

сырой), а также поставщики смешанных минеральных удобрений и полуфабрикатов из стали. Хотя умеренный рост поставок машин и оборудования продолжился, однако экспорт грузовых и легковых автомобилей из России сократился в первом квартале на 18 и 8% соответственно. Больше упал лишь экспорт нашей водки – наполовину.

В связи со слабым пока положительным откликом несырьевого экспорта на девальвацию рубля, **не до конца ясна устойчивость источников роста балансовой прибыли промышленности и экономики в целом в первом квартале.** Сохраняется вероятность либо пересмотра в будущем этих данных Росстатом в сторону понижения, либо снижения роста прибыли в том случае, если источники этого роста носят временный характер, как например, более равномерное, чем раньше, распределенные внутри года платежей компаниям из государственного бюджета.

*Валерий Миронов,  
Вадим Канюфьев  
(PhD student. Пенсильванский университет, США)*

## Платёжный баланс

### ***4. Краткосрочная перспектива: снижение профицита СТО в отсутствие роста нефтяных цен до конца года***

*На прошлой неделе МЭР опубликовал сценарные условия и основные параметры прогноза социально-экономического развития на среднесрочную перспективу. Мы решили оценить динамику платёжного баланса до конца года, опираясь на официальный прогноз, и реалистичность этого прогноза на 2015 год, учитывая значительную часть пройденного пути.*

С точки зрения платёжного баланса нас, в первую очередь, интересуют внешние предпосылки и отток капитала. Согласно сценарным условиям, средняя цена на российскую нефть в 2015 г. может составить 50 долл./барр. в базовом сценарии (вар. 1), используемом для разработки параметров федерального бюджета на 2016–2018 гг., и 60 долл./барр. в оптимистичном сценарии (вар. 2). В обоих сценариях ожидается чистый отток капитала частного сектора на уровне 110 млрд долл.

По нашим оценкам, средняя стоимость барреля российской нефти марки Urals в мае составила 63,4 долл., а с начала года – 56,1 долл. Иными словами, текущая ситуация на нефтяном рынке соответствует оптимистическому сценарию – при сохранении цен до конца года на уровне майских показателей среднегодовая стоимость Urals составит чуть более 60 долл./барр. против 98 долл. годом ранее. В соответствии с базовым сценарием, баррель нефти должен либо одномоментно упасть почти на четверть, до 45 долл., и остаться на этом уровне до конца года, либо провалиться значительно глубже при плавном изменении цен.

Динамика нефтяных цен практически полностью определяет стоимость экспорта, поскольку рост физических объёмов в текущем году (в пределах 1,8–2,5%) будет несопоставим с изменением цен. В соответствии с прогнозом Минэкономразвития, стоимость экспорта в 2015 г. может снизиться до 348–376 млрд долл., в зависимости от сценария (таблица 4.1), или на 25–30% по сравнению с предыдущим годом. Снижение барреля нефти на 1 долл. в обоих случаях приводит к падению стоимостных объёмов экспорта примерно на 3,1 млрд долл. В этом случае с мая по декабрь стоимость экспорта, по нашим расчётам, составит 227–255 млрд долл.

Стоимость импорта, согласно оценкам МЭР, снизится до 217 млрд долл. (на 30% год к году) в базовом сценарии и до 240 млрд долл. (на 22%) – в оптимистичном. По нашим оценкам, за январь–апрель импорт сократился на 38% год к году, причём в апреле падение импорта ускорилось. Исходя из прогноза Минэкономразвития, падение импорта до конца года должно замедлиться до 14–25% год к году в зависимости от сценария. Такая динамика возможна лишь за счёт усиления спроса, которое пока никак не проявляется, учитывая апрельскую

**Таблица 4.1. Оценка счета текущих операций до конца 2015 г.**

	янв-апр	май-июн 2015		2015	
	2015	вар.1	вар.2	вар.1	вар.2
<b>млрд долл.</b>					
СТО	37	24	28	61	65
Экспорт	121	227	255	348	376
Импорт	62	155	178	217	240
Прочее	-22	-48	-49	-70	-71
<b>прирост в %, год к году</b>					
СТО	5	-3	15	2	9
Экспорт	-29	-31	-22	-30	-25
Импорт	-38	-25	-14	-30	-22
Прочее	-37	-49	-49	-46	-46
<i>Примечание:</i>					
Нефть, долл./барр.	54	48	63	50	60
Нефть, % год к году	-49	-49	-33	-49	-39

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

динамику импорта, либо за счёт продолжения тенденции укрепления рубля, что маловероятно, учитывая состояние платёжного баланса до конца года.

Совокупный дефицит прочих статей счёта текущих операций (услуги, доходы, оплата труда и трансферты), в соответствии с прогнозом МЭР, в текущем году сокращается до 70 млрд долл. в обоих сценариях против 130 млрд долл. в 2014 г. За первые четыре месяца 2015 г. этот дефицит, по нашим оценкам, сократился на 37% год к году и, чтобы выйти на годовой показатель, должен ещё больше сократиться (почти в два раза год к году) за оставшееся время до конца года. Обычно неторговый дефицит и стоимость импорта коррелируют друг с другом, но в данном случае в мае-декабре их динамика начинает расходиться.

В целом положительное сальдо счёта текущих операций (СТО), согласно прогнозу МЭР, ожидается на уровне 61–65 млрд долл. в 2015 г. При этом за январь-апрель, по нашим оценкам, в страну уже пришло 37 млрд долл. и до конца года добавится ещё 24–28 млрд долл. Иными словами, профицит СТО сократится до 2,5–3 млрд долл. в среднем за месяц против 9 млрд долл. в месяц за прошедший период с начала года. Учитывая сезонность текущих операций, можно ожидать обнуления профицита в отдельные месяцы.

За четыре месяца текущего года чистый отток капитала частного сектора, по нашим оценкам, составил 45 млрд долл. В соответствии со сценарными условиями, до конца года из страны может быть вывезено ещё 65 млрд долл., или 8 млрд долл. в месяц. В этом случае дефицит валюты составит 37–41 млрд долл., который должен восполнить Центральный банк.

На фоне сокращения профицита СТО и высокого уровня оттока капитала рубль неминуемо начнёт ослабевать. Впрочем, это соответствует прогнозу МЭР (57–60 руб. в среднем за 2015 г.). Поскольку за пять месяцев средний курс доллара составил 58,4 руб., с июня и до конца года доллар должен стоить, согласно официальному прогнозу, 56 руб. в оптимистичном варианте и 61 руб. – в базовом (53 руб. – в конце мая). Но это в среднем за 7 месяцев и к тому же в том случае, если регулятор вновь начнёт тратить резервы. Однако во второй половине мая

Банк России занял противоположную позицию: стал скупать валюту на рынке и сокращать операции валютного РЕПО, придерживаясь политики слабого рубля и поддержания международных резервов. В этой ситуации все прогнозы курсовой динамики теряют смысл, за исключением одного – рубль больше дорожать не будет и снижение рубля в конце мая не является случайным.

*Сергей Пухов*

## Реальный сектор

### ***5. Рынок лекарств в январе-апреле и его «видимая рука»***

*Снижение зависимости от импорта, создание собственных производств полного цикла от разработок и проведения клинических испытаний до производства и распространения лекарственных средств – стратегическая задача развития фармацевтической отрасли до 2020 года. А из текущих задач одна из важнейших – обеспечение ценовой и ассортиментной лекарственной доступности населения. Что и как уже сделано? И почему стремительно растёт государственное вмешательство в российский фармацевтический рынок?*

По данным Росстата, **потребительские цены на медикаменты** (лекарственные средства)<sup>9</sup> в январе-апреле 2015 г. **росли в полтора раза быстрее инфляции** и в апреле их прирост к апрелю 2014 г. составил 25,8%. За тот же период розничные цены на ЖНВЛП<sup>10</sup> (согласно нашим расчётам на основе данных Росздравнадзора<sup>11</sup>)

<sup>9</sup> О группировках Росстата фармацевтической продукции, о структуре фармацевтического рынка и действующей системе цен см. КГБ №88.

<sup>10</sup> Жизненно необходимые и важнейшие лекарственные препараты.

<sup>11</sup> Анализ результатов мониторинга ассортимента и цен на жизненно необходимые и важнейшие лекарственные препараты за январь-декабрь 2014 г. и за январь-апрель 2015 г. Необходимость пересчёта данных Росздравнадзора обусловлена наличием ошибок в расчётах индексов розничных цен на ЖНВЛП в выпусках 2014 г. Подробнее см. КГБ № 88. В выпусках 2015 г. ошибки исправлены.