

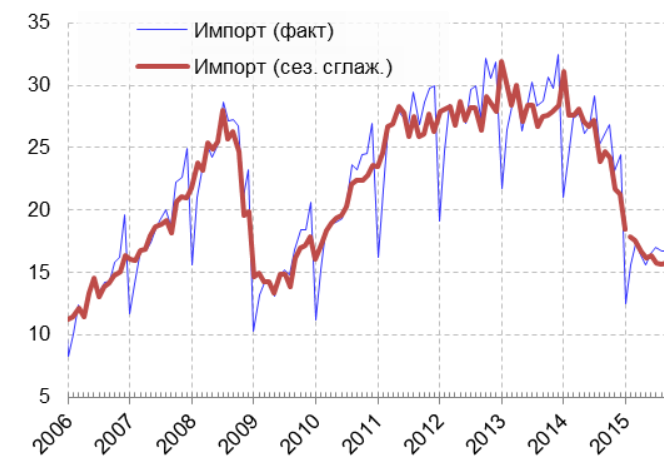
Платежный баланс**2. Снижение импорта как индикатор спроса**

В октябре 2015 года стоимость импорта товаров, по нашим оценкам, составила 16,5 млрд долл., снизившись более чем на 38% год к году и почти на 6% по отношению к предыдущему месяцу после устранения сезонности. Можно ли в этой ситуации ожидать роста импорта в ноябре-декабре, как это было в конце прошлого года?

Вопрос о динамике импорта особенно актуален в условиях, когда все чаще из официальных уст звучит тезис о достижении дна российской экономикой. И в этой связи импорт можно рассматривать как индикатор внутреннего спроса. Однако и **сезонно-сглаженная динамика импорта, и тренд пока не позволяют говорить о развороте негативной тенденции** (рис. 2.1).

Рассмотрим динамику физических объемов и цен импорта, квартальная динамика которых представлена на рис. 2.2. Графический анализ позволяет сопоставить глубину и масштабы текущего кризиса с кризисами 2008 и 1998 гг. **Особенностью кризиса 2015 г. стало падение и физических объемов, и цен импорта**, как это было в 1998 г., но только в меньших масштабах. Падение физических объемов импорта в 2015 г. достигло максимальной глубины во втором квартале (32% к предыдущему году), но уже в следующем квартале пошло на убыль. Динамика цен на импортные товары продолжает снижаться, и в третьем квартале спад составил 19% к аналогичному уровню прошлого года.

Ежемесячная динамика физических объемов импорта в годовом выражении, по данным ФТС России, в сентябре вновь ухудшилась (рис. 2.3) и оказалась на распутье. С одной стороны, вниз тянет дальнейшее снижение покупательной способности населения – сокращение реальной зарплаты вновь стало измеряться двузначными цифрами и в октябре, по данным Росстата, составило почти 11% год к году. Это сопровождалось **сокращением розничного товарооборота в октябре и**

Рис. 2.1. Динамика импорта товаров, млрд долл.

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

Рис. 2.2. Ежеквартальная динамика объёмов и цен импорта товаров

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

падением потребительского импорта. Значительная часть потребительского импорта – продовольствие (13% стоимости импорта из стран дальнего зарубежья в октябре 2015 г.), иномарки (9%) и продукция легкой промышленности (5%). Первая товарная группа менее всего эластична по доходам, и на ее динамику больше влияют контрсанкции со стороны России (эмбарго на ввоз определенной части продовольствия). Две другие товарные группы – товары длительного спроса, которые более эластичны по доходам. Поскольку имеет место тенденция к сокращению реальных зарплат и в целом реальных располагаемых доходов населения, а также учитывая ажиотажный спрос в конце прошлого года, можно ожидать дальнейшего падения продаж легковых автомобилей на российском рынке³ и, соответственно, падения импорта иномарок и запчастей.

С другой стороны, **спад инвестиций** в основной капитал за последние три месяца текущего года **постепенно сокращается** в годовом выражении (рис. 2.3). Соответственно, можно ожидать ответной реакции со стороны **инвестиционного импорта** (главным образом это механическое и электрооборудование, удельный вес которых в совокупности превышает треть всего импорта из стран дальнего зарубежья). В то же время анализ сезонно-сглаженной динамики инвестиций в основной капитал не позволяет говорить о переломе негативной тенденции.

Ежемесячная динамика долларовых цен импорта в последние месяцы хорошо коррелирует как с динамикой курса евро к доллару (38% импорта в текущем году ввозится из ЕС), так и с обменным курсом рубля (рис. 2.4). Импортёры снижают цены вслед за ослаблением евро, но при этом в большей степени ориентируются на динамику курса рубля и могут поднять долларовые цены в случае укрепления рубля. В этой связи можно ожидать, что стабилизация евро и рубля по отношению к американскому доллару будет сопровождаться аналогичной динамикой импортных цен.

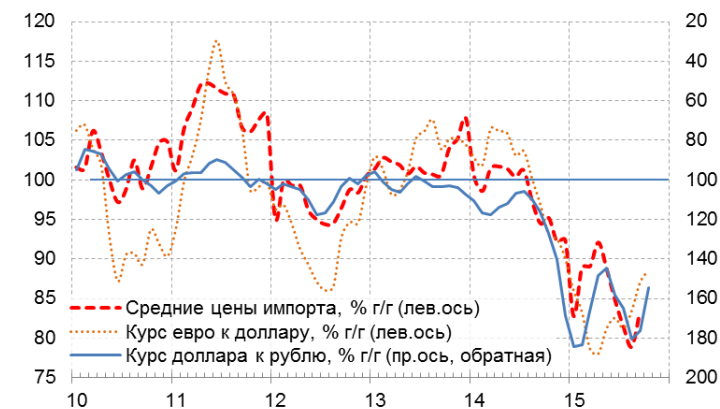
³ По данным комитета автопроизводителей Ассоциации европейского бизнеса (АЕБ), продажи новых автомобилей на российском рынке в октябре 2015 г. упали более чем на 40% по сравнению с прошлым годом.

Рис. 2.3. Ежемесячная динамика объёмов импорта и других макропоказателей



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

Рис. 2.4. Ежемесячная динамика цен импорта



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

Таким образом, в условиях сохраняющегося слабого внутреннего спроса мы не ожидаем роста физических объемов импорта подобных тому, что наблюдалось в конце прошлого года. В этой связи **в ближайшее время давление на профицит текущих операций (при прочих равных, и на обменный курс рубля) будет отсутствовать**, а его величина в ноябре-декабре может повыситься до 6 млрд долл. в среднем за месяц против профицита счета текущих операций чуть менее 5 млрд долл. в октябре этого года.

Сергей Пухов

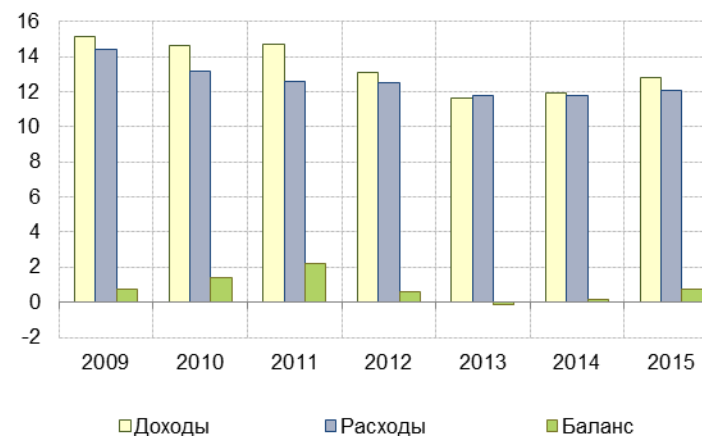
Бюджет

3. Исполнение региональных бюджетов за 9 месяцев 2015 года: прозрачная сбалансированность

Мы уже отмечали, что в текущем году экономический кризис и накопленный долг заставляют регионы резко сократить расходы в реальном выражении. Несмотря на экономию расходов, многие регионы вынуждены наращивать долг, поэтому проблема бюджетной сбалансированности в 2015 году стоит в них более остро, чем в 2014 году.

За первые девять месяцев 2015 г. номинальные доходы региональных бюджетов выросли по сравнению с 2014 г. на 7,7% и составили 6810 млрд руб. При этом рост поступлений от налога на прибыль составил 14%, по НДФЛ – 5,5%, трансферты из федерального бюджета выросли всего на 1,6%. Расходы, по сравнению с первыми тремя кварталами 2014 г., возросли в номинальном выражении на 3%, до 6413 млрд руб. Однако в неизменных ценах расходы сократились по сравнению с 2014 г. на 11%(!). Ретроспективный анализ показывает, что в 2013 и 2014 гг. регионы,

Рис.3.1. Доходы, расходы и баланс консолидированных региональных бюджетов за первые девять месяцев 2009–2015 гг., в % к ВВП



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