

этом остаётся выше «фонового» уровня 3–5 млрд долл.<sup>5</sup> Всего за пять месяцев текущего года из страны вывезено, по нашим оценкам, около 54 млрд долл.

**Банк России увидел профицит валюты на рынке.** Возобновление покупок валюты на внутреннем рынке в объёме до 200 млн долл. в день и объявление о наращивании валютных резервов до целевого уровня 500 млрд долл. вряд ли было спонтанным решением Банка России. С одной стороны, для этого необходим профицит валюты на внутреннем рынке. А это возможно, главным образом, за счёт сдерживания роста импорта, что вполне вероятно при слабом внутреннем спросе и/или дальнейшем ослаблении рубля. С другой стороны, Банк России опасается высокого уровня оттока капитала в будущем, что вполне обоснованно при нынешнем инвестиционном климате. Иными словами, оптимизм денежных властей в части платёжного баланса базируется на довольно негативных ожиданиях относительно экономического роста в среднесрочной перспективе.

Сергей Пухов

## Население

### 4. Общество непотребления

*Данные о доходах населения за последние месяцы (включая май), публикуемые Росстатом, красноречиво демонстрируют масштабы развития кризиса. В мае 2015 года падение реальных располагаемых доходов, по оценке Росстата, составило 6,4% год к году, развивая негативную динамику начала года. Наиболее драматичным является падение реальной заработной платы – в мае на 7,3% год к году. Согласно пересмотренным данным, падение зарплаты достигло своего максимума в марте – на 10,6% год к году. Предварительные апрельские данные по заработной плате были еще более пессимистичными, но Росстат пересмотрел оценки в сторону улучшения.*

<sup>5</sup> «Фоновый» уровень соответствует уровню 3–5% ВВП при отсутствии интенсивного оттока капитала из банковского сектора и в виде наличной валюты.

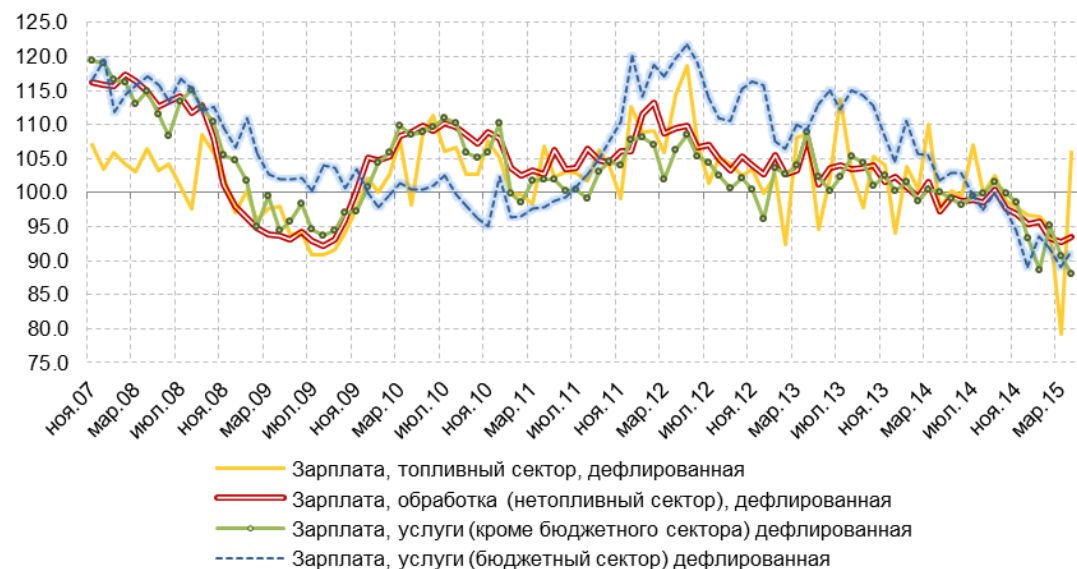
**Рис. 3.4. Чистый приток («+»)/отток («-») капитала частного сектора, млрд долл.**



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

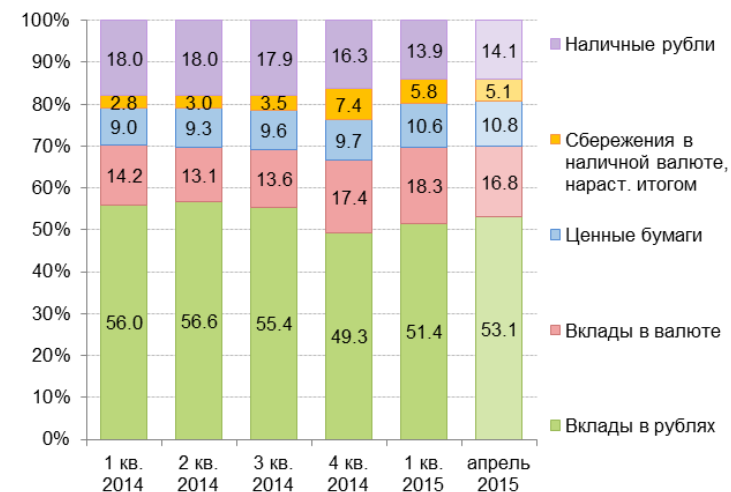
Согласно нашим оценкам динамики зарплаты по группам отраслей (рис. 4.1), в нетопливном секторе промышленности падение реальных зарплат в апреле составило 6,6% год к году, в секторе услуг (кроме бюджетного) – 12% год к году. В отличие от прошлого кризиса, когда реальная зарплата в бюджетном секторе относительно «держалась на плаву», в этот раз она показывает отрицательный прирост на протяжении уже 10 месяцев (июль 2014 г. – апрель 2015 г.). Из них три последних месяца падение колеблется в районе отметки 10%. Зарплата в топливном секторе, также демонстрировавшая падение в предшествующие месяцы, неожиданно выросла в апреле (на 5,8%). Однако этот прирост пока не объясняется реальными экономическими процессами: цены на нефть остаются низкими, а индекс промышленного производства в сфере добычи топливно-энергетических ископаемых за апрель составил 96,5%.

**Рис. 4.1. Динамика реальной заработной платы в разрезе секторов экономики, год к году, в %**



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

**Рис. 4.2. Структура сбережений населения, %**



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

Краткосрочные перспективы динамики доходов населения неоднозначны. Замедление инфляции, с одной стороны, улучшит ее в реальном выражении. С другой стороны, рост заработной платы (основного компонента доходов) зависит от динамики производства, которая, исходя из текущих статистических данных, пока только ухудшается.

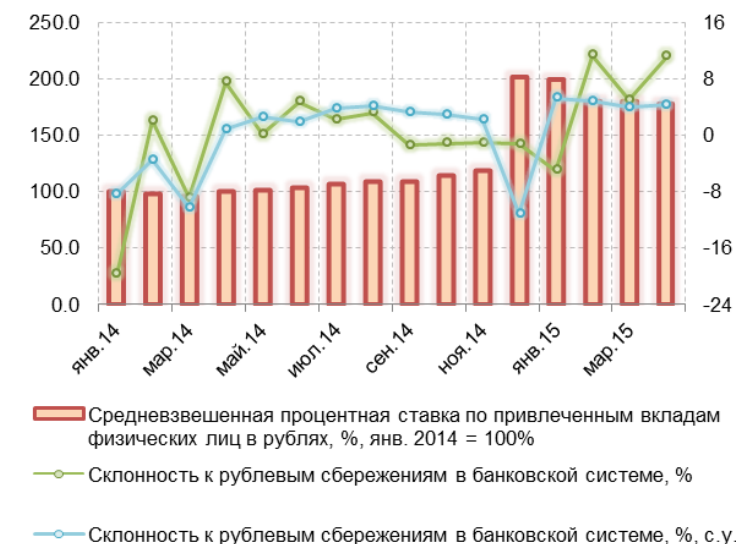
В условиях снижения зарплат и доходов объем потребительских расходов остается на низком уровне. Индекс оборота продовольственных товаров в мае составил 91,2% год к году – минимальное значение в этом году, непродовольственных – 90,4%, платных услуг – 96,5%, что также обновляет минимум этого года.

Сберегательное поведение населения меняется не столь драматично, отражая стабилизацию денежной сферы после ликвидации острой фазы валютного кризиса. По данным за первый квартал текущего года, несколько снизилась по сравнению с предыдущим периодом доля валютных вкладов и сбережений в наличной валюте – 24,1% за первые три месяца и 21,9% – в апреле (рис. 4.2); однако она остается по-прежнему высокой по сравнению с докризисным временем. В силу укрепления рубля общий объем валютных вкладов в рублевом выражении заметно сократился, но если произвести переоценку, снимающую влияние этого фактора, то прирост депозитов остается положительным.

Вместе с тем население позитивно отреагировало на повышение ставок по рублевым вкладам: привлекательность новых условий, предложенная потенциальным вкладчикам многими банками в начале года, среди прочего, повлияла на рост доли этого компонента сбережений. С учетом сезонного сглаживания, после падения в декабре почти на 6% по сравнению с предыдущим месяцем, объем рублевых вкладов восстановил свой ноябрьский уровень (опять же с учетом снятия сезонных колебаний) в марте. Это также проявилось в динамике склонности к рублевым сбережениям в банковской системе (рис. 4.3).

Начиная с января, склонность населения к получению кредитов (рассчитываемая как отношение прироста кредитов к доходам) держится в отрицательной области. Общее снижение потребительской активности в условиях сокращения доходов,

**Рис. 4.3. Динамика средневзвешенной процентной ставки по вкладам (январь 2014г. = 100%) и склонность к рублевым сбережениям в банковской системе (пр. ось), в %**



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

понижение платежеспособности и как следствие – неготовность пополнять свою кредитную историю новыми фактами, и, наконец, удорожание кредитов, дают о себе знать. Впрочем, влияние последнего фактора уже начало смягчаться: средневзвешенная кредитная ставка в апреле была несколько ниже мартовской. Такая тенденция, очевидно, продолжится. 15 июня очередной раз была понижена ключевая ставка Центрального банка, что будет способствовать дальнейшему снижению стоимости кредитов.

Алена Чепель

## Бюджет

### 5. Федеральный бюджет: доходы выше ожиданий и новые риски

*Высокие цены на нефть позволяют федеральному бюджету получать дополнительные нефтегазовые доходы. При сохранении относительно благоприятной внешней конъюнктуры и при условии, что экономический кризис в России не будет углубляться, федеральный бюджет может получить в 2015 году около 1 трлн руб. дополнительных доходов.*

За первые пять месяцев 2015 г. доходы федерального бюджета сократились по сравнению с аналогичным показателем 2014 г. на 8,9%. Сокращение нефтегазовых доходов составляет 21,5%, что неудивительно в условиях существенного падения цен на нефть. При этом ненефтегазовые доходы совершенно незапланированно выросли на 5,6%. В целом ситуация с доходами пока складывается вполне благополучно, если сопоставлять показатели за пять месяцев со скорректированным планом на 2015 год.

**Рис. 4.4. Динамика средневзвешенной процентной ставки по кредитам (январь 2014г. = 100%) и склонность населения к получению кредитов, в %**



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