товарооборот сократился на 13%. Большая часть январского

Рис. 2.1. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

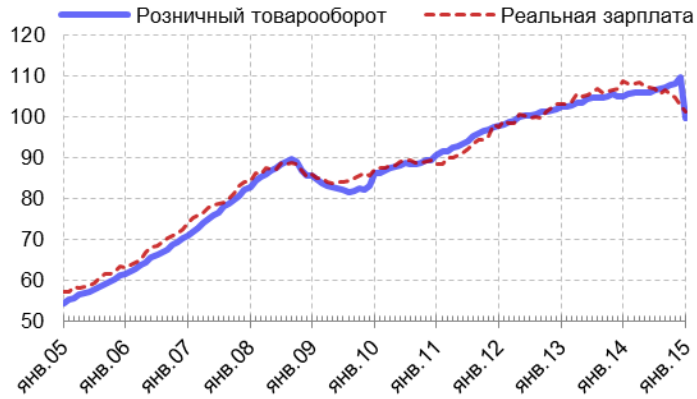
падения продаж пришлась на непродовольственные товары, которые в предшествующие месяцы и были драйвером роста: -12,5% к декабрю против -5,6% в продовольственных товарах, где ажиотажа практически не было (рис. 2.1).

По совокупности данных видно, что произошла не просто корректировка с возвратом к некоему намеченному до ажиотажа тренду – продажи опустились заметно ниже этого тренда, и на то есть вполне конкретная причина – падение уровня жизни населения. Ухудшение состояние экономики и удвоение инфляции (с 7,5% в августе 2014 г. до 15,0% в феврале) привели к тому, что темп падения покупательской способности средней зарплаты одного работника достиг в январе 8,0% год к году. Сопоставление уровня зарплаты и розничного товарооборота, между которыми исторически видна хорошая взаимосвязь, показывает, что в январе объём продаж пришёл в соответствие с динамикой зарплат, и не более (рис. 2.2). Поскольку прогнозы по динамике зарплат негативные, мы не ожидаем после январского спада заметного отскока в динамике потребительского спроса. Более того, сохранение высокой инфляции (по итогам февраля она может вплотную приблизиться к 17%) делает вероятным увеличение глубины падения – в соответствии с динамикой покупательской способности доходов населения.

Инвестиционная активность предприятий в январе продолжила стремительно ухудшаться. Согласно предварительной оценке Росстата, падение инвестиций в январе углубилось до -6,3% г/г (и это при том, что январь прошлого года – очень низкая база; год назад тоже наблюдалось падение, на 7,0% г/г), а по отношению к декабрю инвестиции сократились на 3,0% (сезонность устранена). Особенно сильно падают инвестиции в импортное оборудование: по предварительным данным ФТС, в январе импорт машиностроительной продукции (кроме автотранспортных средств) в стоимостном выражении упал на 40% к январю прошлого года. Динамика строительства в январе продемонстрировала более умеренные по сравнению с инвестициями -3,5% к январю прошлого года (рис. 2.3).

Нынешнее падение инвестиций можно считать уже третьей и наиболее сильной волной. Ранее, после достижения максимумов в конце 2012 г., инвестиционная

Рис. 2.2. Динамика розничного товарооборота и средней зарплаты в реальном выражении (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

Рис. 2.3. Динамика строительства и инвестиций (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)

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

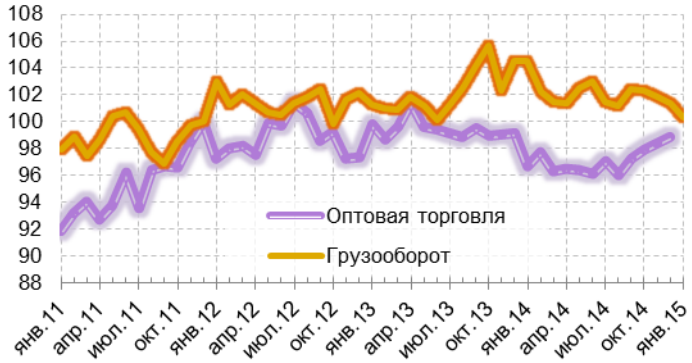
активность перешла на более низкий уровень в начале 2013 г. Затем, после непродолжительной стагнации, инвестиции в конце 2013 г. с ещё большей силой провалились (отчасти на фоне завершения сочинской стройки) с последующим постепенным восстановлением вплоть до второго квартала 2014 г. И вот уже более полугода инвестиции почти непрерывно падают – на фоне ухудшения перспектив роста экономики и нарастания внешнеполитического напряжения, приведшего помимо всего прочего к закрытию внешних рынков капитала. В январе падение инвестиций относительно среднего уровня 2012 г. (год смены инвестиционного тренда с положительного на отрицательный) составило уже 9,5%.

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

	2014 г.					2015 г.	6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв		
Сельское хозяйство	-2,1	5,5	-5,4	-0,3	0,4	-0,8	3,0	рост
Промышленное производство (Росстат)	-0,6	1,6	0,3	-1,1	1,9	0,0	1,7	слабый рост
Промышленное производство (ЦР)	0,0	0,9	0,4	-0,3	0,5	-1,1	1,7	слабый рост
Добыча полезных ископаемых	0,4	0,7	-0,1	0,3	0,3	-0,5	2,0	слабый рост
Обрабатывающие производства	-0,4	1,3	0,5	-0,9	0,8	-1,5	1,3	стагнация
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	0,1	-0,6	1,4	0,6	-1,0	-0,8	2,6	слабый рост
Строительство	-0,1	-1,0	0,6	-1,1	0,1	-0,7	-3,6	падение
Грузооборот	-0,3	1,2	-0,1	-0,4	-0,5	-1,0	-2,3	слабое падение
Оптовая торговля	-1,1	1,2	0,7	0,5	0,5	н/д	-1,4	стагнация
Розничная торговля	0,3	0,4	0,3	0,4	1,4	-9,1	1,5	стагнация
Платные услуги населению	0,5	1,3	-0,6	-0,4	0,4	-0,7	1,6	слабый рост
Базовые отрасли	**-0,3**	**1,0**	**0,0**	**-0,2**	**0,4**	**-1,7**	**0,5**	**стагнация**
Базовые отрасли, без с/х	**-0,2**	**0,8**	**0,3**	**-0,2**	**0,5**	**-1,8**	**0,3**	**стагнация**
Справочно: инвестиции	-1,4	-0,4	0,9	-3,0	-0,8	-3,0	-3,3	падение

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

Рис. 2.4. Динамика грузооборота и оптовой торговли (100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)



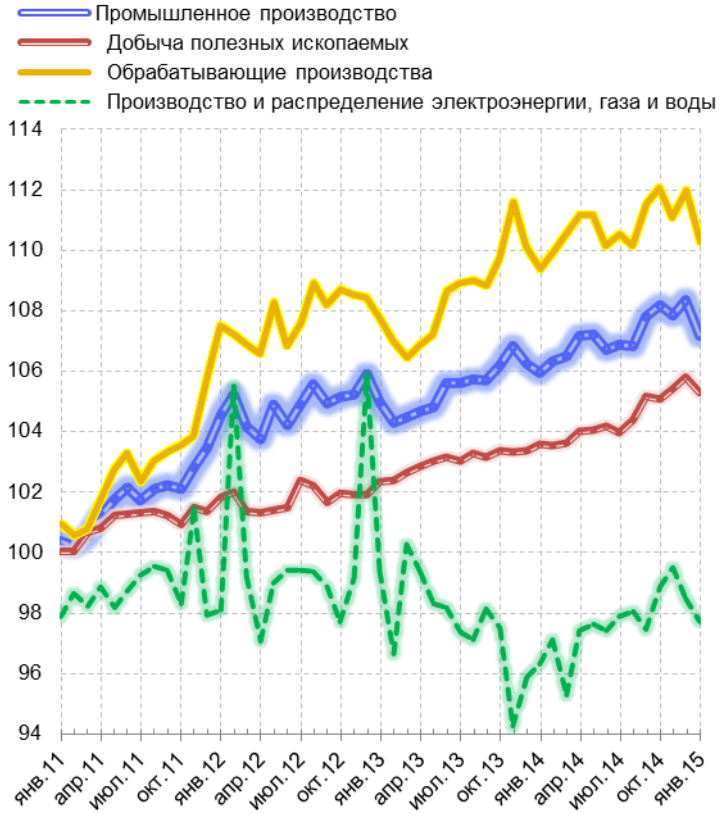
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

О возможном снижении экспортных поставок говорит ускорившееся в январе снижение грузооборота – до -4,1% г/г. И хотя большая часть снижения обусловлена эффектом высокой базы прошлого года (имел место кратковременный рост экспорта газа), текущая динамика также негативна: -0,4%, –0,5%, -1,0% за последние три месяца (к предыдущему месяцу, сезонность устранена), рис. 2.4.

Неудачным январь оказался и для промышленности. Если ранее мы писали о де-факто восходящем тренде индекса промышленного производства, то январская статистика поставила под сомнение направление будущей динамики. Ухудшение произошло сразу по всем трём компонентам индекса (рис. 2.5).

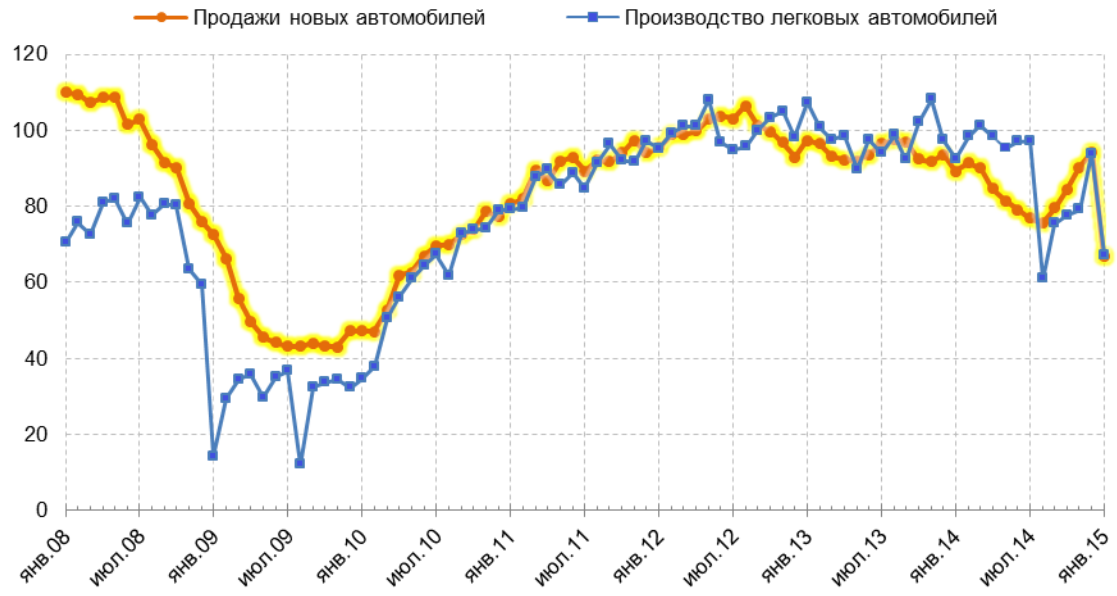
Во-первых, индекс выпуска добывающих производств, после роста во втором полугодии прошлого года, опустился в январе на 0,5% к декабрю. Анализ структуры индекса показал, что основная причина снижения добычи в январе – сокращение объёма работ по виду деятельности «Предоставление услуг в сфере добычи нефти и газа», который наравне с объёмом добычи нефти, газа, угля и прочих полезных ископаемых входит в сводный индекс добычи. Как мы уже много раз писали, именно рост этих услуг привёл к статистическому росту индекса добычи во втором полугодии прошлого года – объём реально извлечённых ископаемых в 2014 г. в среднем не менялся. А поскольку сам взрывной рост нефтесервисных услуг в реальном выражении был обусловлен вовсе не реально протекающими процессами (никакого роста не было), а сложностями учёта курсовых изменений при оценке дефлятора по этому виду деятельности, то индекс добычи полезных ископаемых оказался сильно завышен. Вместо 1,4% прироста добычи за 2014 год, реальный рост, по нашим оценкам, составил 0,5%. Соответственно, снижение индекса добычи в январе текущего года – частичное исправление этого статистического эффекта (рис. 2.6), начало возврата к реальным уровням добычи.

Рис. 2.5. Динамика промышленного производства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)



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

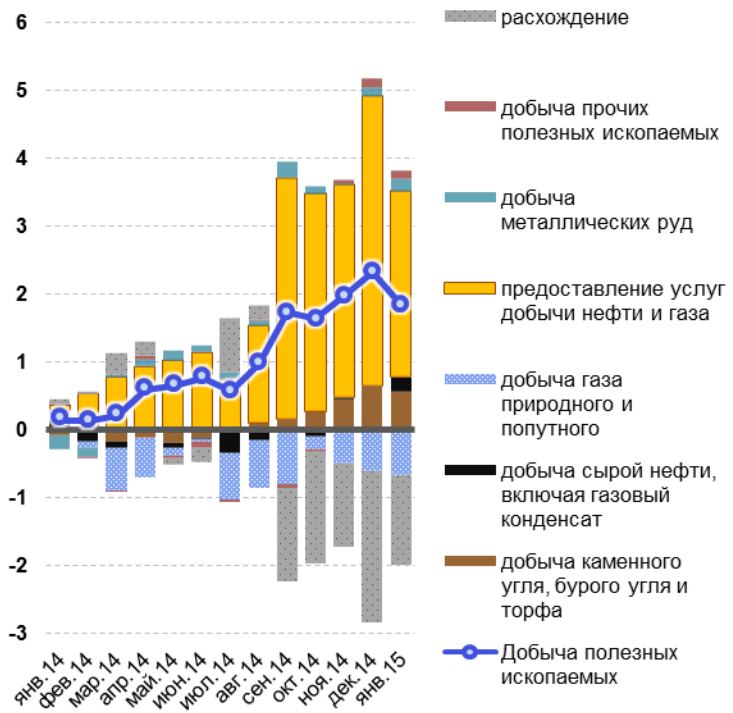
Рис. 2.7. Динамика продаж в России новых легковых и легких коммерческих автомобилей и производства автомобилей (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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.

Рис. 2.6. Динамика добычи полезных ископаемых (прирост к декабрю 2013 г., сезонность устранена), по составляющим, п.п.



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

Во-вторых, на 1,5% сократился в январе выпуск обрабатывающих производств, вернувшись к уровням полугодичной давности. Столь сильное падение обусловлено, прежде всего, падением производства легковых автомобилей на 28% к декабрю (сезонность устранена). Изначально тренд на снижение спроса на автомобили наметился со второго полугодия 2012 г. (из-за замедления роста зарплат и прекращения стимулирования спроса на автомобили на выходе из прошлого кризиса). К середине 2014 г. в России продавалось уже на 20% меньше автомобилей, чем в среднем в 2012 г. Однако во втором полугодии спрос на

автомобили резко возрос в связи с возобновлением программы trade-in[3] и ожиданием постдевальвационного роста цен на автомобили. Производство автомобилей ответило ростом и в последние месяцы 2014 г. пришло в соответствие спросу. На фоне окончания ажиотажа продажи автомобилей в январе обрушились на 29% (к декабрю, сезонность устранена), вызывая пропорциональный спад их производства (рис. 2.7).

В-третьих, в январе из-за спада экономики в целом и слишком тёплой погоды[4] наблюдалось сокращение выпуска инфраструктурных секторов на 0,8%. В целом их выпуск находится на уровне 2011–2012 гг. (рис. 2.5).

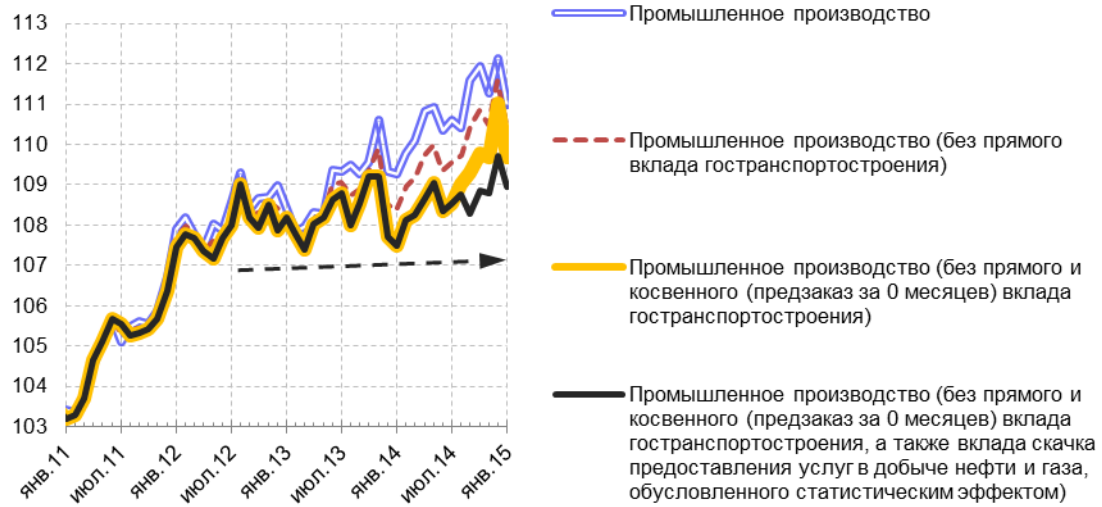
После устранения из динамики промышленности прямого и косвенного вклада нерыночного «гостранспортостроения» (или ГТС)[5] и вышеописанного эффекта статистического завышения индекса добывающих производств получается, что «рыночные» сегменты промышленности со второй половины 2012 г. находятся в состоянии стагнации (рис. 2.8). Вслед за кратковременным и несильным ростом конца прошлого года, январь принёс коррекцию, с негативным прогнозом.

[3] Утилизация старого автомобиля в обмен на скидку при покупке нового собранного на территории России автомобиля.

[4] В Москве среднесуточная температура в январе превысила норму на 2,1°С.

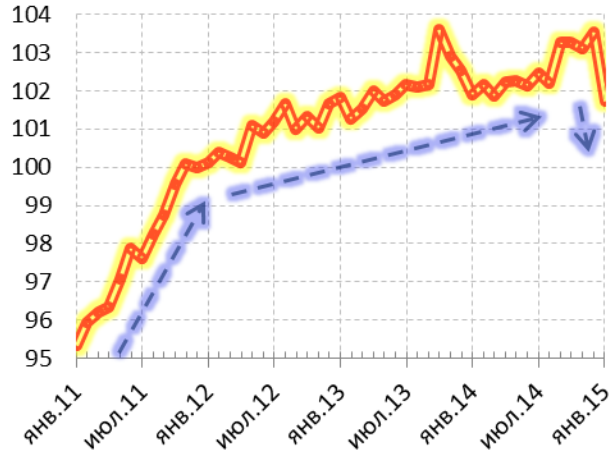
[5] Мы уже не раз обращали внимание на то, что практически весь рост промышленности в 2014 г. являлся следствием роста государственных закупок продукции подотрасли «Производство судов, летательных и космических аппаратов и прочих транспортных средств (DM.2)», которую мы решили для краткости называть «гостранспортостроением» (или ГТС). 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, закупаемого государством и госкомпаниями (типа РЖД), в том числе военная техника (в рамках гособоронзаказа). В 2014 г. рост этой подотрасли составил 24%. После устранения прямого и косвенного вклада ГТС из динамики промышленности (прямой – вклад непосредственно ГТС, косвенный – вклад отраслей промышленности, производящих сырьё и компоненты для ГТС) получается, что вся прочая промышленность выросла за 2014 г. на 0,6% (в то время как вся промышленность, включая ГТС, – на 1,7%).

Рис. 2.8. Динамика промышленности, в т.ч. за вычетом вклада гостранспортостроения и статистического скачка предоставления услуг в сфере добычи нефти и газа (100 = 2010 г., сезонность устранена), в %



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

Рис. 2.9. Динамика базовых видов экономической деятельности (100 = декабрь 2013 г., сезонность устранена)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Таким образом, январь принёс одни разочарования. Динамика выпуска базовых видов экономической деятельности, используемая для оперативной оценки динамики ВВП, обрушилась за месяц на 1,7% (сезонность устранена), а темп роста год к году составил -0,2% (рис. 2.9). С учётом сохранения повышенной инфляции и развития негативных процессов в экономике, протекающих в рамках адаптации к низким ценам на нефть и режиму санкций, мы ожидаем дальнейшего сворачивания активности в экономике.

Николай Кондрашов

Бюджет

3. Консолидация региональных бюджетов в 2014 году, прогноз на 2015 год

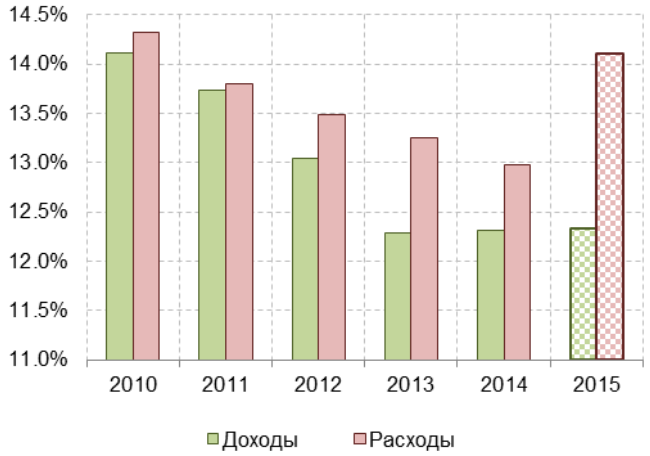
Сокращение темпов экономического роста с 3,4% в 2012 г. до 1,3% в 2013 г. и до 0,6% в 2014 г. не могло не сказаться на региональных финансах. Начнем с хороших новостей. Доходы консолидированных региональных бюджетов в 2014 г. в номинальном выражении выросли на 6,7% (таких темпов роста доходов не наблюдалось с 2011 года). К менее радостным новостям относится замедление роста расходов региональных бюджетов с 6% в 2013 году до 4,2% в 2014 году при среднегодовой инфляции в 7,8%.

Ускорение роста доходов региональных бюджетов и замедление роста расходов привело к более сбалансированному исполнению региональных бюджетов по сравнению с 2013 годом (рис. 3.1). Доходы консолидированных региональных бюджетов составили в 2014 году 8,7 трлн. руб., расходы – 9,2 трлн. руб., дефицит – 469 млрд. руб. (в 2013 г. дефицит составлял 640 млрд. руб.). Относительный уровень дефицита региональных бюджетов упал в 2014 году до 0,67% ВВП с 0,97% ВВП в 2013 году.

Расходы региональных бюджетов в 2014 году выросли на 4,2%, но в реальном выражении они сократились на 3,3%. Сокращение расходов регионов в реальном выражении наблюдается уже второй год подряд, правда в 2013 году оно составило «всего» 0,8%. Ограничительная политика регионов в расходной сфере стала одним из важных факторов повышения их сбалансированности по сравнению с 2013 годом. **Уровень расходов регионов в постоянных ценах в 2014 году был ниже аналогичного показателя 2011 года.**

Из 83 регионов (без учета регионов КФО) с дефицитом бюджет исполнили 74 региона. К «лидерам» по соотношению бюджетного дефицита и региональных доходов относятся Амурская область (21,7%), Удмуртия (20,7%), ЕАО (17,5%), Мурманская область (17%, рис. 3.2).

Рис. 3.1. Доходы и расходы консолидированных региональных бюджетов, в % к ВВП



Источник: Федеральное казначейство.

Для количественной оценки влияния различных групп факторов на формирование бюджетного дефицита в регионах, прирост бюджетного дефицита за 2014 год (отнесенный к бюджетным доходам) был разложен на несколько составляющих: прирост (сокращение) поступлений от налога на прибыль, изменение поступлений по НДФЛ, изменение поступлений трансфертов, других налоговых поступлений, а также прирост расходов.

По России в целом соотношение бюджетного дефицита и доходов региональных бюджетов в 2014 году уменьшилось по сравнению с показателями 2013 года на 1,95 процентных пункта. Можно выделить три основных фактора относительно успешного исполнения региональных бюджетов в 2014 году. Во-первых, это существенный рост поступлений по налогу на прибыль (в 2013 году отрицательный прирост этих поступлений составил 3,2% к доходам), устойчивый рост поступлений по НДФЛ и умеренный рост бюджетных расходов. Отметим, что на положительном результате не сказалось сокращение трансфертов из федерального бюджета в 2014 году.

Несмотря на общую позитивную картину, по 35 регионам соотношение бюджетного дефицита и доходов в 2014 году, по сравнению с предыдущим годом, возросло. К росту бюджетного дефицита в регионах вели различные факторы. Например, в Амурской области к такому росту привело резкое сокращение трансфертов из федерального бюджета. Ситуацию не выправило даже сильное (на 17%) сокращение расходов. В целом аналогичная картина имела место и для ряда других регионов, представленных в таблице 3.1. Город Санкт-Петербург заслуживает отдельного внимания. Со сбором налогов в данном регионе в 2014 году всё обстояло благополучно, это относится и к налогу на прибыль, и к НДФЛ. Трансферты из федерального бюджета по городу Санкт-Петербургу снизились на 25% (!), но в целом это было компенсировано ростом собственных доходов. В то же время, расходы города выросли на 12% – заметно выше, чем по России в целом, что и привело к существенному увеличению бюджетного дефицита. Опережающий рост расходов привёл к увеличению бюджетного дефицита ещё в ряде регионов (табл. 3.1).

Рис. 3.2. Регионы с наибольшим дефицитом, соотношение бюджетного дефицита и доходов региональных бюджетов в 2014 году, в %

Источник: Федеральное казначейство.

Таблица 3.1. Факторы прироста дефицита региональных бюджетов за 2014 год, в % к доходам (регионы с наибольшим приростом дефицита)

	Прирост дефицита к доходам	Прирост поступлений по налогу на прибыль к доходам	Прирост поступлений по НДФЛ к доходам	Прирост трансферта к доходам	Прирост прочих доходов к доходам	Прирост расходов
Российская Федерация	2,0	2,8	2,1	-0,1	1,5	-4,3
Амурская обл.	-16,4	-1,6	1,0	-43,0	2,8	24,4
Еврейская АО	-13,7	-1,0	1,3	-24,8	1,7	9,1
Карачаево-Черкесская Республика	-12,1	-0,6	0,8	-11,2	-0,2	-0,8
Хабаровский край	-11,7	-1,6	2,0	-10,1	1,3	-3,3
Костромская обл.	-8,7	1,5	2,1	-3,6	-2,1	-6,5
Астраханская обл.	-7,8	-0,1	1,7	3,8	-6,3	-6,9
Республика Татарстан (Татарстан)	-7,7	3,8	1,8	-4,6	3,0	-11,6
Республика Бурятия	-7,6	-3,0	0,1	-1,5	1,2	-4,4
г. Санкт-Петербург	-6,8	2,1	3,5	-2,5	1,1	-11,0
Удмуртская республика	-6,5	0,9	2,1	-0,6	2,2	-11,1
Магаданская обл.	-6,5	0,0	2,0	-5,3	0,4	-3,7
Курская обл.	-6,3	-3,0	1,7	-0,4	0,8	-5,4
Курганская обл.	-5,3	2,3	0,4	-1,9	-0,3	-5,8
Мурманская обл.	-5,0	0,8	1,0	1,1	-0,3	-7,6
Воронежская обл.	-4,7	-0,4	2,3	-2,9	3,3	-6,9
Чувашская Республика	-4,5	-0,6	1,6	1,2	0,8	-7,4

Примечание. Увеличение расходов выступает как фактор роста бюджетного дефицита, сокращение расходов сокращает бюджетный дефицит.

Источник: расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В таблице 3.2 представлена структура источников финансирования дефицитов региональных бюджетов в 2012–2014 годах. Отметим две особенности 2014 года. Во-первых, региональные и муниципальные облигации в прошедшем году по России в целом вообще перестали быть источником финансирования дефицита, регионы в основном погашали ранее взятые обязательства. Во-вторых, резко возросла роль бюджетных кредитов. Основным же финансовым источником, как и в 2012–2013 годах, в финансировании дефицитов региональных бюджетов остаются кредиты коммерческих банков. Можно предположить, что банки, продолжающие кредитовать регионы, рассчитывают на государственную поддержку в рамках антикризисных мер.

Перейдем к прогнозу консолидированного регионального бюджета на 2015 год. Наш прогноз по доходам основан на показателях прогноза МЭР, опубликованного в феврале текущего года. Поступления по налогу на прибыль прогнозировались на основе прибыли прибыльных организаций, поступления по НДФЛ – на основе прогноза фонда заработной платы.

Объём трансфертов на 2015 год был взят на основе данных ОНБП на 2015–2017 годы, причём в соответствии с проводимым секвестром расходов мы сократили этот показатель на 10%.

Расходы консолидированных региональных бюджетов на 2015 год в первом варианте прогноза (табл. 3.3) рассчитаны исходя из предположения, что **они сократятся в реальном выражении так же, как и в 2014 году – на 3,3%.** Учитывалось, что в прогнозе МЭР среднегодовая инфляция на 2015 год составляет 15,8%. В результате, прогнозный дефицит региональных бюджетов на 2015 год составляет 1,3 трлн. руб., или 1,8% ВВП.

Таблица 3.2. Структура финансирования бюджетного дефицита консолидированных региональных бюджетов, в %

	2012	2013	2014
Государственные бумаги	13,7	12,1	-2,1
Кредиты банков	58,3	44,0	48,5
Межбюджетные кредиты	1,8	6,7	37,8
Приватизация	14,6	19,9	4,0
Источники внешнего финансирования	0,0	-0,1	0,0
Изменение остатков на счетах	7,9	16,9	н.д.
Прочие источники финансирования	3,8	0,5	11,7

Источник: Федеральное казначейство.

Таблица 3.3. Показатели доходов и расходы консолидированного регионального бюджета в 2009–2014 годах и прогноз на 2015 год, млрд. руб.

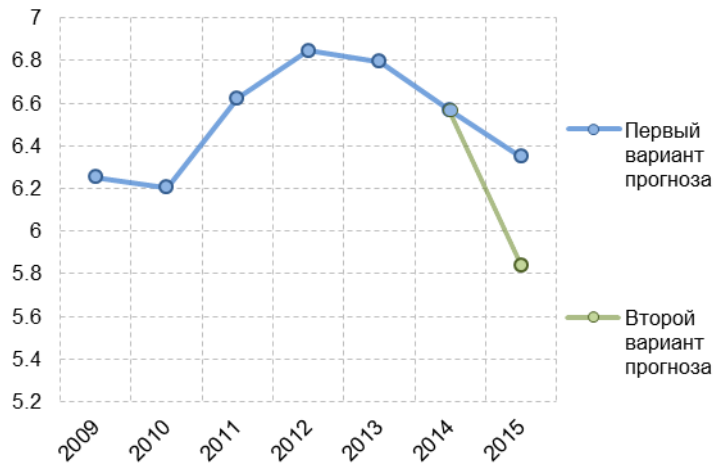
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Налог на прибыль	1 069	1 519	1 928	1 980	1 719	1 962	2 171
НДФЛ	1 665	1 790	1 995	2 260	2 498	2 679	2 851
Трансферты	1 596	1 487	1 767	1 678	1 613	1 602	1 410
Доходы бюджета	5 924	6 534	7 641	8 061	8 198	8 743	9 020
Расходы (I вар.)	6 253	6 634	7 676	8 339	8 838	9 212	10 311
Расходы (II вар.)							9 489
Дефицит	-329	-100	-35	-279	-640	-469	-1 291
Дефицит, в % к ВВП	-0,8	-0,2	-0,1	-0,4	-1,0	-0,7	-1,8

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

В современных условиях, с учётом ограниченных возможностей федерального центра, закредитованности регионов в коммерческих банках и шатком положении самой банковской системы, такой дефицит нельзя профинансировать. Поэтому во втором варианте прогноза мы рассчитали расходы, позволяющие не увеличивать бюджетный дефицит по сравнению с показателем 2014 года. В этом случае **расходы регионов сокращаются на 7% в реальном выражении по сравнению с кризисным 2009 годом, по сравнению с 2014 годом это сокращение должно составить 11%(!).** В общем, как уже было сказано, кризис оказывает значительное влияние на региональные финансы.

Андрей Чернявский

Рис. 3.3.Расходы консолидированных региональных бюджетов в ценах 2009 года, трлн. руб.



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

Мировой рынок

4. Рынок нефти: коррекция или смена тренда?

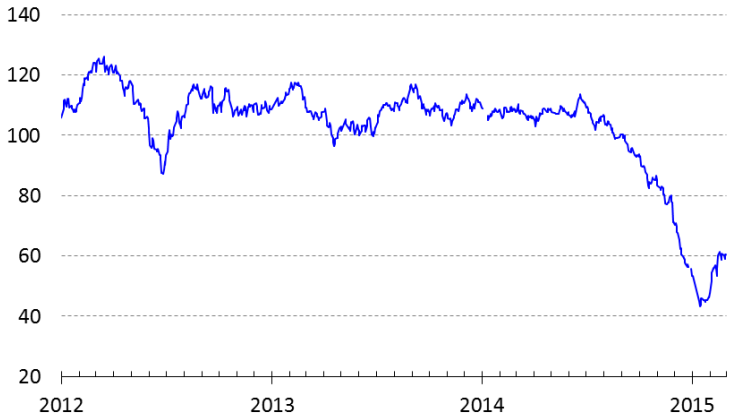
В конце февраля стоимость барреля российской нефти составила 60,5 долл. По сравнению с январским минимумом – рост чуть более 17 долл., но относительно июньского максимума прошлого года – ниже на 53 долл. Иными словами, рост нефтяных котировок не превысил трети своего предшествующего падения. С точки зрения технического анализа – это всего лишь коррекция.

Тенденция к падению нефтяных котировок сформировалась с середины прошлого года, когда российская нефть марки Urals достигла посткризисного максимума 113,7 долл./барр. В январе текущего года стоимость бочки чёрного золота достигла 43,3 доллара (рис. 4.1), минимального уровня с марта 2009 г., после чего нефтяные котировки стали расти, и во второй половине февраля устойчиво закрепились на отметке 60 долл./барр. (±1,5 долл.).

С точки зрения технического анализа – это всего лишь коррекция. Глубина падения сопоставима с предыдущими нефтяными кризисами, хотя и не достигла «дна», как это было в период 2008 г. (рис. 4.2). По нашему мнению, в краткосрочной перспективе можно ожидать возобновления снижения цен. Фундаментальных причин несколько.

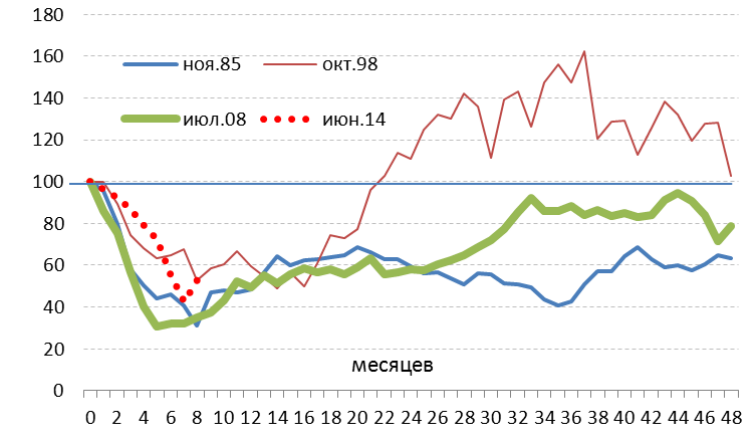
Во-первых, Саудовская Аравия, по-прежнему, настроена на увеличение своей доли на рынке (см. КГБ №83 за 15–28 ноября 2014 г.). С американского рынка её вытесняет сланцевая добыча нефти в США, с азиатского рынка – Россия. В начале февраля Саудовская Аравия в очередной раз предложила азиатским потребителям скидку. Мартовские контракты сырой нефти марки Arab Light будут снижены на 0,9 долл., что делает эту нефть самой дешёвой на Ближнем Востоке (на 2,3 доллара ниже основных марок ближневосточной нефти). Саудовская Аравия предложила рынку максимальный дисконт почти за полтора десятилетия и вряд ли остановится на этом для достижения своих целей, несмотря на столь низкий уровень цен.

Рис. 4.1. Динамика цен на нефть марки Urals, долл./барр.



Источник: Reuters.

Рис. 4.2. Динамика цен в период кризисов, 100 – перед кризисом



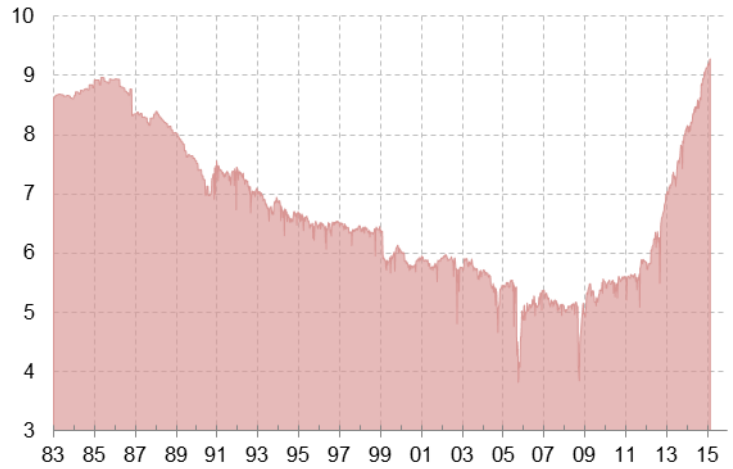
Источник: Reuters, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Вслед за Саудовской Аравией дисконт к мартовским нефтяным фьючерсам для азиатских покупателей предложили Ирак (4,1 долл. – максимальная скидка с августа 2003 г.) и Иран (2,1 долл. — максимум с марта 2000 г.). Позднее к ним присоединился Кувейт (3,95 долл. – максимум с 2008 г.). На фоне нынешних колебаний, дисконт не столь значительный и является, скорее, индикативным фактором, заявлением о намерении. На эти четыре страны приходится пятая часть мирового производства сырой нефти, себестоимость добычи – самая низкая, при этом Саудовская Аравия в краткосрочной перспективе может нарастить собственную добычу нефти более чем на 2 млн. барр. в сутки. Всё это позволяет этим странам диктовать свои условия рынку.

Во-вторых, снижение цен пока не сказалось на американских производителях, а следовательно, процесс вытеснения сланцевой нефти потребует дополнительных шагов со стороны Саудовской Аравии. Добыча нефти в США по-прежнему устойчиво растёт, достигая новых исторических максимумов (рис. 4.3). По состоянию на 20 февраля текущего года, уровень производства сырой нефти превысил 9,29 млн. барр. в сутки, что на 10% выше, чем в середине июня прошлого года, т.е. с момента начала падения нефтяных котировок. Коммерческие запасы сырой нефти также достигли рекордных уровней (рост почти на 13% за последние 8 месяцев, рис. 4.4). Обеспеченность НПЗ коммерческими запасами превышает 28 дней (максимальный показатель с марта 1992 г.). В феврале текущего года американская нефть (марки WTI) вновь стала дешевле европейской (Brent), при этом спрэд расширился до 17%, максимального уровня с февраля 2013 г.

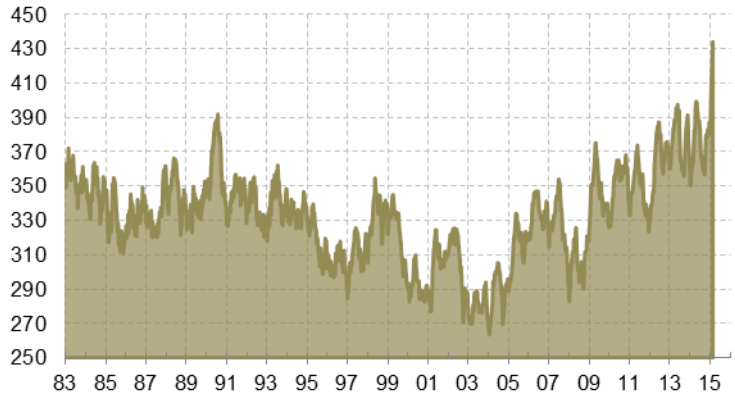
Возможно, причиной прекращения падения нефтяных цен и последующей коррекции стало ожидание роста спроса на сырую нефть. В феврале о возможном увеличении роста мирового спроса на нефть в текущем году заявил министр нефти Саудовской Аравии. В свою очередь, Министерство энергетики США ожидает увеличения мирового спроса в феврале на 0,9% (г/г) и на 1,7% в марте. Если эти прогнозы оправдаются, рост спроса, по нашему мнению, должен сопровождаться соответствующим увеличением предложения нефти со стороны Саудовской

Рис. 4.3. Производство нефти в США, млн. барр. в сутки



Источник: EIA.

Рис. 4.4. Коммерческие запасы нефти в США, млн. барр.



Источник: EIA.

Аравии. Пока же все тенденции и прогнозы говорят об увеличении предложения нефти в США.

В этой ситуации мы ожидаем, что снижение нефтяных цен в марте возобновится за счёт ценового демпинга со стороны Саудовской Аравии и превышения предложения нефти над спросом, главным образом, за счёт США. Безусловно, нельзя исключать риски, связанные с перебоями поставок топлива из-за событий на Украине и в арабском мире. Однако, в отличие от середины прошлого десятилетия, когда дополнительные производственные мощности были сосредоточены только у Саудовской Аравии, восполнить дефицит нефти могут теперь и США, которые ежегодно наращивают добычу примерно на 1 млн. барр. в сутки. Поэтому мы пока не видим оснований отказываться от пессимистического сценария, при котором стоимость Urals в течение 2015 г. будет колебаться вокруг 50 долл./барр.

Сергей Пухов

Банковская система

5. Банк «Таврический»: закономерный итог

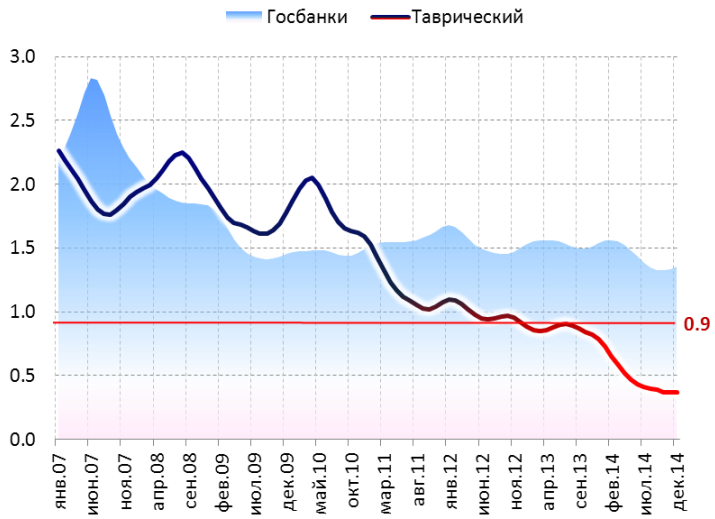
11 февраля 2015 года Банк России принял решение о возложении функций временной администрации по управлению банком «Таврический» из Санкт-Петербурга на государственную корпорацию «Агентство по страхованию вкладов». Задачей временной администрации, как говорится в сообщении надзорного ведомства, является проведение обследования финансового положения кредитной организации.

Первые сообщения о проблемах банка при расчётах с кредиторами появились ещё в конце декабря, и вот, спустя полтора месяца, Банк России, наконец, принял решение проверить финансовое состояние подведомственной ему кредитной организации. Проверить силами АСВ. Мы со своей стороны тоже решили посмотреть, как питерский банк дошёл до жизни такой. Для этого нами была проанализирована имеющаяся в открытом доступе балансовая отчётность Таврического за восемь последних лет.

Прежде всего, обратила на себя внимание весьма показательная динамика одного из основополагающих показателей деятельности кредитной организации, а именно, *отношение оборотов по ностро-счетам и кассе к валюте баланса* банка. Этот коэффициент является своего рода градусником, демонстрирующим, в норме ли «температура» интенсивности ведения операций конкретной кредитной организацией[6]. Для банка со структурой активов и пассивов, схожей со структурой «Таврического», нижняя планка данного коэффициента находится на границе 0,9 ед. Иными словами, если обороты по счетам банка снижаются настолько, что значение коэффициента уходит в более низкую зону, это значит, что бизнес банка перестаёт генерировать входящий денежный поток, достаточный для удовлетворения требований кредиторов при возникновении «нештатной» ситуации.

На рисунке 5.1 приведена динамика показателя отношения оборотов по ностро-счетам и кассе к валюте баланса банка «Таврический», а также банков, контролируемых государством в качестве базы для сравнения. Видно, что дела у питерского банка пошли на спад довольно давно. Так, критически важная отметка 0,9 ед. была устойчиво «пробита» ещё во второй половине 2013 года, и с тех пор значение коэффициента неуклонно падало. В переводе на язык деловых

Рис. 5.1. Отношение месячных кредитовых оборотов по ностро-счетам и кассе к валюте баланса банка[13], раз



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

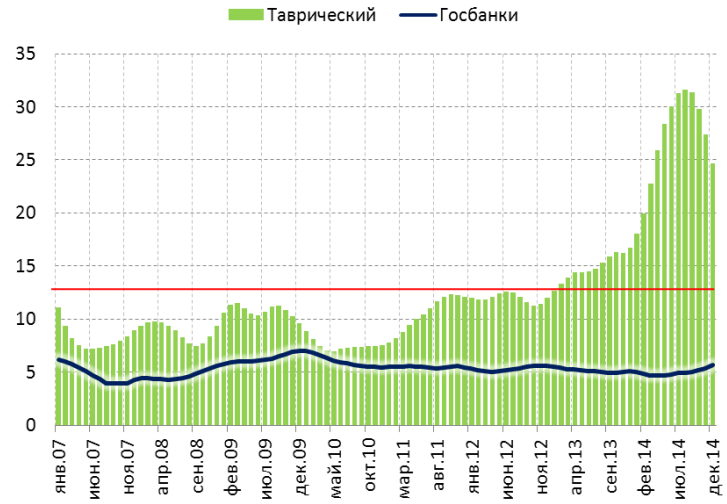
[6] Примеры использования данного показателя можно посмотреть, в частности, в выпусках бюллетеня «Банки: Статистика&Экономика» №№ 23 и 37.

[13] Здесь и далее при обработке данных был использован одномерный фильтр Ходрика-Прескотта (lambda=10).

взаимоотношений это значит, что любой аналитик, изучивший баланс банка, был обязан закрыть на него лимит самое позднее в конце 2013 года, поскольку риск неисполнения своих обязательств Таврическим резко возрастал. В результате, этот риск реализовался в конце 2014 года.

Но что же послужило причиной такой «просадки» банка в 2013 году? Для ответа на этот вопрос посмотрим на другой показатель, а именно на *отношение объёма погашенных кредитов предприятий к общим поступлениям по корсчетам банка*. Экономический смысл данного коэффициента проистекает из того, что выданные предприятиям кредиты должны гаситься в результате ведения ими хозяйственной деятельности, которая подразумевает регулярное поступление от контрагентов денежных средств, которые проходят по ностро-счетам банка. Исключением в этой схеме является ситуация, когда практически все контрагенты компании обслуживаются в той же самой кредитной организации, но сама эта ситуация также является исключением из правила. Кроме того, бывает, что отдельно взятое предприятие кредитуется в одном банке, а основные обороты проходят по счетам, открытым в других кредитных организациях. Такая ситуация также будет нетипичной, но уже для банка-кредитора, ведь чтобы его бизнес был устойчивым, количество таких клиентов должно быть минимальным. Следствием этого является статистически наблюдаемая устойчивость рассматриваемого показателя при условии неизменности бизнес-модели банка. Кроме того, высокий уровень соотношения объёма погашенных кредитов предприятий к общим поступлениям по корсчетам банка очень часто говорит о фиктивности существенной части кредитного портфеля, когда происходит фактическая пролонгация выданных кредитов без их погашения «живыми» деньгами, приходящими в банк извне. Можно сказать, что этот показатель является дополнением к уже рассмотренному отношению кредитовых оборотов по ностро-счетам и кассе к валюте баланса, «заточенным» именно на анализ кредитной активности банка.

Рис. 5.2. Отношение объёма погашенных кредитов предприятий к общим поступлениям по корсчетам банка, в %

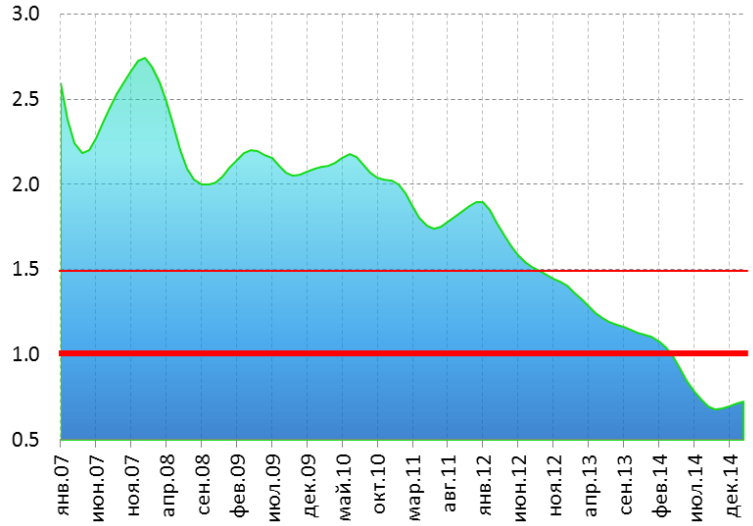


Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

На рисунке 5.2 приведена динамика анализируемого показателя как для банка Таврический, так и госбанков. Красной линией обозначен уровень его максимального значения для питерского банка за период 2007–2012 гг. Как видно из графика, в самом начале 2013 года этот уровень был превышен, и с тех пор существенная часть кредитного портфеля гасилась благодаря исключительно внутрибанковским проводкам без соответствующего поступления денежных средств из других кредитных организаций. Таким образом, можно сделать вывод, что уже на протяжении двух лет происходило значимое ухудшение активов банка, которое с января 2014 года приняло угрожающий характер. Закономерным результатом этого процесса стала потеря платёжеспособности в декабре того же года.

Из проведённого нами анализа следует, что порядка двух лет банк «Таврический» находился в зоне повышенного риска, а последний год показатели его деятельности прямо указывали на предбанкротное состояние. Тем не менее, кредитная организация всё это время продолжала функционирование, и лишь потрясения на финансовом рынке конца 2014 года смогли обнажить существовавшие проблемы. Откуда же такая живучесть? По сообщениям СМИ[7], основным источником поступления денег в банк в течение этих двух лет было ОАО «Ленэнерго», размещавшее там депозиты. При этом «ставки» постоянно росли: с 2,2 млрд. руб. на конец 2012 года до 6,2 млрд. в 2013 году и 13,4 млрд. руб. к моменту фактического банкротства банка. Особую пикантность ситуации придаёт тот факт, что увеличение объёма депозитов происходило за счёт кредитов, которые компания брала в других банках[8]. Напомним, всё это происходило в тот момент, когда «Таврический» уже «шёл в разнос». Горько вздохнув, оставим в стороне качество финансового управления в госкомпании, лишний раз подтверждающее истину «общее – значит ничьё», и обратимся к куда более прискорбному факту. В «Таврическом» с июля по сентябрь 2014 года шла проверка

Рис. 5.3. Отношение месячных кредитовых оборотов по ностро-счетам и кассе к валюте баланса ФондСервисБанка, раз



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

[7] См., например, http://www.fontanka.ru/2015/01/17/044/
[8] http://www.fontanka.ru/2015/01/20/113/

Центробанка, а с октября работал куратор из надзорного ведомства. На судьбе кредитной организации в положительную сторону эти действия Банка России никак не сказались, да и, судя по отчётности «Таврического», не могли сказаться. Ведь, как следует из нашего анализа, всё самое плохое, что могло с банком произойти, к тому времени уже давно произошло, а «дыра» в балансе покрывалась за счёт средств электроэнергетиков. С проверкой дел в подшефной организации Центробанк опоздал минимум на год, видимо, были дела важнее…

«А в это время в замке у Шефа…»

25 февраля Банк России возложил на АСВ функции временной администрации по управлению ФондСервисБанком. В пресс-релизе была использована та же формулировка, что и в случае с Таврическим, а именно, что *«первоочередной задачей временной администрации является проведение обследования финансового положения кредитной организации»*.

Посмотрев на следующий график (рис. 5.3), в меру вдумчивый читатель в состоянии будет самостоятельно дать оценку необходимости и своевременности данной меры Центробанка.

Добавим только, что для банка со структурой операций, схожей со структурой операций ФСБ, в стабильной экономической ситуации значение анализируемого коэффициента не должно опускаться ниже планки 1,5 ед., а уровень 1,0 ед., как правило, становится своего рода «точкой невозврата».

Дмитрий Мирошниченко

Деньги и инфляция

6. Цены на лекарства: стремительный рост не остановить без действенных антикризисных решений

По данным Росстата, в январе 2015 года потребительские цены на лекарства выросли на 20%, цены производителей на готовые фармацевтические препараты увеличились почти на 8%, на основные фармацевтические вещества – на 16% (к январю прошлого года). Заметно ускорился, согласно мониторингу Росздравнадзора[9], и рост розничных цен на ЖНВЛП[10]. Проверки в аптеках фиксируют подчас кратное завышение цен. Тема стремительного дорожания лекарств сегодня, пожалуй, одна из самых обсуждаемых. Какие предлагаются антикризисные меры и помогут ли они стабилизировать ситуацию на российском фармацевтическом рынке?

Чтобы проанализировать сложившуюся ситуацию с ценами на лекарства, необходимо иметь представление о действующей системе цен и структурных составляющих фармацевтического рынка: по сегментам, ЖНВЛП и не-ЖНВЛП, импорт и отечественное производство.

Структура фармацевтического рынка по сегментам (в скобках через запятую указана доля сегмента рынка в 2014 году и в четвёртом квартале 2014 года, по данным DSM Group[11]): коммерческий сегмент готовых лекарственных средств (ГЛС) (59,0%, 61,4%); коммерческий сегмент аптечной парафармацевтики (биологически активные добавки (БАДы, лечебная косметика) (16,0%, 15,2%);

[9] Анализ результатов мониторинга ассортимента и цен на жизненно необходимые и важнейшие лекарственные препараты за январь, декабрь 2014 года и январь 2015 года.
[10] Жизненно необходимые и важнейшие лекарственные препараты.
[11] Фармацевтический рынок России. Аналитические обзоры DSM Group – годовые за 2012–2013годы, ежемесячные за 2014 год.

некоммерческий сегмент дополнительного льготного обеспечения (ДЛО) (7,4%, 5,0%); некоммерческий госпитальный сегмент (17,6%, 18,5%).

Нас интересует, главным образом, коммерческий сегмент ГЛС, то есть розничный рынок лекарств (парафармацевтика к лекарствам не относится), на котором фармацевтическая продукции реализуется по ценам конечного потребления (потребительским ценам). Проще говоря, это продажи лекарств в аптеках (без учёта льготного обеспечения).

Следующее деление фармацевтического рынка: ЖНВЛП и не-ЖНВЛП. В коммерческом сегменте ГЛС на долю продаж ЖНВЛП в 2012–2013 годах приходилось, по данным DSM Group, 34%; по данным ЦМИ «Фармэксперт, – 36%.

Наконец, это лекарства зарубежного и отечественного производства (включая выпуск на локализованных предприятиях). Доля импортных препаратов в коммерческом секторе ГЛС в стоимостном выражении остаётся достаточно устойчивой и, по данным DSM Group, составляла в 2013–2014 годах 75–76%. В аптечном сегменте ЖНВЛС, согласно нашим расчётам по данным мониторинга Росздравнадзора, доля импортных препаратов в 2014 году была существенно меньше – 57–61%.

Таким образом, система цен на отечественную фармацевтическую продукцию включает цены производителей, закупочные цены (для госпитального сегмента и ДЛО с оптовой надбавкой к цене производителей) и розничные (потребительские) цены для коммерческих сегментов, включающие розничную надбавку к цене производителей. Цены производителей на отечественные лекарства из перечня ЖНВЛП являются государственно регулируемыми и фиксированными, цены импортных ЖНВЛП также фиксированы, причём в рублях. Рост цен в этой категории возможен за счёт вновь регистрируемых ЖНВЛП. Предельные оптовые и розничные надбавки к предельным ценам производителей на ЖНВЛП устанавливаются субъектами РФ.

Итак, по данным Росстата, потребительские цены на медикаменты в России в 2014 году росли быстрее темпа инфляции, и в декабре их прирост к декабрю 2013 года составил 13,1%. При этом за тот же период розничные цены на ЖНВЛП в амбулаторном (аптечном) сегменте выросли на 2,4%. С учётом примерно 35%-ной доли ЖНВЛП в аптечном сегменте рынка лекарственных средств, рост потребительских цен на препараты, не относящиеся к перечню ЖНВЛП, вплотную приблизился к 19%.[12]

За прошедший год рост потребительских цен на отечественные ГЛС обгонял удорожание импортных. Так, по данным DSM Group, в декабре 2014 года средняя цена одной упаковки отечественного средства составила 60,4 руб., годом ранее – 49,6 руб. (рост на 21,8%), цена упаковки импортного средства выросла к декабрю 2013 года на 14,3% и достигла 218,4 руб. в декабре прошлого года. Получается, что одна упаковка импортного препарата в декабре 2014 году обходилась в среднем в 3,6 раза дороже отечественного, годом ранее – в 3,8 раза.

Что касается внутригодовой динамики потребительских цен на медикаменты, то максимум пришёлся на сентябрь-октябрь, далее рост цен замедлился, особенно заметно – в декабре. Похоже, критический обвал рубля в ноябре-декабре не сильно повлиял на розничные цены в этот период, в частности, по причине достаточных запасов лекарств по «старым» ценам, но вызвал ажиотажный спрос.

[12] Полученный результат нуждается в пояснении. Согласно мониторингу Росздравнадзора за декабрь прошлого года розничные цены на ЖНВЛС в амбулаторном сегменте в декабре к январю 2014 года выросли лишь на 0,34%!!! И эту цифру приводят и вице-премьер Ольга Голодец, и министр здравоохранения Вероника Скворцова, а за ними и СМИ. При этом из других таблиц мониторинга следует, в частности, что цены на импортные ЖНВЛС выросли на 1,45%, а на отечественные – на 3,4%. С учётом рассчитанной структуры рынка импортные/отечественные (см. выше) для категории ЖНВЛП получаем общий темп прироста по амбулаторному сегменту примерно 2,3%. Налицо ошибка почти на порядок. Причём не только в декабрьском выпуске, но и во всех предыдущих за 2014 год. В январском выпуске мониторинга ошибка устранена: темп прироста цен на ЖНВЛП в декабре 2014 года к январю составил 2,29%, в январе 2014 года к декабрю 2013 года – 0,1%, всего за 2014 год (декабрь к декабрю 2013) – 2,4%.

Согласно данным DSM Group, объём продаж ГЛС в декабре 2014 года увеличился по сравнению с ноябрём на 35,5%, что является рекордным показателем за последние годы. В декабре 2012–2013 годов прирост составлял соответственно 10,9% и 16,6% к ноябрю того же года. В ожидании дальнейшего стремительного повышения цен и возможного дефицита необходимых импортных препаратов потребители стремились создать запасы хоть на какое-то время. Аналогичные действия были предприняты и для пополнения запасов в сегменте госзакупок. На сегодняшний день здесь сформирован девятимесячный запас лекарств, а в системе аптек Горздава – шестимесячный запас, главным образом, из перечня ЖНВЛП по «старым» ценам. И вот здесь самое время рассмотреть ситуацию с источниками пополнения товарных ресурсов медикаментов – импортом и отечественным производством.

Учитывая традиционно высокую зависимость цен на лекарства от импортных поставок, усилившуюся в текущем году из-за девальвации рубля, попробуем оценить степень напряжённости в этом сегменте лекарственного рынка. По данным ФТС, за прошедший год объём импорта медикаментов в стоимостном выражении снизился к уровню 2013 года на 13,5%. При этом наибольшее сокращение пришлось на ноябрь и декабрь (-28,4% и -30,4% соответственно). Но парадоксальным на этом фоне выглядит существенный рост импорта в натуральном выражении в четвёртом квартале: среднемесячный объём в тоннах в октябре-декабре на 18% превысил среднемесячный показатель по году в целом. А условная цена (в тыс. долл. за тонну) в декабре оказалась ниже максимальной на 40%. Возможное объяснение состоит в том, что в последние месяцы 2014 года в импорте выросла доля препаратов из перечня ЖНВЛП, цены на которые зафиксированы в рублях и не были подвержены девальвации, что и позволило создать, в частности в государственном сегменте, девятимесячный запас этих лекарств по «старым» ценам.

Что касается отечественного производства, то здесь выпуск готовых фармацевтических препаратов в 2014 году снизился по сравнению с 2013 годом на

7,7%. (Такое же падение индекса наблюдалось только в разгар предыдущего кризиса – в 2009 году). При этом в ноябре-декабре сокращение превысило 20% к соответствующему периоду 2013 года. С учётом снижения выпуска основных фармацевтических веществ (того, из чего и производят ГЛС), ажиотажного спроса населения и создания существенного запаса лекарств в госсегменте и в отдельных аптечных сетях в конце прошедшего года высока вероятность образования в 2015 году дефицита препаратов отечественного производства, а соответственно и ускорения роста цен производителей. Что и продемонстрировал январь 2015 года.

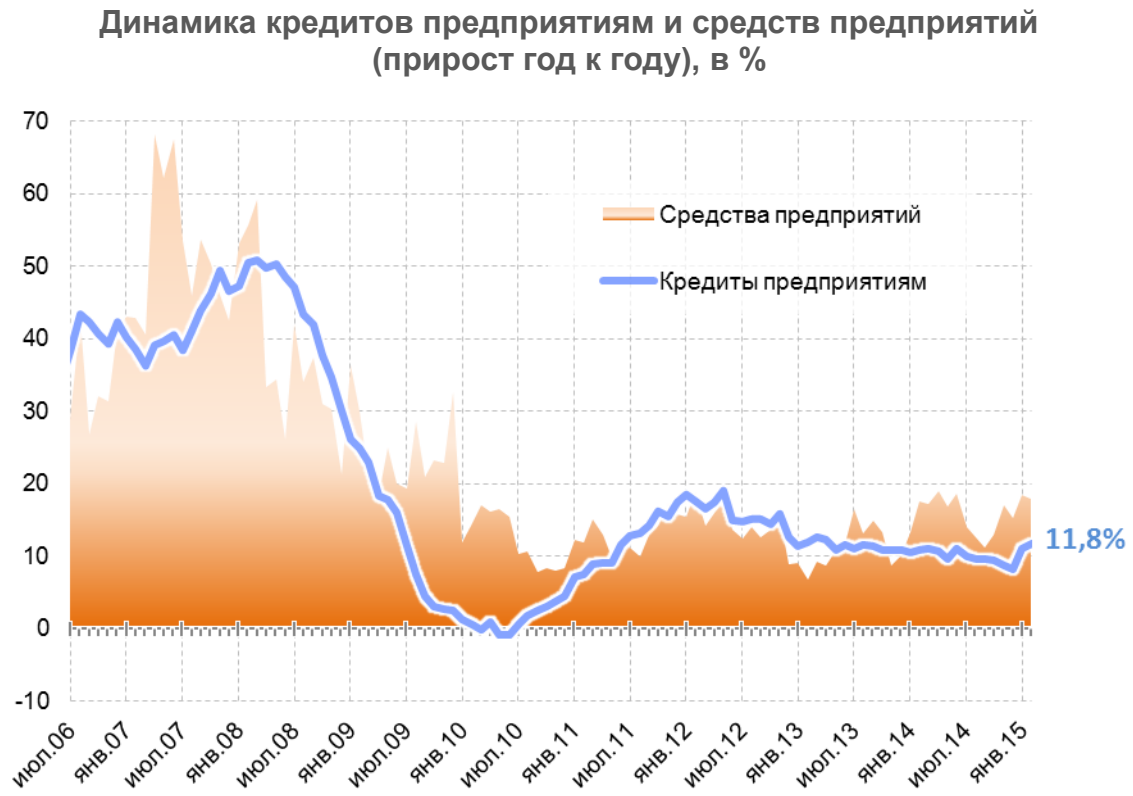
По данным Росстата, в январе текущего года цены производителей на готовые фармацевтические препараты выросли на 7,9% к январю 2014 года, на основные фармацевтические вещества – на 16,1%. А рост потребительских цен на медикаменты превысил 20% (+5% к темпу инфляции). Заметно подросли розничные цены и на лекарства из перечня ЖНВЛП: по данным Росздравнадзора, на 5,4% к январю прошлого года. При этом в январе обозначилась тенденция к сокращению разрыва в динамике цен на импортные и отечественные ЖНВЛП: импортные подорожали на 4,2%, отечественные – на 7,3%. В предположении сохранения в январе доли ЖНВЛП в объёме розничных продаж на уровне прошлых лет рост цен на препараты не-ЖНВЛП мог превысить 28%. Относительно импорта из стран дальнего зарубежья пока можно констатировать только его почти двукратное падение в стоимостном выражении. Ситуацию на российском фармацевтическом рынке в январе можно охарактеризовать как критическую, отсюда и пристальное внимание к ней со стороны руководства страны, вовлечённых министерств, федеральных служб и агентов фармацевтического рынка.

Предлагаемые антикризисные меры носят как краткосрочный, так и среднесрочный характер. К краткосрочным решениям можно отнести замораживание на два месяца цен на ЖНВЛП и противогриппозные средства в ряде аптечных сетей, рассмотрение вопроса о снижении импортной таможенной пошлины на фармацевтические субстанции с 10% до 5%, об индексации

предельных отпускных цен производителей ЖНВЛП. К мерам среднесрочного характера можно отнести заключение семилетних контрактов с отечественными производителями на выпуск лекарств по стабильным ценам, создание преференций отечественным производителям в сегменте госзакупок, создание сети государственных аптек, где будут продаваться лекарства по минимальным ценам, легализацию параллельного импорта на зарегистрированные в России препараты (то есть импорта без согласия зарубежного правообладателя бренда), что, по мнению разработчиков, должно привести к существенному снижению цен на импортные лекарства и медицинские изделия. Тем не менее, перечисленные среднесрочные решения на сегодняшней стадии проработки выглядят скорее сомнительными, поскольку могут способствовать снижению качества лекарственного обеспечения населения и росту контрафактной продукции на российском рынке.

Елена Балашова

Финансовая Статистика Банков



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

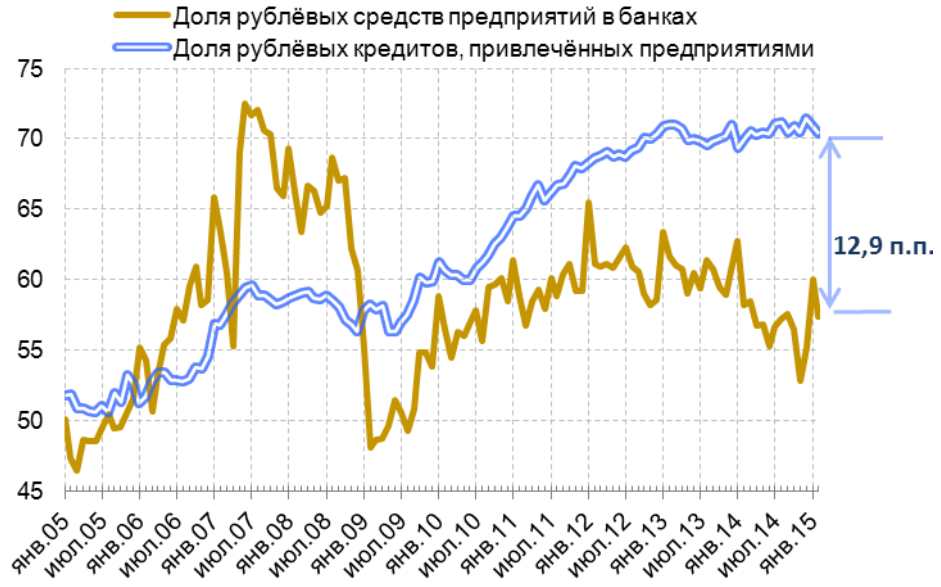
Банки перекладываются в облигации

Задолженность российских предприятий нефинансового сектора экономики перед отечественными банками в январе выросла на 1,5%[14]. При этом государственные банки нарастили свой совокупный кредитный портфель[15] на 1,8%, а частные – на 1,1%. В результате прирост кредитов «год к году» в целом по системе вырос до 11,8%, с 11,1% по итогам 2014 г.

Отметим, что этот рост был обеспечен увеличением вложений банков в облигации российских предприятий. Прежде всего стоит выделить облигации в иностранной валюте на 2,3 млрд. долл., появившиеся на балансе Сбербанка и тут же заложенные им в РЕПО. Что касается рублёвых бумаг, то их портфель вырос у банков на 245 млрд. руб. В то же время, объём портфеля «классических» кредитов сократился на 0,1%, причём за счёт его рублёвой части.

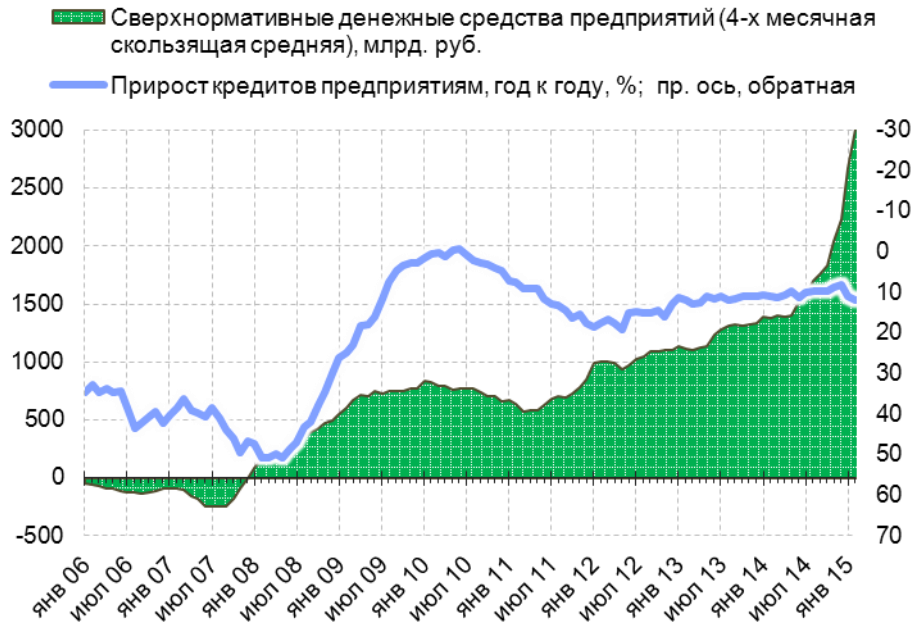
[14] Здесь и далее с учётом валютной переоценки.
[15] Включая вложения в долговые ценные бумаги.

Доли рублёвых кредитов и располагаемых средств предприятий, в %



Примечание. Данные приведены с исключённой валютной переоценкой.
Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

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

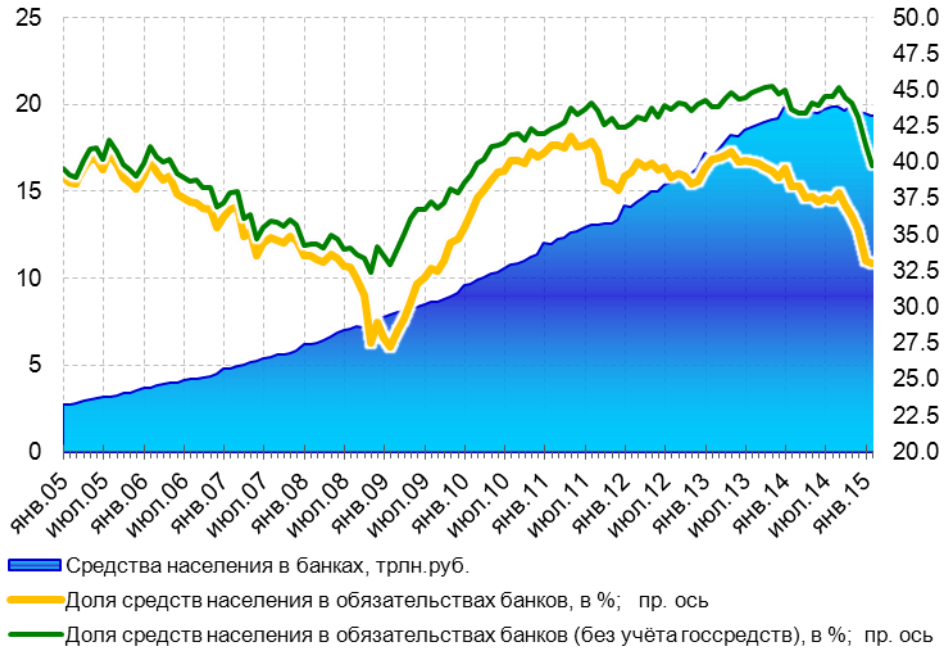


Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Предприятия продолжают копить средства на депозитах

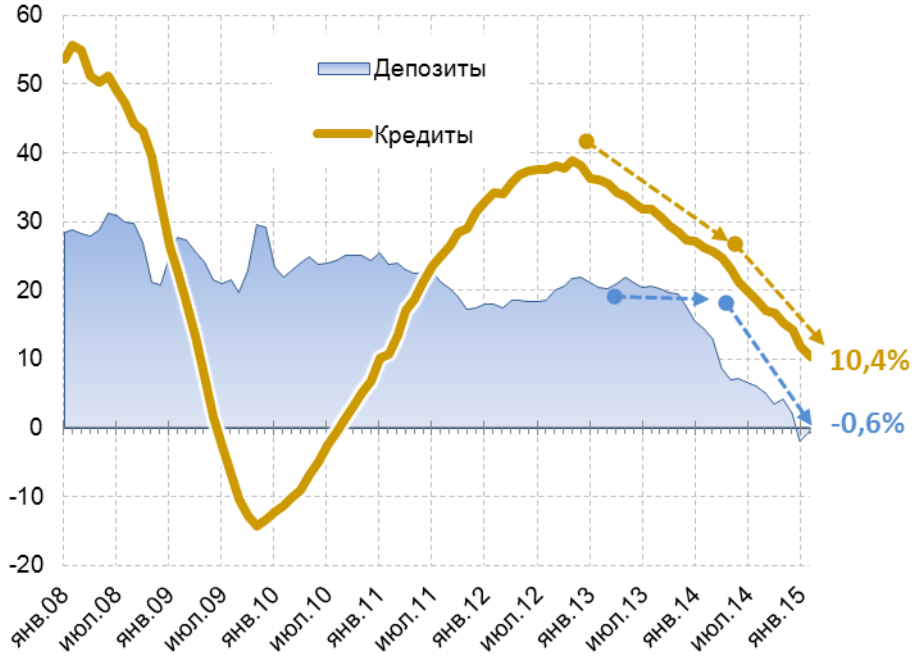
В январе остатки на счетах предприятий реального сектора экономики выросли на 3,0%, при этом средства в госбанках увеличились на 7,0%, а в частных – сократились на 2,8%. Этот рост произошёл исключительно за счёт увеличения валютных остатков, составившего 7,8 млрд. долл. (у клиентов госбанков – 7,0 млрд., а у клиентов частных банков – 0,8 млрд.), в то время как рублёвые средства предприятий сократились на 158 млрд. руб. Доля депозитов в средствах предприятий составила 54,7%, то есть большая часть имеющихся денег не используется компаниями для обеспечения своей текущей хозяйственной деятельности.

Динамика средств населения в банках



Примечание. Данные приведены с исключённой валютной переоценкой.
Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Динамика депозитов и кредитов физлиц год к году, в %

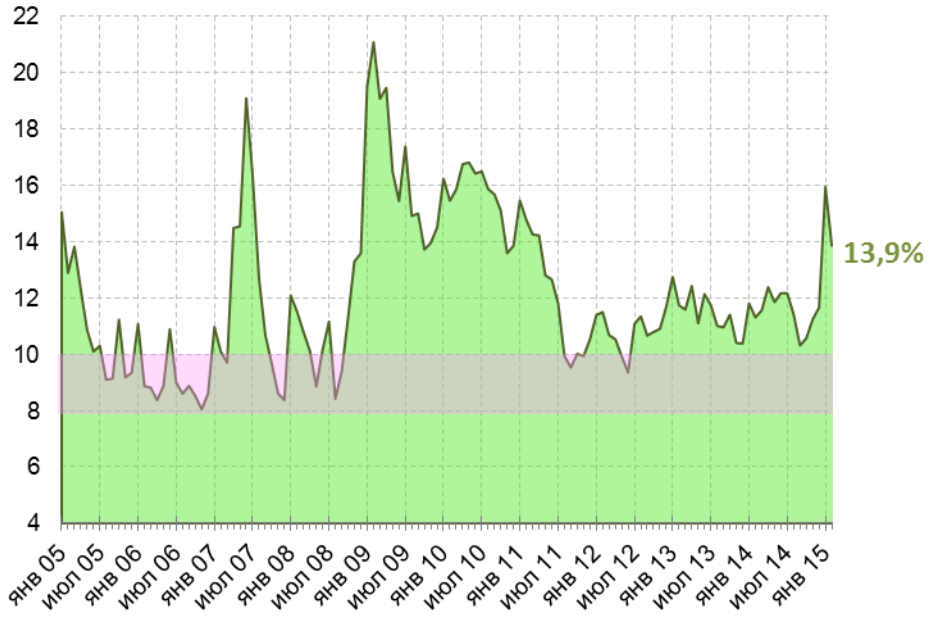


Источник: Банк России, банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Ставка по вкладам сыграла

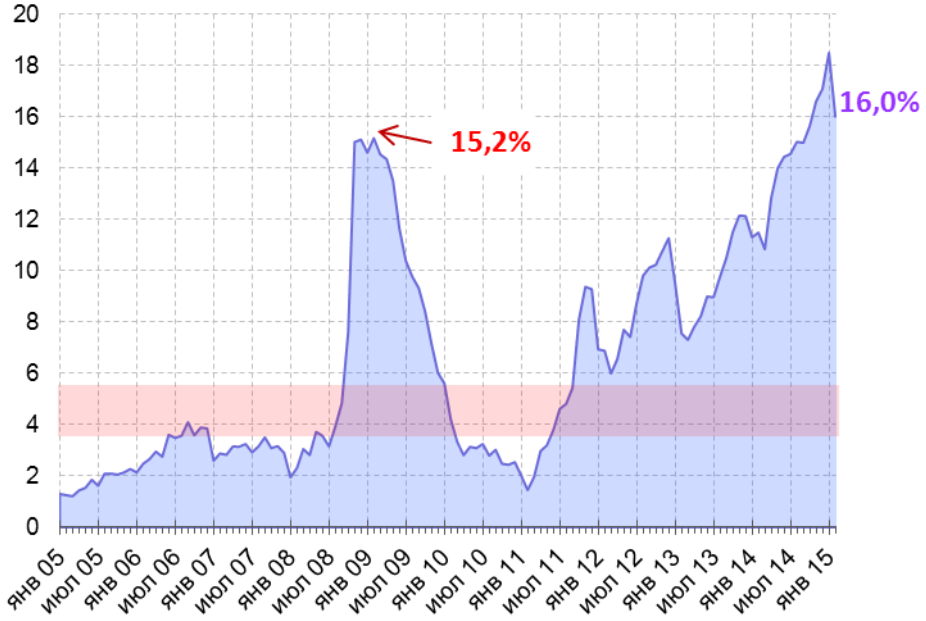
Общий объём депозитов физлиц в январе сократился на 0,7%, но после устранения сезонности можно говорить о росте на 0,8% (впервые с октября 2014 г.). В результате показатель прироста объёма депозитов «год к году» оказался на уровне -0,6%, существенно улучшившись по сравнению с декабрём (-1,9%). Подобный результат явился следствием резкого роста процентных ставок до рыночного уровня после либерализации этого рынка со стороны ЦБ. Кредиты населению сократились на 1,2%, но с учётом сезонности произошёл рост на 0,8%, обеспеченный госбанками, в то время как частные банки сокращают свои портфели уже на протяжении девяти месяцев подряд.

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



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

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



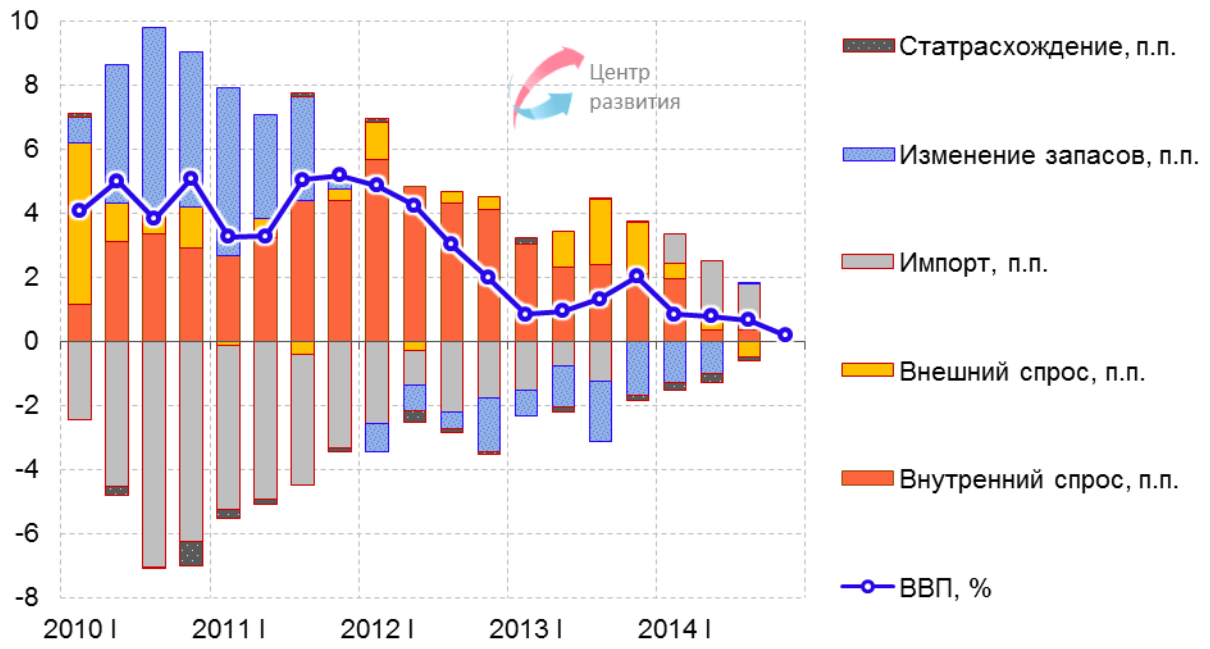
Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Уровень ликвидности остаётся высоким

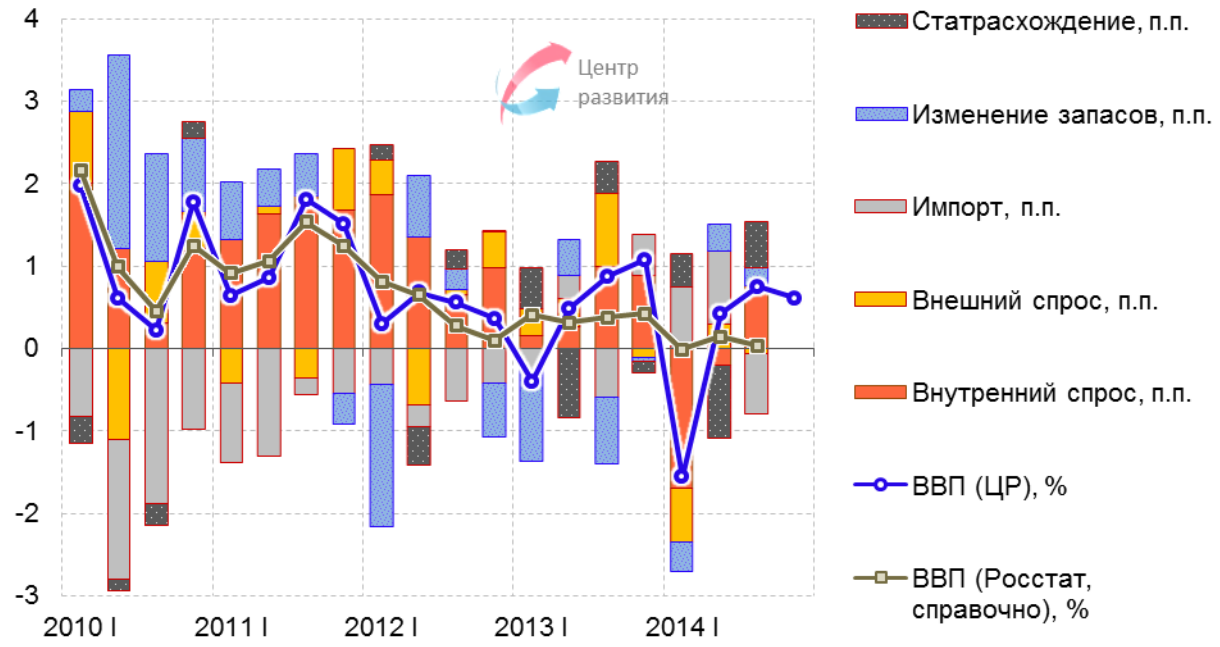
В январе уровень ликвидности, рассчитываемый как отношение суммы требований банковской системы к ЦБ (кроме ФОРа) и остатков на корсчетах в инобанках-корреспондентах к её обязательствам, снизился с 15,9% до 13,9%. Снижение произошло за счёт рублёвой компоненты (-1,4 трлн. руб.), в то время как остатки на счетах в инобанках выросли на 8,1 млрд. долл., то есть, фактически, на сумму прироста клиентских остатков (см. стр. 30). Доля госсредств в обязательствах коммерческих банков сократилась с 18,5 до 16,0%, а если учитывать только средства Банка России, то снижение составило 3,4 п.п. (с 16,7 до 13,3%).

Экономика в «картинках»

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

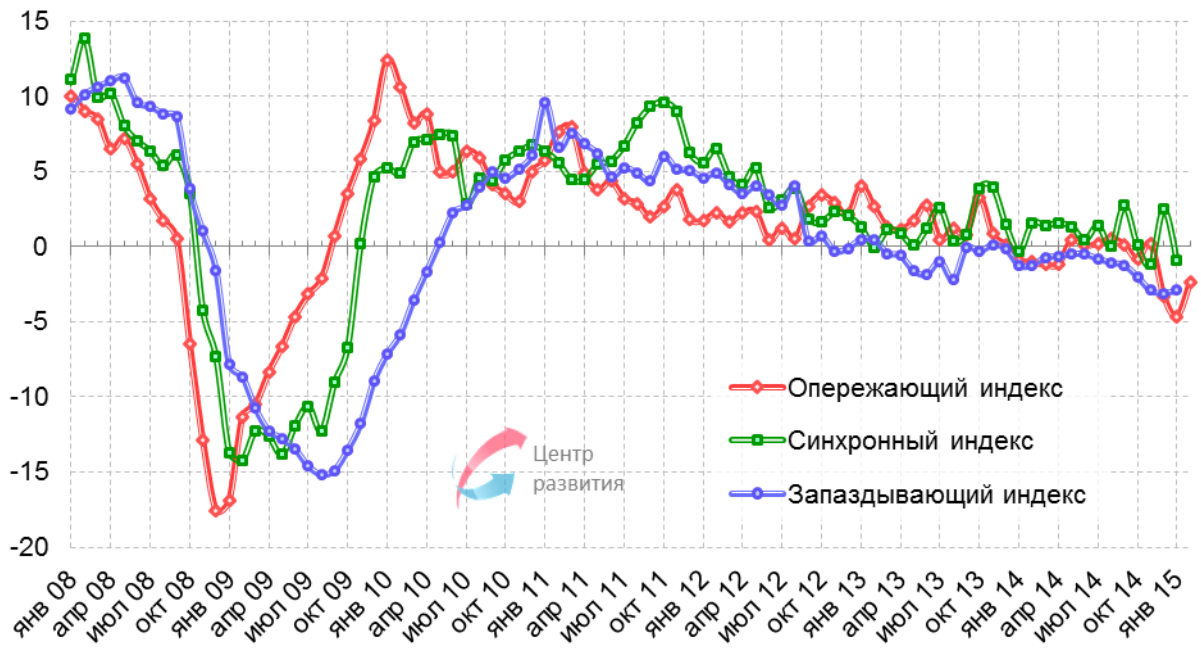


Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)



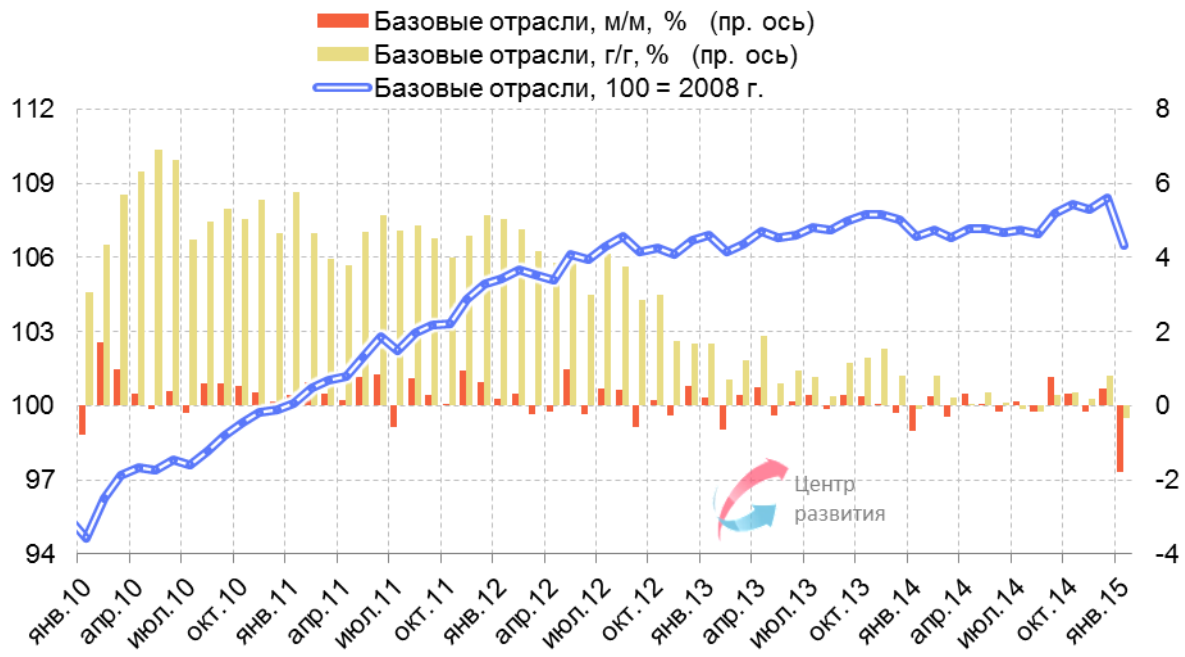
Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



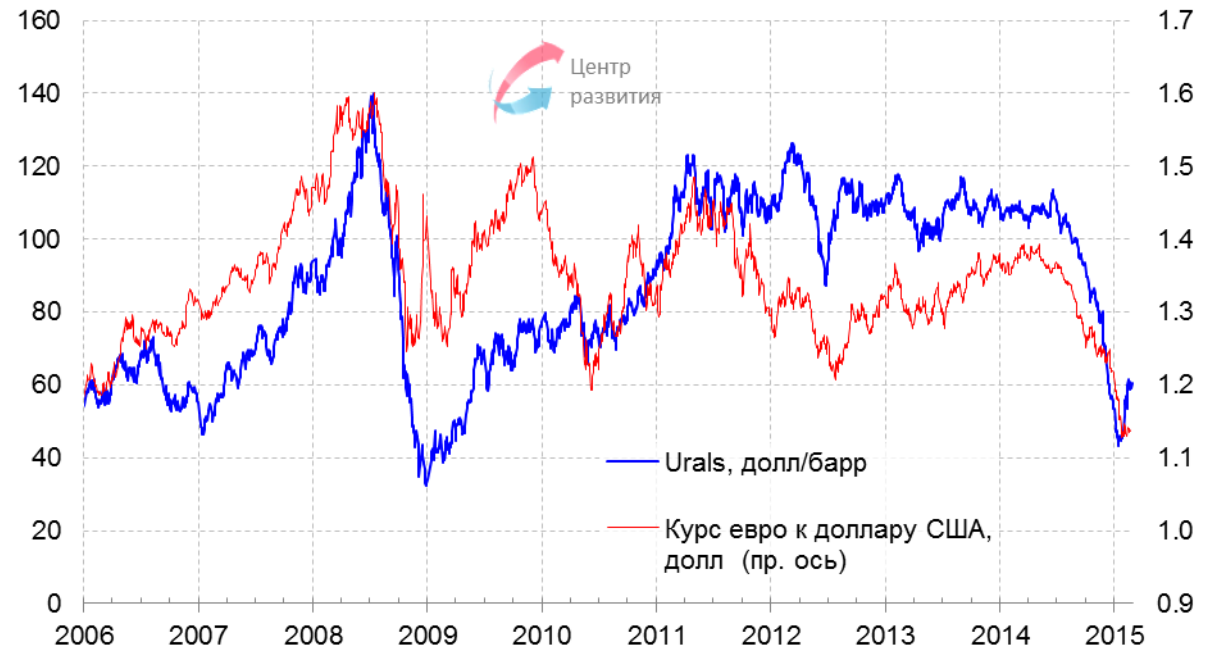
Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)

NEW



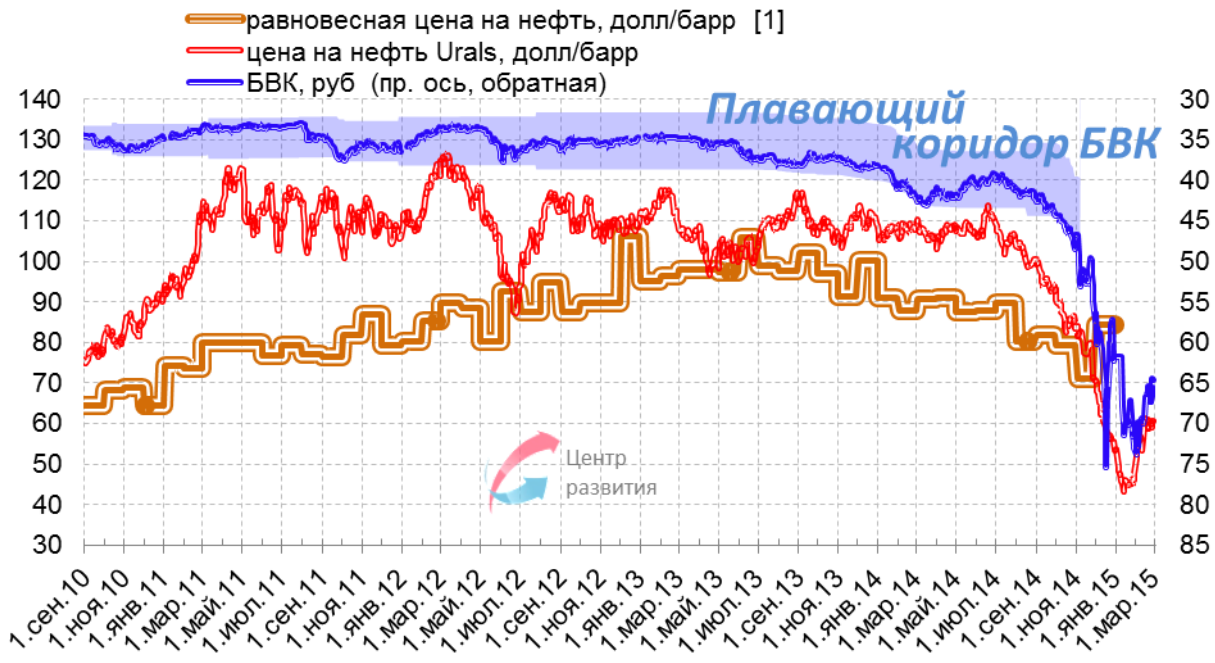
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

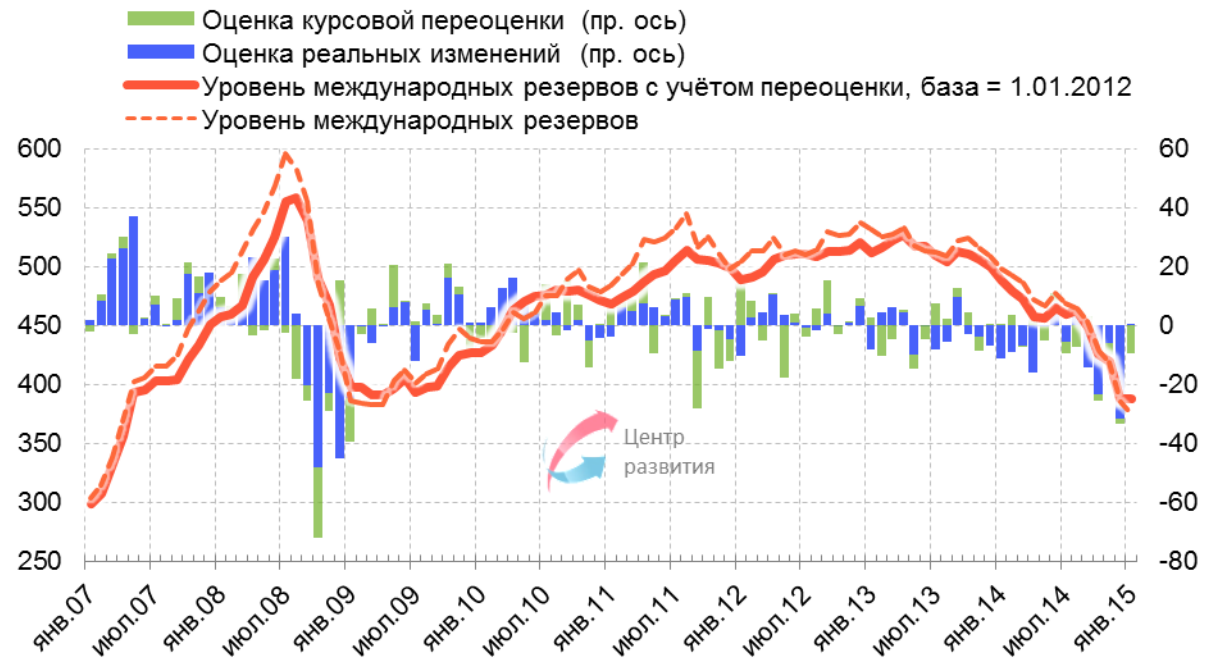


Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW

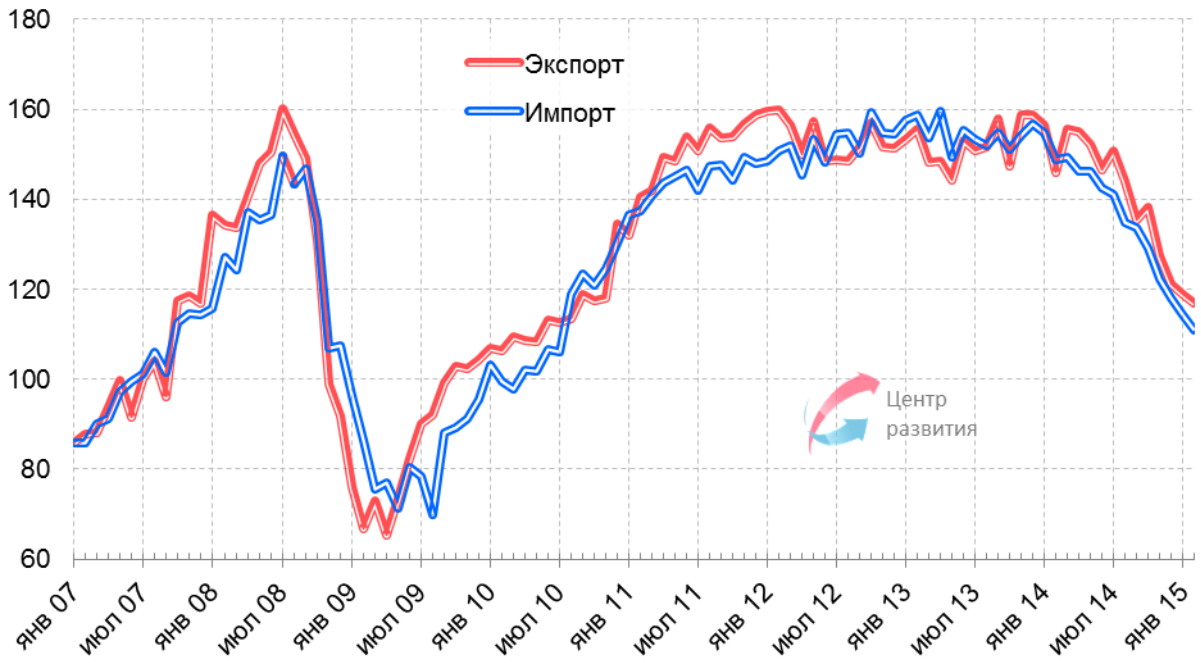


Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.



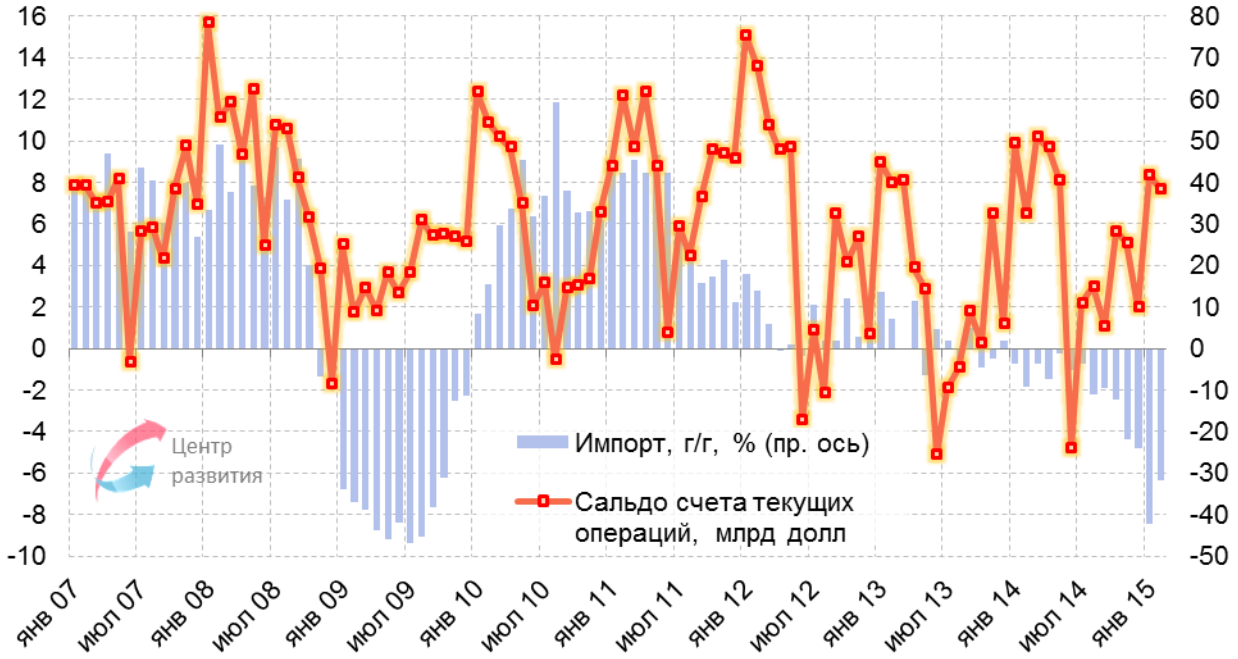
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=янв.2007), в % [2]

NEW



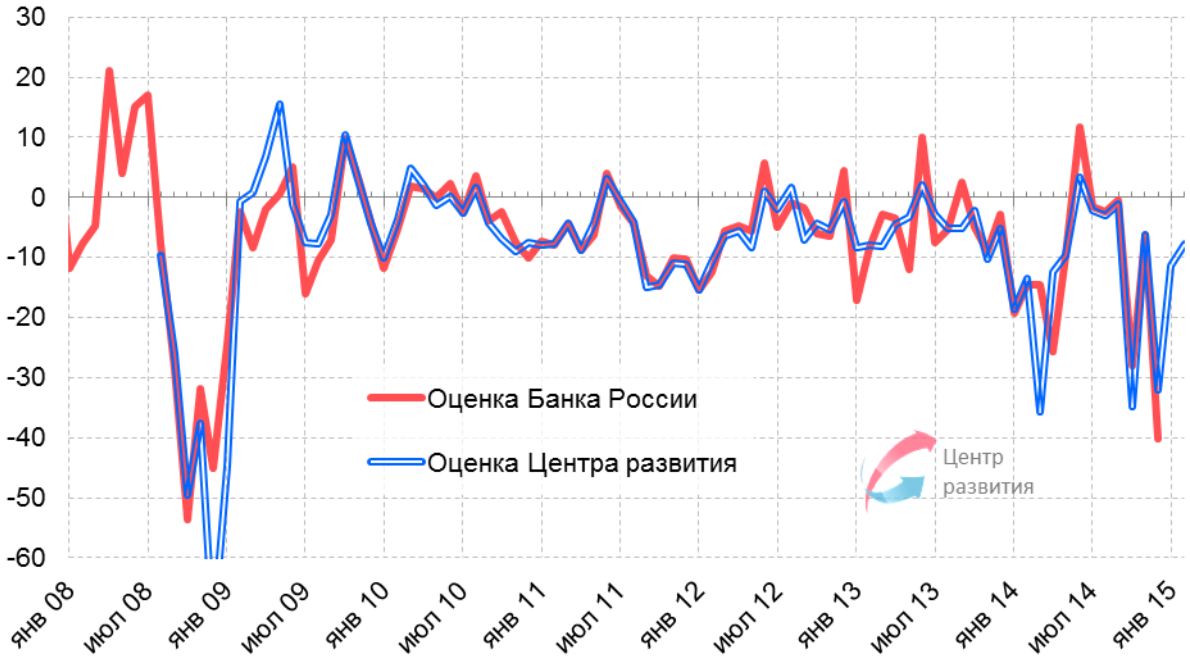
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров[2]

NEW

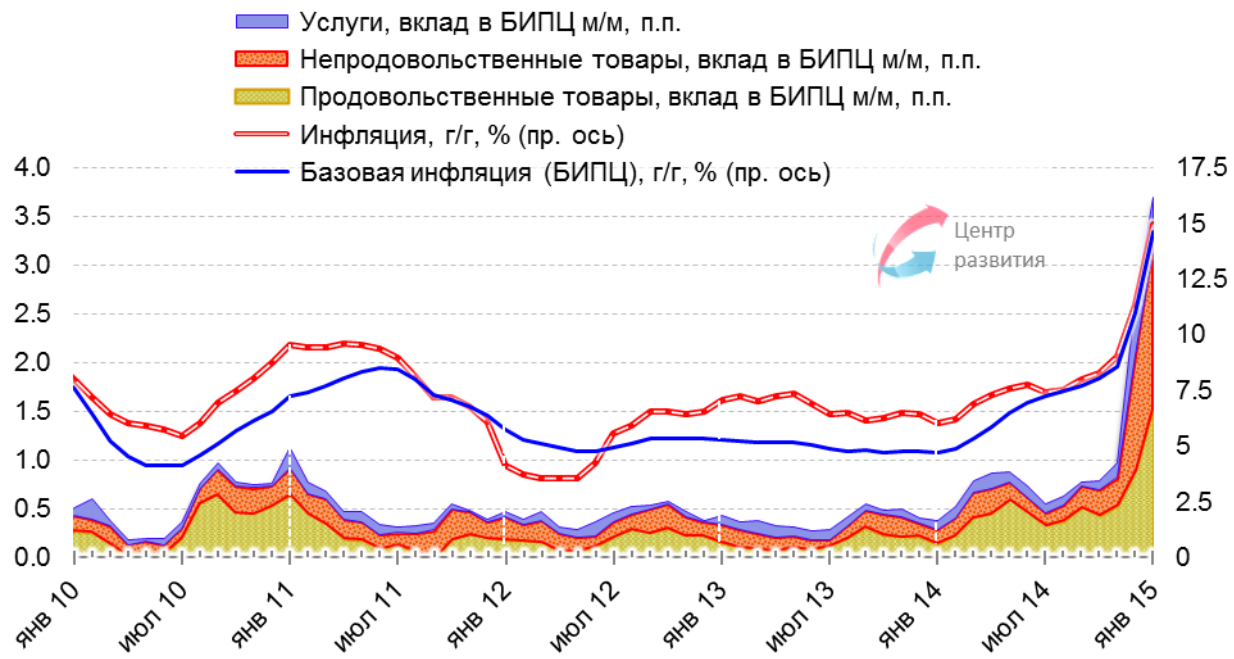


Чистый приток капитала, млрд. долл.

NEW



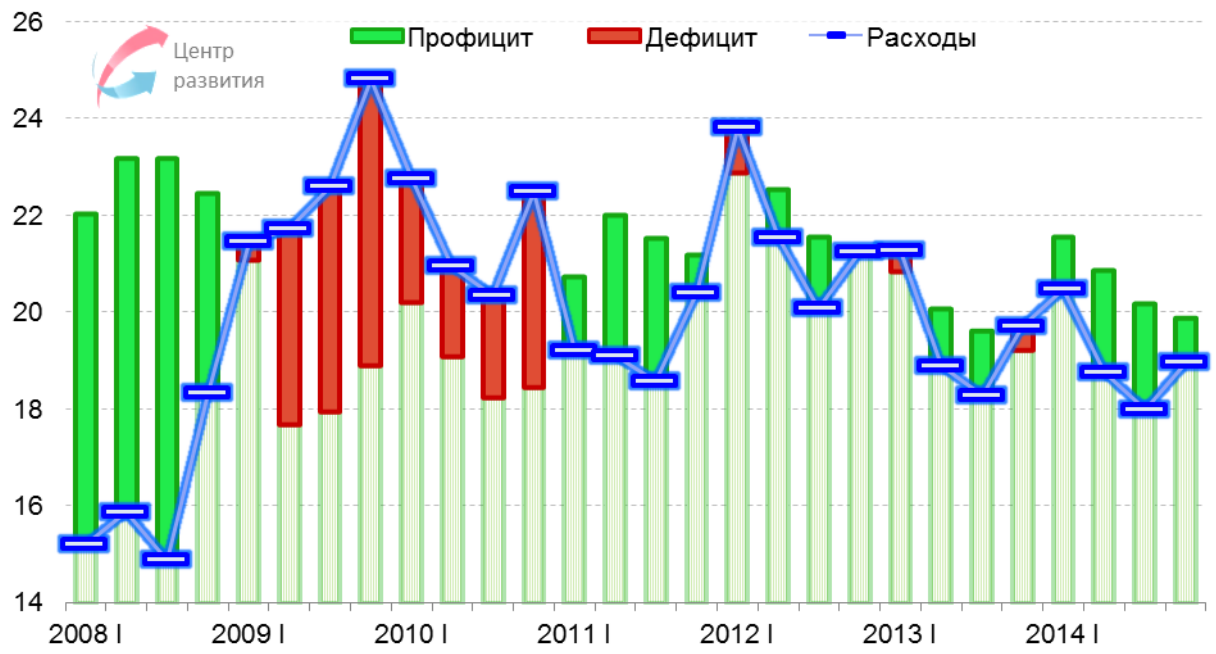
Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент[3]



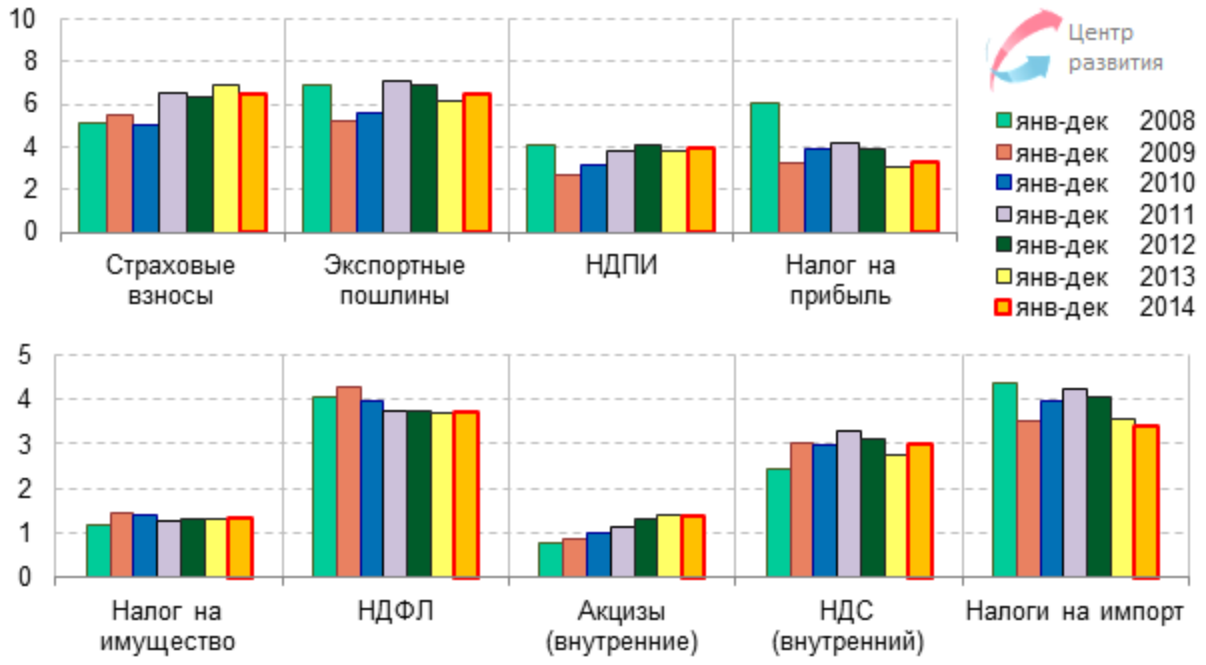
Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

NEW

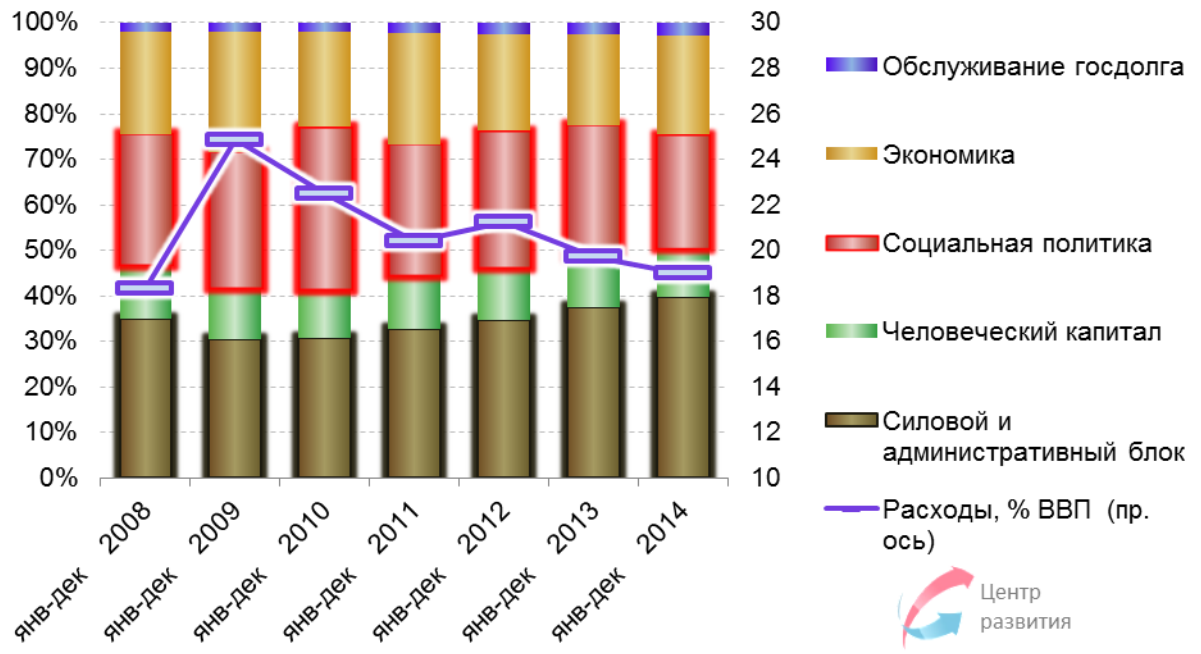
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



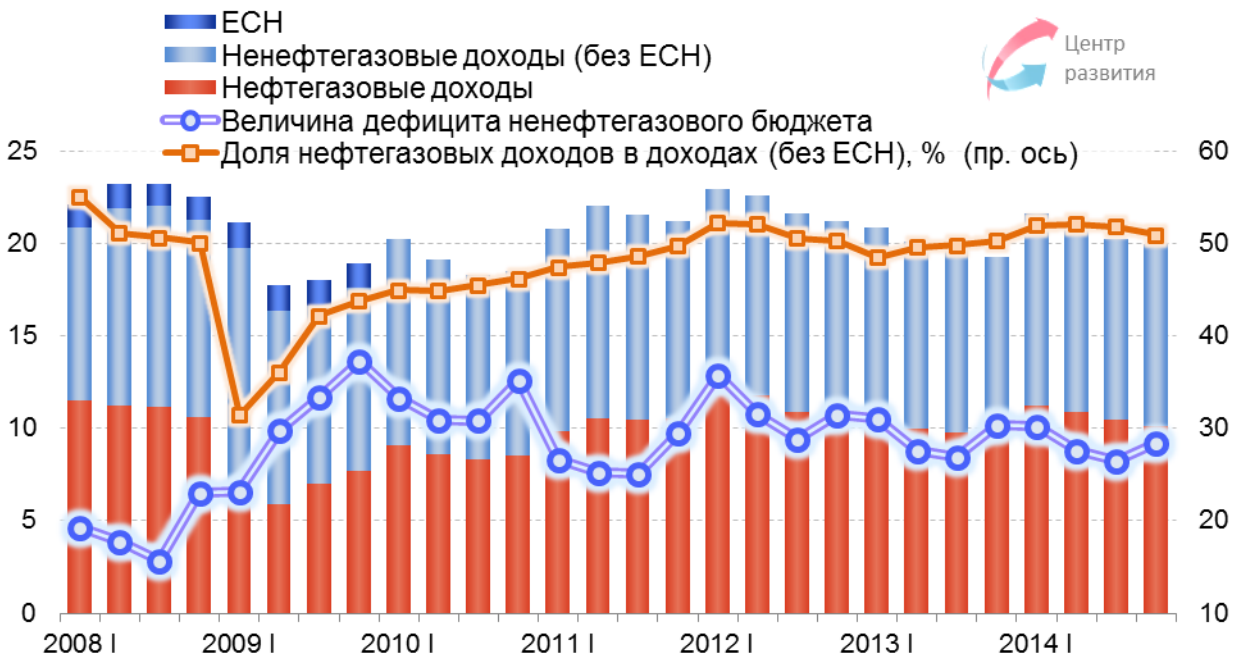
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП[4]



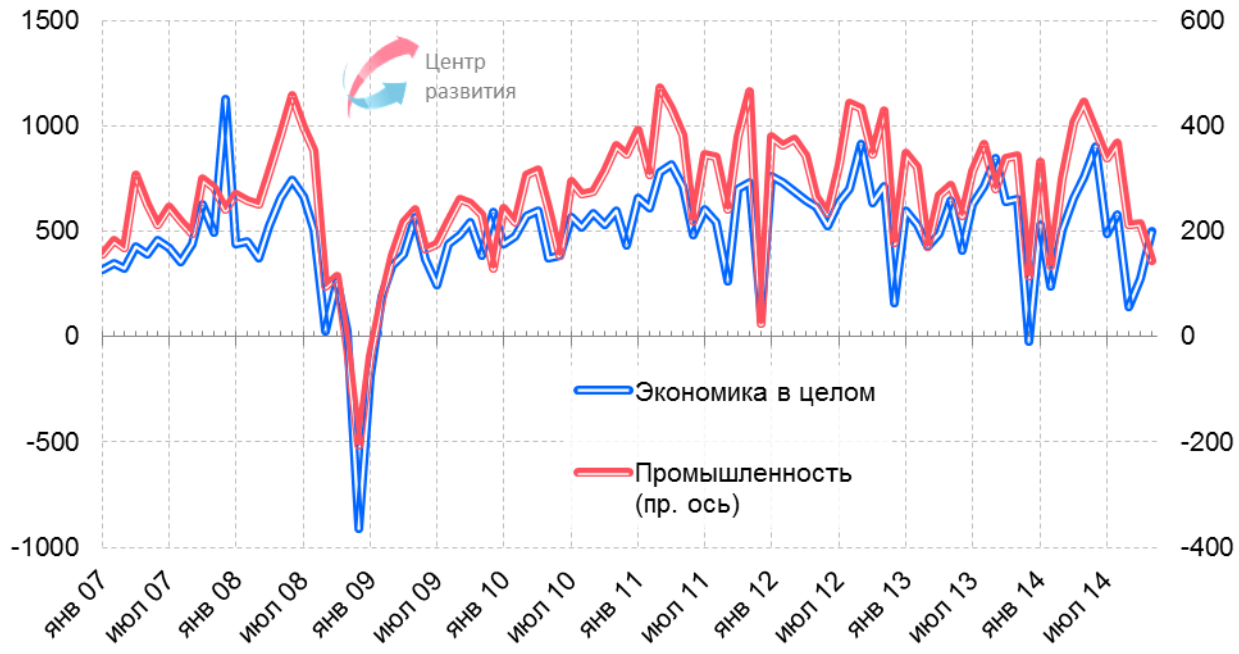
Структура расходов федерального бюджета, в %



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

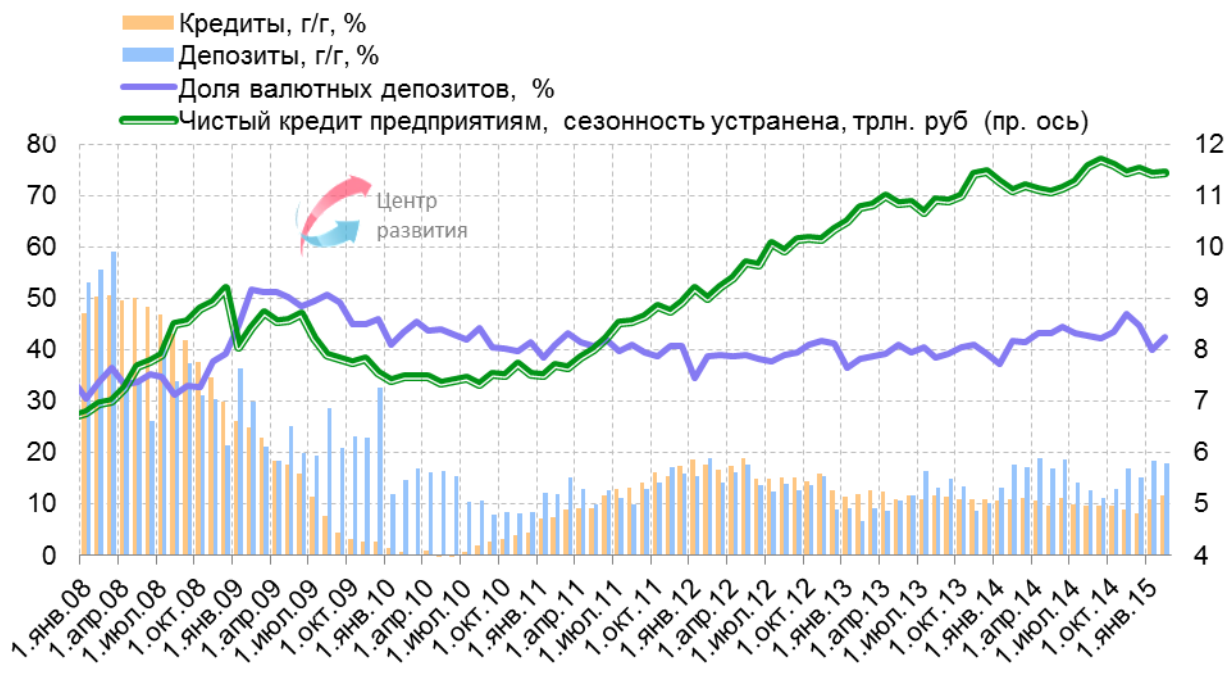


Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.



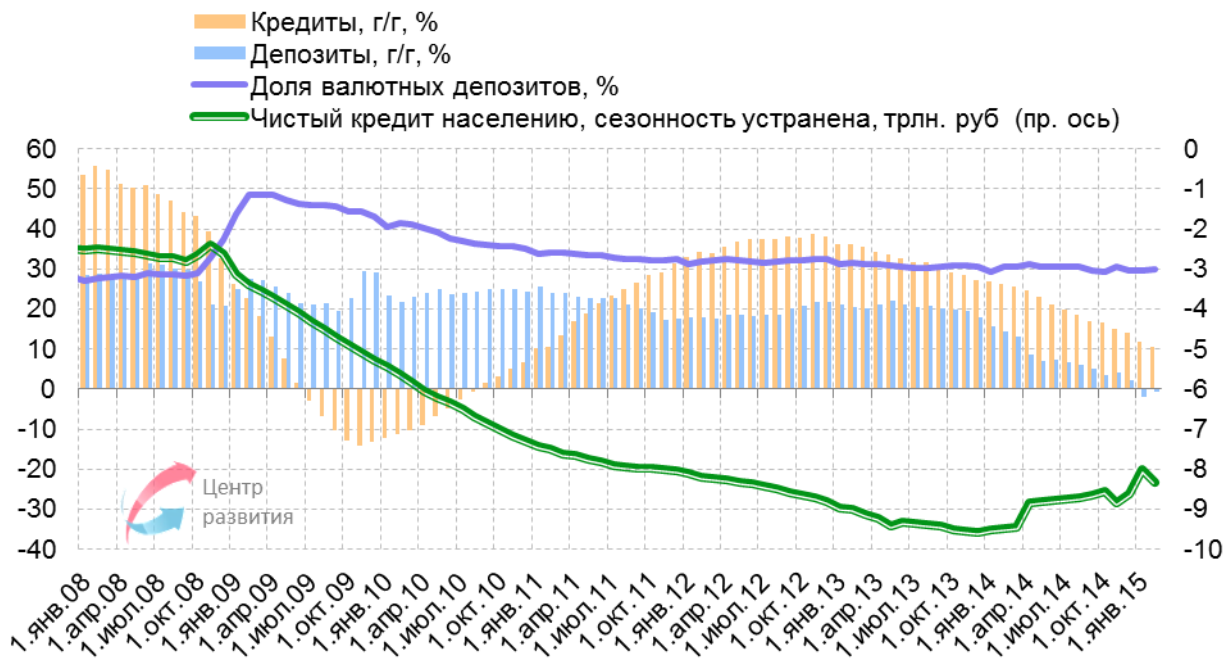
Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



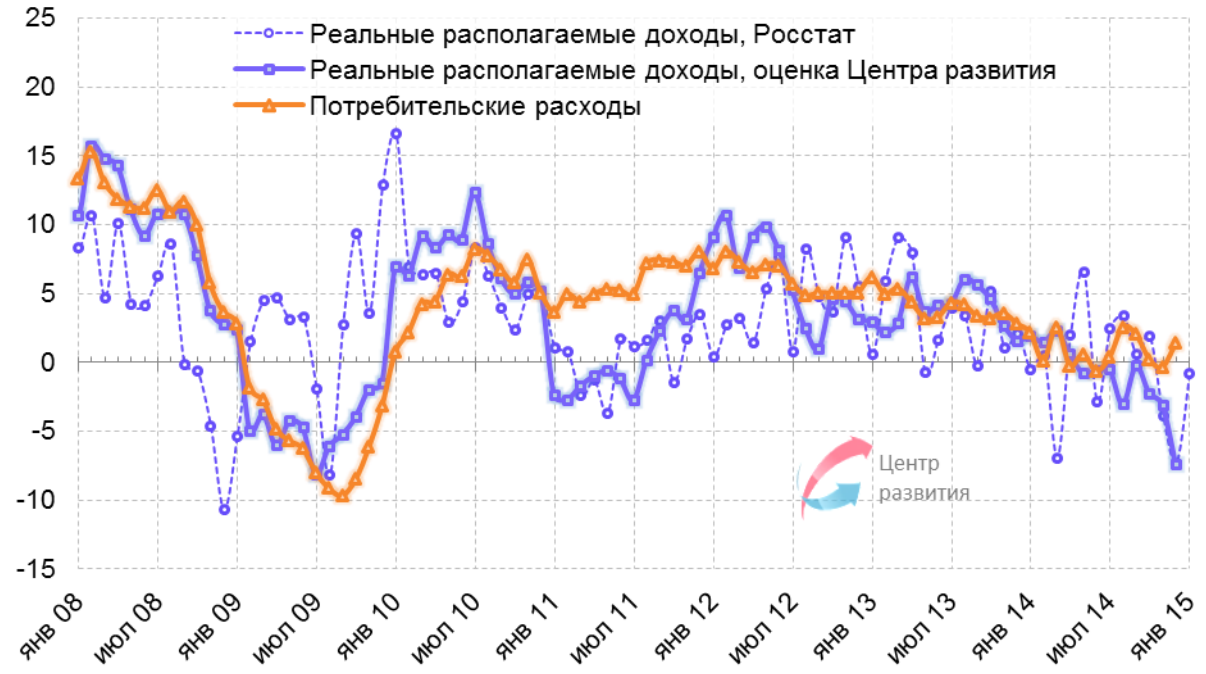
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



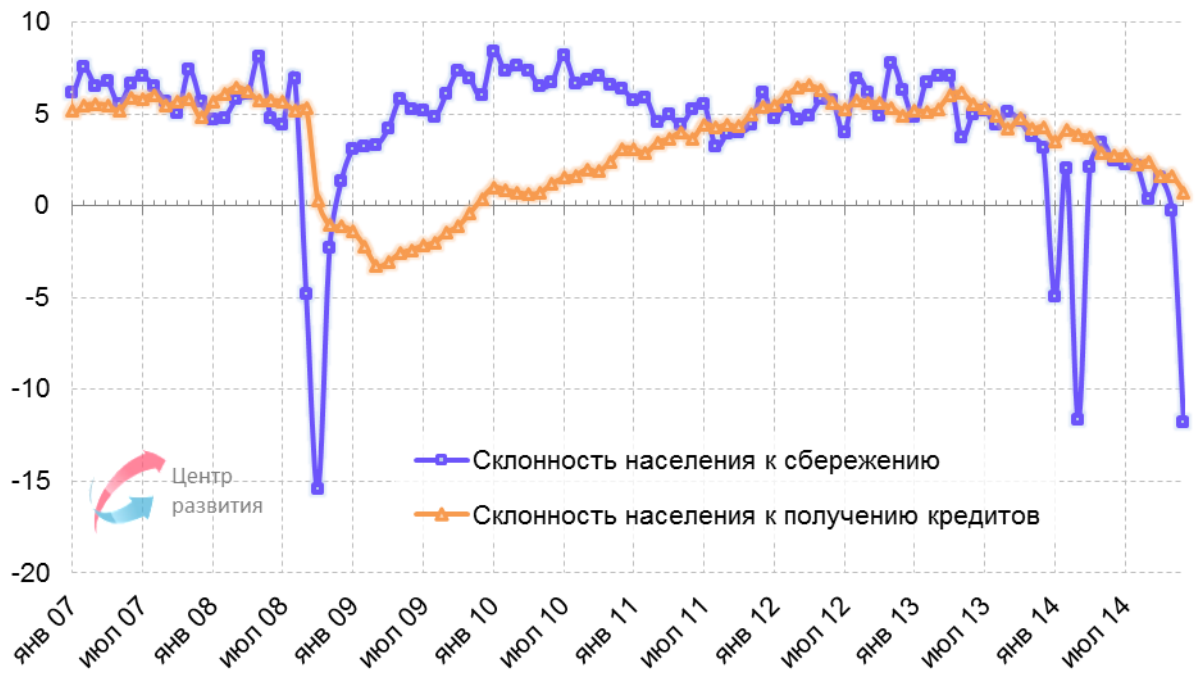
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



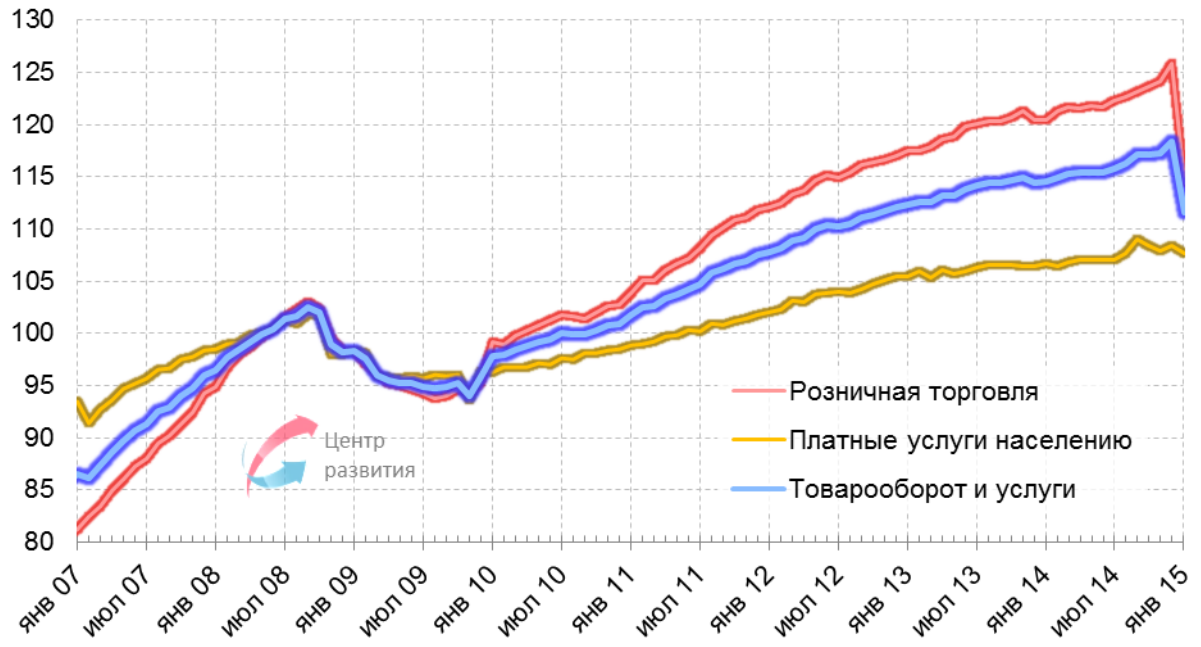
Склонность населения к сбережению и к получению кредитов (в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития

NEW



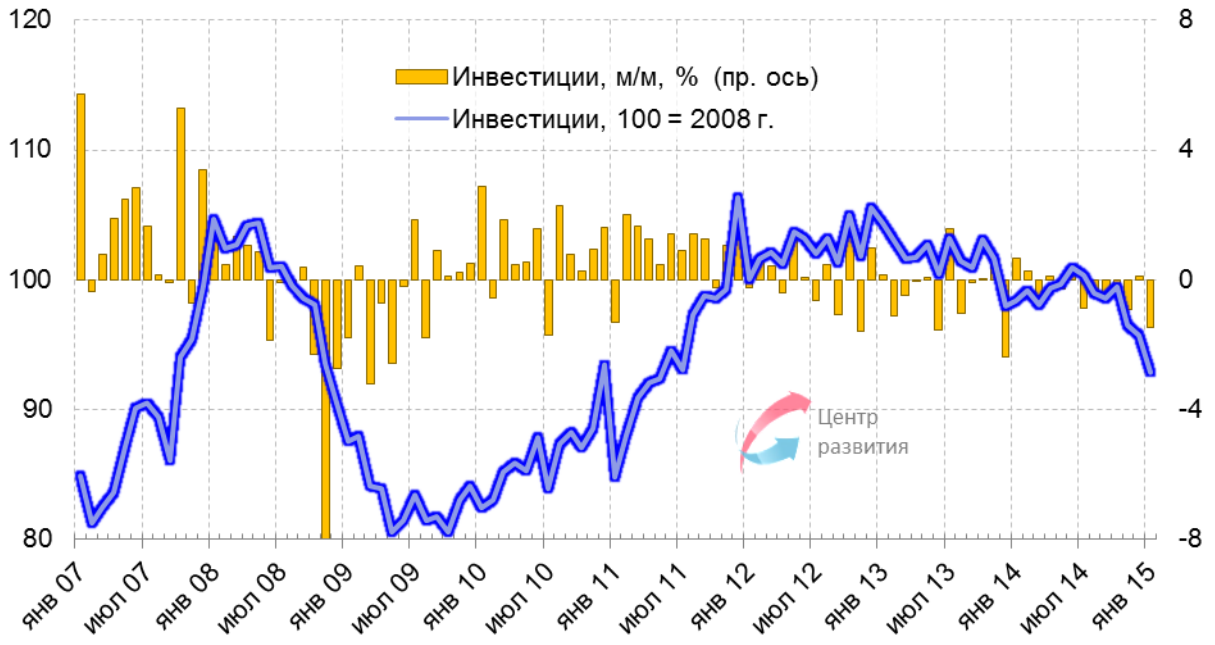
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW

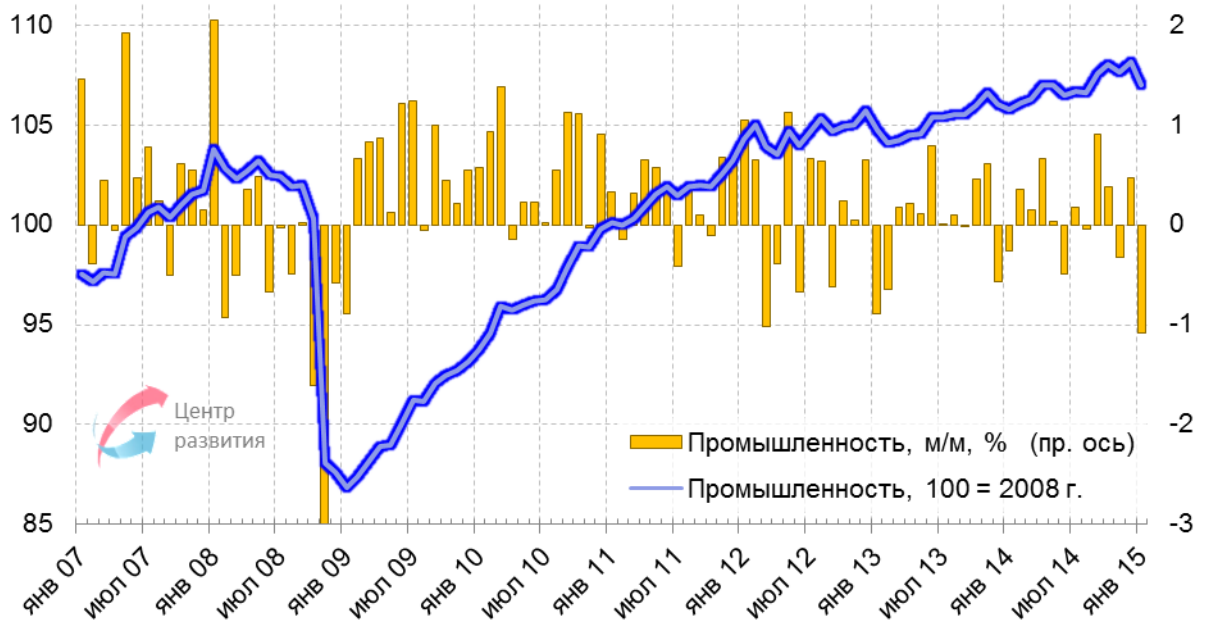


Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)

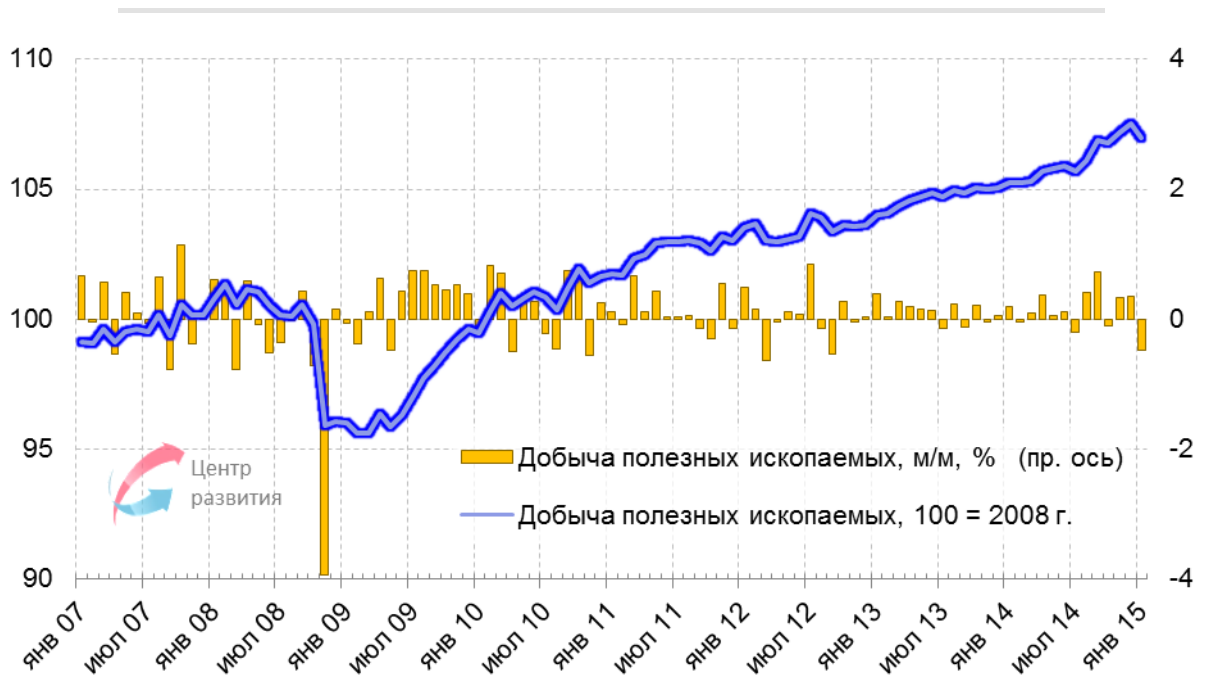
NEW



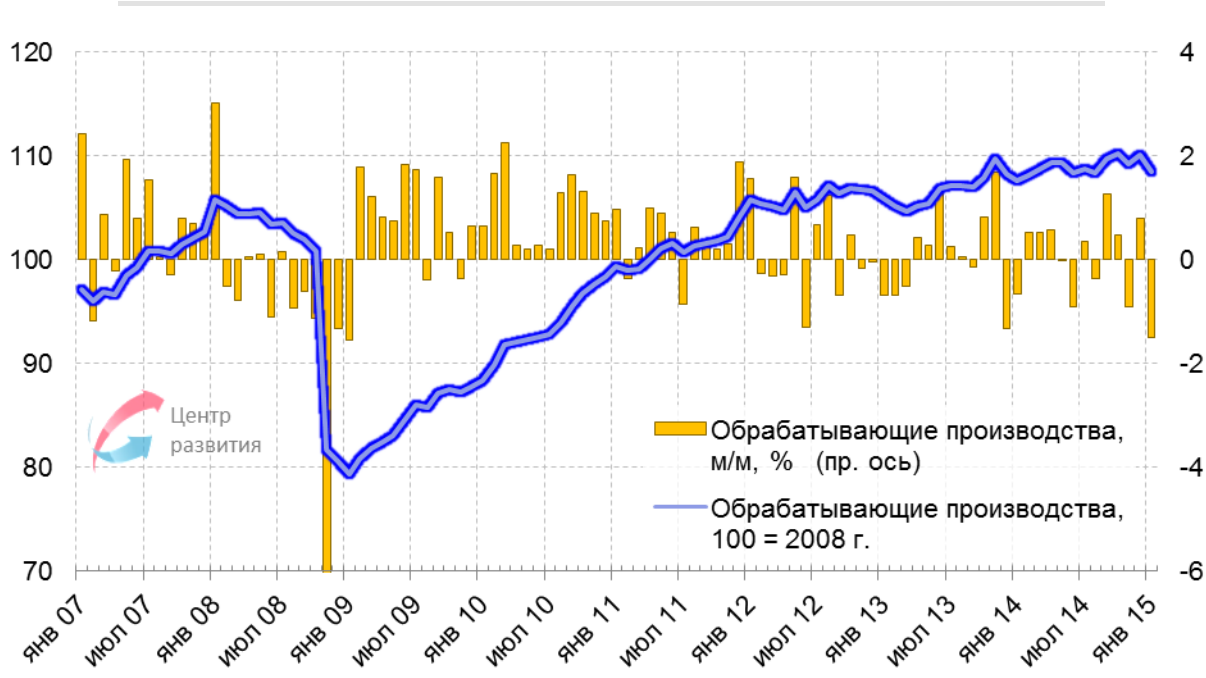
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)



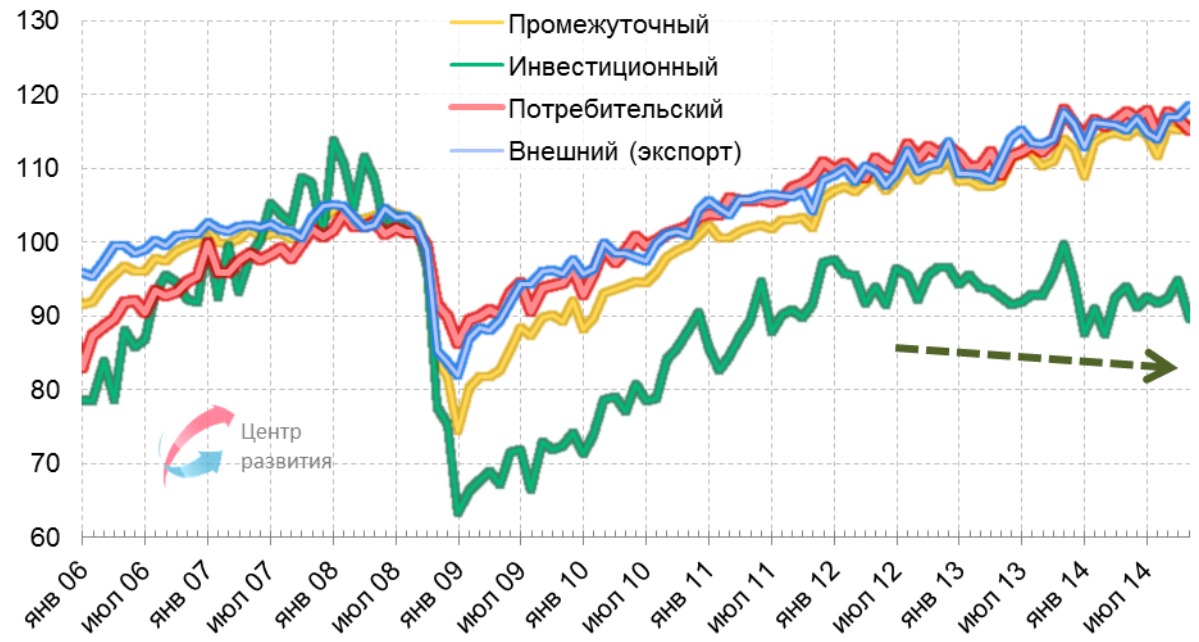
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)



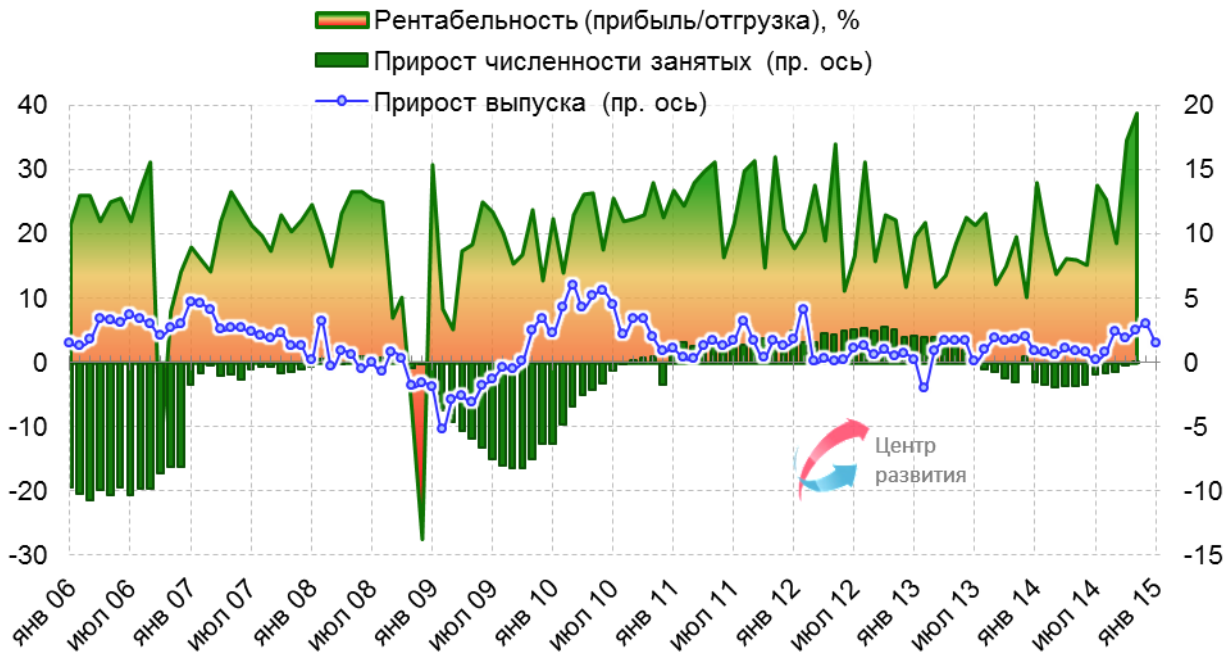
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)



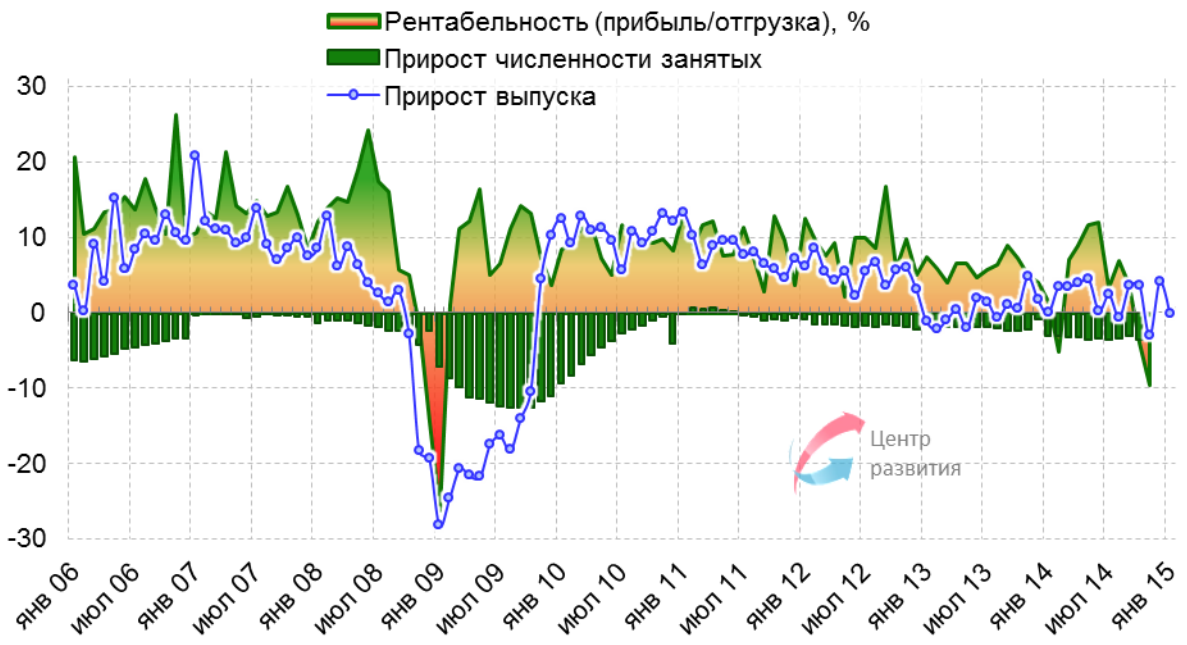
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100=2008 г.)



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

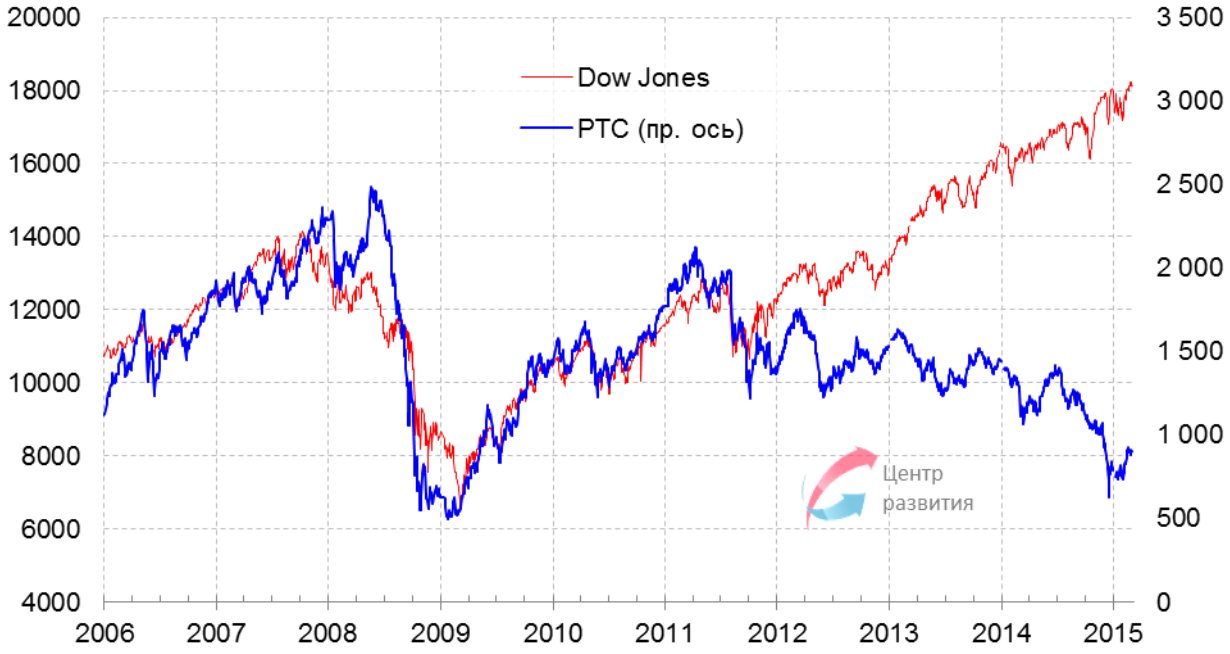


Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



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 об импорте и экспорте за январь-февраль 2015 г. и о сальдо счёта текущих операций за период с октября 2014 г. по февраль 2015 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 2015 году