Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики

Центр развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе

101

3 – 22 сентября 2015 г.

Синдром «осажденной крепости» экономит резервы, но тормозит рост

Комментарии

Реальный сектор	Нефть, курс и перспективы восстановления роста
Реальный сектор	Прибыль экономики во втором квартале… в курсе
Платежный баланс	Внешняя торговля и курс рубля
Бюджет	Федеральный бюджет за 8 месяцев – серьезные проблемы впереди
Бюджет	Кризисом это не назовешь, но и иначе не скажешь
Реальный сектор	Рынок жилья в январе-июле – угрозы явные и скрытые
Регионы	2015 г., июль: abyssus abbyssum invocat
Население	До конца года лучше не станет

Экономика в «картинках»

Все мнения, высказанные в данном Обозрении, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ

Синдром «осажденной крепости» экономит резервы, но тормозит рост

Министерство финансов вышло с радикальными предложениями по сокращению расходов в бюджете на 2016 год и оценками эффектов от предложенных мер для бюджетов 2017 и 2018 гг. (опубликованы РБК). В условиях перехода к однолетнему бюджету прикидки на следующие два года, очевидно, сделаны для того, чтобы понять, каким образом в зависимости от принятых решений в следующем бюджетном цикле придется менять бюджетное правило.

Оба предложенных варианта предполагают, что сокращение «закрытой части» бюджета на 2016 год составит 223 млрд рублей. За счет этого общий объем расходов на силовой блок (оборона и правоохранительная деятельность) по сравнению с первоначальным планом может сократиться на 4,4%. Экономия же на социальной части бюджета (без учета экономии на госпрограммах) по «мягкому» варианту должна составить 266,3 млрд руб. (также 4,4%[1]), а по «жесткому» варианту – 800,6 млрд руб. (13,2%). Суммарный объем сокращений в бюджете 2016 года, по оценкам Минфина, может составить от 769,3 млрд руб. до 1303,9 млрд руб.

Стремление к бюджетной экономии в сложившейся ситуации выглядит адекватным. Неадекватно то, что оно мотивировано не столько оздоровлением финансовой системы и сокращением доли государства в экономике, сколько желанием любой ценой сохранить накопленные резервы в рамках разворачивающегося на наших глазах сценария «осажденной крепости». На это же нацелен и постоянный пересчет оставшихся сбережений и поиск прочих «излишков» у населения и предприятий.

Такая мотивация имеет и другие последствия с точки зрения макроэффектов проводимой политики. Мы вынуждены констатировать, что в России сокращение объема ресурсов, перераспределяемых через бюджет, не сопровождается ростом активности в частном секторе, которое могло бы генерировать новые доходы бюджета взамен выпадающих. И происходит это не только потому, что, несмотря на объявленный мораторий на повышение налогов на бизнес, в регионах продолжается их ползучее повышение; и не только потому, что сам частный сектор пронизан связями с государством через госзаказ; и не только потому, что доля напрямую связанных с бюджетом доходов населения превышает 30%, так что экономия на социалке означает их затяжное сокращение в реальном выражении. По-настоящему ядовитой смесью является сочетание туманного видения будущего и явно возводимых внутренних и внешних барьеров для предпринимательской деятельности, в том числе, для иностранных инвестиций. По нашим оценкам, на преодоление негативных эффектов бюджетной консолидации потребуется два-три года. А сколько потребуется на преодоление синдрома «осажденной крепости»?

Наталья Акиндинова

[1] От суммарных первоначально запланированных расходов федерального бюджета на социальную политику, здравоохранение, образование, культуру и спорт.

Комментарии

Реальный сектор

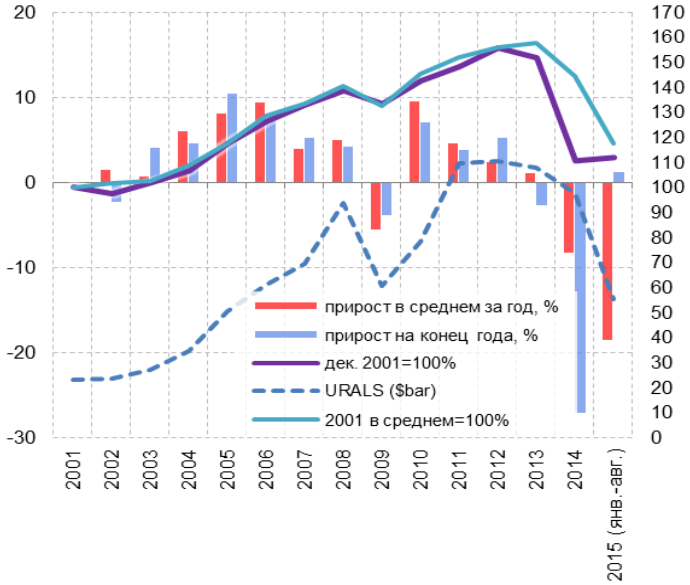
1. Нефть, курс и перспективы восстановления роста

Падение нефтяных цен, вызывая снижение внутреннего спроса, одновременно снижает валютный курс рубля, что поднимает ценовую конкурентоспособность российских производителей и создает таким образом иллюзию сохранения статус-кво. Однако нельзя исключать, что в целом для российской экономики в ее нынешнем состоянии, со всеми ее структурными проблемами, произошедшее падение цен на нефть приведет к гораздо более тяжелой рецессии, чем ожидает правительство и Банк России.

Сокращение российского ВВП в первой половине 2015 г. составило 3,4% относительно того же периода прошлого года, промышленность за этот период сократила выпуск на 2,7%. В июле – августе наступила некоторая стабилизация и реального сектора, и российской экономики в целом, хотя, парадоксальным образом, наблюдалась она на фоне нового падения цен на нефть и ослабления рубля. На начало сентября цена нефти упала примерно на 28% по отношению к майским значениям, а биржевой курс рубля к доллару и евро – примерно на 21% и 24% соответственно.

Возникает вопрос, как новые волнения на нефтяном и валютном рынках скажутся на состоянии экономики, которая находится под противоречивым воздействием, с одной стороны, падения цены на нефть (сокращение валютной выручки негативно сказывается на объемах внутреннего спроса), **а с другой – нового раунда ослабления рубля, которое** хотя и обусловлено во многом тем же нефтяным фактором, но может позитивно сказаться на ценовой конкурентоспособности, что **рано или поздно должно привести к росту экспорта и импортозамещению.**

Рис. 1.1. Динамика реального эффективного курса рубля в экономике России, по данным Банка России в 2001-2015 гг. (прирост – левая шкала) и цена нефти (правая шкала)

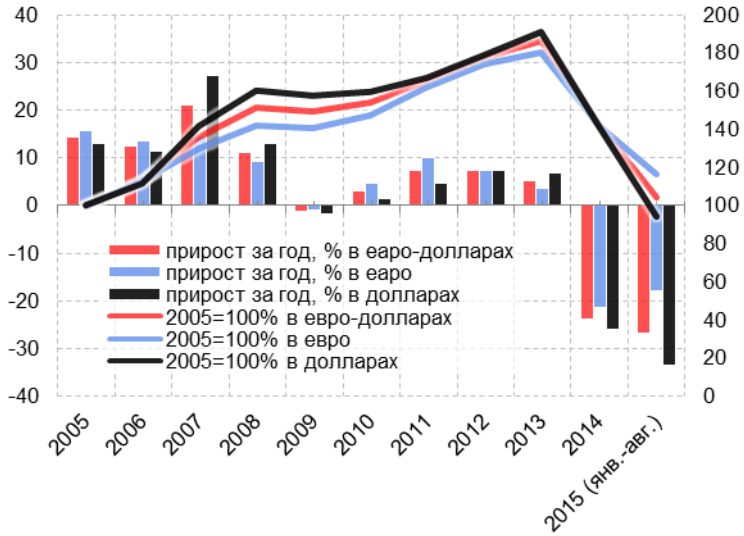


Источник: Банк России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Пока минусы от падения нефти перевешивают плюсы от роста конкурентоспособности. Так, при фактическом падении по итогам января-июля розничного товарооборота на 8,1%, а инвестиций – на 5,9% относительно того же периода прошлого года, снижение удельных трудовых издержек в валютном выражении создает лишь потенциал для роста внутреннего производства за счет импортозамещения (при уже произошедшем падении импорта более чем на 25%) и роста несырьевого экспорта. По данным Банка России за июль-август, реальный эффективный курс рубля снизился к июню текущего года почти на 14%, что практически нивелировало укрепление курса к декабрю в предшествующие месяцы (плюс 17%). Однако вследствие значительной девальвации, наблюдавшейся в конце прошлого года, в целом за январь-август реальный курс рубля снизился относительно того же периода прошлого года на 18,6% (рис. 1.1).

На фоне снижения курса значительно упали и удельные трудовые издержки в валютном выражении: по промышленности в целом они снизились за первую половину года примерно на 27% относительно того же периода прошлого года, в обрабатывающей промышленности – на 26%. В тех отраслях промышленности, где, несмотря на общую рецессию, продолжается рост (химическая, пищевая, производство нефтепродуктов, добыча полезных ископаемых, исключая топливно-энергетические), удельные трудовые издержки снизились еще сильнее (рис. 1.2 и табл. 1.1), что может говорить о важности их снижения как фактора, стимулирующего рост. В силу того, что основной вклад в снижение удельных трудовых издержек в валютном выражении вносит сильное падение курса, предприятиям пока не приходится сильно тормозить рост заработной платы в номинальном выражении относительно роста отгрузки. **В отличие от 2009 г., когда доля фонда оплаты труда в общем объеме отгруженной продукции в промышленности стабилизировалась после многолетнего роста, а в обрабатывающей промышленности даже на время резко сократилась, сейчас эта доля по-прежнему медленно, но стабильно растет** (рис. 1.3).

Рис. 1.2. Динамика ULC в валютном выражении в российской обрабатывающей промышленности в 2005-2015 гг. (прирост – левая ось)

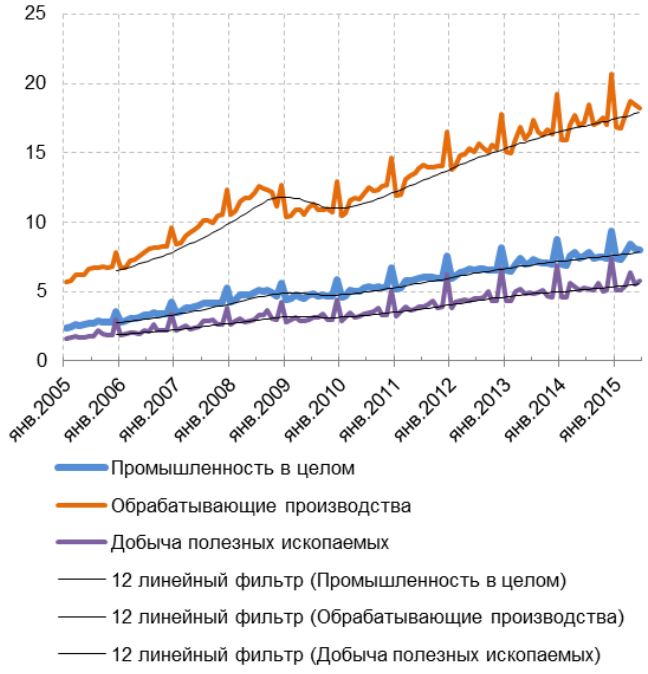


Источник: Росстат, Банк России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Таблица 1.1. Динамика секторов промышленности в 2014 г., прирост за период с начала года, год к году, в % (отсортировано по первому столбцу по убыванию)

	Выпуск в реал. выражении	Числен-ность занятых	Производ-и-тельность труда	Заработная плата в рублях		ULC с учетом зарплаты: в янв.-июне в ср. за месяц	
				ном.	реал.		
	янв.-июль	июнь	янв.-июнь в среднем за месяц	янв.-июнь в среднем за месяц		реал. руб.	валют-ной
химическое производство	-5,3	-7,3	2,4	4,7	-9,2	-11,1	-31,3
производство пищевых продуктов	0	2,4	-2,5	7,8	-6,5	-4,1	-26,1
производство кокса, нефтепродуктов	-4,9	-2,8	-1,9	8,9	-5,6	-3,7	-25,6
добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических	0,6	-2,9	4,2	7,5	-6,8	-10,6	-31,1
Добыча полезных ископаемых	2,1	-0,3	2,5	6,6	-7,6	-9,8	-30,5
добыча топливно-энергетических полезных ископаемых	1	3,4	-2,9	28,5	11,4	15,0	-9,6
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-18,9	-4,9	-13,8	6,6	-7,6	7,5	-17,2
обработка древесины и производство изделий из дерева	-3	-2,0	-0,8	8,4	-6,1	-5,2	-26,9
Промышленность в целом	6,3	0,5	5,6	8,5	-5,9	-10,8	-31,5
производство резиновых и пластмассовых изделий	-6	-3,3	-1,9	7,1	-7,2	-5,2	-26,7

Рис. 1.3. Доля фонда оплаты труда в отгруженной продукции (в номинальном выражении), %

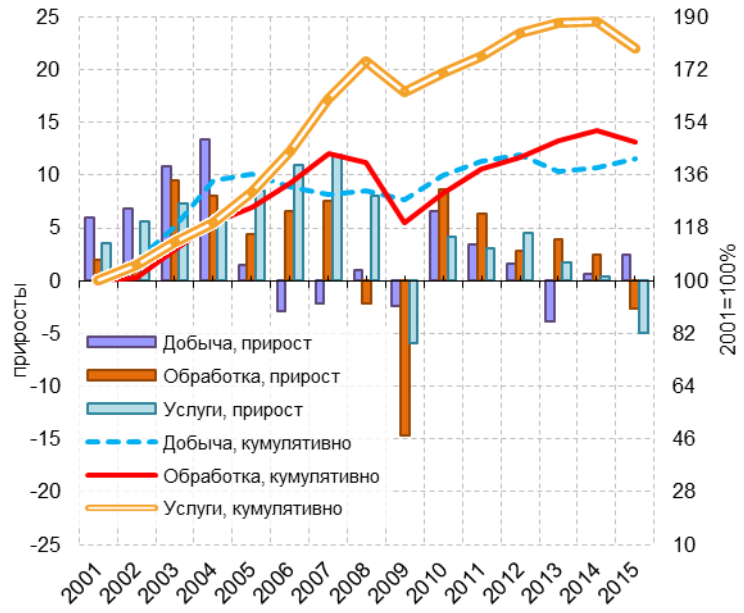


Источник: Росстат, Банк России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Обрабатывающие производства	0,1	0,6	-0,7	8,2	-6,2	-5,6	-27,3
производство прочих неметаллических минеральных продуктов	-6,5	1,5	-7,6	10,9	-3,9	4,2	-19,8
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	-11,6	-6,3	-4,2	7,3	-7,0	-2,2	-24,7
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	-14,1	-7,7	-7,2	6,6	-7,6	0,4	-22,3
прочие производства	-17,2	-5,7	-12,4	9,3	-5,3	8,7	-16,6
целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	-3,7	-4,2	2,1	9,1	-5,4	-6,9	-28,0
производство машин и оборудования	13,8	4,5	11,0	-4,2	9,7	-2,0	21,5
производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	-2,9	-4,9	1,7	11,7	-3,2	-4,7	-26,5
текстильное и швейное производство	-0,2	-0,7	0,5	5,9	-8,2	-8,7	-29,8
производство транспортных средств и оборудования	-16,3	-9,5	-9,0	10,2	-4,5	5,1	-19,2

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

Рис. 1.4. Динамика секторов российской экономики в 2001-1 пол. 2015 гг.



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

В целом, реальный курс рубля и удельные трудовые издержки в российской экономке и обрабатывающей промышленности вернулись примерно к уровню 2004-2005 гг. (рис. 1.1 и 1.2), когда как раз начался бурный рост нефтяных цен,

который, с одной стороны, стимулировал рост спроса, а с другой – снижал конкурентоспособность. Это снижение, в частности, проявлялось в росте относительных цен на российские товары в валютном выражении примерно на 5% в год (в период 2004-2013 гг.[2]) и в росте доли фонда оплаты труды в выручке обрабатывающей промышленности с примерно 6% в 2006 г. до 16-17% сейчас (рис. 1.3). Приведет ли произошедшее сейчас снижение и реального курса, и удельных издержек к столь сильным стимулам для роста производства, что они компенсируют снижение спроса и будут способствовать быстрому выходу из рецессии? Возникают определенные сомнения относительно возможности положительного ответа на этот вопрос.

Во-первых, восстановить конкурентоспособность обрабатывающей промышленности, которая хотя и росла быстро в первой половине 2000-х годов после провала в 90-е годы, после кризиса 2008-2009 гг. начала показывать явные признаки замедления. В этот период на фоне многолетнего укрепления реального курса рубля обрабатывающий сектор (а с ним и экономика в целом) стали замедлять темпы роста даже при высоких ценах на нефть. С другой стороны, сектор услуг продолжал расти, хотя и трансформационные процессы, связанные с переходом к рыночной экономике и стимулировавшие ускоренное развитие сектора услуг, в основном завершились, и темпы роста производительности труда, потенциально могущие стимулировать «терциаризацию» экономики, замедлились. Все это, скорее всего, говорило о переходе после 2009 г. голландской болезни в России в новую, более явно выраженную, стадию. При этом **замедление экономики даже на фоне стабильной конъюнктуры на мировом рынке нефти**, согласно стилизованным фактам, выделенным в научной литературе, **являлось своего рода опережающим индикатором, предвещающим с лагом в 1-2 года девальвацию валюты и замедление темпов экономического**

[2] В «тучный» (в целом) период с 1.01 2004 г. по 1.01 2013 г., то есть за девять лет, реальный эффективный курс российского рубля укрепился на 57,5% по данным Банка международных расчетов (далее БМР), что означало укрепление на 5,2% в среднем за год. В начале 2013 г. случился первый раунд девальвации рубля, реальный эффективный курс которого по итогам июля 2015 г. упал на 24% относительно января 2013 г.

роста после нее примерно на 2 п.п. относительно пред-девальвационного уровня.

При этом, как было показано в экономической литературе[3], положительный ценовой нефтяной шок стимулирует рост российского ВВП с эластичностью примерно 0,175 п.п. ВВП на 1% прироста нефтяных цен. Это происходит за счет большего положительного прямого влиянии роста нефтяных цен на текущие темпы роста ВВП, чем отрицательного косвенного влияния на укрепление реального курса рубля и, соответственно, на замедление ВВП из-за снижения ценовой конкурентоспособности обрабатывающей промышленности. Однако при этом тот же рост цен вызывает замедление роста обрабатывающего сектора относительно сектора услуг с эластичностью 0,3 п.п. на 1% рост нефтяных цен, то есть деиндустриализацию экономики.

Кроме того, при условии симметричной эластичности макропоказателей к ценам на нефть, их падение может оказывать влияние на рост российского ВВП с обратным знаком, а значит **10%-ый отрицательный нефтяной шок чреват для российской экономики 1,75% падения ВВП, а их падение на 50% может вызвать снижение ВВП уже более чем на 8,5% в кумулятивном выражении** вне зависимости от влияния прочих факторов, в частности сильного негативного воздействия мультипликатора запасов как в 2009 г., когда падение ВВП почти на 8% было на две трети обусловлено снижением накопленных запасов и лишь на одну треть – снижением спроса.

Так что **при инерционном развитии событий и упованиях на автоматический стимулирующий эффект девальвации**, при дальнейшем откладывании структурных реформ в экономике, направленных на ее дебюрократизацию и демонополизацию, **ожидания быстрого выхода из рецессии могут и не оправдаться**. С этой точки зрения, даже новые прогнозы Минэкономразвития и Банка России, ставшие гораздо более пессимистичными, выглядят все еще слишком радужными.

Валерий Миронов, Алексей Немчик

[3] Bernardina Algieri . The Dutch Disease: evidences from Russia. Econ Change Restruct (2011) 44: 243–277

Реальный сектор

2. Прибыль экономики во втором квартале… в курсе

Высокие объёмы и темпы роста сальдированного финансового результата, повышение уровня рентабельности продукции, рекордное поступление в бюджет по налогу на прибыль – таковы основные финансовые итоги развития экономики во втором квартале, но достигнуты они во многом благодаря укреплению курса рубля и положительным курсовым разницам. Как сложится финансовая ситуация во втором полугодии и какие факторы будут определяющими?

По данным Росстата, во втором квартале 2015 г. **выручка от продажи продукции составила без малого 30 трлн руб., увеличившись за год на 10,5%.** Себестоимость росла быстрее (на 12,3%) за счёт опережающего роста цен производителей на сырьё и материалы. Но из-за сокращения коммерческих и управленческих расходов динамика затрат на производство и реализацию продукции оказалась лишь чуть ниже динамики выручки – +10,4%, что обусловило 11%-ный прирост прибыли от продаж (всё ко второму кварталу 2014 г.). При этом сальдированный финансовый результат экономики вырос за тот же период почти на 19% и превысил 2,7 трлн руб., что стало абсолютно рекордным достижением (рис. 2.1). Прибавку в размере 236 млрд руб. к прибыли от продаж обеспечило положительное сальдо по внереализационным операциям. И этот результат нуждается в особом комментарии.

Основные составляющие внереализационных операций – проценты по кредитам и курсовые разницы[4]. Во втором квартале **сумма уплаченных процентов** из-за дороговизны кредитов и производственной необходимости пополнения запасов оборотных средств **достигла 718 млрд руб.** (существенно больше, чем в первом

Рис. 2.1. Сальдированная прибыль от продажи продукции и сальдированный финансовый результат экономики, млрд руб.

Источники: Росстат, ЕМИСС, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ

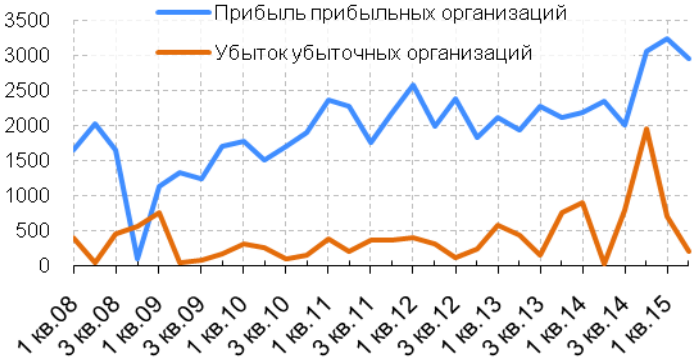
[4] Росстат не приводит прямых данных о курсовых разницах, тем не менее, разность между величиной внереализационных операций и процентами за кредит можно трактовать как курсовые разницы, поскольку другие статьи внереализационных доходов и расходов имеют, как правило, незначительный вес.

квартале и четвёртом квартале прошлого года). Большая часть указанной суммы (53%) пришлась на обрабатывающие производства и торговлю. Величина уплаченных процентов относится на внереализационные расходы и уменьшает сальдированный финансовый результат той или иной отрасли и экономики в целом. **Но эти затраты были с лихвой компенсированы беспрецедентными по своим размерам положительными курсовыми разницами – 953 млрд руб. (+38% к заработанной во втором квартале прибыли от продаж).** Достигнутый эффект по большей части обусловлен укреплением рубля в апреле-мае (обозначившееся в июне снижение курса не оказало заметного негативного воздействия на итоговый результат в силу сложившегося механизма формирования прибыли). Основными бенефициарами положительных курсовых разниц стали обрабатывающая промышленность, торговля, транспорт и связь, на долю которых пришлось 74% от суммарной величины. Единственной ведущей отраслью экономики, понесшей потери от укрепления рубля в размере 90 млрд руб., стала добыча топливно-энергетических ресурсов.

Здесь уместно напомнить о чрезвычайно высоких финансовых результатах первого квартала текущего года (см. выпуск КГБ №95 «Прибыль экономики… в цене»), когда была получена рекордная прибыль от продажи продукции за счёт, главным образом, опережающего роста цен производителей на конечную продукцию при незначительном росте и даже снижении цен сырьё и энергоресурсы. Вклад внереализационных операций тогда сложился отрицательным в силу того, что положительное сальдо по курсовым разницам (обусловленное, как и во втором квартале, укреплением рубля) оказалось меньше суммы уплаченных процентов за кредит, что уменьшило итоговый финансовый результат экономики.

Прибыль прибыльных организаций, формирующая базу для налога на прибыль, во втором квартале **выросла** относительно уровня чрезвычайно успешного второго квартала прошлого года **на 25,7% и составила 2,9 трлн руб.** – немного меньше чем в первом квартале и примерно на уровне четвёртого квартала прошлого года (рис. 2.2). **Это обеспечило рекордное поступление по налогу на**

Рис. 2.2. Сальдированный финансовый результат прибыльных и убыточных организаций, млрд руб.



Источники: Росстат, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ

прибыль в консолидированный бюджет РФ в размере 869 млрд руб. Без углубления в особенности уплаты налога на прибыль, которые в апреле текущего года носили в основном разовый характер, остаётся факт высокой налогооблагаемой базы, сформированной по итогам второго квартала, и то, что региональные бюджеты в результате получили 693 млрд руб. поступлений по налогу на прибыль.

Таблица 2.1. Финансовые результаты экономики (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых компаний) во втором квартале

	2 квартал 2013 г.	2 квартал 2014 г.	2 квартал 2015 г.
Выручка от продажи продукции, млрд руб.	26582,6	27022,9	29849,8
к соответствующему периоду предыдущего года, в %	18,3	1,7	10,5
Себестоимость проданной продукции, коммерческие и управленческие расходы, млрд руб.	21927,0	21332,9	23962,2
к соответствующему периоду предыдущего года, в %	20,6	-2,7	12,3
Прибыль от продажи продукции, млрд руб.	1751,4	2255,3	2512,7
к соответствующему периоду предыдущего года, в %	-8,2	28,8	11,4
Сальдо внереализационных операций, млрд руб.	-241,3	59,0	235,8
Прибыль прибыльных организаций, млрд руб.	1938,3	2341,3	2943,9
к соответствующему периоду предыдущего года, в %	-2,6	20,8	25,7
Убыток убыточных организаций, млрд руб.	428,2	27,0	195,4
к соответствующему периоду предыдущего года, в %	38,2	-93,7	622,9
Сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток до налогообложения), млрд руб.	1510,1	2314,3	2748,5
к соответствующему периоду предыдущего года, в %	-10,1	53,3	18,8
Налог на прибыль, млрд руб.	446,9	577,9	868,7
к соответствующему периоду предыдущего года, в %	-38,7	29,3	50,3
Удельный вес сальдированной прибыли до налогообложения в ВВП, в %	9,4	13,4	н/д

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

Рост сальдированного финансового результата экономики во втором квартале способствовал увеличению рентабельности продукции[5] до 9,2% (против 8,8% в первом квартале и 8,6% годом ранее). При этом в ряде ведущих отраслей экономики рентабельность составила от 17% (в добыче топливно-энергетических ресурсов и сельском хозяйстве) до 30% и выше (в добыче прочих полезных ископаемых и рыболовстве), что свидетельствует о повышении их кредитоспособности. **Но для подавляющего большинства обрабатывающих производств** (за исключением химии и металлургии) **кредиты по ставке, превышающей 16% годовых, пока остаются недоступными.**

Чего ждать во втором полугодии 2015 г.? Усилившийся спад в производстве и экспорте на фоне ослабления курса рубля будет способствовать заметному снижению уровня доходности экономики и поступлений в бюджет по налогу на прибыль.

Елена Балашова

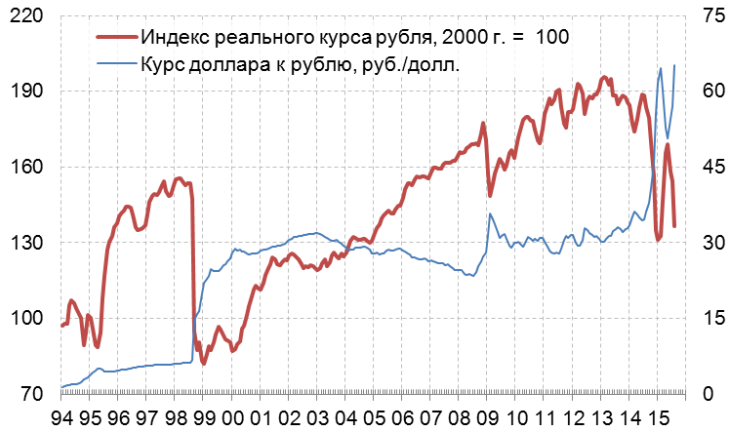
Платёжный баланс

3. Внешняя торговля и курс рубля

За август рубль в реальном выражении упал ко всем валютам на 11,4%, что стало вторым по масштабам падением (13,7% в декабре прошлого года) за последние полтора десятка лет. Однако влияние новой волны ослабления рубля пока еще не успело сказаться на стоимостных объемах импорта, в то время как экспорт движется вслед за нефтяными ценами.

Очередное ослабление рубля началась в июне, достигнув своего максимума в августе. В итоге, за три летних месяца реальный эффективный курс рубля снизился

Рис. 3.1. Динамика курса рубля



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

[5] Рассчитанной как отношение сальдированного финансового результата к выручке от продаж продукции в процентах

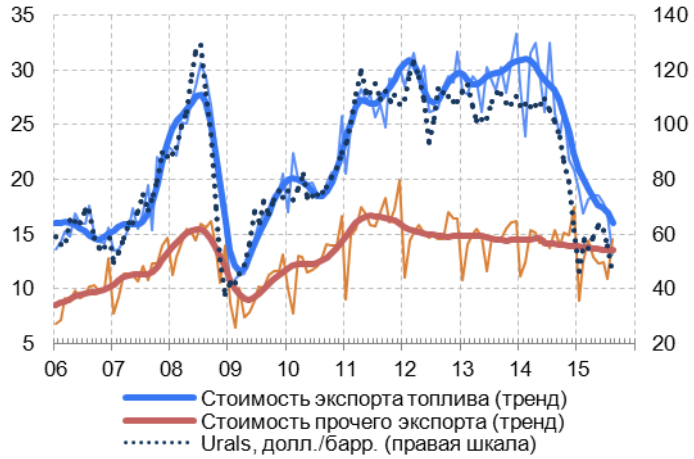
почти на 20% (рис. 3.1). Даже в четвёртом квартале прошлого года было меньше (около 15%). Однако **на фоне обесценения рубля в динамике экспорта и импорта существенных сдвигов в августе пока не произошло**.

Стоимость российского экспорта в августе, по нашим оценкам, составила около 28 млрд долл. В то время как динамика топливного экспорта следует за падающими нефтяными ценами (45,6 долл./барр. в среднем за минувший месяц – минимум с апреля 2009 г.), остальная часть экспорта уже много лет (с 2011 г.) дрейфует вниз (рис. 3.2 и 3.3).

С одной стороны, **на стоимость нетопливного экспорта в большей степени влияет негативная ценовая динамика на мировых сырьевых рынках**, где приходится конкурировать российским товарам. В первую очередь это касается черных и цветных металлов. По данным ФТС России, в июле (последний отчётный период) цены на чёрные металлы снизились на треть по сравнению с прошлым годом, снижение контрактных цен на цветные металлы составило от 16% г/г (медь) до 24% (на алюминий). С другой стороны, ослабление рубля создаёт ценовую преференцию для российских экспортёров, способствуя наращиванию объёмов поставок за рубеж. В июле увеличился экспорт не только черных и цветных металлов, но и продукции целлюлозно-бумажной промышленности, а также х/б тканей, каучука и некоторых других товаров. Правда, **далеко не все товары реагировали на курсовую динамику.** Слабую реакцию экспорта на курс рубля можно объяснить тем, что пик падения рубля пришёлся на последнюю декаду месяца – «чёрный вторник» 24 августа. По всей видимости, физические объёмы экспорта в августе-сентябре ещё могут возрасти, частично компенсируя снижение цен. В зависимости от физических объёмов экспорта, его стоимость в текущем году оценивается нами в диапазоне 345-355 млрд долл. (снижение примерно на 30% г/г) при среднегодовой цене нефти 52 долл./барр.

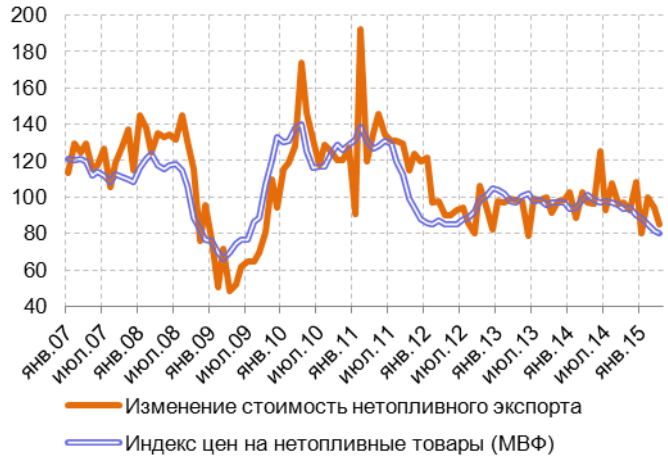
Наибольшее влияние динамика валютного курса традиционно оказывает на импорт. По нашим оценкам, стоимость импорта товаров в августе не превысила 17 млрд долл. (рис. 3.4), что на треть ниже прошлогодних значений. По-прежнему

Рис. 3.2. Динамика экспорта товаров, млрд долл.



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

Рис. 3.3. Динамика цен и стоимости экспорта нетопливных товаров, % г/г



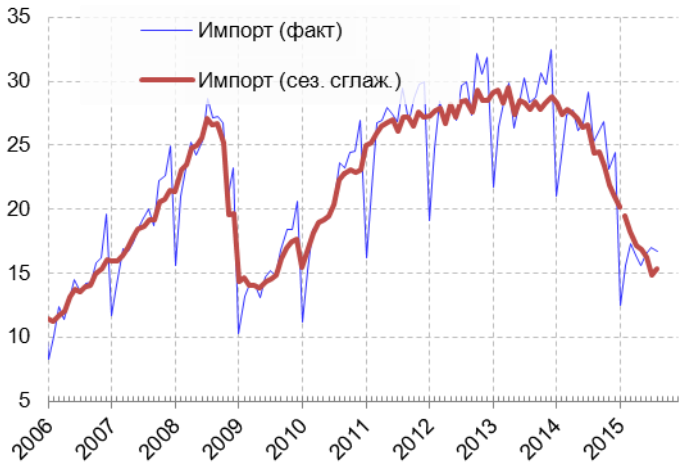
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

сохраняется крайне слабый спрос на иномарки, импорт которых в августе отстаёт от прошлогодних показателей на 56%. С другой стороны, замедлилось снижение импорта продовольствия и химической продукции из стран дальнего зарубежья (-30% г/г). Из машиностроительной продукции меньше всего снижение затронуло импорт механического оборудования (-28%) и электрооборудования (-30%). Более того, при сопоставлении с предыдущим месяцем (после устранения сезонности)**, в августе – впервые с октября прошлого года – импорт продемонстрировал рост**, причём весьма существенный – более чем на 2% к предыдущему месяцу (рис. 3.5). Рост импорта не остановило даже резкое ослабление рубля. Возможно, импортёры учли опыт конца прошлого года и заложили в цены курсовые риски. Возможно также, что население вновь стало скупать импортную продукцию, опасаясь повышения цен и обесценения сбережений. Впрочем, нельзя исключить, что **влияние курса пока не сказалось на импортных ценах.** В этом случае можно ожидать снижения стоимости импорта в сентябре при сохраняющемся слабом спросе на инвестиционные товары и потребительские товары длительного пользования. Тогда по итогам года импорт, скорее всего, не превысит 190 млрд долл. (-38% г/г).

Таким образом, торговый баланс в июле-августе едва превышал 10 млрд долл. в месяц, что в полтора раза ниже среднемесячного уровня в первом полугодии. Учитывая поверье, что в России «всё плохое» случается в августе, можно было ожидать спекулятивную атаку на рубль. Так, собственно, и произошло. При этом спрос на валюту по финансовым операциям оставался на низком уровне: **чистый отток капитала частного сектора, по нашим оценкам, практически отсутствовал**. Иными словами, если раньше на курс рубля оказывало влияние два ключевых фактора – падение нефтяных цен и отток капитала, – то сейчас для падения рубля оказалось достаточно лишь очередного нефтяного шока. В этой ситуации только дальнейшее сокращение импорта вслед за ослаблением рубля может повысить устойчивость платежного баланса.

Сергей Пухов

Рис. 3.4. Динамика импорта товаров, млрд долл.



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

Рис. 3.5. Динамика импорта товаров и курса, млрд долл.

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

Бюджет

4. Федеральный бюджет за 8 месяцев – серьезные проблемы впереди

Первое полугодие 2015 года вселило надежды на относительно благополучное исполнение федерального бюджета в целом за год, на значительные дополнительные нефтегазовые и ненефтегазовые доходы, а также на возможность сэкономить значительные средства Резервного фонда, предназначенные для финансирования бюджетного дефицита. Однако в условиях резкого снижения цен на нефть в июле-августе текущего года эти надежды почти рассеялись.

За первые восемь месяцев 2015 г. доходы федерального бюджета сократились по сравнению с аналогичным показателем 2014 г. на 5%. Падение цен на нефть привело к сокращению нефтегазовых доходов на 17,5%, ненефтегазовые доходы за счет высокой инфляции и других факторов, напротив, увеличились по отношению к прошлогоднему уровню на 8%.

Напомним, что **объем доходов** федерального бюджета на 2015 г., в соответствии с принятыми в апреле поправками, рассчитан исходя из цены на нефть 50 долл./барр. и обменного курса 61,5 руб./долл. По данным Банка России, средний обменный курс доллара к рублю за январь-август 2015 г. составил 58,30 руб., а средняя цена на нефть марки Urals за этот период – 55,5 долл./барр. Сохранение этих показателей на уровне первых восьми месяцев в течение всего года привело бы к увеличению нефтегазовых доходов бюджета на 400 млрд руб. по сравнению с запланированным уровнем.

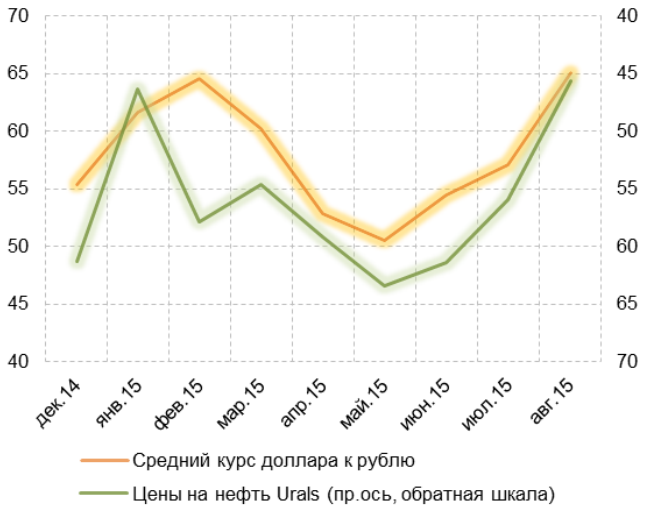
Однако в июле-августе 2015 г. конъюнктура на мировом рынке нефти резко ухудшилась. В июле цена на нефть марки Urals составила 55,9 долл./барр., в августе – 45,6 долл./барр. Соответственно вырос обменный курс доллара к рублю до 65,15 руб./долл. Если предположить, что цена на нефть и обменный курс в

Таблица 4.1. Доходы, расходы и дефицит федерального бюджета за январь-август 2015 г., % к ВВП

	2012	2013	2014	2015
Доходы	21,5	20,1	21,0	19,2
Нефтегазовые доходы	10,9	10,0	10,9	8,7
Ненефтегазовые доходы	10,6	10,1	10,1	10,6
НДС	3,1	2,8	3,1	3,5
НДС на импорт	2,8	2,5	2,4	2,3
Акцизы	0,6	0,7	0,7	0,7
Расходы	20,1	19,1	18,9	21,3
Дефицит	1,4	1,1	2,2	-2,1

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

Рис.4.1. Динамика цен на нефть (долл. за баррель) и курса доллара США к рублю (руб./долл.)



Источник: ЦБ РФ, Reuters.

оставшиеся месяцы 2015 г. сохранятся на августовском уровне (на наш взгляд, это можно считать умеренно-оптимистическим сценарием), средняя цена нефти за 2015 г. составит 52,2 долл./барр., а средний курс доллара к рублю – 60,6 руб./долл. Бюджет при этом получит 200 млрд руб. нефтегазовых доходов *сверх* запланированных объемов (дополнительных нефтегазовых доходов может быть еще больше, поскольку при цене нефти 45,6 долл./барр. обменный курс доллара к рублю с большой вероятностью будет выше августовского уровня).

Как следует из таблицы 4.1, общий уровень доходов снизился в 2015 г. до 19,2% ВВП преимущественно за счет сокращения объема нефтегазовых доходов. Доля ненефтегазовых доходов в ВВП, по сравнению с 2014 г., напротив, выросла в основном за счет внутреннего НДС, при незначительном сокращении доли НДС на импорт. В номинальном выражении поступления по НДС от продаж внутри страны за первое полугодие выросли по сравнению с прошлым годом на 16%(!). По отношению к годовым назначениям план по внутреннему НДС за полугодие выполнен на 81%, что существенно превышает показатели прошлых лет (63-65%). Такому перевыполнению плана способствовала более высокая инфляция (по сравнению с заложенной при проектировке бюджетных показателей). В соответствии с базовым макроэкономическим прогнозом МЭР, прирост ИПЦ на конец года должен составить 12,2%, однако все месячные показатели инфляции год к году в первые восемь месяцев превышали 15%.

Расходы федерального бюджета за январь-август 2015 г. профинансированы на 65,4% от уточненного годового плана (в 2013 г. аналогичное соотношение составляло 59,8%, в 2014 году – 57,1%). По сравнению с предыдущими тремя годами с заметным опережением профинансированы разделы «Национальная оборона», «Национальная экономика», «Охрана окружающей среды», «Здравоохранение», «Физкультура и спорт», «СМИ» и «Межбюджетные трансферты».

Дефицит федерального бюджета за первые восемь месяцев 2015 г. равен 991 млрд руб., или 2,1% ВВП. Помимо дефицита бюджета, за этот период были

Таблица 4.2. Исполнение плана расходов по разделам бюджетной классификации за январь-август 2012-2015 гг., %.

	2012	2013	2014	2015
Всего	60,7	59,8	57,1	65,4
Общегосударственные вопросы	60,1	58,4	58,9	58,8
Национальная оборона	65,0	62,8	67,7	72,3
Национальная безопасность	53,8	56,5	58,1	58,2
Национальная экономика	49,5	50,2	35,1	62,4
Жилищно-коммунальное хозяйство	23,6	41,5	61,4	49,6
Охрана окружающей среды	62,7	68,2	62,9	81,5
Образование	68,0	68,9	66,8	67,2
Культура	56,6	50,6	53,3	56,6
Здравоохранение	58,0	56,2	58,5	78,7
Социальная политика	67,9	63,8	63,2	65,3
Физкультура и спорт	61,1	55,1	36,6	64,0
СМИ	61,2	65,6	62,8	70,2
Обслуживание долга	69,3	68,5	68,2	63,6
Межбюджетные трансферты общего характера	64,8	60,3	63,7	71,5

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

профинансированы сокращение государственных внутреннего долга на 103 млрд руб., выдача бюджетных кредитов на 54 млрд руб., сокращение внешнего долга на 213 млрд руб. Поступления от приватизации практически отсутствовали. Таким образом, общий объем средств, необходимый для финансирования собственно бюджетного дефицита и операций по разделу источников финансирования бюджетного дефицита составил 1,4 трлн руб. (2,9% ВВП). Как был профинансирован суммарный дефицит бюджета?

По данным Минфина России, на финансирование бюджетного дефицита за первые восемь месяцев 2015 года было потрачено 900 млрд руб. средств Резервного фонда (средства были выделены в феврале, июле и августе текущего года). В качестве недостающих источников финансирования на сумму около 500 млрд руб. было использовано магическое изменение остатков на различных бюджетных счетах. Можно предположить, что это были средства бюджетополучателей, которые вскоре придётся вернуть.

Снова отметим, что при умеренном ухудшении конъюнктурных условий в оставшиеся месяцы 2015 г. (при ценах на нефть и обменном курсе на уровне августа), федеральный бюджет сможет получить около 200 млрд руб. дополнительных нефтегазовых доходов, что позволит сэкономить средства Резервного фонда. Разумеется, этого может не произойти в случае, если нефтяные цены в оставшиеся месяцы года опустятся ниже августовского уровня в 45,6 долл./барр.

Таким образом, при новом, более низком уровне цен на нефть, накопленные резервы позволяют исполнить федеральный бюджет в 2015 году без особых проблем. Но это не означает, что проблем не будет в будущем. При сохранении цен на нефть на уровне 50 долл./барр., а возможно и ниже, уже в 2016 году возникает дилемма – тратить ли остатки Резервного фонда для сохранения запланированного уровня расходов или допустить их существенное сокращение.

Андрей Чернявский

Бюджет

5. Кризисом это не назовешь, но и иначе не скажешь

В текущем году экономический кризис и накопленный долг заставили регионы резко сократить расходы в реальном выражении. Несмотря на то, что совокупный консолидированный бюджет регионов за первые 6 месяцев 2015 года был профицитным, проблемы бюджетной сбалансированности для большинства регионов выглядят в 2015 году более остро, чем в 2014 году.

За первые шесть месяцев 2015 года доходы консолидированного бюджета регионов выросли по сравнению с 2014 годом на 11% и составили 4496 млрд руб. Рост поступлений от налога на прибыль в первом полугодии текущего года по сравнению с 2014 годом составил 26,4%, по НДФЛ – всего 4,3%, трансферты из федерального бюджета выросли на 11,3%. Расходы, по сравнению с первым полугодием 2014 года, возросли всего на 4%, их объем был равен 4131 млрд руб. В результате, суммарный бюджет регионов был исполнен с профицитом в 1,1% ВВП, в 2014 году аналогичный показатель составлял 0,3% ВВП, в 2013 году – 0%. Особенностью 2015 года является вынужденное изменение подхода регионов к определению общего объема расходов. Ретроспективный анализ показывает, что в 2013 и 2014 годах регионы, при существовании проблем с доходами, пытались сохранить расходы в реальном выражении, в результате чего существенно (в 1,5 раза) увеличили региональный и муниципальный долг. В 2015 году регионы «махнули рукой» на уровень расходов, но все равно большинство регионов не решило проблему бюджетной сбалансированности.

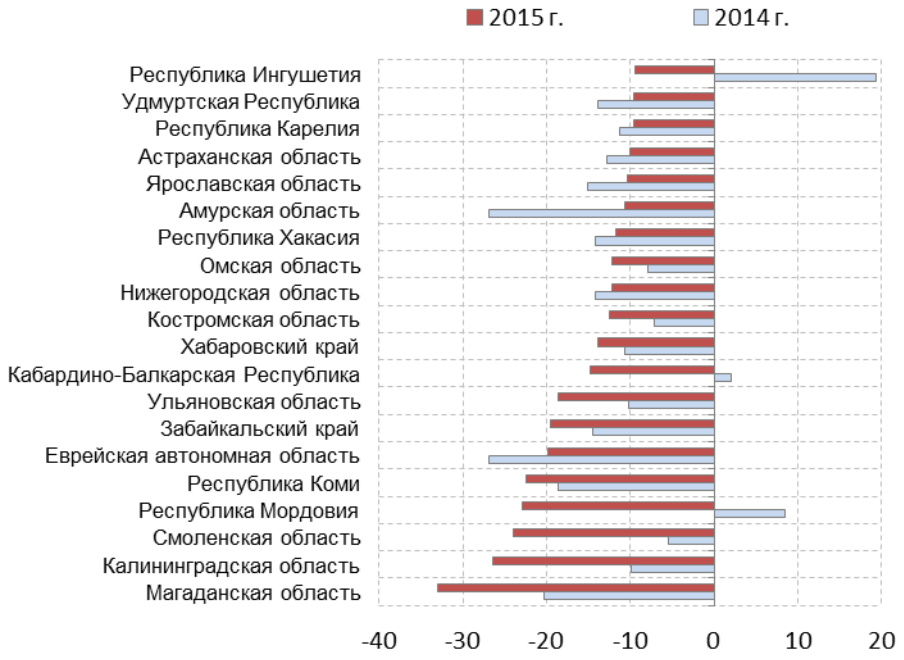
В первом полугодии 2015 года в неизменных ценах расходы снизились по отношению к тем же месяцам 2014 года на 11% и на 2% к уровню 2009 года. При этом сокращаются как текущие, так и капитальные расходы. Например, расходы консолидированных бюджетов регионов на образование в постоянных ценах сократились в 2015 году, по сравнению с 2014 годом, на 12%, на здравоохранение – на 8,5%. Такое сокращение достигается, в том числе, за счет сокращения объема

Рис. 5.1. Доходы, расходы и баланс консолидированных региональных бюджетов в первом полугодии 2009-2015 гг., % к ВВП

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

предоставляемых бюджетных услуг.

Рис. 5.3. Соотношение дефицита бюджетов и доходов регионов в первом полугодии 2014 и 2015 годов, %



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

Существенный положительный баланс исполнения региональных бюджетов в значительной степени сформирован за счет нескольких регионов – Москвы, Московской области, Санкт-Петербурга, Ленинградской области, Тюменской области, Ханты-Мансийского АО, Сахалинской области – и обусловлен прямо или косвенно их рентными доходами. Несмотря на существенный суммарный профицит в первом полугодии, 53 региона (свыше 60% общего количества регионов) свели бюджет с дефицитом. В 2014 году таких регионов было 49. На

Рис. 5.3 представлены регионы с наибольшим соотношением бюджетного дефицита и доходов по абсолютному значению. Для сравнения приведены и показатели 2014 года по соответствующим регионам. «Лидером» в 2015 году является Магаданская область с соотношением дефицита и доходов в 33%. Из диаграммы видно, что большинство регионов с дефицитным бюджетом в первом полугодии 2015 года имело дефицитный бюджет и в 2014 году. Исключение составляют Ингушетия, Кабардино-Балкария и Мордовия, у которых в 2014 году был профицитный бюджет.

Причины возникновения бюджетного дефицита в регионах различны, однако **большое влияние на бюджетную сбалансированность регионов оказывает трансфертная политика федерального центра**. Динамика этих трансфертов очень сильно варьируется по регионам, стандартное отклонение темпов роста трансфертов регионам более чем в два раза превосходит соответствующий показатель для темпов роста доходов региональных бюджетов в целом. Судя по исполнению региональных бюджетов, изменения в трансфертной политике часто являются неожиданными для регионов, что осложняет для них бюджетное планирование. Например, по Магаданской области трансферты в 2015 году сократились по сравнению с 2014 годом почти на 30%(!), что привело к падению доходов на 8% и большому бюджетному дефициту. По Калининградской области (выбираем регионы из диаграммы 3) трансферты сократились на 11%, по Смоленской области почти на 70% (!).

Отметим, что относительно высокий уровень задолженности для многих регионов не является препятствием для исполнения бюджета с дефицитом и формирования нового долга. Другими словами, ряд регионов-«лидеров» по уровню задолженности по итогам 2014 года «лидируют» и по формированию бюджетного дефицита в 2015 году. К таким регионам, в частности, относятся Смоленская область, Республика Мордовия, Забайкальский край, Амурская область и др.

В заключение вновь констатируем, что в 2015 году регионы столкнулись с необходимостью резкого (на 11%) сокращения расходов в реальном выражении,

Рис. 5.2. Динамика расходов региональных бюджетов в реальном выражении в 2009-2015 годах, %

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

что не может не сказаться на объеме и качестве бюджетных услуг.

Андрей Чернявский

Реальный сектор

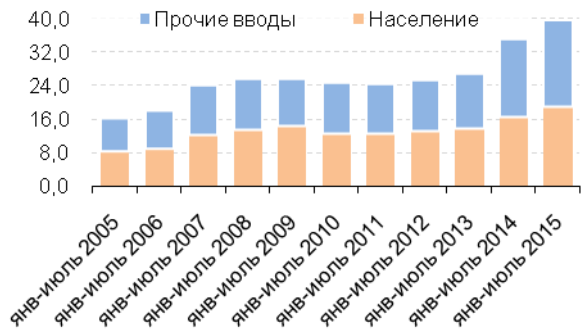
6. Рынок жилья в январе-июле – угрозы явные и скрытые

Текущая ситуация на рынке жилья характеризуется дальнейшим нарастанием дисбаланса между спросом и предложением. Как будет развиваться ситуация до конца текущего года и с какими угрозами рынок может столкнуться уже в будущем году?

В январе-июле текущего года, согласно данным Росстата, построено 39,8 млн кв. м нового жилья – на 11,9% больше, чем за тот же период прошлого года (рис. 6.1). Совсем неплохо, учитывая рекордные вводы в каждом периоде 2014 г. **Но если в первом квартале вводы жилья выросли на 32%, то во втором – только на 0,5%** (при нулевом росте в мае и абсолютном снижении в июне). А в июле жилья было введено почти на 6% меньше чем годом ранее.

Несмотря на текущее замедление, **потенциал предложения нового жилья в 2015 г. пока выглядит более чем достаточным** благодаря высокому уровню незавершенного строительства, накопленного на начало года, и более чем двукратному росту инвестиций в жилища в первом полугодии 2014 г. (к тому же периоду 2013 г.) (подробнее см. в выпуске КГБ №92). Однако уже в следующем году **проблемы с вводами могут возникнуть.** Так, по данным Росстата, инвестиции в жилищное строительство в январе-июне сократились (с поправкой на индекс-дефлятор) на 11%, в том числе во втором квартале – на 15% к соответствующему периоду 2014 г. Сокращается и количество заявок от застройщиков на возведение новых объектов жилой недвижимости. В результате, даже по оптимистичному

Рис. 6.1. Ввод в действие жилых домов в январе-июле, млн кв. м



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

прогнозу Минстроя (по состоянию на 5 августа), ввод жилья в 2016 г. может составить порядка 70 млн кв. м. – на 17% ниже показателя 2014 г.

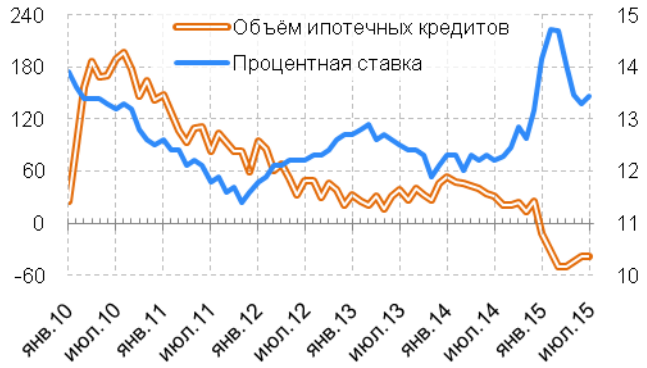
Похоже, **период быстрого наращивания предложения нового жилья на российском рынке остался в прошлом, и новая динамика вводов будет приспосабливаться к падающему спросу.**

Именно резким падением спроса населения на жильё в 2015 г. из-за девальвации рубля, снижения реальных доходов, высокой инфляции, удорожания ипотечных кредитов обусловлены наибольшие проблемы на жилищном рынке. Так, по данным Банка России, в январе-июле текущего года было выдано 338,5 тыс. ипотечных кредитов на общую сумму 555,3 млрд руб. – соответственно на 37% и 40% меньше, чем годом ранее (рис. 6.2). При этом максимальное падение объёмов ипотечного кредитования зафиксировано весной – на 48%, а летом (в июне-июле) снижение несколько замедлилось и составило 38,4% к соответствующему периоду 2014 г. Существенную поддержку спросу оказала стартовавшая официально в марте (а фактически в апреле) программа субсидирования ипотечной процентной ставки[6], в рамках которой, по данным Минфина, в апреле-июле было выдано 78 тыс. льготных ипотечных кредитов на сумму 136,5 млрд руб. (соответственно 38% и 40% от общего количества и объёма выданных за тот же период ипотечных кредитов).

Каковы же перспективы спроса на жильё до конца 2015 г.? Если исходить из среднего за 2012-2014 гг. удельного веса первых семи месяцев года в общем объёме выданных ипотечных кредитов, то к концу года сумма может составить 1,1 трлн руб., а снижение к прошлому году – 37%. Но текущий год особый, и у экспертов свои резоны и цифры.

Так, по состоянию жилищного рынка на 7 сентября руководитель АИЖК А. Плутник полагает, что объём ипотечного кредитования в 2015 г. достигнет 1,2-1,3 трлн руб.,

Рис. 6.2. 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

[6] Об условиях и объёмах ипотечного кредитования по программе субсидирования процентной ставки см. выпуск КГБ №92.

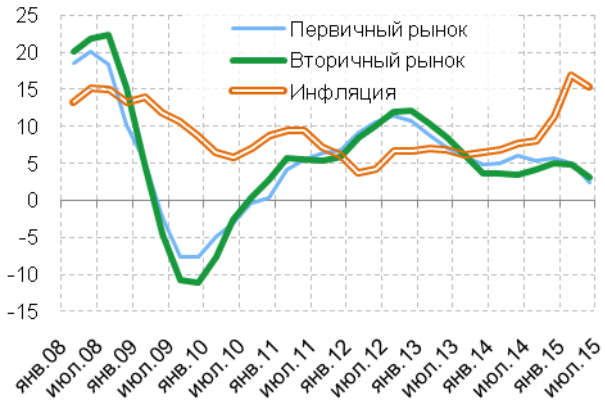
что примерно на 30% ниже уровня 2014 г. Оптимистичная оценка основывается на ожидании оживления спроса в оставшиеся месяцы года благодаря дальнейшему снижению процентной ставки, как по льготной ипотеке, так и по другим программам АИЖК и ведущих банков.

При этом глава Минстроя М. Мень (также по состоянию на 7 сентября) называет цифру в 1 трлн руб., что соответствует снижению по итогам года на 43%, а значит, по его мнению, падение спроса на ипотеку в ближайшие месяцы только ускорится. Возможно, пессимистическая оценка обусловлена высокой степенью исчерпанности платёжеспособного спроса населения при дефиците «дешёвых» (одно-двухкомнатных эконом-класса) квартир в новостройках.

Косвенным подтверждением высказанного предположения может служить тот факт, что при ограничении на цену квартиры по программе льготной ипотеки в 3 млн руб.[7] средний размер кредита в апреле-июле составил 1,75 млн руб., что с учётом 20%-го первоначального взноса соответствует цене квартиры в 2,2 млн руб. Таким образом, при сегодняшней средней по России цене квадратного метра в новостройках 52,2 тыс. руб., денег хватает на покупку квартиры лишь площадью 42 кв. м. Таков сегодня средний запрос заёмщика. А средняя площадь квартиры, построенной в январе-июле, согласно данным Росстата, составила 76,5 кв. м. Таково среднее предложение от застройщика. Почувствуйте разницу!

Под влиянием падающего спроса **ускорилось замедление роста цен на рынке жилья:** если на конец первого квартала рост на первичном рынке в среднем по России составлял 5%, то на конец второго – только 2,5% к прошлогоднему уровню, и был в 3-6 раз ниже темпа инфляции. Хуже было только в период с середины 2009 г. и до конца 2010 г. (рис. 6.3). Очевидно, что сложившаяся ценовая ситуация является тормозом для строительства нового жилья, и пока нет оснований для её изменения. Вместе с тем, удешевление средней стоимости строительства 1 кв. м. во втором квартале на 6% по сравнению с прошлогодним уровнем позволило

Рис. 6.3. 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

[7] Для Москвы, Московской области и Санкт-Петербурга 8 млн руб.

застройщикам пока сохранить примерно 30%-ный потенциал рентабельности.

В заключение продемонстрируем критическое нарастание дисбаланса между спросом и предложением по итогам января-июля. Если сравнить динамику с тем же периодом прошлого года, то получим: в 2014 г. – рост вводов жилья на 31,5%, рост спроса на ипотеку на 41%; в 2015 г., соответственно, рост на 11,9% и падение на 40%. Ввиду сегодняшней кризисной ситуации, возможно, уже в ближайшее время следует ожидать новых инициатив правительства по стимулированию роста спроса и предложения на жилищном рынке.

Елена Балашова

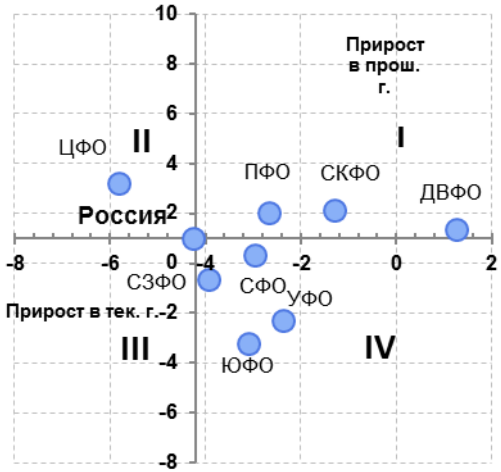
Регионы

7. 2015 г., июль: abyssus abbyssum invocat[8]

В июле 2015 г. шло дальнейшее углубление рецессии. На перспективы роста не было и намёка. Какова в таких условиях экономическая динамика регионов? Рассмотрим поведение интегрального показателя благосостояния регионов (ИП) в июле.

ИП[9], рассчитанный для июля 2015 г., подтверждает продолжение рецессии: для России в целом он упал с -3,9 в июне до -4,2 в июле. **График (рис. 7.1)**

Рис. 7.1. Изменение динамики ИП в январе 2015 г. по сравнению с январём 2014 г. в разрезе федеральных округов



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

[8] Цитата из Псалтыря, наиболее известная в латинском варианте. Дословный перевод – «Бездна бездну призывает»; в качестве русского аналога можно привести поговорку «Беда не приходит одна».

[9] Напомним методику расчёта интегрального показателя. Четыре компоненты (к соответствующему периоду предыдущего года), характеризующих развитие региона, – индекс промышленного производства, индекс объёма строительных работ, оборот розничной торговли и объём платных услуг – взвешиваются по долям соответствующих ВЭД в ВРП. Составляется график (точечная диаграмма): по оси абсцисс откладывается прирост интегрального показателя в текущем году, по оси ординат – прирост в соответствующем периоде предыдущего года. В качестве начала координат берётся точка, соответствующая России. Попадание точки в I квадрант означает стабильный рост, во II – смену

показывает лишь одно по-настоящему существенное изменение в динамике экономик федеральных округов: выход СЗФО в 4-ю квадранту. Следует сказать, что это свидетельствует лишь о более медленном спаде в данном ФО, чем по России в целом; кроме того, формально, по сравнению с июлем 2014 г., динамика ФО положительная (в июне-июле 2015 г. имеем рост ИП с -4,1 до -3,9, в июне-июле 2014 – спад с -0,5 до -0,7). **Наиболее уверенно из всех регионов данного округа «держит удар» Новгородская область**. Известно о росте инвестиций в реальный сектор экономики Новгородской области в 2015 г., основной объём которых приходится на инвестиции в здания и сооружения; очевидно, ему способствуют налоговые льготы для инвесторов и система гарантий со стороны областной администрации (по данным сайта Правительства Новгородской области). Впрочем, следует отметить и весьма солидные государственные дотации на строительство дорог (показатель «объём строительных работ» вносит наибольший положительный вклад в ИП для Новгородской области).

Комфортно себя чувствует Северо-Кавказский ФО. Так, известно о строительстве нового автодрома в Чеченской республике. Он являлся крупнейшим инвестиционным проектом региона, и в августе на нём уже проводились соревнования по дрэг-рейсингу. «В плюсе» и «вечно дотационная» республика Ингушетия. Для Крымского ФО интегральный показатель не рассчитывался, однако, динамика промышленного производства и строительных работ в нём явно положительная. Вновь не обходится без государственных дотаций, которые должны в 2015 г. составить 100 млрд руб. Уровень дотационности Крыма составляет 85% (Ингушетии – 87%, Чеченской республики – 82%).

Истинным же лидером среди федеральных округов следует, несомненно, признать Дальневосточный. И лидерскую позицию ему обеспечивают не только

положительной динамики на отрицательную, в III – стабильный спад, в IV - смену отрицательной динамики на положительную.

Сахалинская обл., где реализуется проект Сахалин-2, привлекающий иностранных инвесторов (так, между «Газпром» и «Shell» подписано стратегическое соглашение, касающееся этого проекта), или Чукотский АО (где ведётся разработка новых месторождений благородных и цветных металлов – например, месторождения Песчанка, – а также ведётся строительство Билибинской ТЭЦ, основной инвестор которого – ОАО «Роснефтегаз»[10]). Ранее в КГБ практически не упоминалась Амурская область, которая, тем не менее, имеет также весьма прочные позиции. В области строится космодром «Восточный», а также газоперерабатывающий завод.

Столь же очевидный аутсайдер, удерживающий эту позицию уже весьма долго, – Центральный ФО. ИП для Москвы опустился в июле до -10,0. Через Москву проходят торговые операции крупнейших компаний, многие из которых тяжело переживают кризис (в частности, речь идёт о нефтеперерабатывающих компаниях). Ряд промышленных регионов ЦФО также показывают явную депрессию, в частности, Ивановская и Калужская области. В первой спад связан с неблагоприятной ситуацией для лёгкой промышленности – из-за низкого курса рубля затруднены покупки сырья, а государственные дотации для лёгкой промышленности весьма малы. Во второй – с кризисом в автомобильной промышленности (на территории области ведётся сборка автомобилей ряда зарубежных компаний).[11] Регионы с преобладанием ОПК в промышленности по-прежнему показывают стабильную положительную динамику.

Какой вывод можно сделать из всего вышесказанного? Очевидно одно: **практически все упомянутые регионы, оставшиеся «на плаву», в той или иной мере – дотационные.** Уровень дотационности может доходить до 87%. Большинство промышленных регионов с преобладанием частных несубсидируемых предприятий – в состоянии экономического спада. И это

[10] Несмотря на то, что компания де-юре является открытым акционерным обществом, 100% её акций принадлежат государству в лице Росимущества.

[11] Так, в июле 2015 г. в России было продано на 27,5% меньше автомобилей, чем в июле 2014 г.

говорит не столько даже о неготовности нашего частного сектора к «тяжёлым временам», сколько о том, что санкции и ухудшение отношений с мировым сообществом нанесли по нему весьма болезненный удар. В который раз подтверждается древняя мудрость: abyssus abyssum invocat!

Алексей Кузнецов

Население

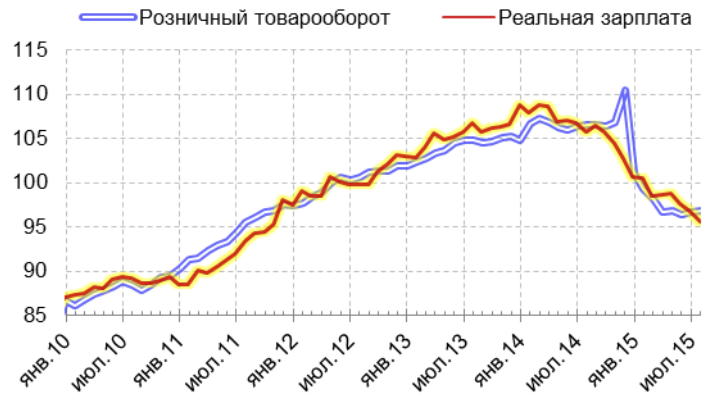
8. До конца года лучше не станет

Опубликованные Росстатом данные по уровню жизни населения за август говорят о продолжении ухудшения ситуации. Стабилизация розничного товарооборота отчасти обусловлена ажиотажным спросом после очередной волны девальвации. В связи с перспективами ускорения роста цен в сентябре-октябре вероятно продолжение падения доходов и потребления в реальном выражении.

В августе динамика доходов населения продолжила ухудшаться. Реальная заработная плата, являющаяся основной компонентой доходов, снизилась к июлю на 1,2%, к маю – на 3,2%, а относительно максимума, достигнутого в первом квартале 2014 г. – на 12% (рис. 8.1). Причина снижения покупательской способности среднемесячной зарплаты заключается уже не в высокой инфляции – текущий темп роста цен (месяц к предыдущему месяцу) с апреля соответствует значениям прошлых лет. Ухудшается динамика средней номинальной зарплаты. Если в 2011-2013 гг. нормой был рост зарплаты на 1% в месяц (сезонность устранена), в 2014 г. – на 0,6-0,7% в месяц, то с начала 2015 г. месячный рост зарплаты, как правило, не превышает 0,5%, а в июне-августе роста не было вовсе.

Столь негативная динамика номинальной зарплаты обусловлена действием как минимум двух факторов. Во-первых, снижением уровня активности в экономике за последний год, сказывающимся на финансовом состоянии компаний. Во-

Рис. 8.1. Динамика реальной заработной платы населения и розничного товарооборота (2012 = 100, сезонность устранена)

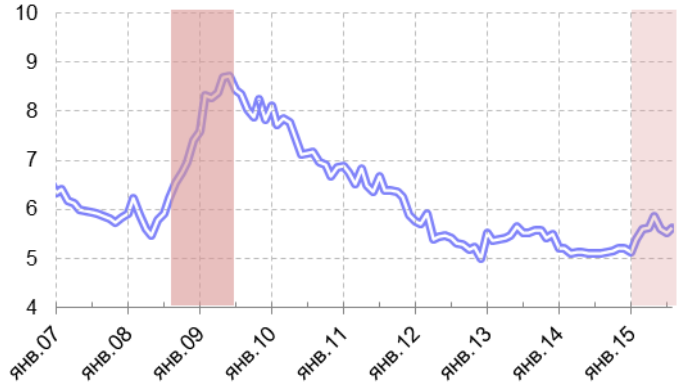


Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр Развития»

вторых, известной специфичностью российского рынка труда – большой гибкостью зарплат. Если в развитых странах адаптация рынка труда к кризисным условиям идёт прежде всего через рост безработицы, то в России ввиду не столь жёсткой контрактной системы в сфере трудовых отношений и очень низких пособий по безработице работники предпочитают в кризис работать за меньшие деньги или меньшее количество часов. В связи с этим, помимо прочего, оказывается недостаточно индикативным показатель безработицы. Так, повысившись с 5,1% в 2014 г. до 5,6% в марте 2015 г., безработица продолжает колебаться вокруг этого уровня (рис. 8.2), несмотря на углубление экономического спада. Соответственно, «страдает» средняя номинальная заработная плата. А поскольку за повторной девальвацией (июнь-август 2015 г.) должно последовать очередное ускорение роста цен (по нашим оценкам, при курсе доллара 66 рублей прибавка к годовой инфляции составит примерно 2,0 п.п.), то **уровень заработной платы в реальном выражении, вероятно, будет снижаться до конца года**.

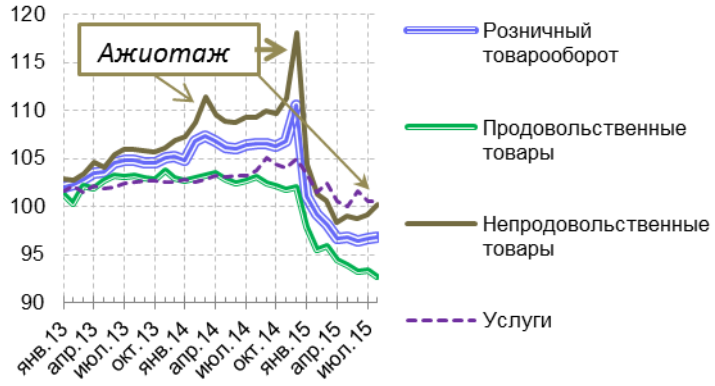
Спрос населения на товары, с января текущего года примерно соответствующий покупательской способности зарплаты (рис. 8.1), после резкого падения в начале года стабилизировался на уровнях апреля и не менялся вплоть до августа. Годовые темпы падения розничного товарооборота в июне-августе составляли 9,1-9,2%. При этом структура розничного товарооборота говорит о повышении в июле и августе спроса на непродовольственные товары (+0,4% и +1,0% соответственно) на фоне снижения спроса на продовольствие (рис. 8.3), что очень **похоже на постдевальвационный ажиотаж**, как в марте и ноябре-декабре 2014 г., только меньшего масштаба. Это может означать, что наблюдаемая стабилизация потребления может оказаться временной: во-первых, ажиотаж пройдёт за месяц, во-вторых, текущая инфляция в ближайшие месяцы, должна быть выше летних значений, снижая покупательскую способность доходов населения.

Рис. 8.2. Динамика безработицы (сезонность устранена), %



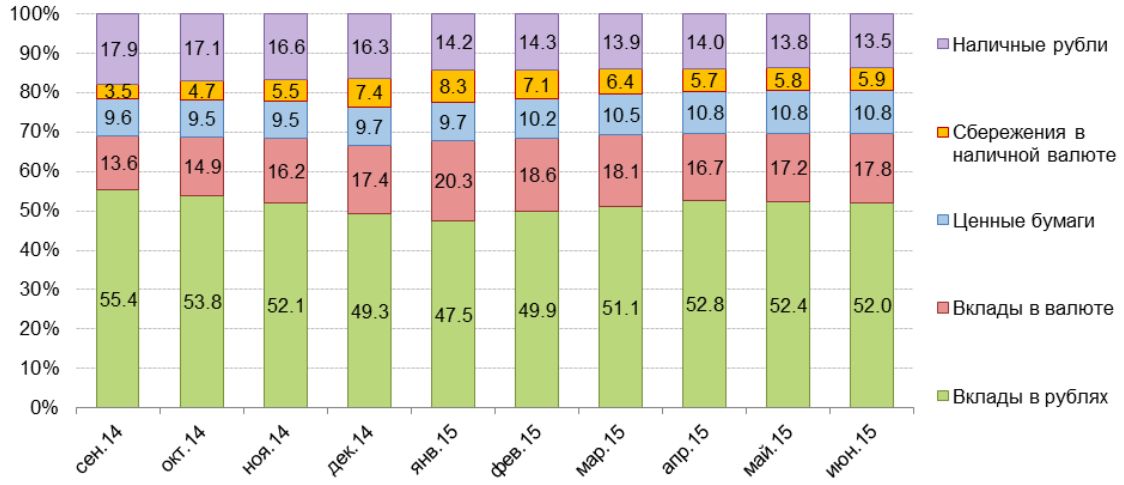
Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр Развития»

Рис. 8.3. Динамика потребления населения, %



Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр Развития»

Рис. 8.4. Структура накопленных сбережений населения, %



Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр Развития»

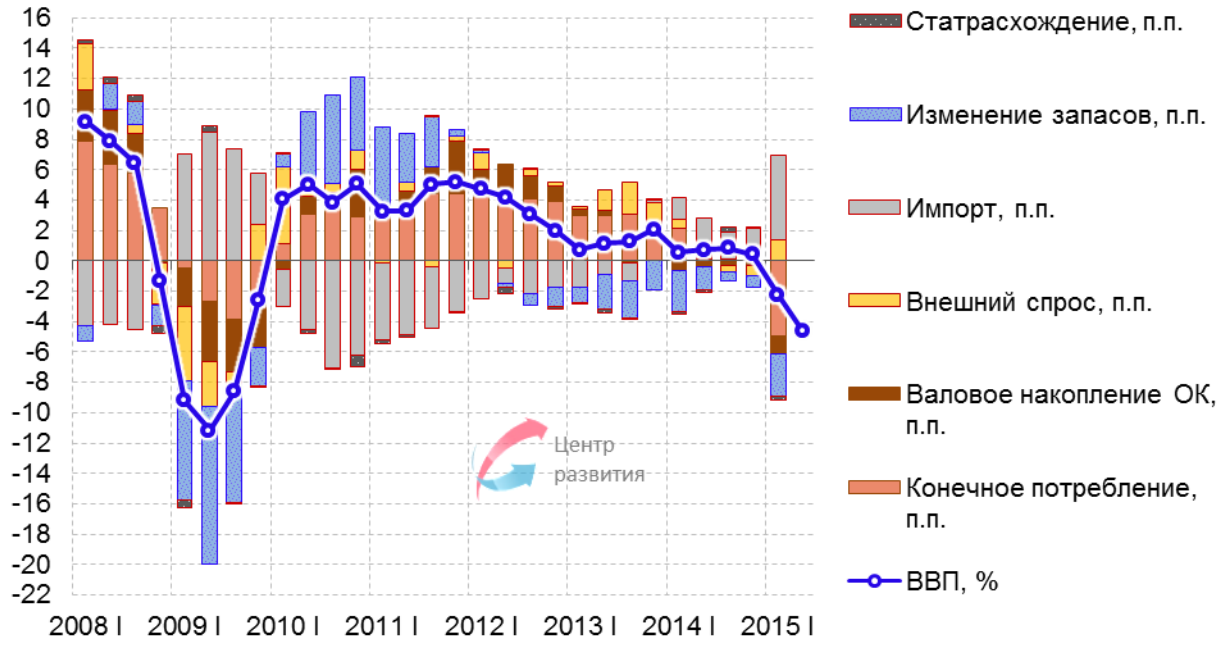
Динамика сбережений населения, доступная нам, к сожалению, с большим запаздыванием, говорит об отсутствии больших изменений в предпочтениях населения. В целом изменение доли сбережений в валюте было обусловлено колебанием курса рубля. По итогам второго квартала доля сбережений в валюте (по текущим курсам валют) сокращалась, однако помесячная динамика в мае и июне уже была положительной (рис. 8.4). Из двух компонентов валютных сбережений более интенсивно росли валютные вклады, в июне уже составившие 17,8% (минимум этого года в апреле – 16,7%, максимум – 20,3% в январе). Но, как и в прошлый раз, этот рост лишь отчасти связан с реальным увеличением валютных сбережений – часть роста приходится на курсовой фактор. В целом по итогам полугодия, доля валютных сбережений (суммарная величина валютных вкладов и наличной валюты) по-прежнему значительно превышает докризисный уровень в полтора-два раза. Сильная волатильность курса рубля и его недавняя девальвация до уровней, сопоставимых с уровнями начала года, не дают никаких

оснований ожидать возвращения доли валютных сбережений к прежним значениям в скором времени. Напротив, можно ожидать её закрепления на уровне заметно выше докризисного в краткосрочной (несколько месяцев), а то и долгосрочной (более года) перспективе.

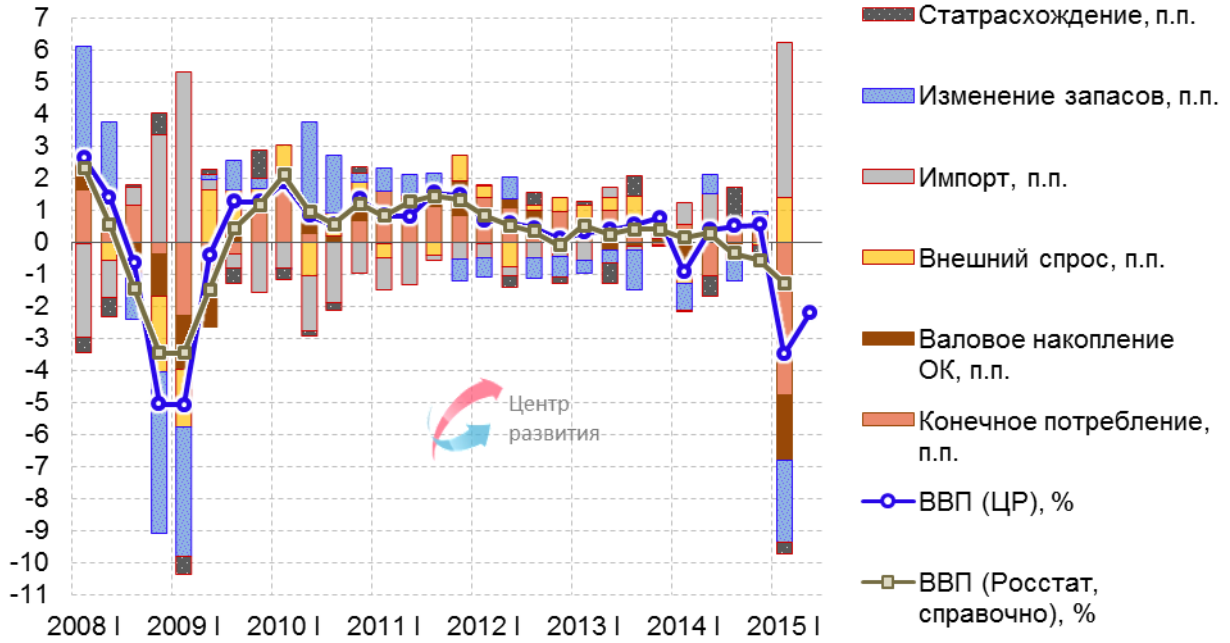
Алёна Чепель, Николай Кондрашов

Экономика в «картинках»

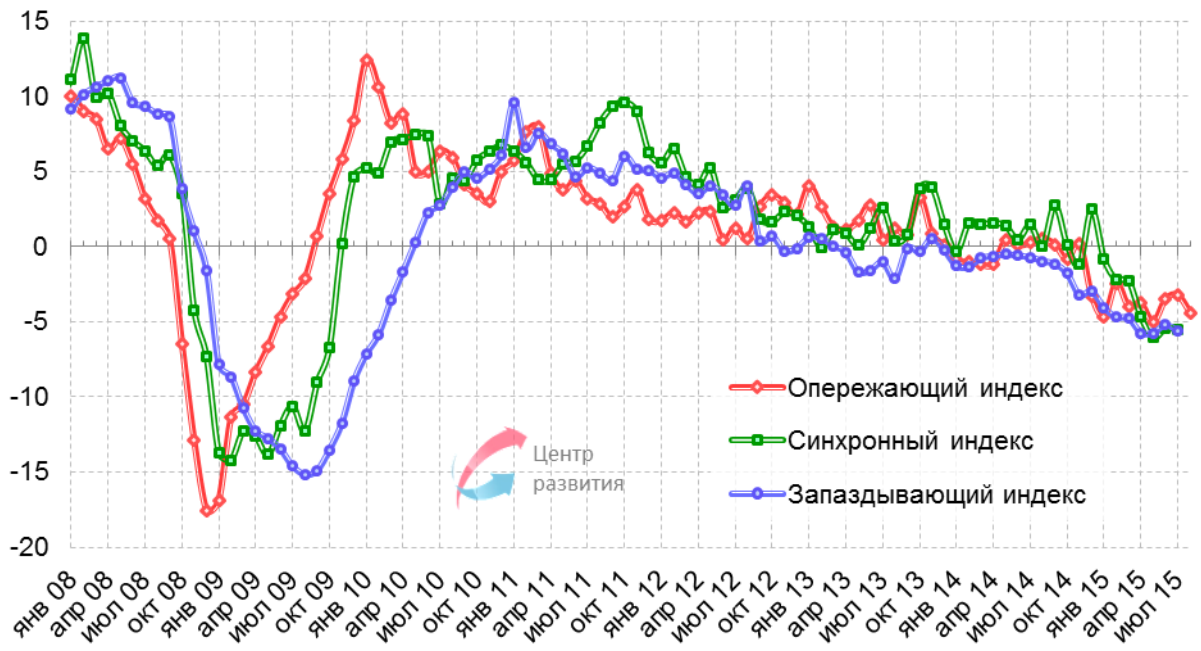
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



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

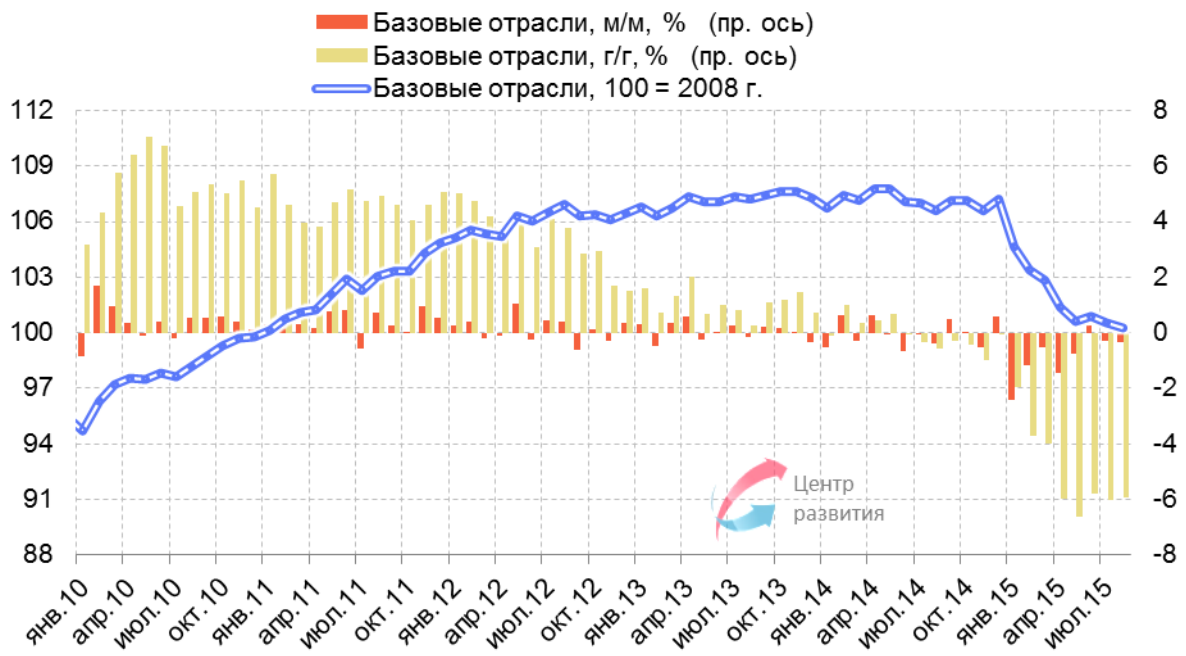


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



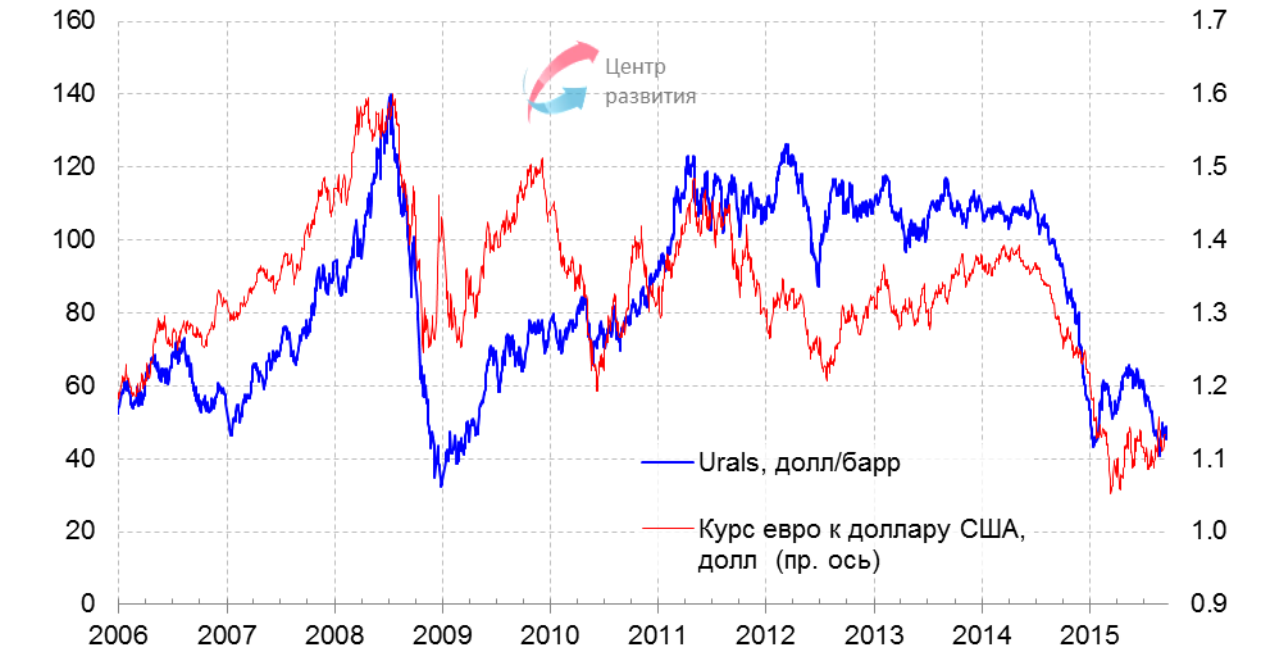
Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)

NEW



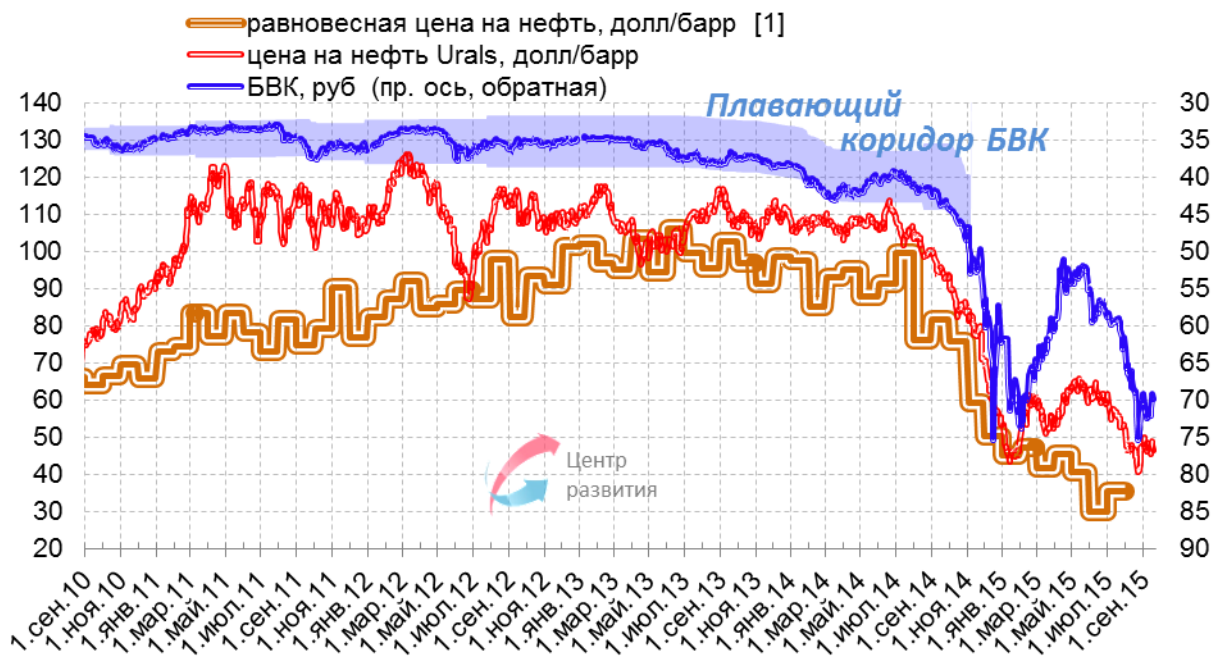
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



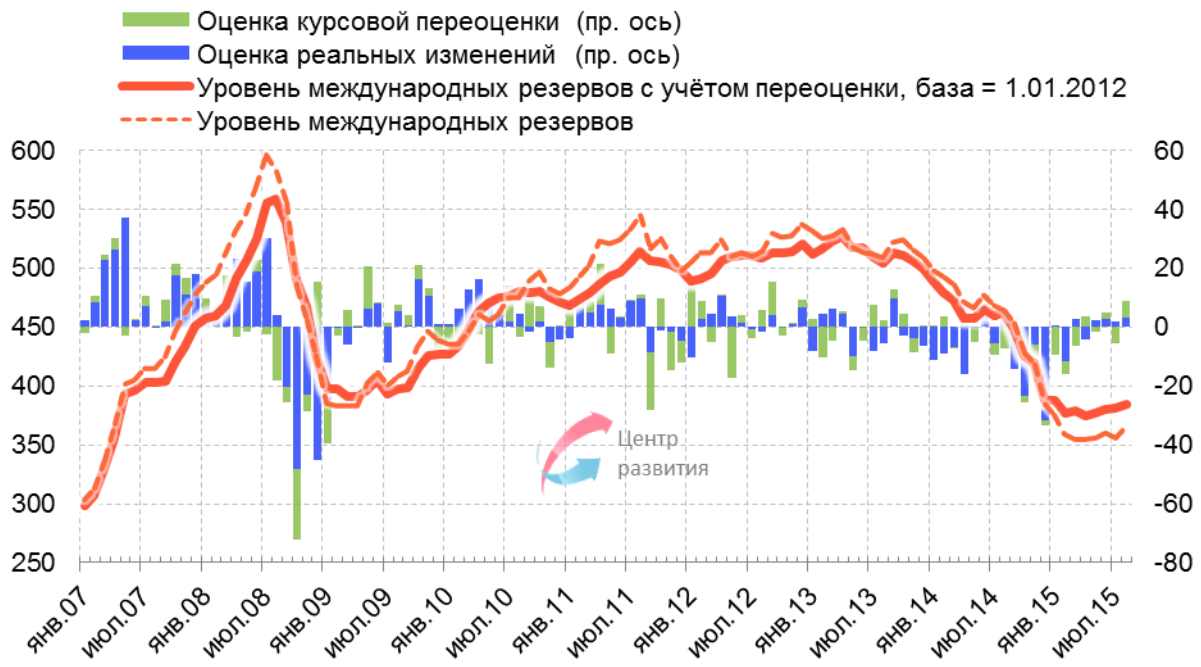
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW



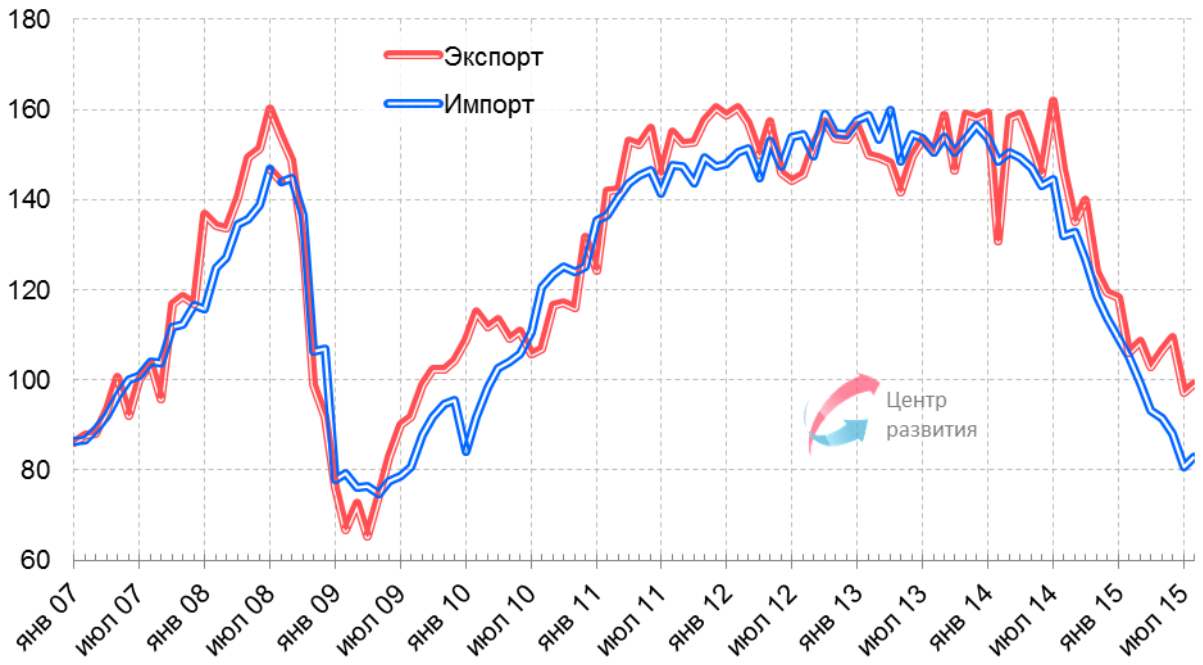
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.

NEW



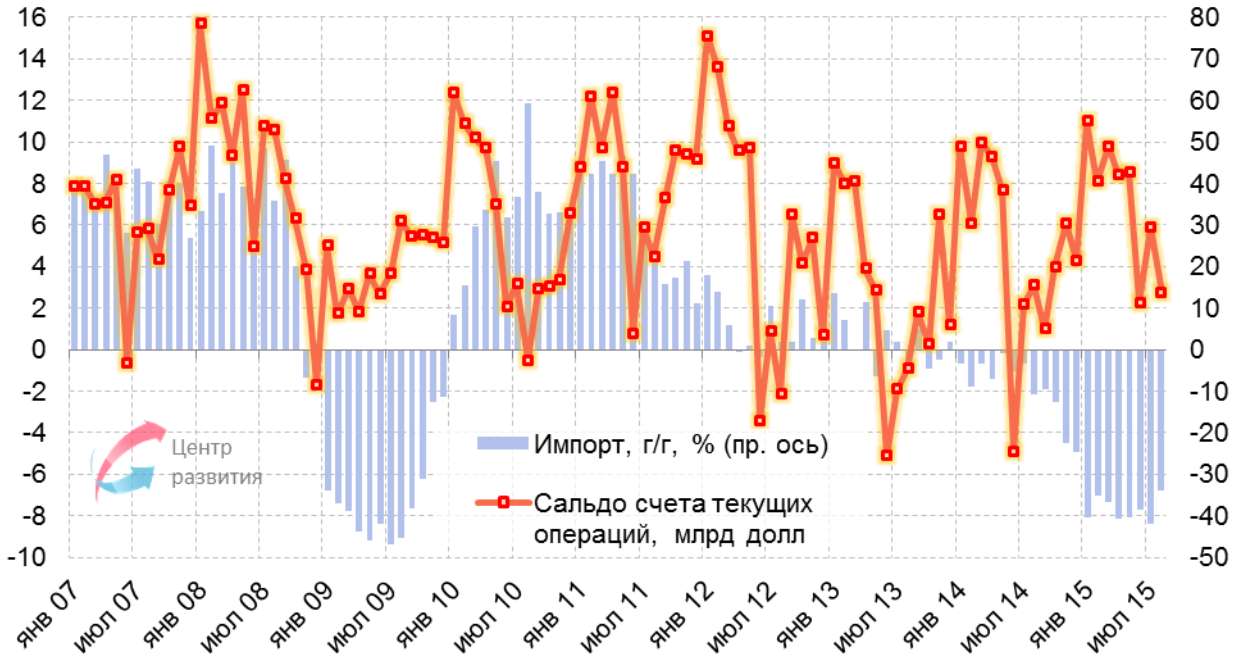
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=янв.2007), в % [2]

NEW



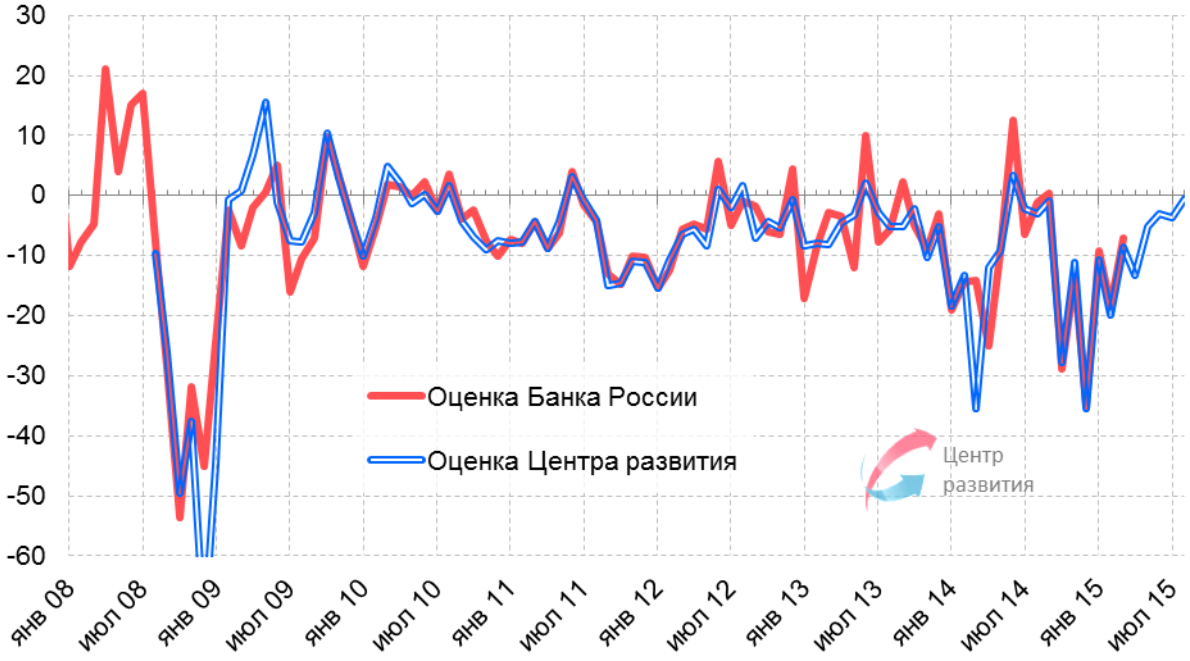
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров[2]

NEW



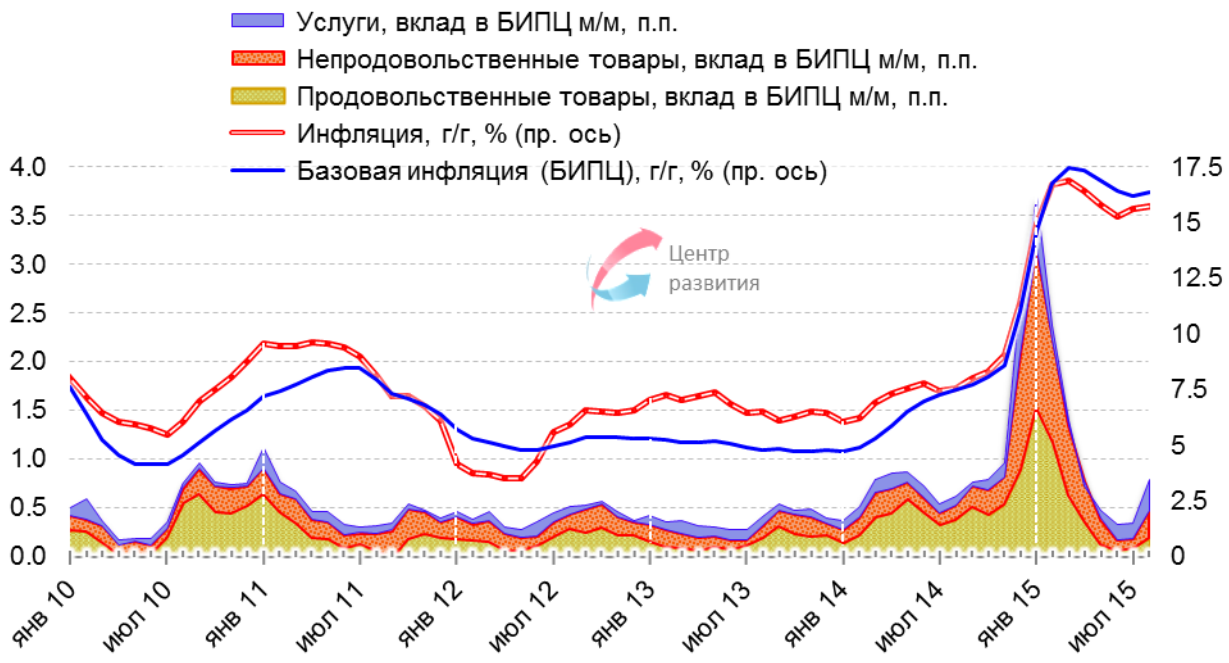
Чистый приток капитала, млрд долл.

NEW



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

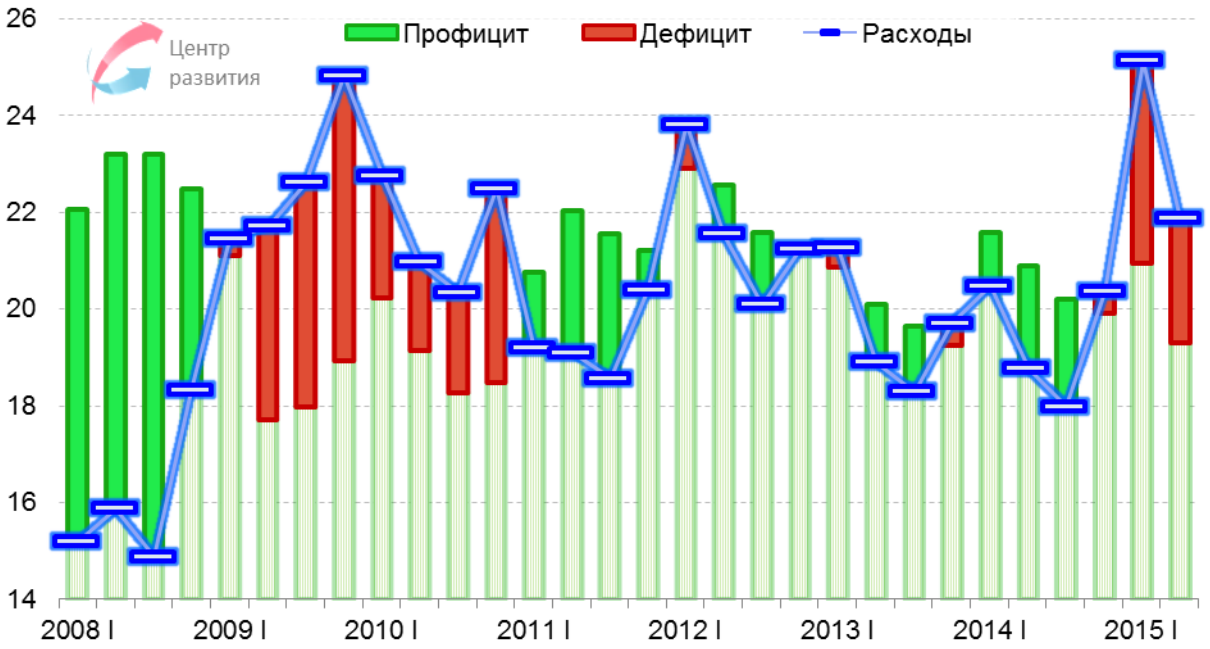
NEW



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

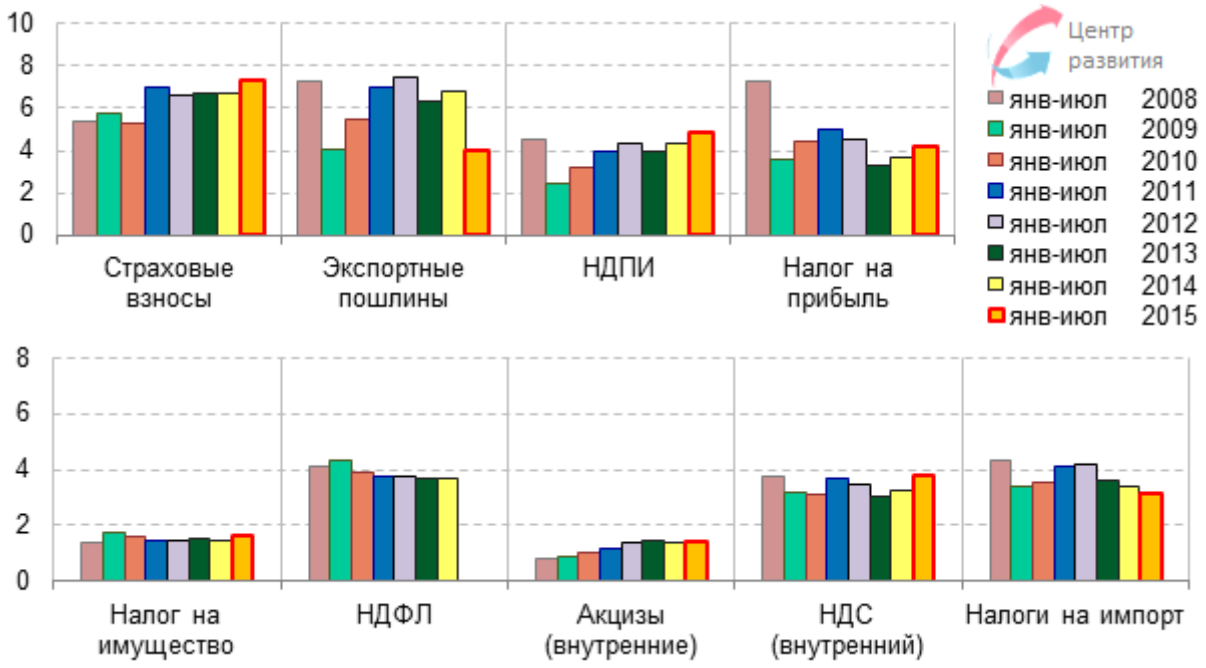
NEW

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



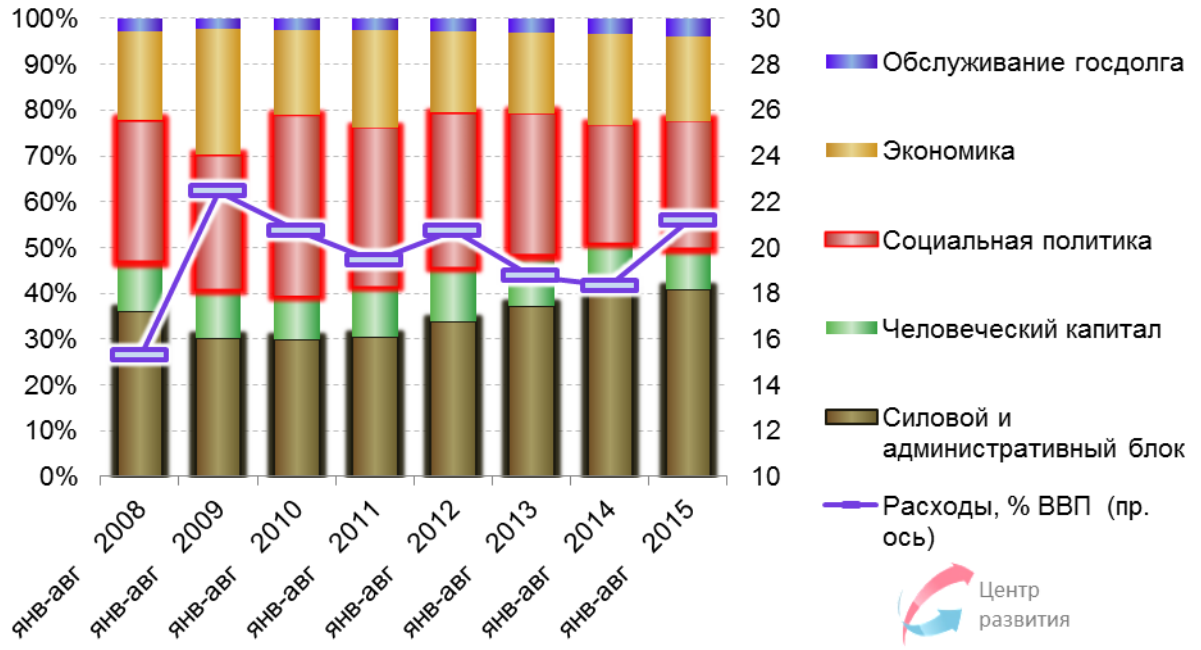
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП[4]

NEW

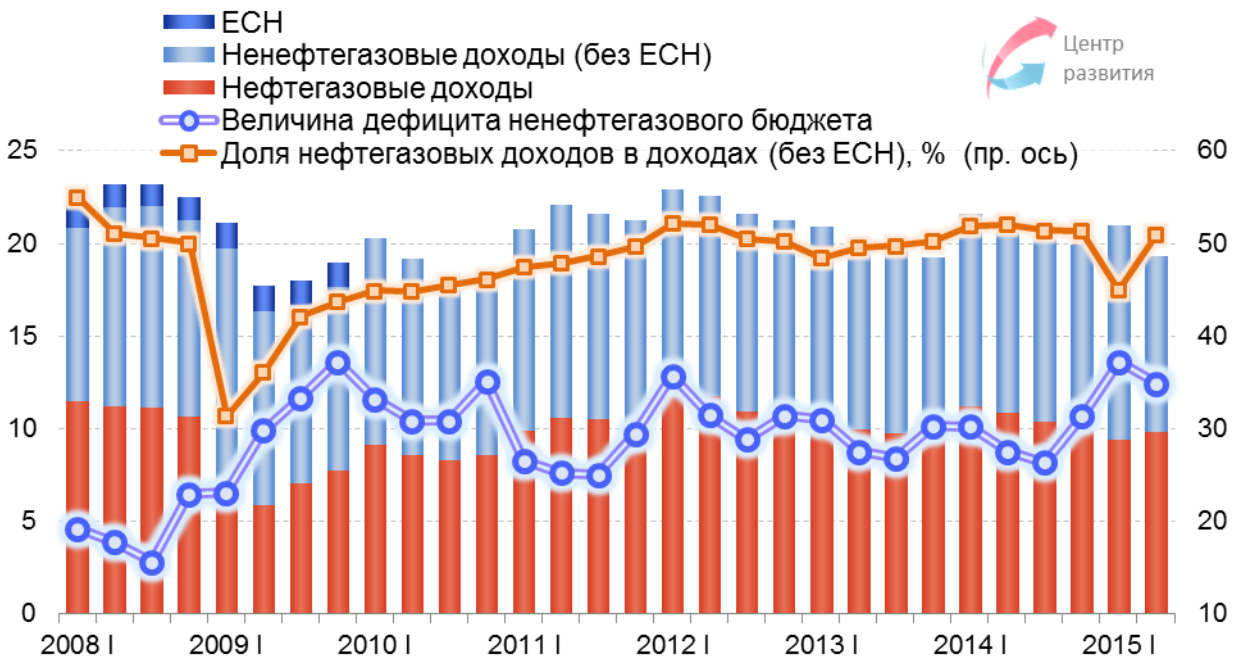


Структура расходов федерального бюджета, в %

NEW

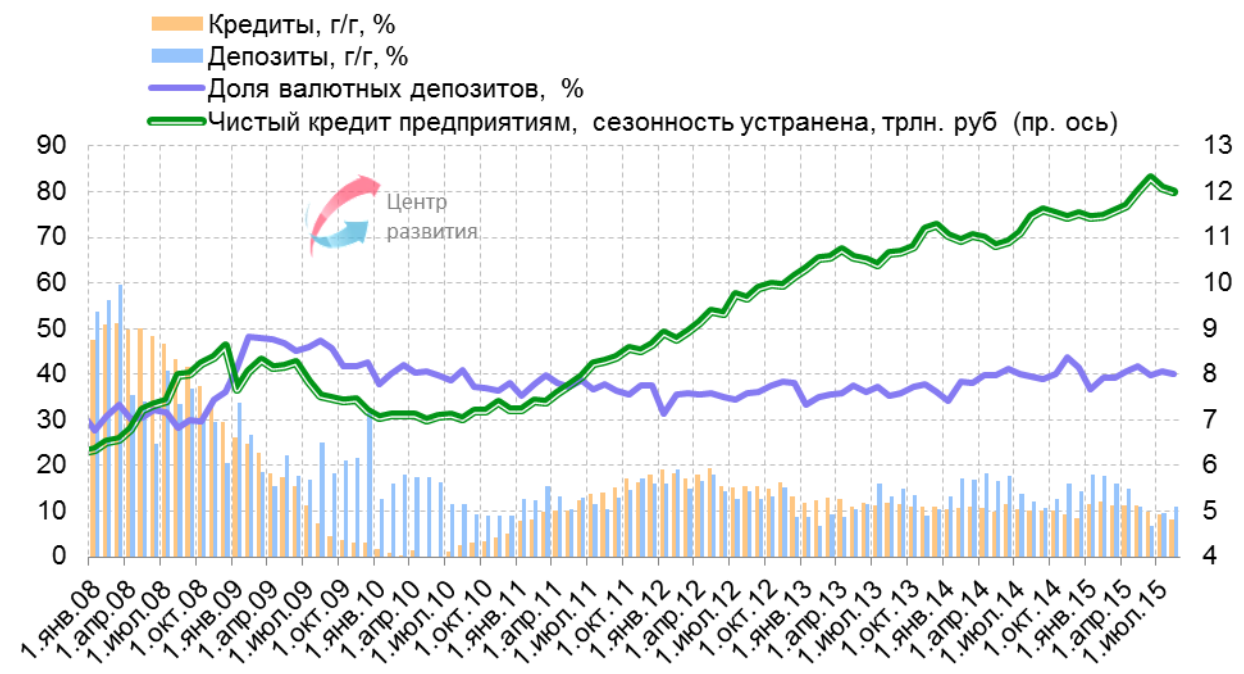


Доходы и ненефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП[5]

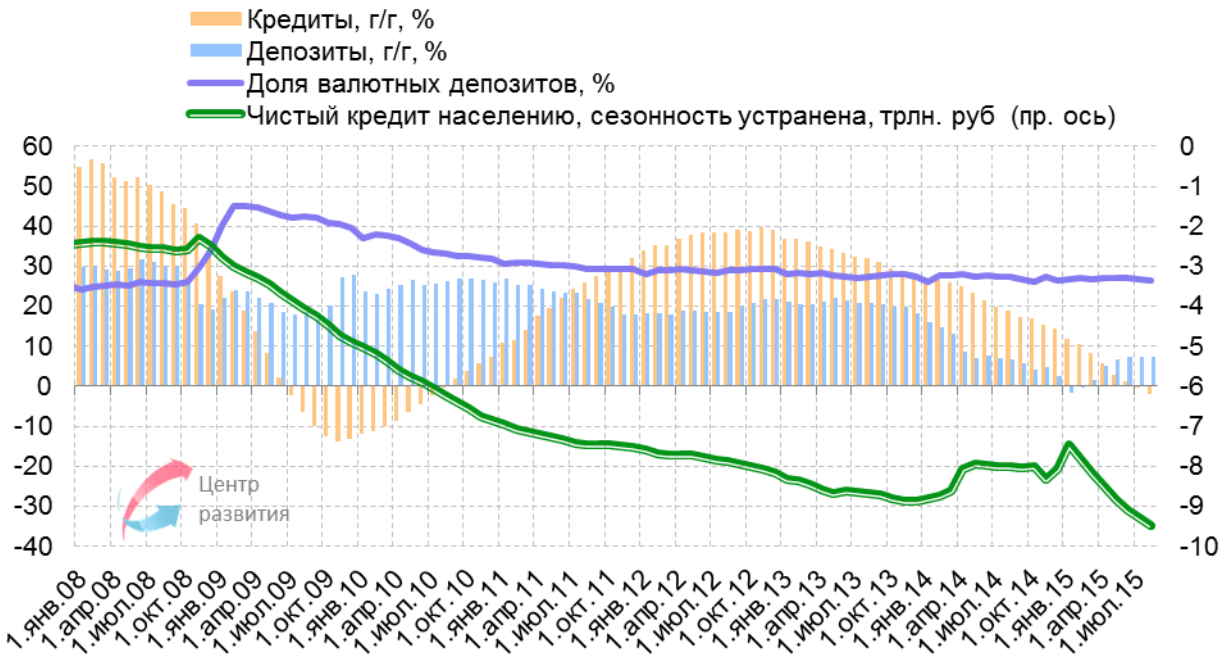


Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.

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

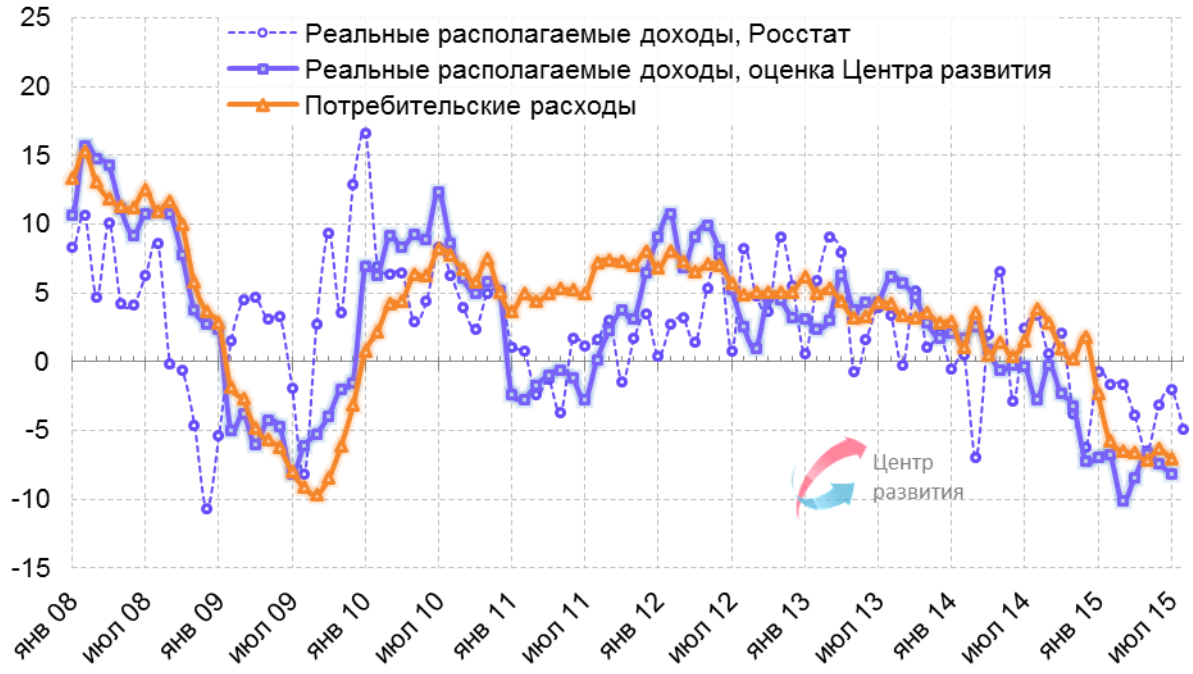


Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

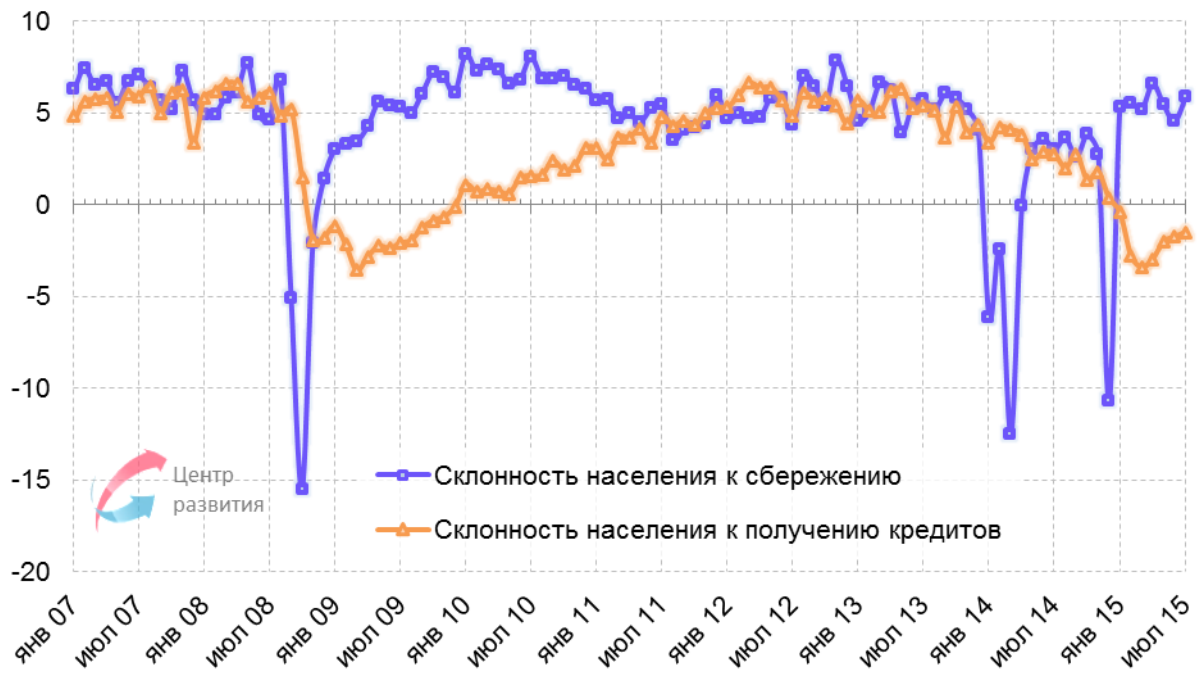


Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW

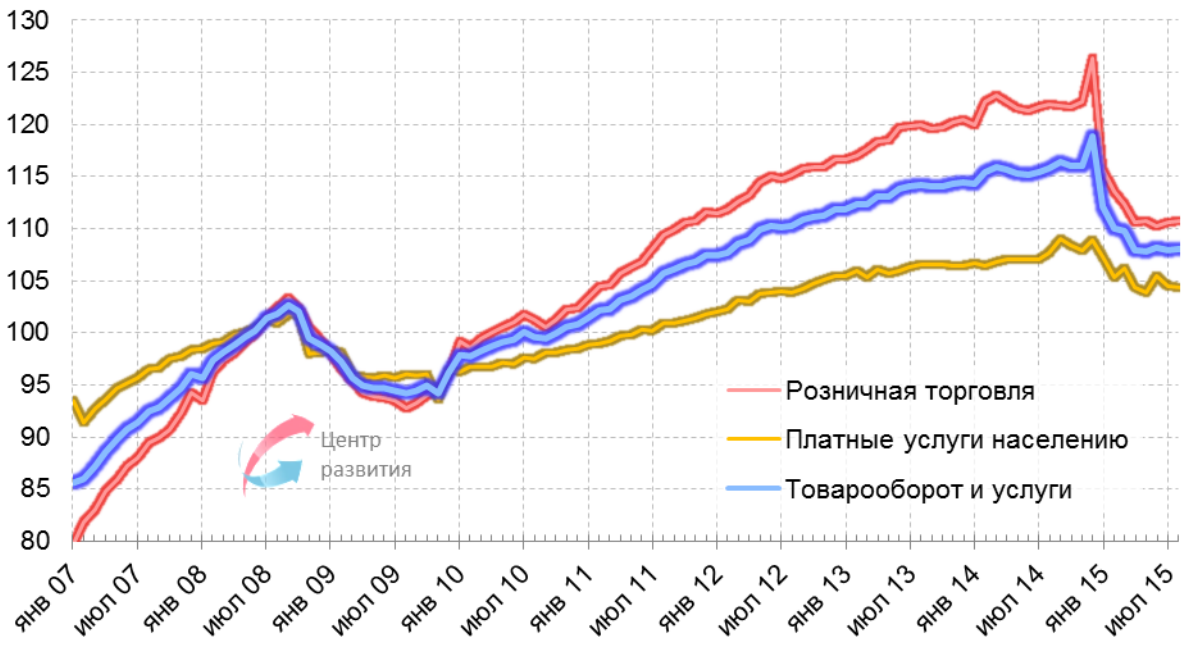


Склонность населения к сбережению и к получению кредитов (в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития



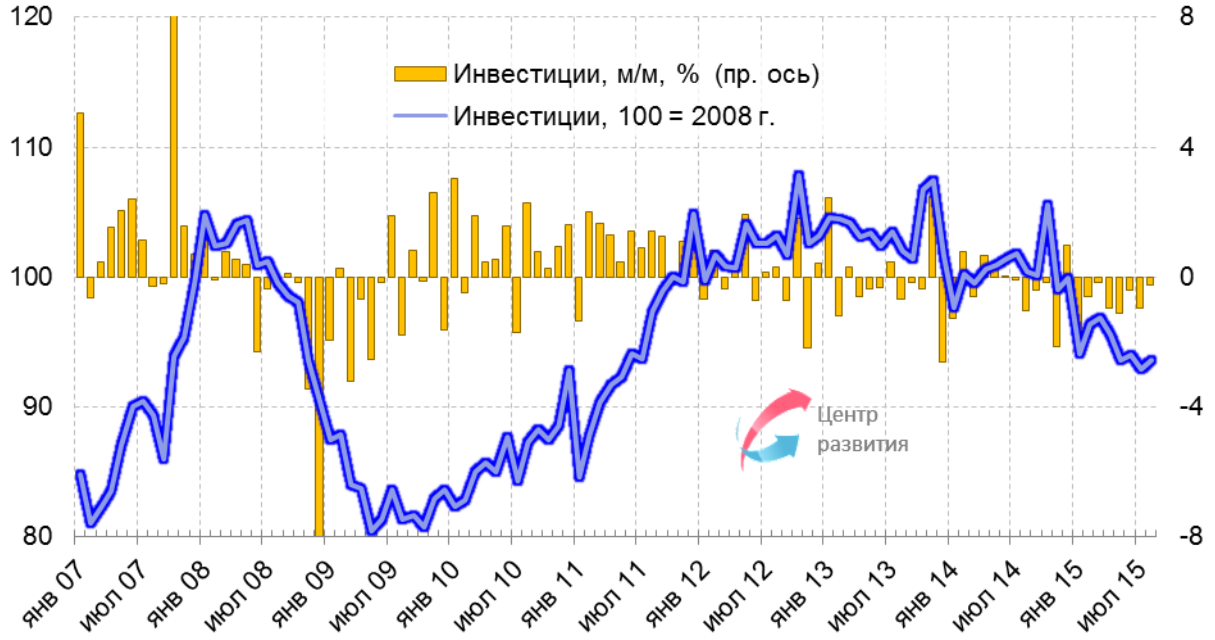
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW



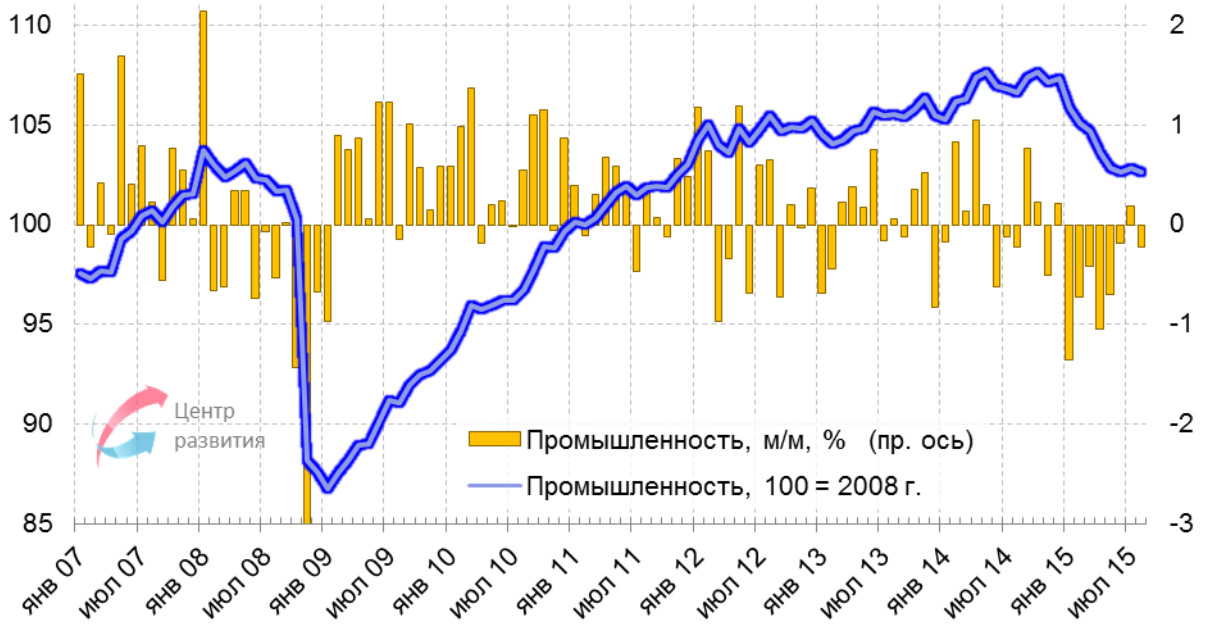
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)

NEW



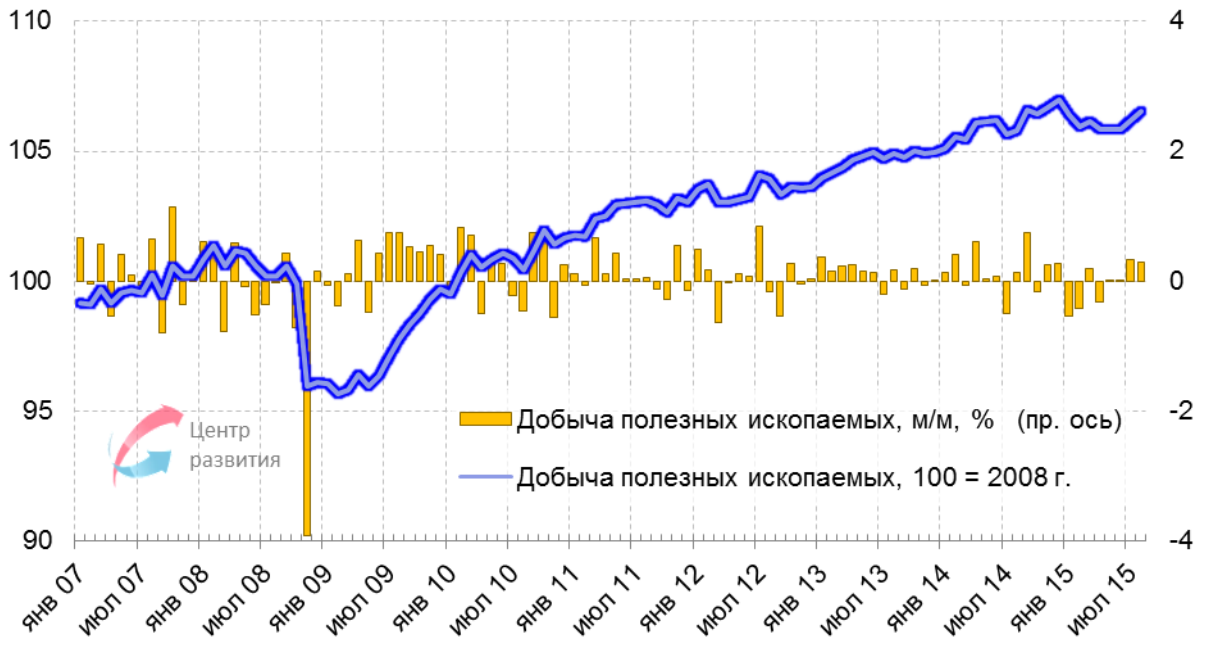
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

NEW



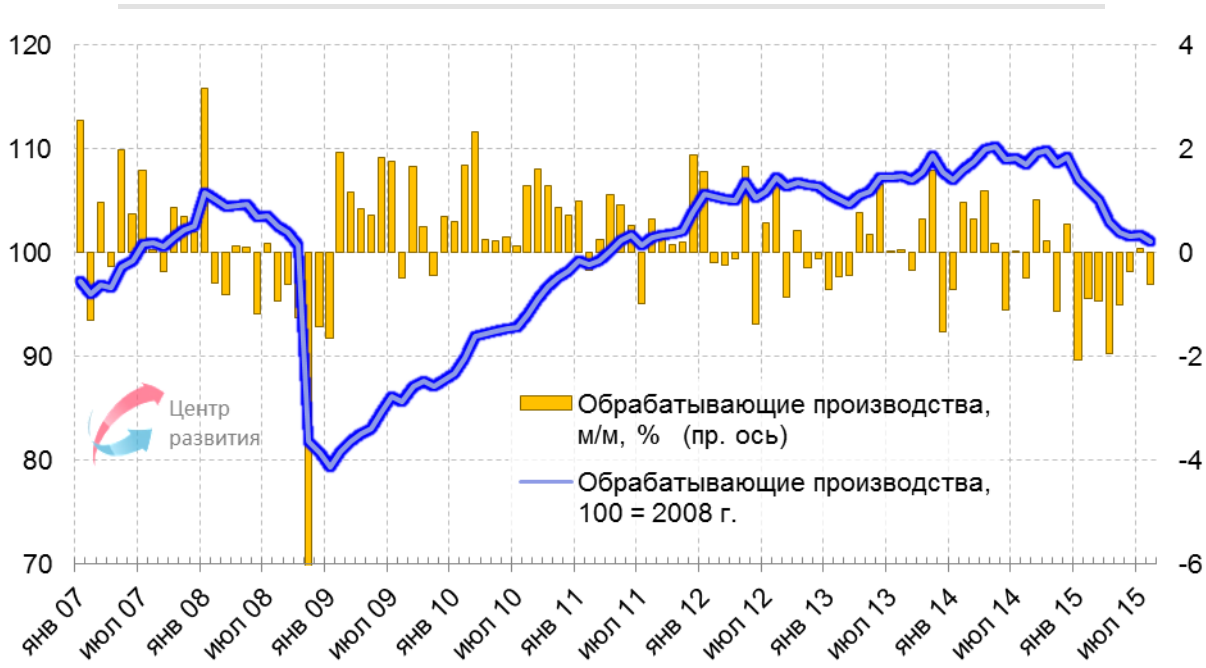
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW



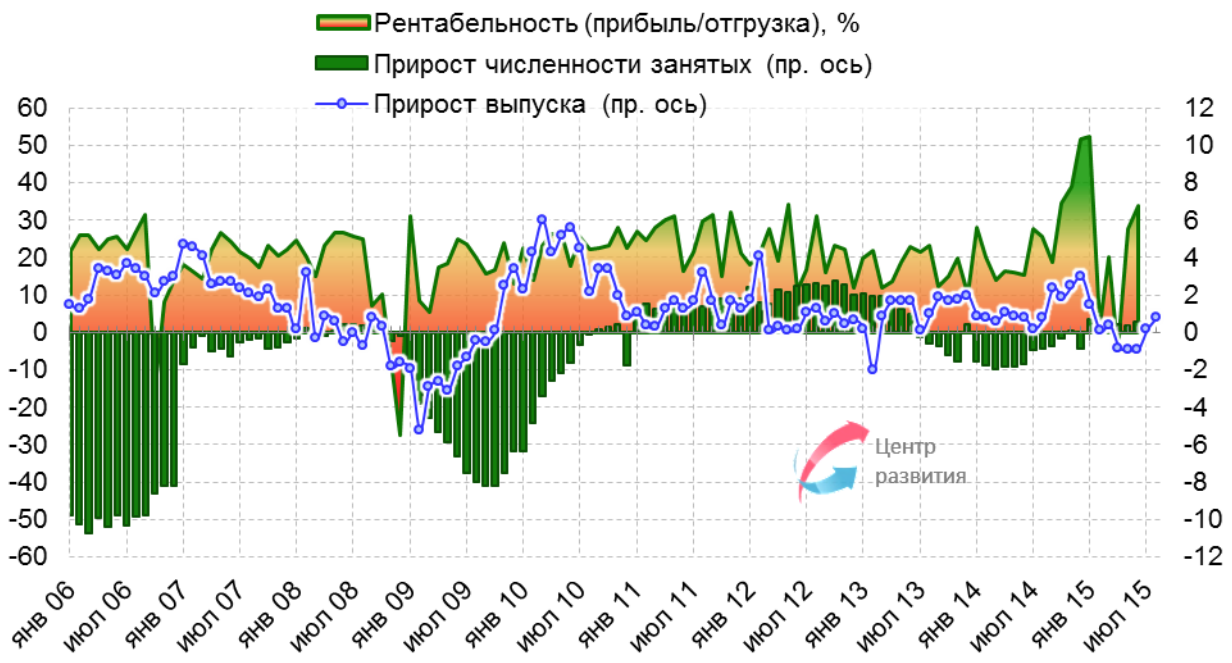
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW



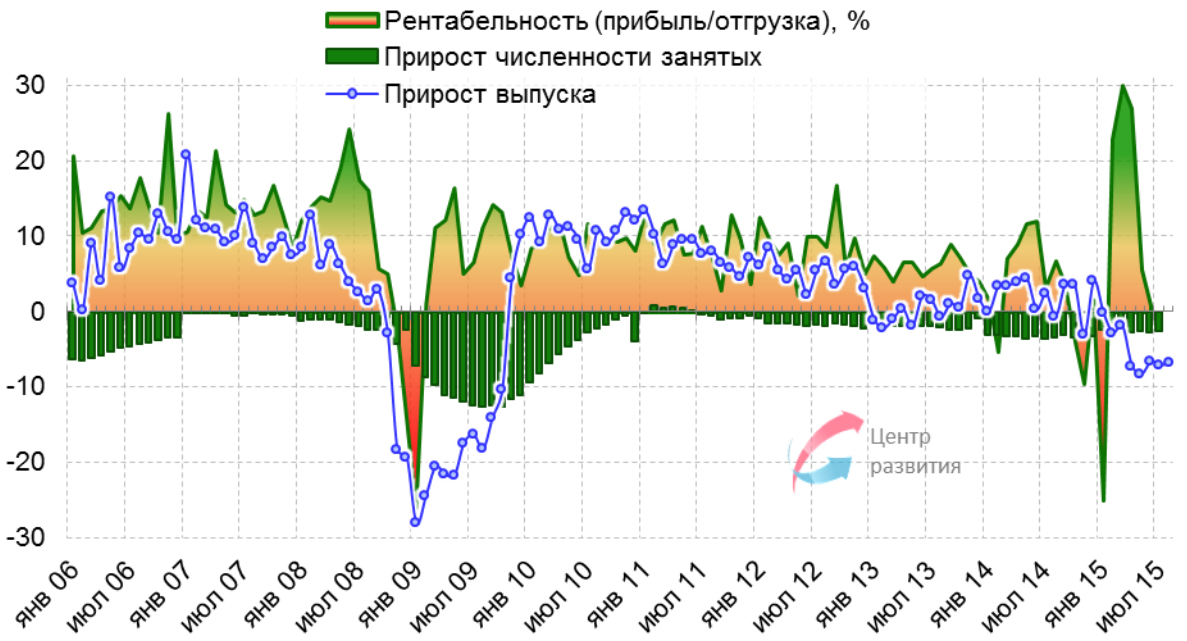
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

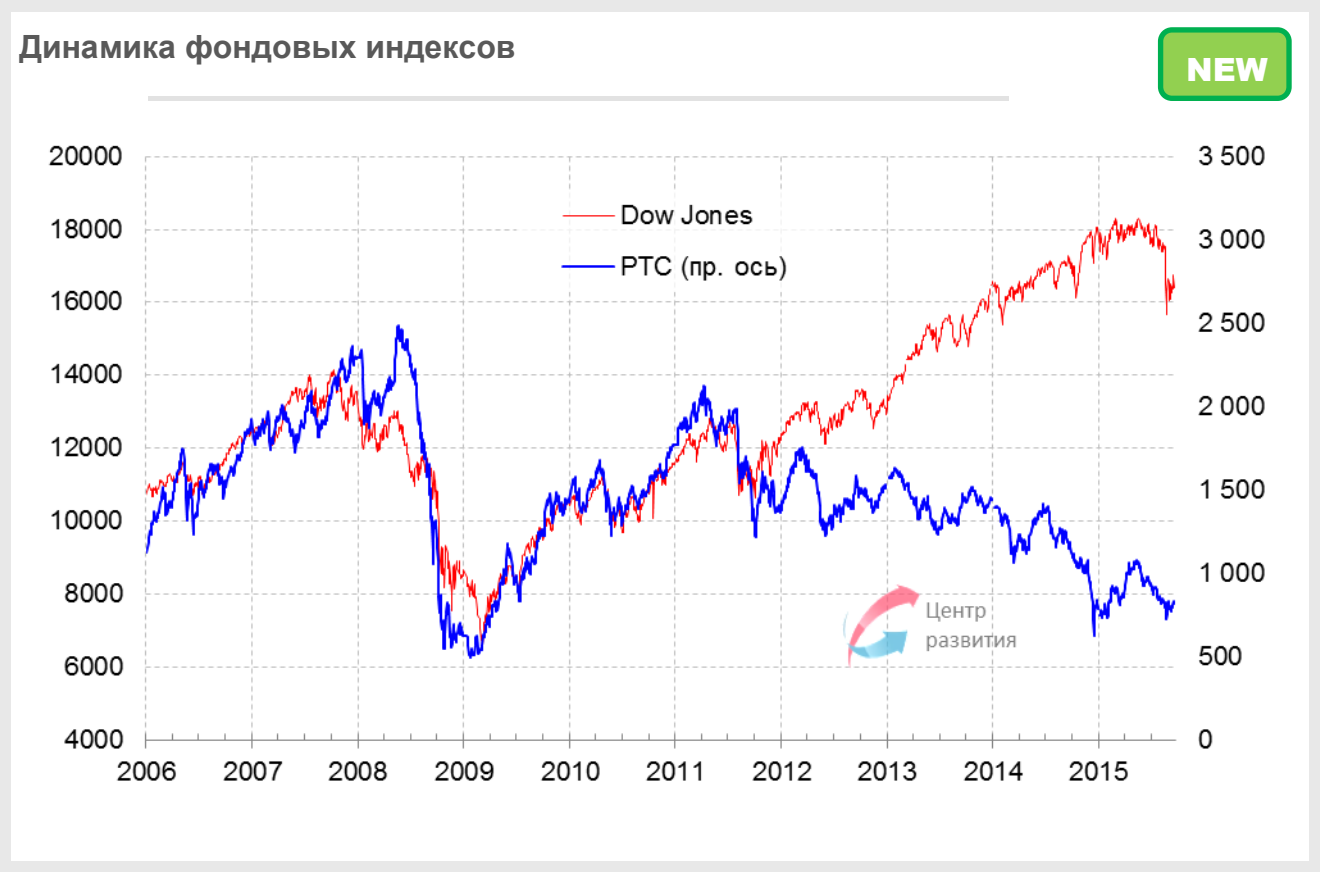
NEW



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

NEW




Динамика фондовых индексов
NEW
Dow Jones
РТС (пр. ось)
20000
18000
16000
14000
12000
10000
8000
6000
4000
3 500
3 000
2 500
2 000
1 500
1 000
500
0
2006
2007
2008
2009
2010
2011
2012
2013
2014
2015
Центр развития

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 апреля по август 2015 г. и данные по импорту и экспорту товаров за август 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
Ксения Чекина
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