



Комментарии о Государстве и Бизнесе

129

3–13 марта 2017 г.

КОММЕНТАРИИ

ЦИКЛИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

СОИ: российскую экономику ожидает рост, но в сравнении с началом года он будет замедляться

ЦИКЛИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

Индексы РЭА: от рецессии к стагнации?

ИНФЛЯЦИЯ И ДЕНЬГИ

Рост цен в феврале оказался ниже таргета ЦБ

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

Приоритеты в бизнесе: дебиторская задолженность или новые продажи

ЭКОНОМИКА В «КАРТИНКАХ»

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

Комментарии

Циклические индикаторы

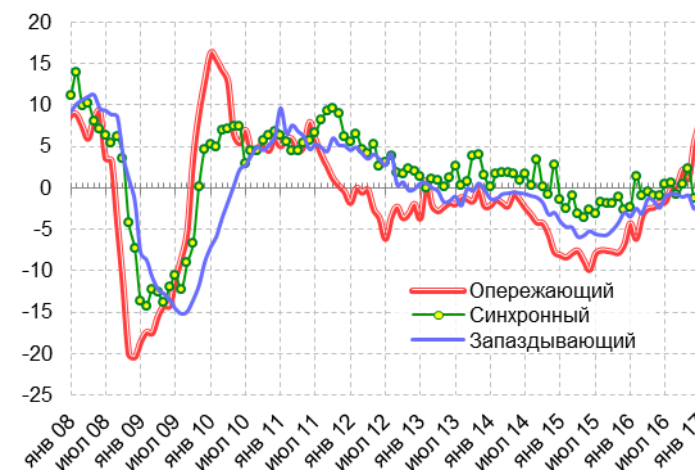
1. СОИ: российскую экономику ожидает рост, но в сравнении с началом года он будет замедляться

В феврале 2017 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) после резкого спурта в январе закрепился на высоком уровне, увеличившись с 7,9 до 8,6%. Это максимальное значение СОИ с апреля 2010 г., то есть фактически за семь последних лет. На данный момент завершение спада 2015–2016 гг. представляется практически бесспорным. Однако это не означает, что российскую экономику ожидает период бурного восстановительного роста.

В феврале 2017 г. наибольший позитивный импульс исходил со стороны нефтяных цен. Средняя цена нефти Urals составила чуть больше 53 долл./барр., что на 75% больше, чем было в феврале прошлого года (31 долл./барр.). Было бы очень странно, если бы при таком значительном росте нефтяных цен общая ситуация в экономике ухудшилась, и ожидать этого нет никаких оснований. Тот факт, что индекс РТС заметно (на 43%) вырос по сравнению с февралем прошлого года, также подтверждает, что участники фондового рынка смотрят на ближайшие перспективы российской экономики достаточно оптимистично (в частности, их не слишком пугает заметное укрепление реального курса рубля, которое – при прочих равных – снижает конкурентоспособность отечественных производителей).

С другой стороны, внутренний спрос остается слабым, динамика новых заказов и уровень запасов готовой продукции дают разнонаправленные сигналы. Настораживает также прекращение роста нефтяных цен и фондовых индексов, из-за этого пока трудно надеяться на быстрый экономический рост. По мере того как

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

будет сходиться на нет «эффект базы», возникший из-за низкого (кризисного) уровня начала 2016 г., СОИ тоже будет снижаться, указывая на замедление темпов роста.

Сергей Смирнов

Циклические индикаторы

2. Индексы РЭА: от рецессии к стагнации?

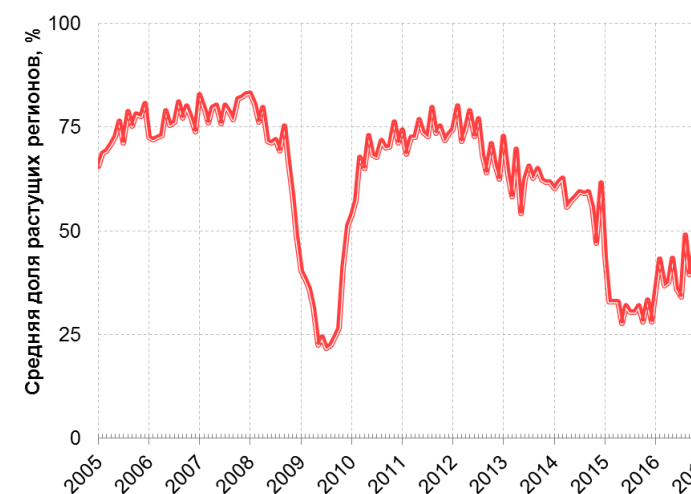
В январе 2017 г. экономическая активность снизилась по сравнению с декабрем в 15 регионах, в 22 – осталась на прежнем уровне, а выросла – в 45. Таким образом, по сравнению с предыдущим месяцем ситуация явно улучшилась и восходящий тренд стал еще более явным. Более того, в январе второй раз за последние три месяца Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) оказался выше критического 50% уровня, что указывает на выход российской экономики из депрессивного состояния. Однако говорить о начале фазы бурного (восстановительного) роста пока явно рано; скорее, речь может идти лишь о возвращении к фазе стагнации.

В январе 2017 г. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) по России вырос с 41,7 до 54,4% (рис. 2.1), что однозначно указывает на некоторый рост в масштабах всей страны. При этом 50%-ную отметку в январе преодолели (а нередко значительно превзошли) три из пяти важнейших секторов и шесть из восьми федеральных округов (рис. 2.2). Позитивные изменения давно не носили столь всеохватывающего характера.

Промышленный индекс РЭА в январе составил 80% (в 6 регионах из 82 объем промышленного производства превысил прошлогодний уровень).¹ Это определенно указывает на достаточно интенсивный рост в этом секторе

¹ С января 2017 г. Росстат перешел к использованию ОКВЭД2, что делает статистику не вполне сопоставимой с данными за прошлые годы. По мере пересмотра исторических официальных данных, оценки РЭА тоже будут пересчитываться.

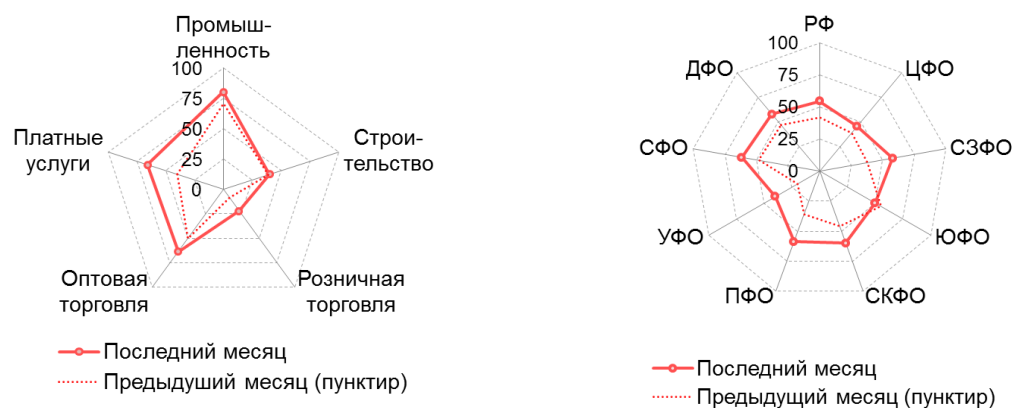
Рис. 2.1. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) (январь 2005 г. – январь 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

экономики. В оптовой торговле и сфере платных услуг индекс РЭА вышли на уровень около 65%, но в строительстве и розничной торговле по-прежнему наблюдался спад, особенно сильный в розничной торговле, где рост имел место примерно в одном регионе из пяти (в строительстве – в одном из трех). Хотя и в этих секторах январская ситуация оказалась лучше декабрьской, «пространственная» слабость внутреннего потребительского и инвестиционного спроса по-прежнему не преодолена. Это является достаточно сильным препятствием для распространения промышленного роста на остальные сектора экономики.

Рис. 2.2. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА), по секторам экономики и федеральным округам (январь 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В разрезе федеральных округов самая низкая экономическая активность по-прежнему наблюдалась в депрессивном Уральском ФО, по которому сводный индекс РЭА в январе составил 40% (заметим, что индекс РЭА ни разу не превысил здесь 50% с конца 2014 г.). Несколько лучше – в том смысле, что падение было не столь резким – была ситуация в Центральном ФО, где индекс РЭА достиг 46%. В

Южном ФО индекс РЭА оказался на уровне 50%, во всех остальных – на уровне 58–60%. Таким образом, в большинстве федеральных округов экономическая активность достигла докризисного уровня конца 2014 г., но не «уровня благополучия», характерно для 2011–2012 гг.

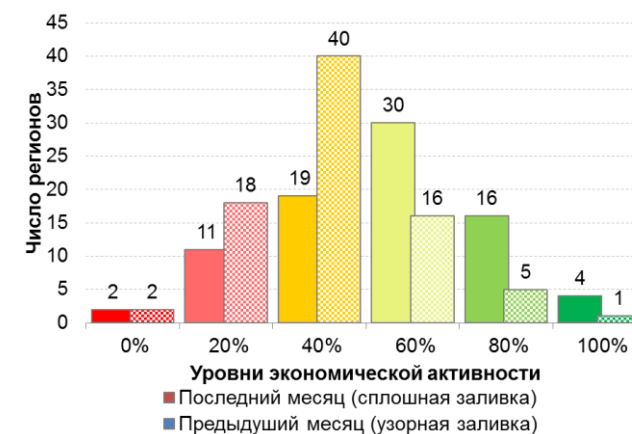
На уровне отдельных регионов (областей, краев и республик) январский индекс РЭА превысил 50%, указывая на рост экономической активности, в 50 случаях, что тоже означает возврат к уровням 2014 г. При этом число регионов, в которых *сокращаются* все пять секторов экономики или растет только один-два из пяти, в январе уменьшилось (рис. 2.3). Напротив, число регионов со «средним» на данный момент уровнем экономической активности (рост в трех секторах) заметно выросло, как и число регионов с преобладанием роста (рост в четырех или во всех пяти секторах). При этом доля регионов, в которых растут четыре или пять секторов экономики, хотя и растет, по-прежнему остается существенно ниже, чем это характерно для фазы уверенного экономического роста (рис. 2.4, области, закрашенные оттенками зеленого цвета).

К числу самых проблемных, по итогам января, относятся два региона (рис. 2.5), где сокращаются все пять секторов (индекс РЭА = 0, ему соответствует темно-красная закрашка). В эту группу входят Волгоградская область и Чувашская Республика. Еще в 11 регионах сокращаются четыре из пяти секторов (индекс РЭА = 20%, закрашено розовым). На долю этих двух групп в совокупности приходится 30% от ВРП России, что указывает на продолжение рецессии в ряде наиболее крупных регионов.

К числу наиболее успешных регионов, по итогам января, относятся: Псковская область, г. Санкт-Петербург, Республика Башкортостан и Самарская область (здесь все пять секторов растут, индекс РЭА = 100%, темно-зеленая закрашка), еще в 16 регионах растут четыре из пяти секторов, индекс РЭА = 80%, светло-зеленая закрашка. На долю всех этих регионов приходится 23% от ВРП России.

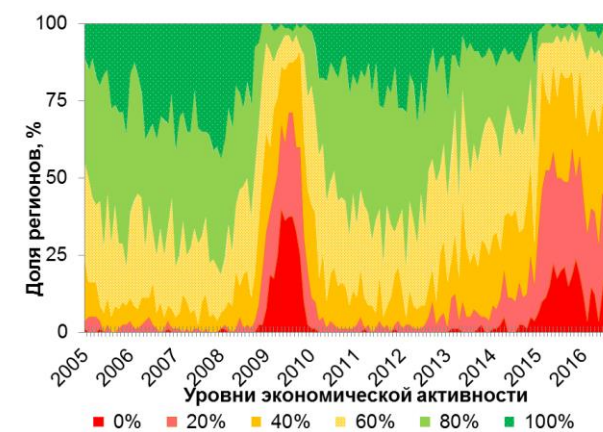
Число регионов, в которых экономическая активность выросла «в среднем» за три последних месяца (ноябрь 2016 г. – январь 2017 г.), составило 38, это чуть меньше половины от общего числа. Соответственно, в другой половине регионов

Рис. 2.3. Распределение субъектов федерации по разным уровням экономической активности (январь 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

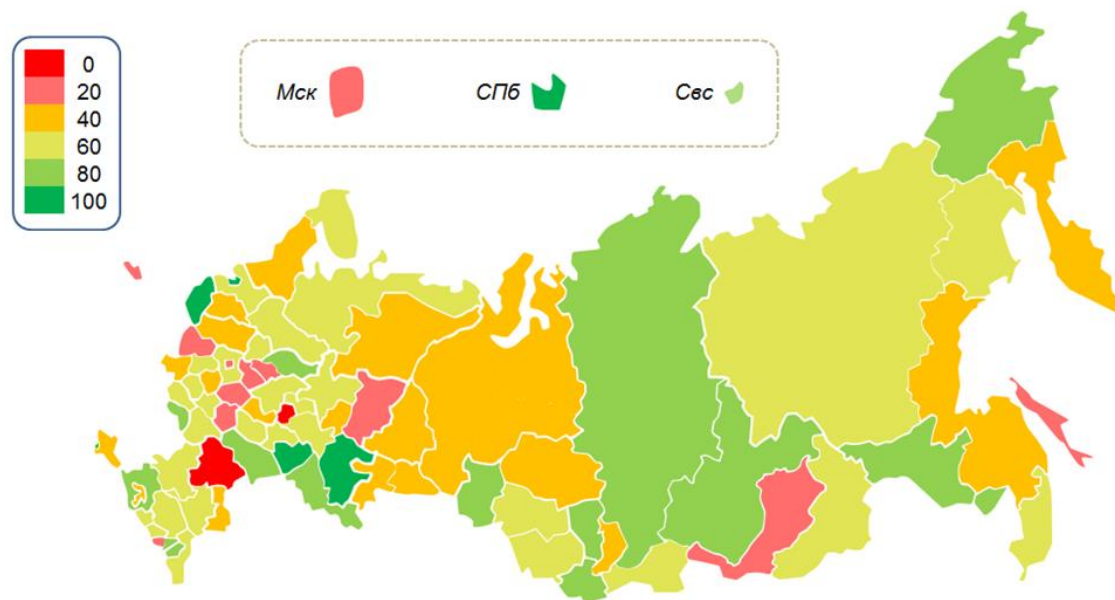
Рис. 2.4. «Теплограмма»: доли регионов с разным уровнем экономической активности (январь 2005 г. – январь 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

экономическая активность продолжает сокращаться. В целом глубина и территориальная «распространенность» спада медленно сокращается. Втягивание российской экономики в фазу медленного (фактически, на грани стагнации) роста сейчас представляется наиболее вероятным сценарием.

Рис. 2.5. Индексы экономической активности в субъектах Федерации РФ (янв. 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Сергей Смирнов

Инфляция и деньги

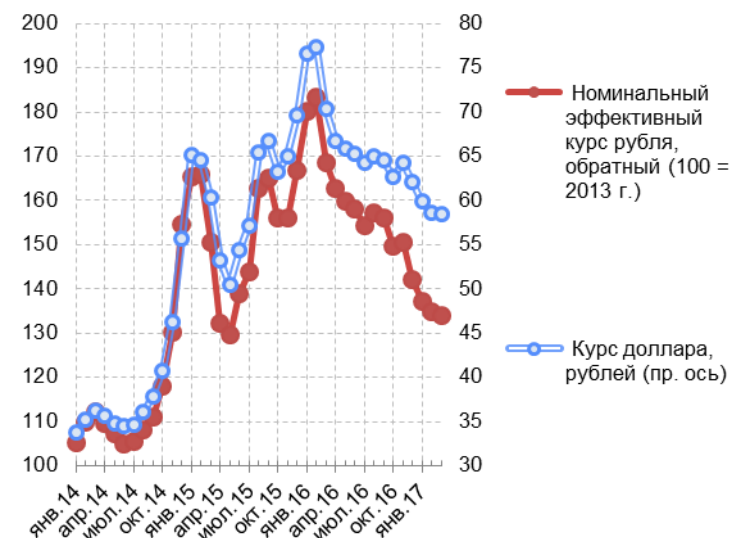
3. Рост цен в феврале оказался ниже таргета ЦБ

Укрепление рубля привело к замедлению роста потребительских цен с 0,6% в январе до рекордно низких 0,2% в феврале. Хотя рост цен вскоре должен снова ускориться, достижение инфляцией таргета Банка России (4%) теперь реально как никогда. Однако с учётом прогнозируемого завершения спада потребительской активности и слишком медленного снижения инфляционных ожиданий населения, мы полагаем, что Банк России к концу года опустит ключевую ставку с 10,0% лишь до 8,5%.

Рост потребительских цен в феврале составил 0,2% против 0,6% в январе и 0,4% в октябре-декабре 2016 г., что было обусловлено укреплением рубля на 10% в декабре и январе (рис. 3.1), а также влиянием сезонных факторов. Темп 12-месячной инфляции опустился до почти рекордно низких 4,6% с 5,0% в январе, окончив продолжительный период исчерпания эффекта базы: ранее инфляция устойчиво снижалась с 7,4% во II квартале 2016 г. до 5,4% в декабре (табл. 3.1). Ниже февральского темпа инфляция в современной истории России опускалась лишь в I полугодии 2012 г. – до 3,6% – исключительно как результат нормализации продовольственной ситуации после сильнейшей засухи 2010 г.

Сезонно сглаженная базовая инфляция, составлявшая 4,6% годовых в январе и не опускавшаяся ниже 4,0% годовых на протяжении 2016 г., в феврале упала до 2,6% годовых, что даже ниже таргета Банка России, равного 4% (правда, для накопленной, а не текущей инфляции). Если в предшествующие месяцы текущая базовая инфляция была близка к уровням 2012 и 2013 гг. (около 5% годовых), то темпы 2–3% ранее наблюдались лишь во 2-м полугодии 2009 г. – начале 2010 г. вследствие укрепления рубля и слабой потребительской активности (в 2009 г.), рис. 3.2.

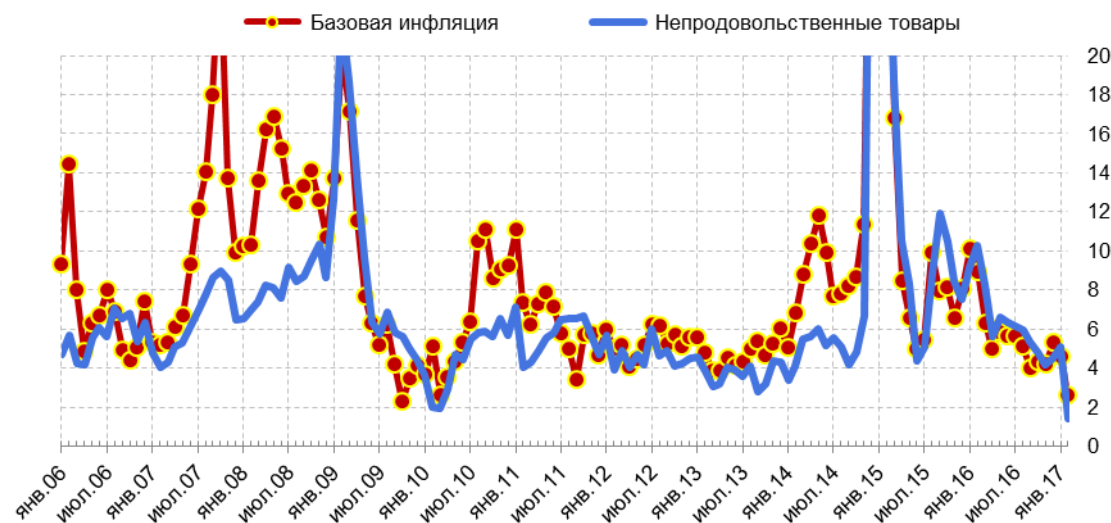
Рис. 3.1. Среднемесячная динамика курса рубля



Примечание. Последняя точка – март 2017 г. (оценка).

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

Рис. 3.2. Динамика текущей базовой инфляции, в т.ч. в части непродовольственных товаров, с 2006 г. (сезонность устранена, прирост цен за месяц, в годовом выражении), в %

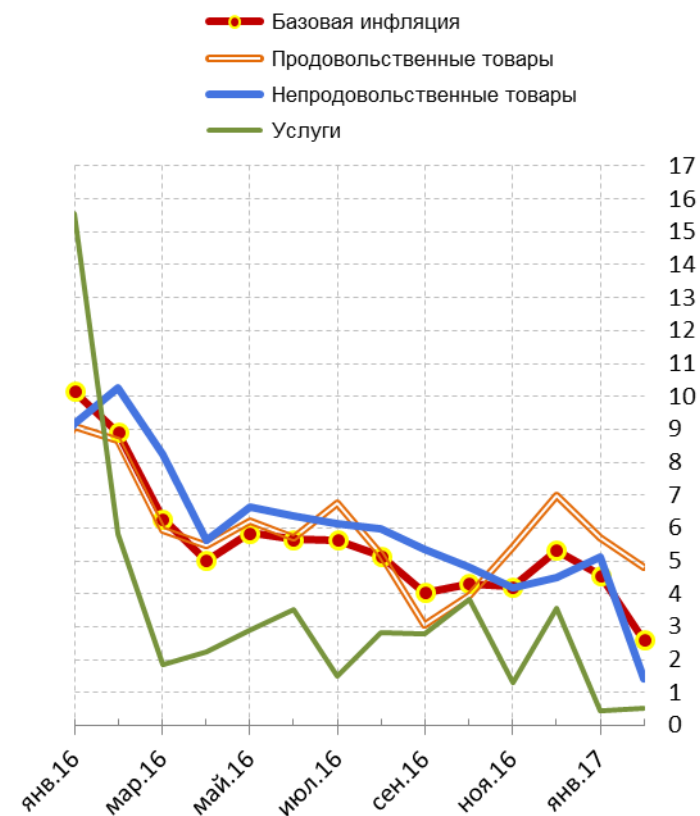


Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Текущий рост сезонно сглаженных цен на продовольствие (в составе базовой инфляции) замедлился с 5,7% в январе до 4,8% годовых в августе, причём за счёт большинства позиций. Последним обстоятельством это отличается от ситуации в сегменте непродовольственных товаров, где сезонно сглаженный рост цен в годовом выражении упал гораздо сильнее – с 4,5% в декабре и 5,1% в январе до 1,4% годовых в феврале (рис. 3.3), но преимущественно за счёт автомобилей, которые после сильного подорожания в январе немного подешевели в феврале (после устранения сезонности)². Если бы не абнормальная динамика цен на

² Цены на автомобили за январь выросли на 1,0% (без сезонной корректировки и пересчёта в темп годовой), несмотря на укрепление рубля в предшествующие месяцы, что привело к падению продаж на 4%. В феврале, на фоне нулевого роста цен спрос на автомобили восстановился.

Рис. 3.3. Динамика текущей базовой инфляции (сезонность устранена, прирост цен за месяц, в годовом выражении), в %



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

автомобили, базовая инфляция в непродовольственных товарах в феврале составила бы не 1,4%, а 3,4% годовых, а общая базовая инфляция – не 2,6%, а 3,4% годовых. В базовых услугах рост цен в январе-феврале на фоне сильного укрепления рубля составлял по 0,5% годовых, против 2,6% в среднем во втором полугодии, когда укрепление рубля носило более плавный характер.

Таблица 3.1. Динамика ключевых индикаторов инфляции, в %

	2016											2017	
	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	январь	фев
<i>В приростах за месяц</i>													
Инфляция	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,0	0,2	0,4	0,4	0,4	0,6	0,2
продовольственные товары, с.у.	0,4	0,1	0,4	0,4	0,6	0,7	0,5	0,1	0,3	0,1	0,1	0,2	0,0
непродовольственные товары, с.у.	0,8	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,2
базовые платные услуги, с.у.	0,5	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2	0,3	0,1	0,3	0,0	0,0
Базовая инфляция (Росстат)	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4	0,3	0,4	0,2
Базовая инфляция (ЦР)	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2
Базовая инфляция (Росстат), с.у.	0,7	0,6	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,2
Базовая инфляция (ЦР), с.у.	0,7	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,2
<i>В приростах за год</i>													
Инфляция	8,1	7,3	7,3	7,3	7,5	7,2	6,9	6,4	6,1	5,8	5,4	5,0	4,6
Базовая инфляция (Росстат)	8,9	8,0	7,6	7,5	7,5	7,4	7,0	6,7	6,4	6,2	6,0	5,5	5,0
Базовая инфляция (ЦР)	8,5	7,6	7,4	7,3	7,4	7,4	6,9	6,6	6,3	6,1	5,9	5,4	4,9

Примечание. С.у. – сезонность устранена.

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.

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

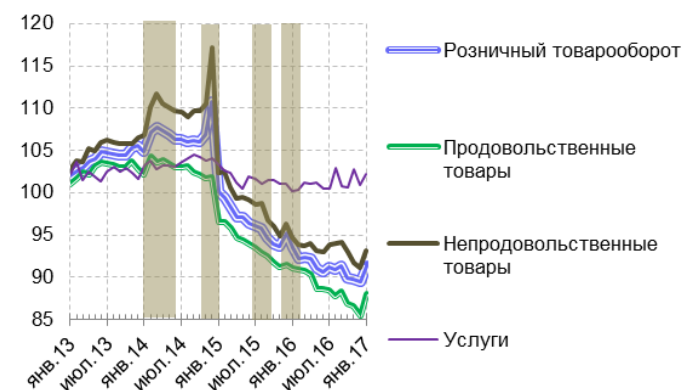
Таким образом, резкое снижение текущей базовой инфляции в феврале до 2,6% годовых стало возможным вследствие укрепления рубля с ноября на 10% и аномальной динамики цен на автомобильном рынке. При этом из числа

небазовых товаров влияние курса рубля на инфляцию особенно заметно по плодоовощной продукции, снижение цен на которую на 2,6% в феврале отняло от темпа роста ИПЦ 0,1 п.п., объясняя ¼ снижения с 0,6% в январе до 0,2% в феврале. В связи с этим **февральское снижение темпа текущей инфляции до 0,2% в месяц (2,7% годовых), скорее всего, носит временный характер**, и по мере исчерпания эффекта укрепления рубля – возможно, уже в марте – текущая инфляция повысится до 4% годовых, а накопленная 12-месячная инфляция будет составлять до конца года 4–4,5%. Другим фактором риска является потребительский спрос, который снижается с начала 2015 г. (рис. 3.4) и оказывает дезинфлирующий эффект, однако на фоне перехода экономики к росту (мы ожидаем рост ВВП на 1,5% при цене нефти 50 долл./барр. в 2017 г.) потребление населения перестанет снижаться и, может, начнёт скромно расти, что при прочих равных приведет к более высокой инфляции.

Участники консенсус-прогноза Института «Центр развития» НИУ ВШЭ ожидают, что при ценах на нефть Urals 52–55 долл./барр. годовая инфляция будет превышать таргет Банка России (4,0%) и составит 4,7% в 2017 г. и 4,4% в 2018 г. Мы же допускаем, что **инфляция по итогам текущего года может достичь 4,0%, хотя вероятны и более высокие уровни, но не более 4,5%**. Февральская статистика, конечно же, увеличила шансы достижения таргета ЦБ, а также шансы «перевыполнения плана» в виде более низкой, чем таргет, инфляции. При этом успехи в снижении инфляции пока недостаточны для того, чтобы говорить о сильном снижении Банком России ключевой ставки. Как и другие участники консенсус-прогноза ЦР ВШЭ, мы ожидаем что **регулятор понизит к концу года ставку с 10,0% примерно до 8,5%**.

Помимо вероятной стабилизации уровня потребления, одним из основных препятствий для более быстрого снижения ключевой ставки является медленное снижение инфляционных ожиданий населения (рис. 3.5) и несоответствие их «ощущения» роста цен официальной инфляции. Если с апреля 2014 г. по январь 2015 г. население «видело» фактическую инфляцию за последние 12 месяцев в

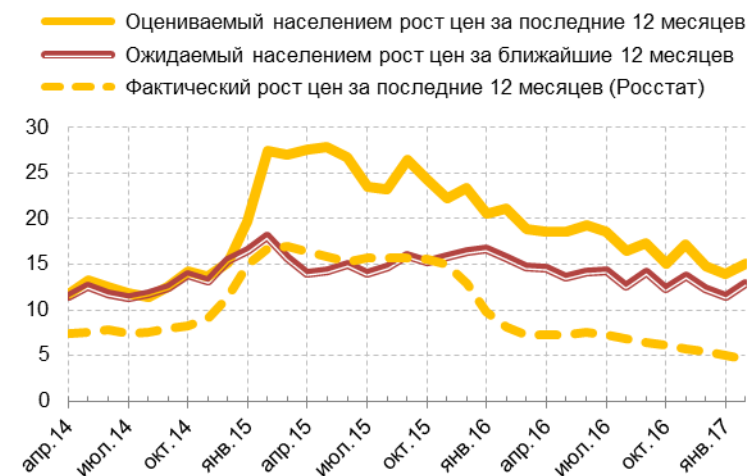
Рис. 3.4. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



Примечание. Коричневые области – периоды ажиотажа.

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

Рис. 3.5. Инфляционные ожидания населения согласно опросам инфОМ, в %



Источник: Банк России (инФОМ), CEIC Data (Росстат).

среднем на 5 п.п. большей, чем Росстат, то с тех пор уже два года разрыв оценок устойчиво составляет около 10% и не снижается. При этом уровень ожидаемой населением в будущем инфляции, несмотря на снижение с 2015 г. и фактической, и оцениваемой населением прошлой инфляции, снижается очень медленно: с 15,5% в среднем в 2015 г. до 12,2% в январе-феврале 2017 г. Сближение «видения» населением инфляции с реальностью, вероятно, ускорится по мере стабилизации инфляции вблизи 4% (особенно если СМИ будет уделять этому факту достаточно внимания) и отдалении кризисных 2015 и 2016 гг. Однако в 2017 г., вероятно, сохранится плавное снижение инфляционных ожиданий, что будет обуславливать и плавность снижения Банком России ключевой ставки.

Николай Кондрашов

Реальный сектор

4. Приоритеты в бизнесе: дебиторская задолженность или новые продажи

Во втором полугодии 2016 года бизнес-приоритеты российских предпринимателей поменялись: многие всерьез озаботились стагнацией в новых продажах, отодвинув вопросы, связанные с возможной реализацией кредитных рисков на второй план. Такие выводы можно сделать на основании очередного расчета Индекса Платежной Дисциплины (ИПД), разработанного в факторинговой компании НФК³.

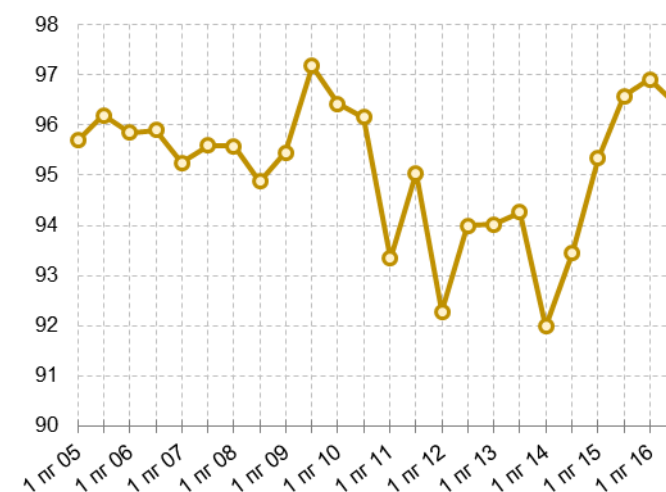
НФК рассчитывает ИПД на регулярной основе с 2015 года, однако наличие накопленной статистики по платежам компаний из различных отраслей и регионов позволило проанализировать платежную дисциплину предыдущих периодов. Если посмотреть на динамику Индекса с 2005 года и соотнести с

³ http://www.factoring.ru/research_and_analysis/

ключевыми политическими и экономическими событиями (рис. 4.1), то можно увидеть определенную взаимосвязь между ними. При ухудшении экономической ситуации Индекс растет, т.е. поставщики товаров и услуг осторожничают с коммерческим кредитованием и больше внимания уделяют качеству дебиторской задолженности, поскольку сложно рассчитывать на дополнительные продажи, способные компенсировать возможные потери, в период низкой покупательской способности населения и снижения объема заказов в промышленности. В условиях же свободного доступа к источникам относительно финансирования и растущего платежеспособного спроса во главу угла встают другие задачи – в первую очередь, увеличение продаж, а качество дебиторской задолженности уходит на второй план, и тогда Индекс снижается.

Начиная с 1-го полугодия 2014 года Индекс неизменно рос, что было естественной реакцией на негативные события в макросреде: обвал курса национальной валюты, падение цены на энергоносители, ограничения банковского финансирования, сложная ситуация на внешнеполитической арене. И поставщики, и покупатели в одночасье оказались в новой реальности, когда нет уверенности в завтрашнем дне и правил игры просто не существует. Первое, что сделали поставщики – пересмотрели свою кредитную политику и подход к управлению рисками. Многие на короткий период отказались от предоставления отсрочек платежа либо существенно их сократили, переведя покупателей на оплату по факту или даже предоплату. Конечно, не все покупатели смогли принять новые условия игры, но поставщики были готовы жертвовать объемами продаж, главное сохранить бизнес, не допустив серьезных финансовых потерь и утраты контроля за финансовыми потоками компании. Те, кто не мог по различным причинам отказаться от отсрочки, использовали дополнительные меры защиты от рисков неплатежа, в т.ч. услуги сторонних организаций – страховых или факторинговых. Постепенно ситуация начала стабилизироваться. Кардинально она не изменилась, но по крайней мере появилась относительное понимание, как работать дальше. А по мере появления в информационном пространстве позитивных сигналов, темпы

Рис. 4.1. Индекс платежной дисциплины в 2005–2016 гг.



Примечание. Рост индекса соответствует ужесточению платёжной дисциплины.
Источник: НФК.

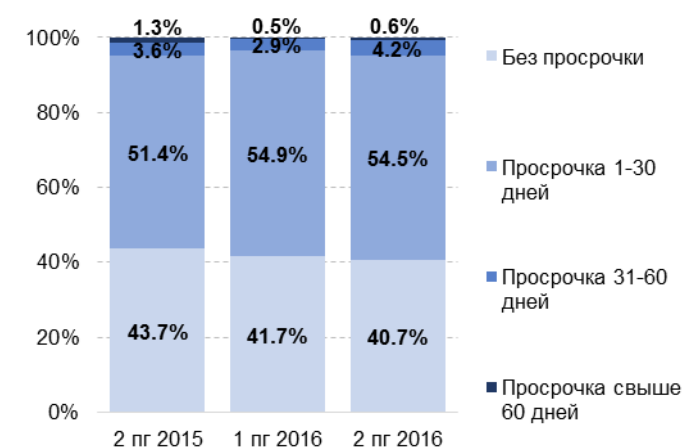
роста Индекса начали замедляться. Во втором полугодии 2016 года растущий тренд Индекса преломился, и впервые за 2 года ИПД снизился.

В основе Индекса лежит анализ поставок с отсрочкой платежа и сопоставление дат платежей по поставке: фактический и установленный в контракте. Последние несколько периодов есть тенденция, что поставщики позволяют своим покупателям допускать все более длительные просрочки в оплате (рис. 4.2 и 4.3). От периода к периоду сокращается доля вовремя оплаченных поставок. А самую значительную часть всех поставок занимают отгрузки, которые были оплачены с просрочкой до 30 дней. Такая структура позволяет делать вывод о «раскручивании» гаек поставщиками, в том числе и через условное поощрение просрочек ради увеличения объемов продаж и поддержания лояльности покупателей.

Снижение ИПД несомненно позитивный признак, свидетельствующий в пользу оживления реального сектора. Компании приспособились к новым условиям и уже думают не только о сохранении бизнеса, но начинают всерьез рассматривать различные способы, как наращивать обороты. Хочется надеяться, что произошел перелом в подходах к оценке и управлению рисками, связанными с товарным кредитованием, а не разовый скачок. Просрочка и лояльность поставщика к просрочке – это не плохо, напротив, это говорит об уверенности в устойчивости покупателя и разумной оценке его возможности реализации товара конечному потребителю.

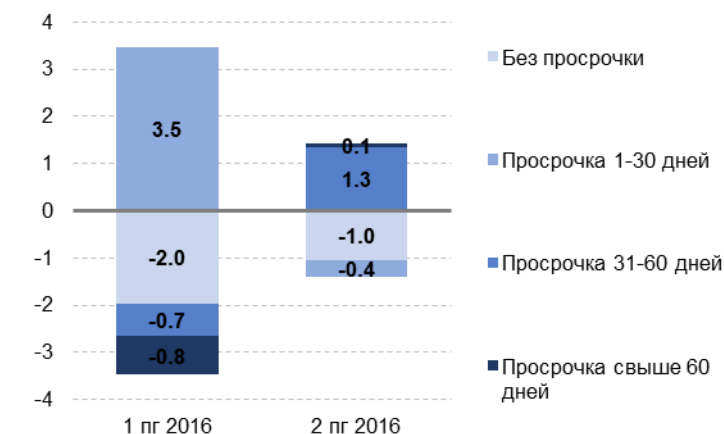
Дарья Николаевская (НФК)

Рис. 4.2. Структура анализируемых поставок, в %



Источник: НФК.

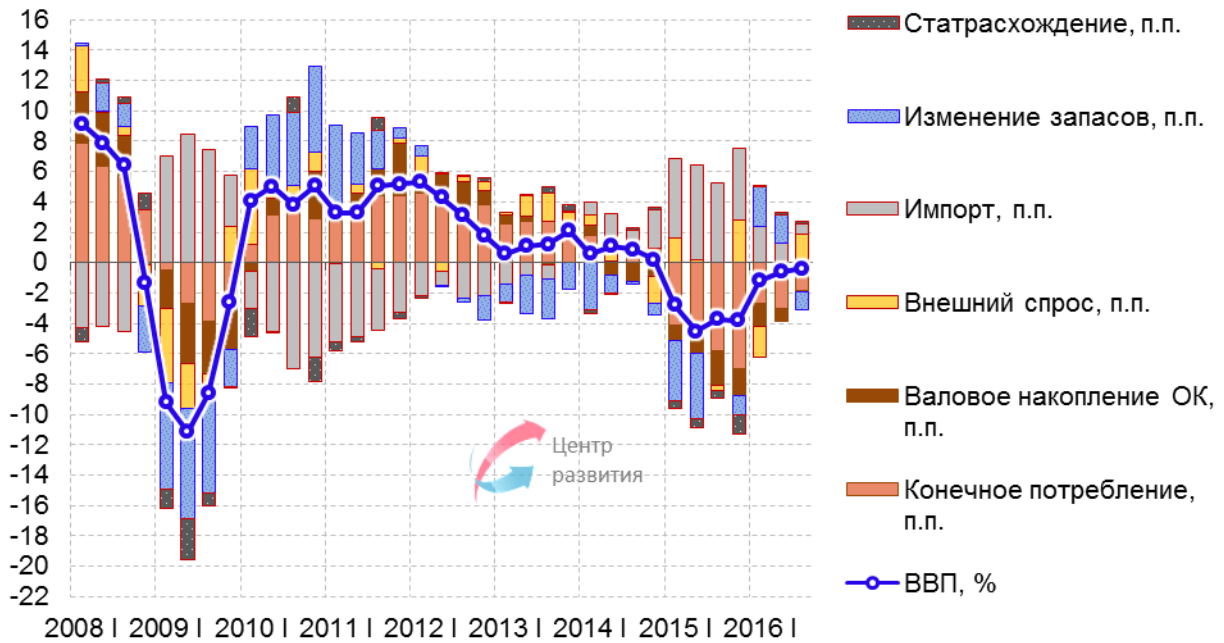
Рис. 4.3. Изменение структуры анализируемых поставок по сравнению с предыдущим полугодием, в п.п.



Источник: НФК.

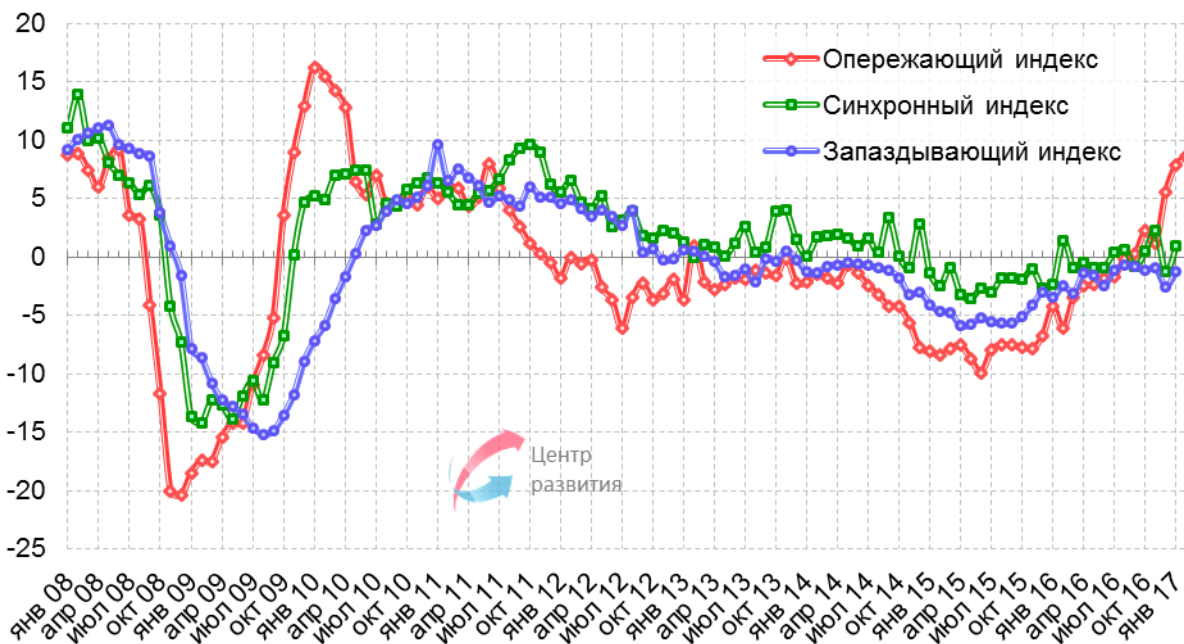
Экономика в «картинках»

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

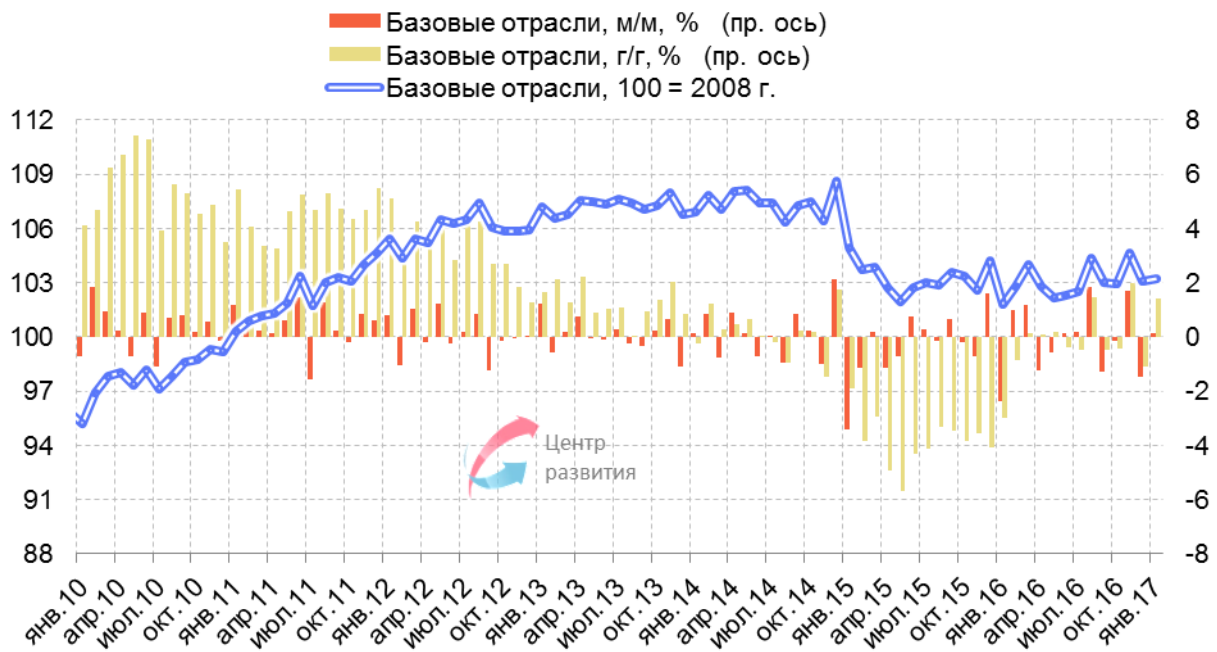


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



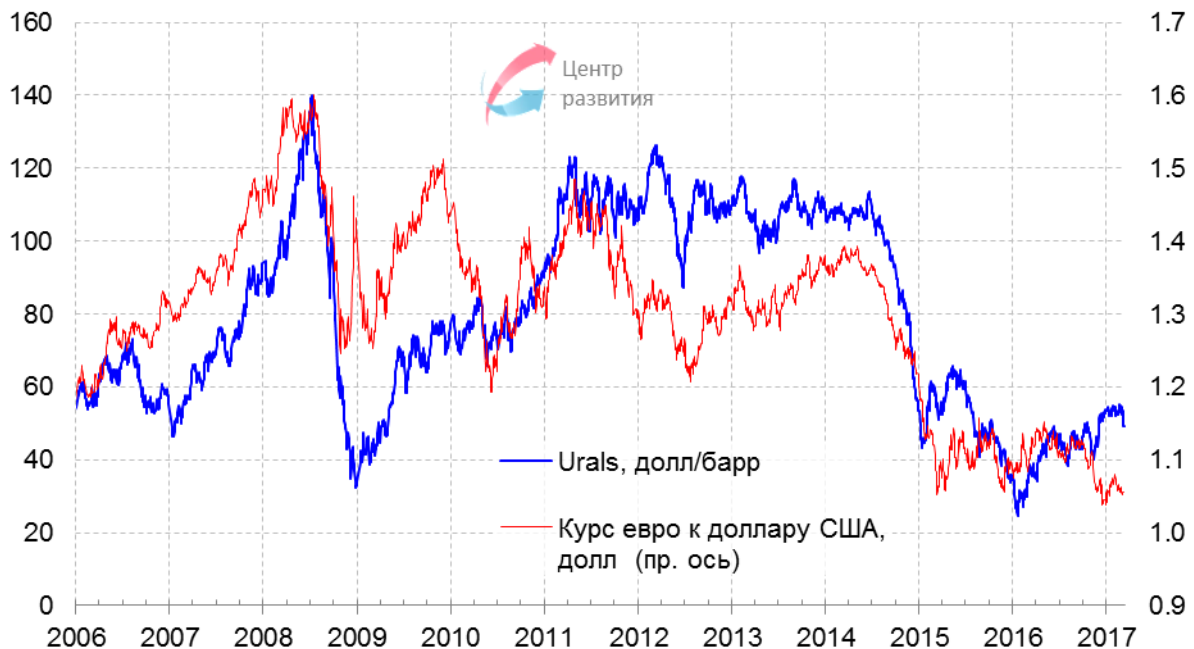
Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)



С учётом уточнения данных по промышленности и перехода на ОКВЭД2

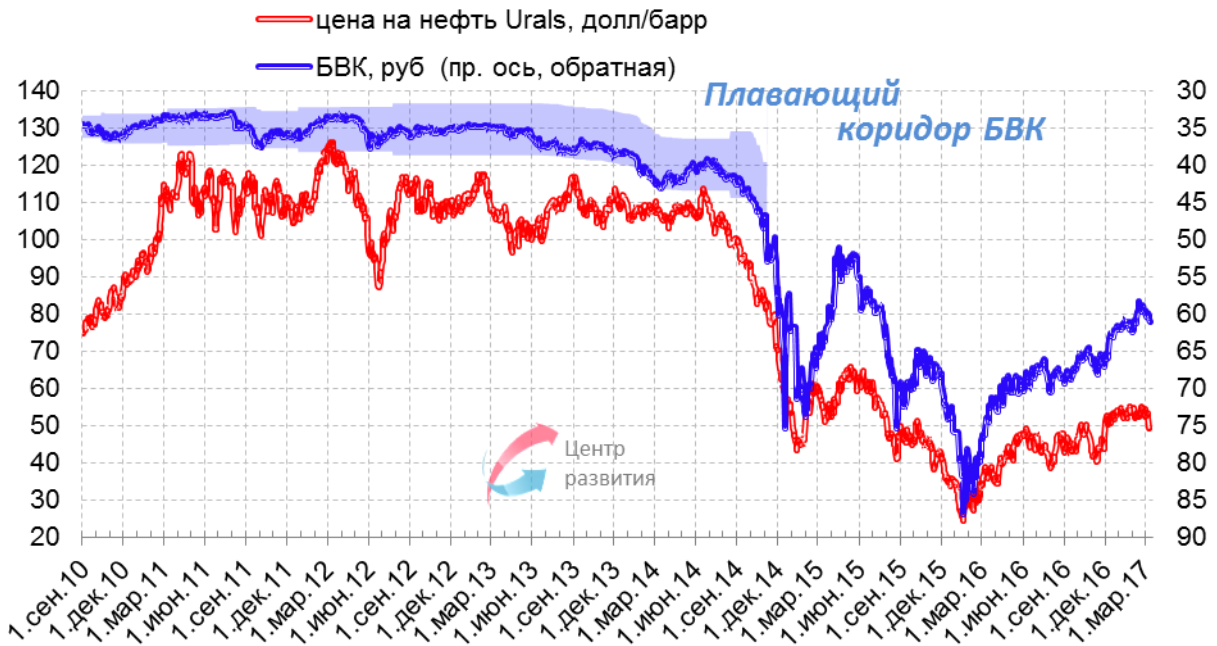
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

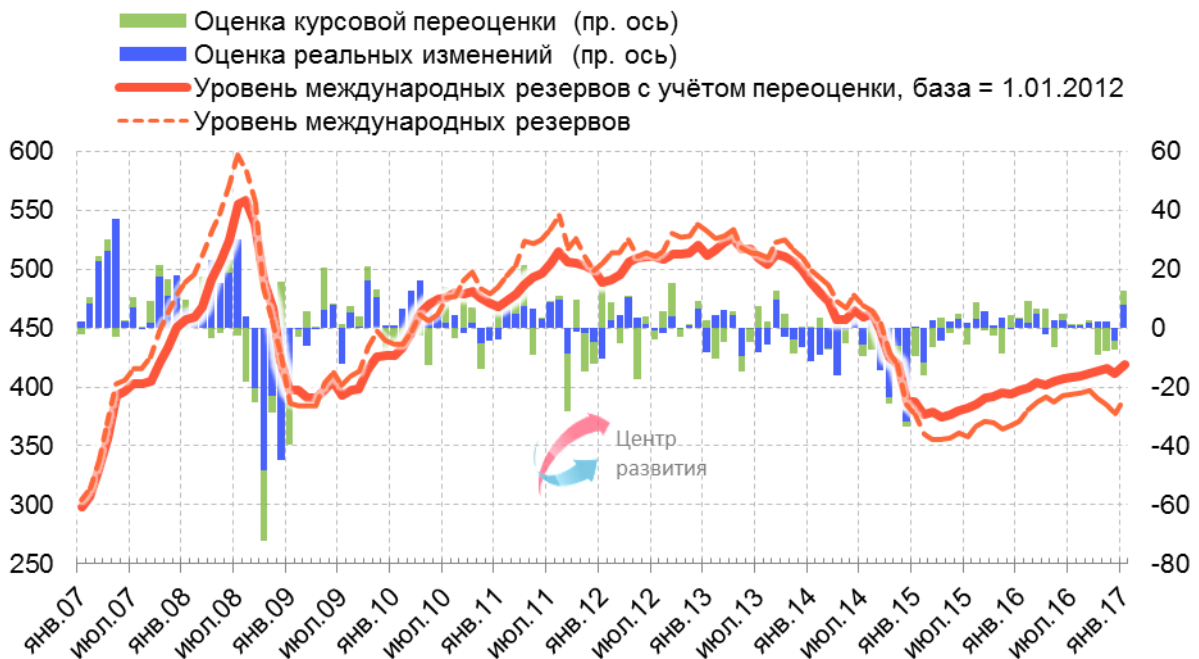


Динамика цен на нефть и курса рубля

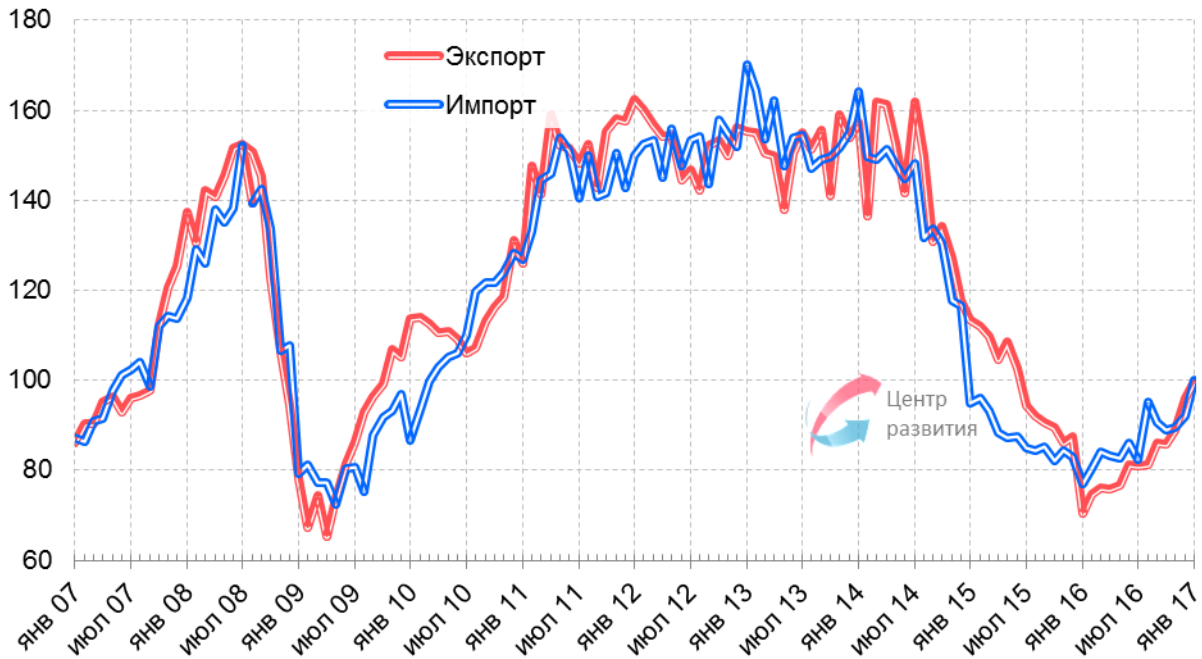
NEW



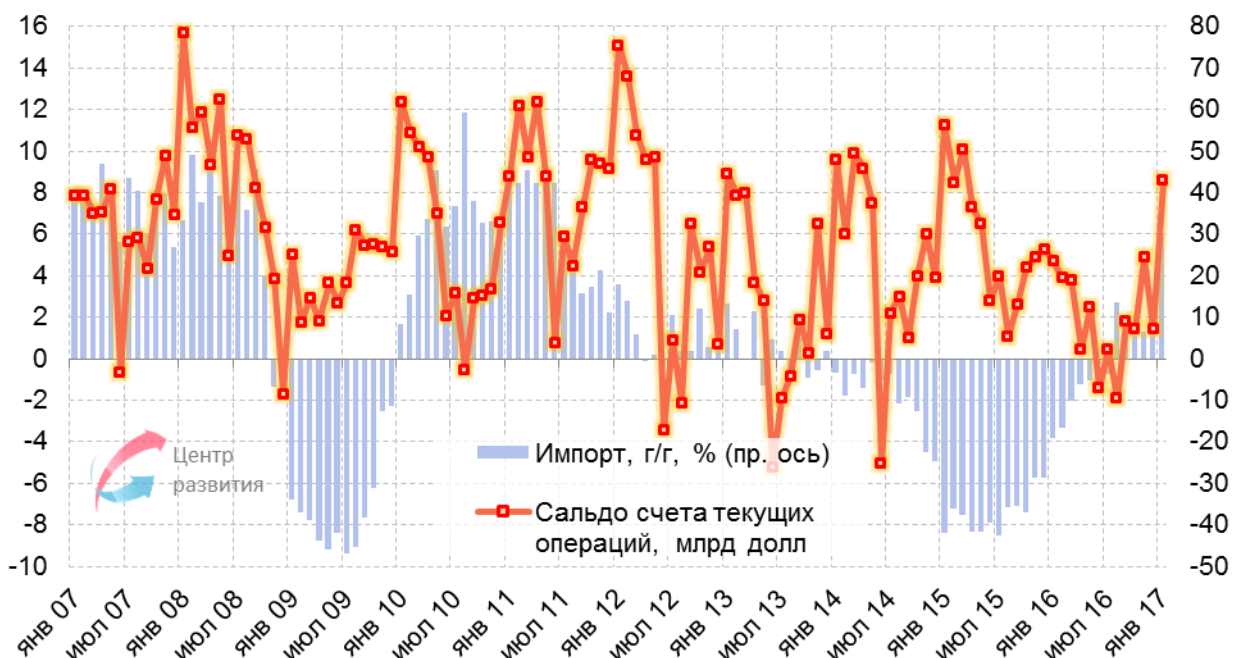
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.



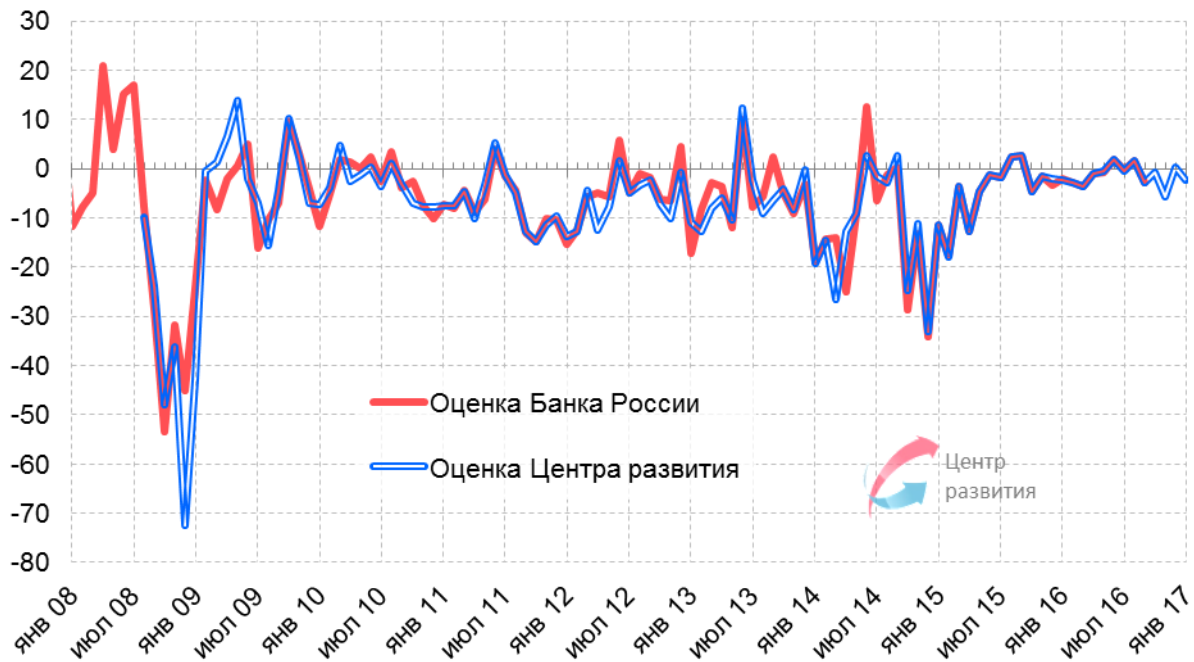
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = 2007 г.), в % ^[1]



Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров^[1]

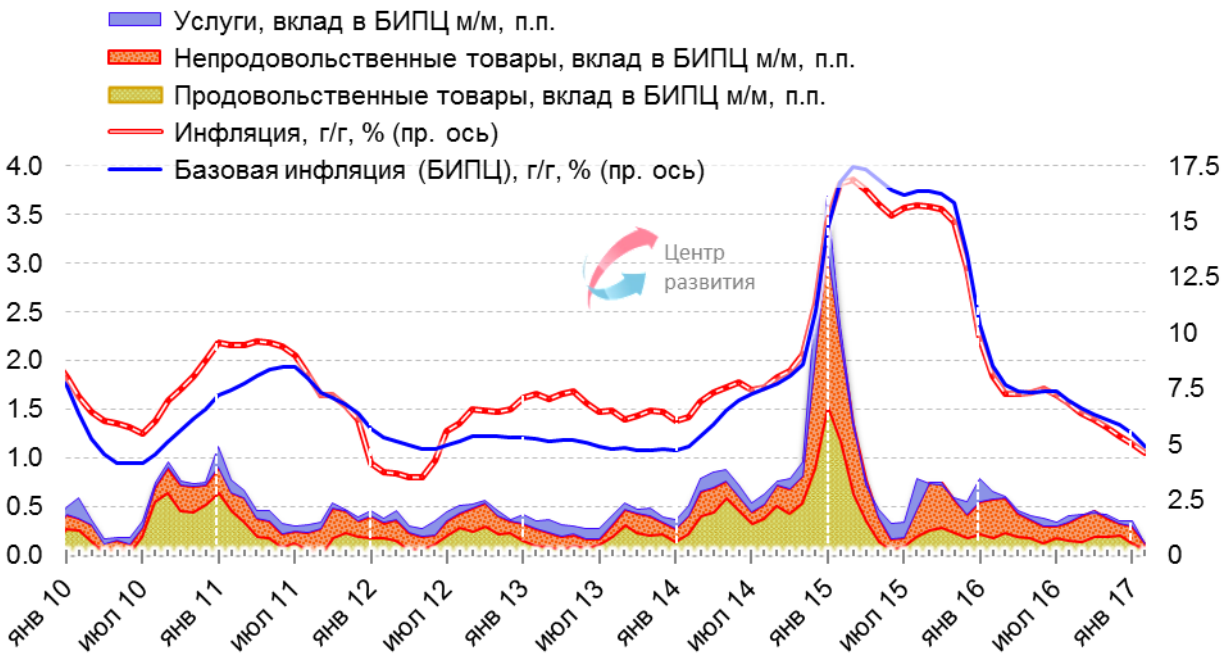


Чистый приток капитала, млрд долл.

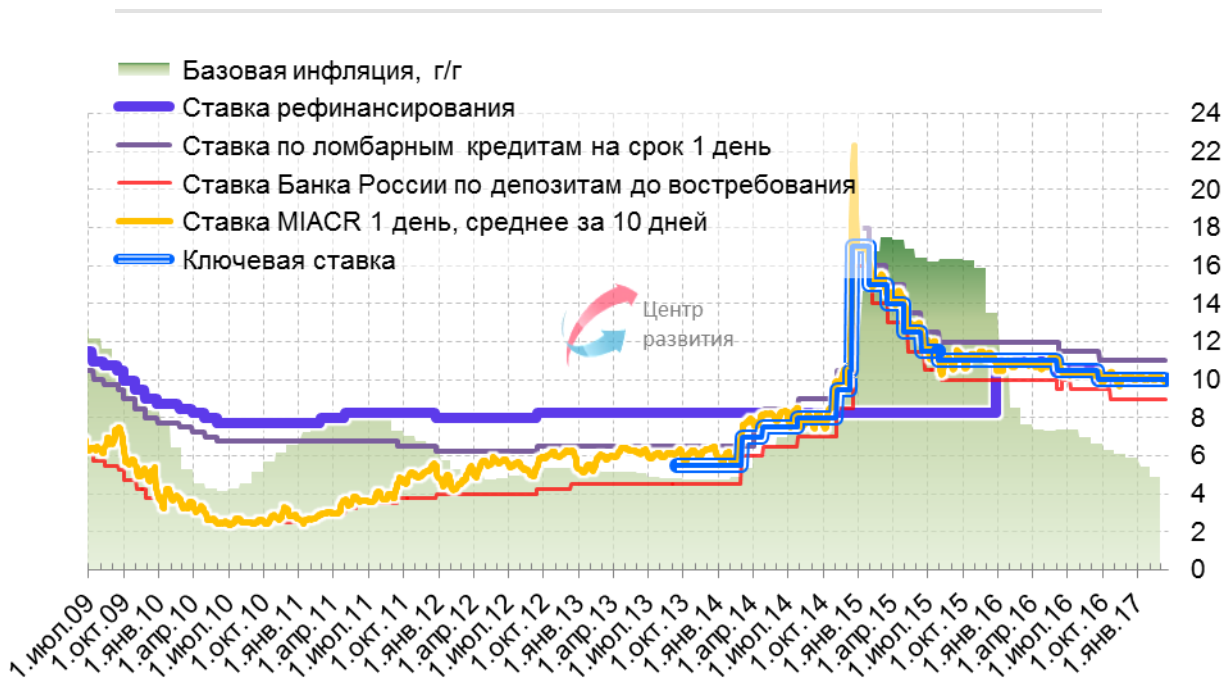


Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент^[2]

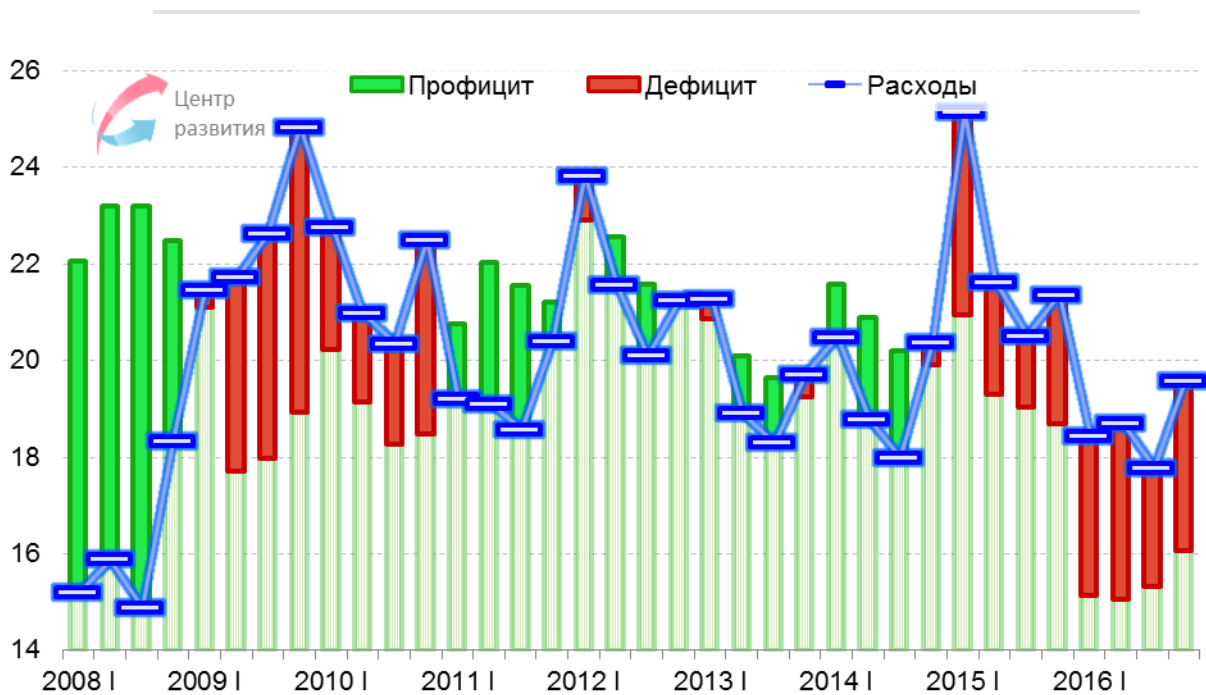
NEW



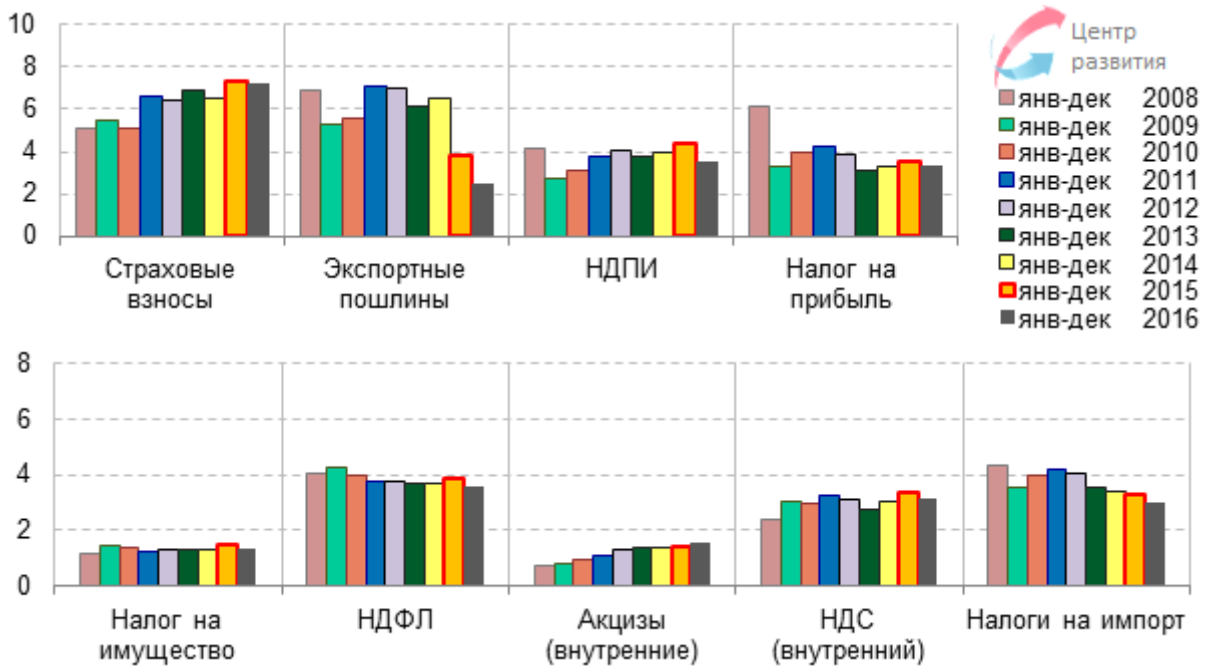
Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %



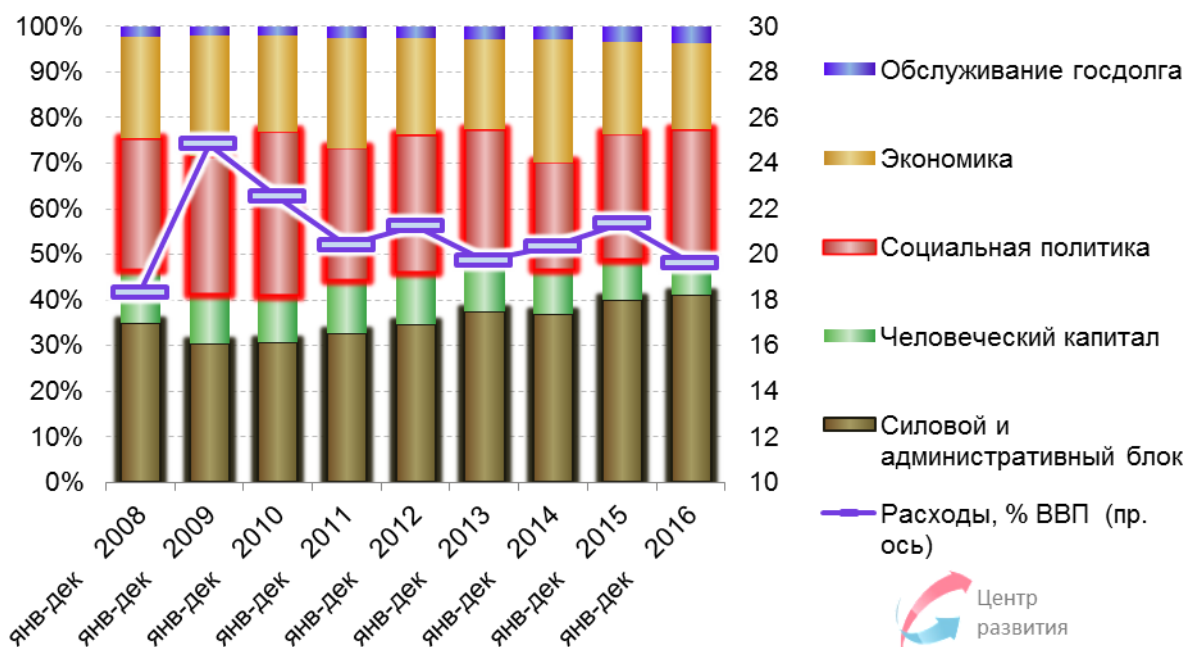
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



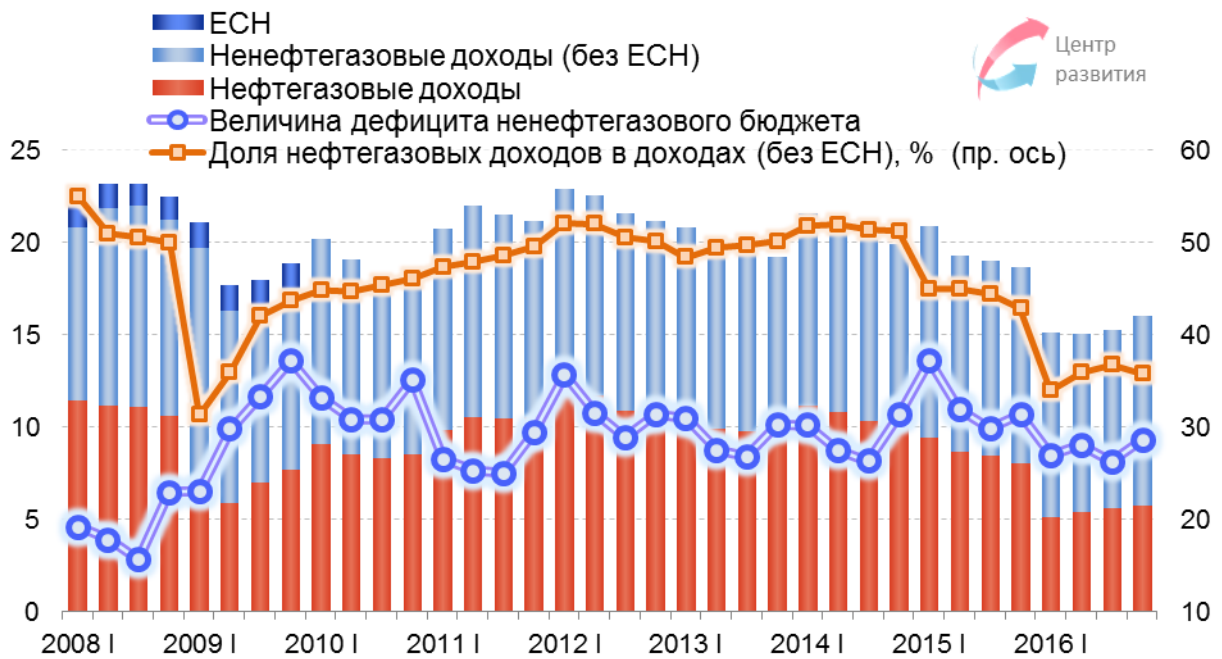
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[3]



Структура расходов федерального бюджета, в %

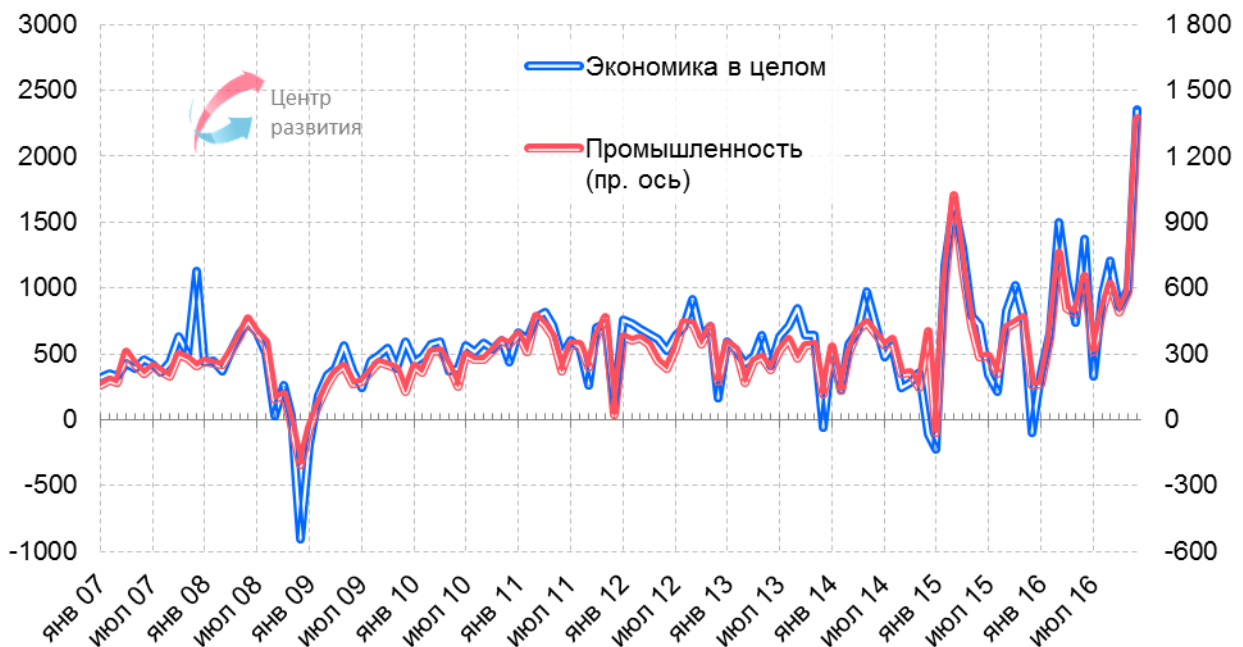


Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП^[4]

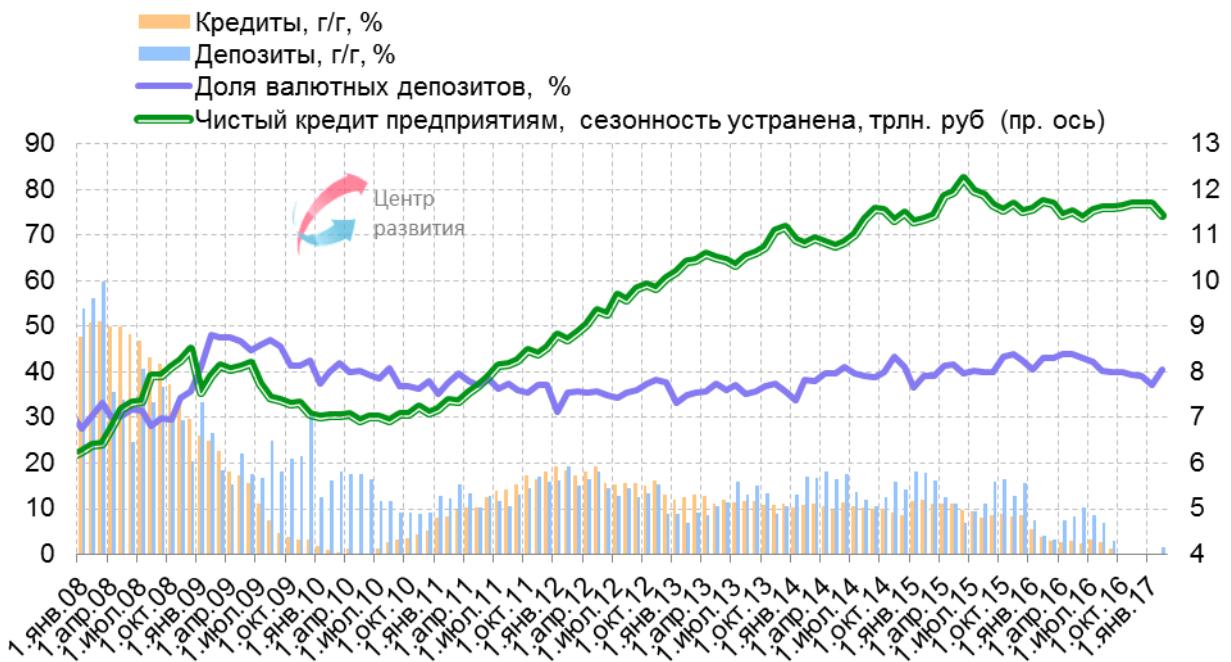


Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.

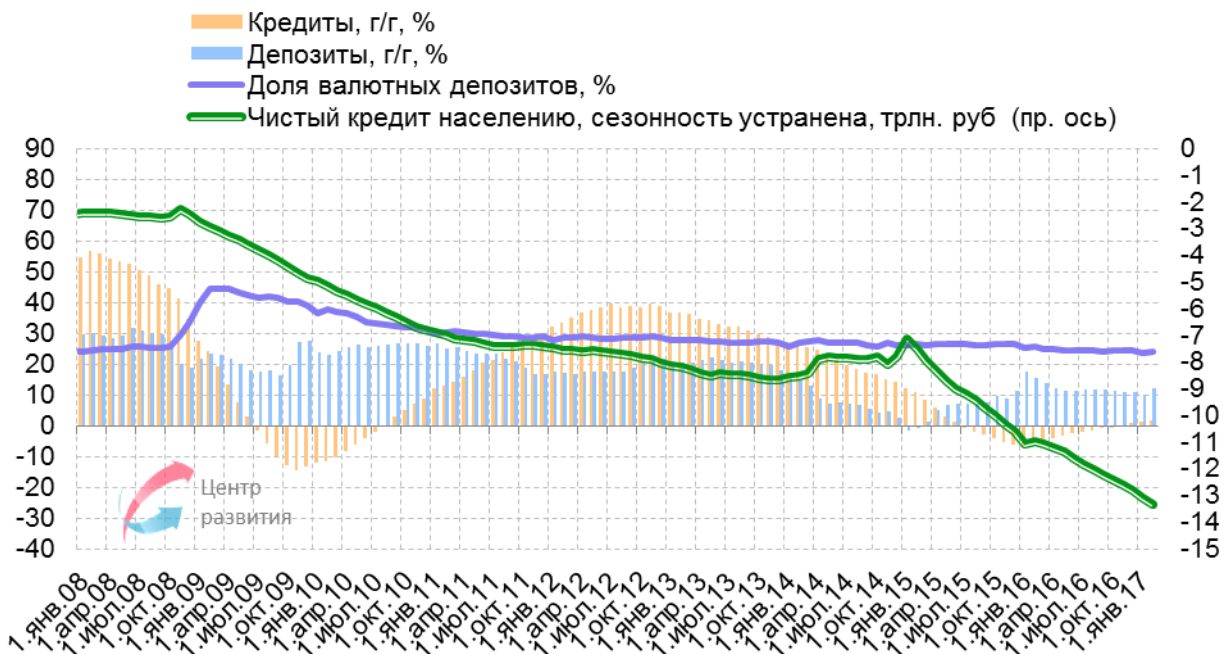
NEW



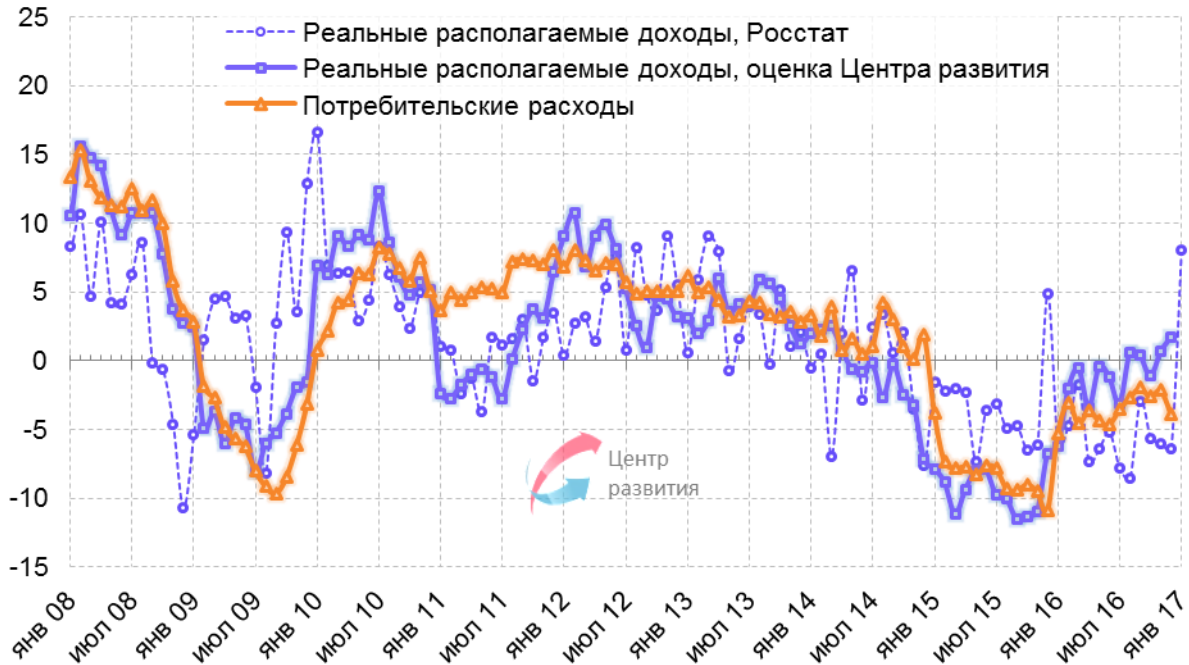
Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



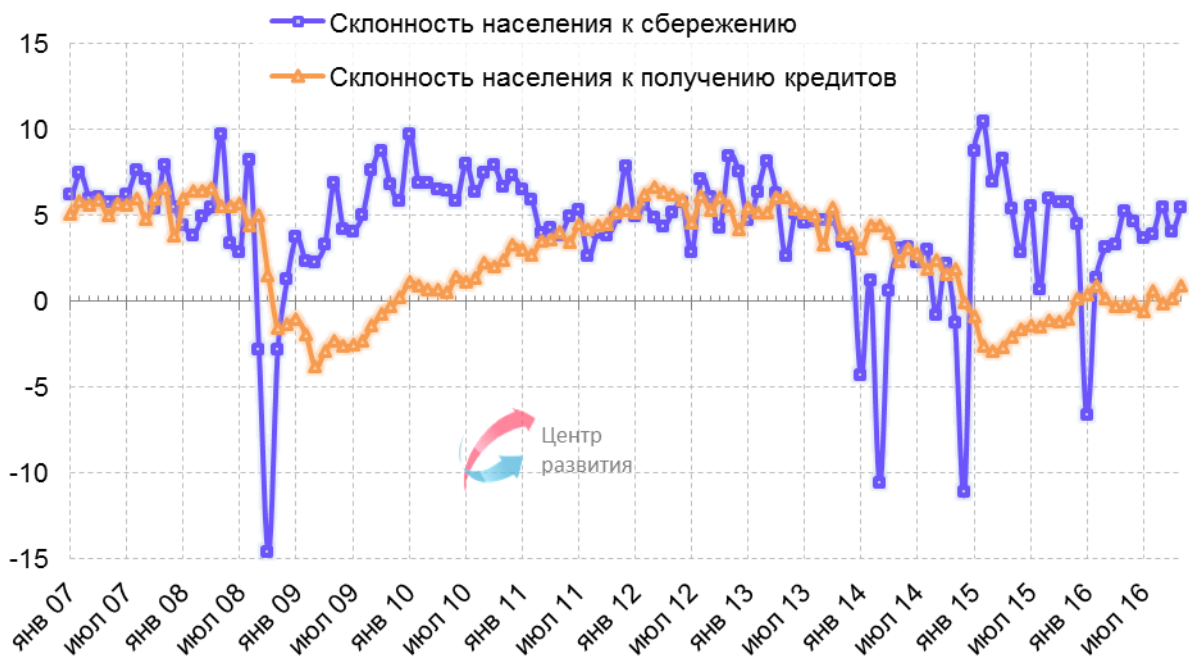
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



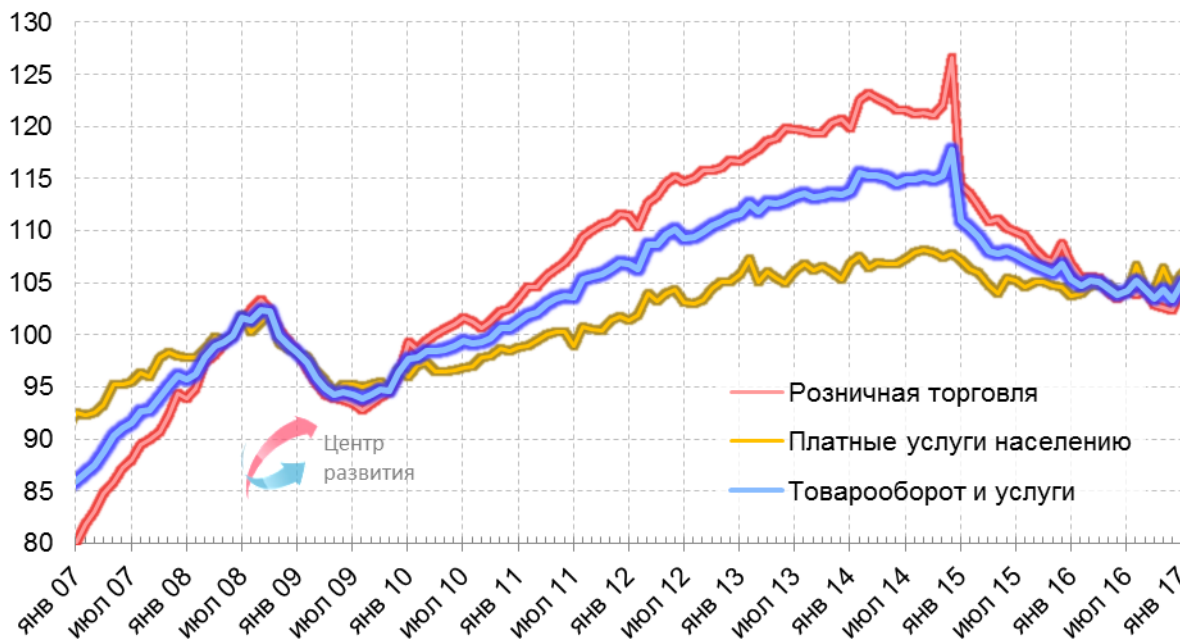
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



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

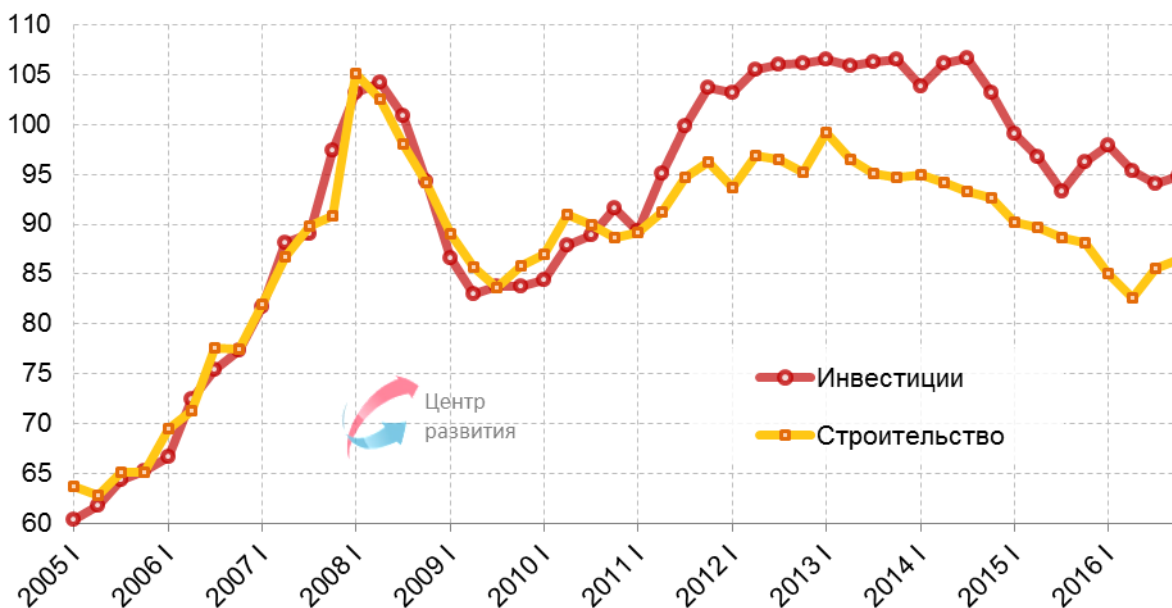


**Динамика товарооборота и платных услуг населению
(сезонность устранена, 100=2008 г.)**

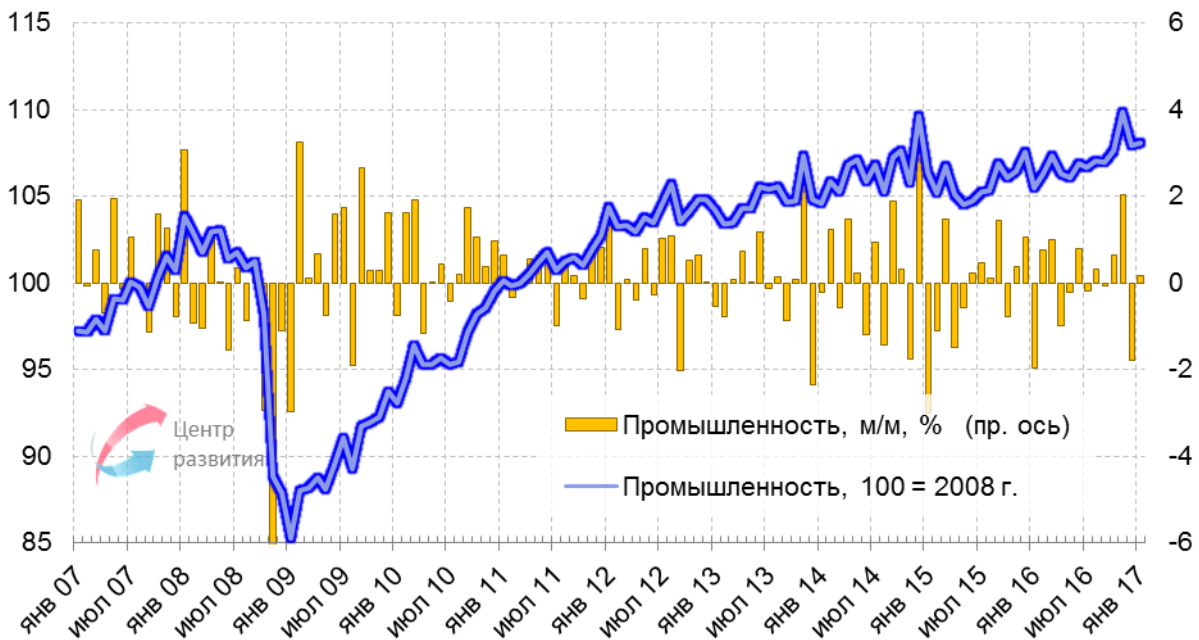


**Динамика инвестиций в основной капитал и строительства
(100 = 2008 г., сезонность устранена)**

NEW

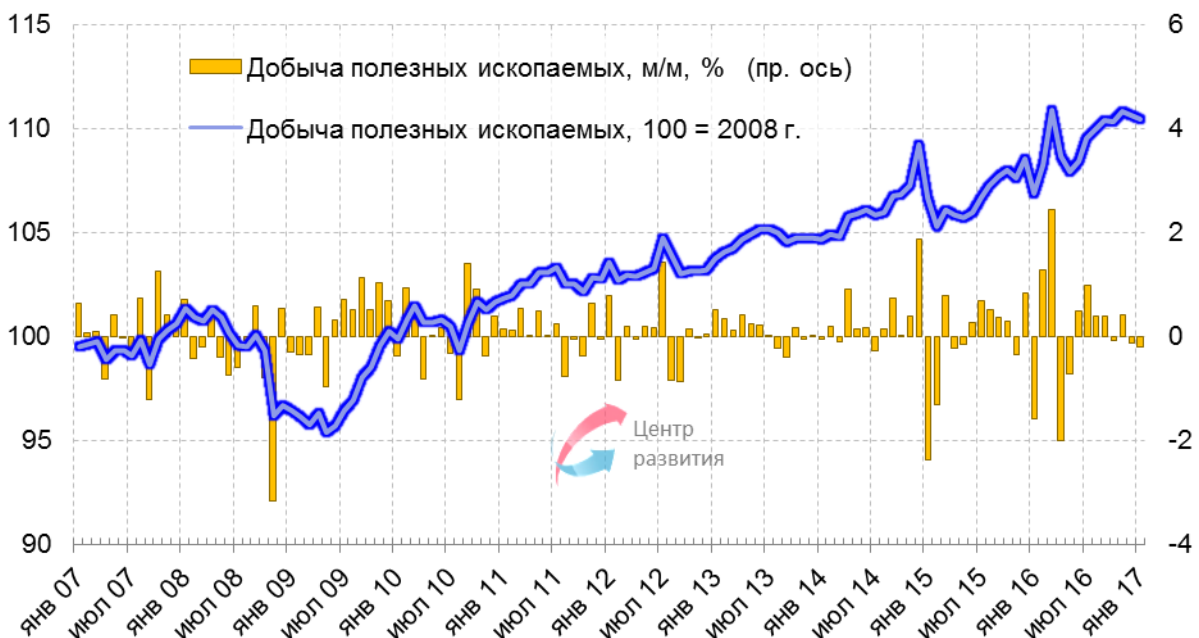


Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)



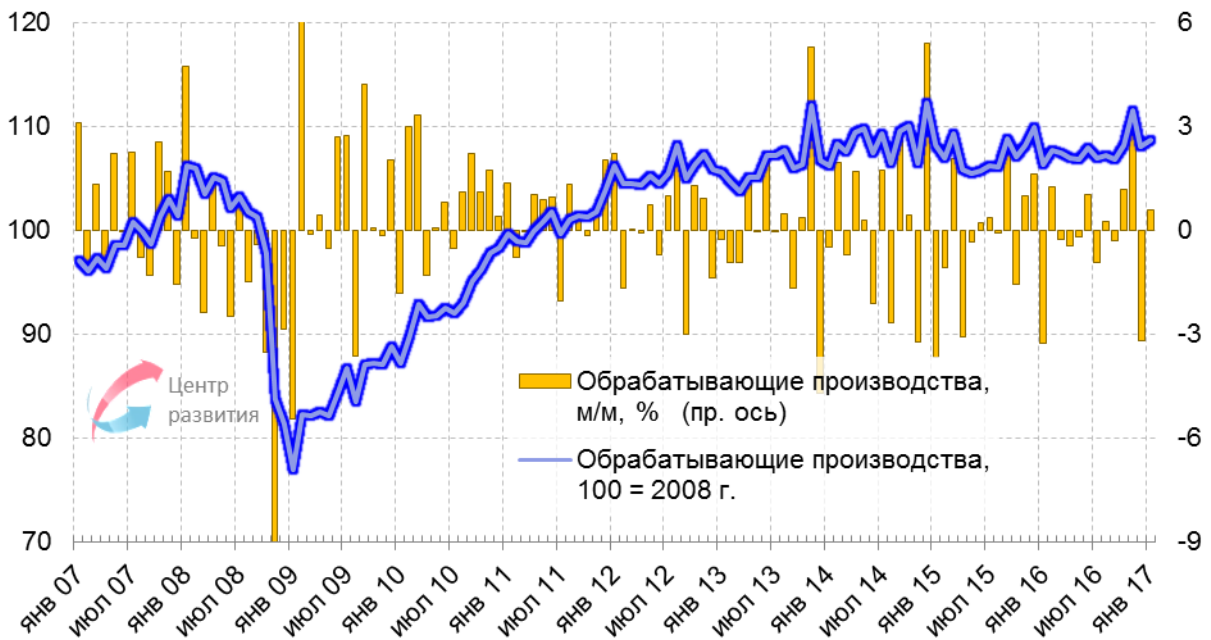
С учётом уточнения данных по промышленности и перехода на ОКВЭД2

Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)



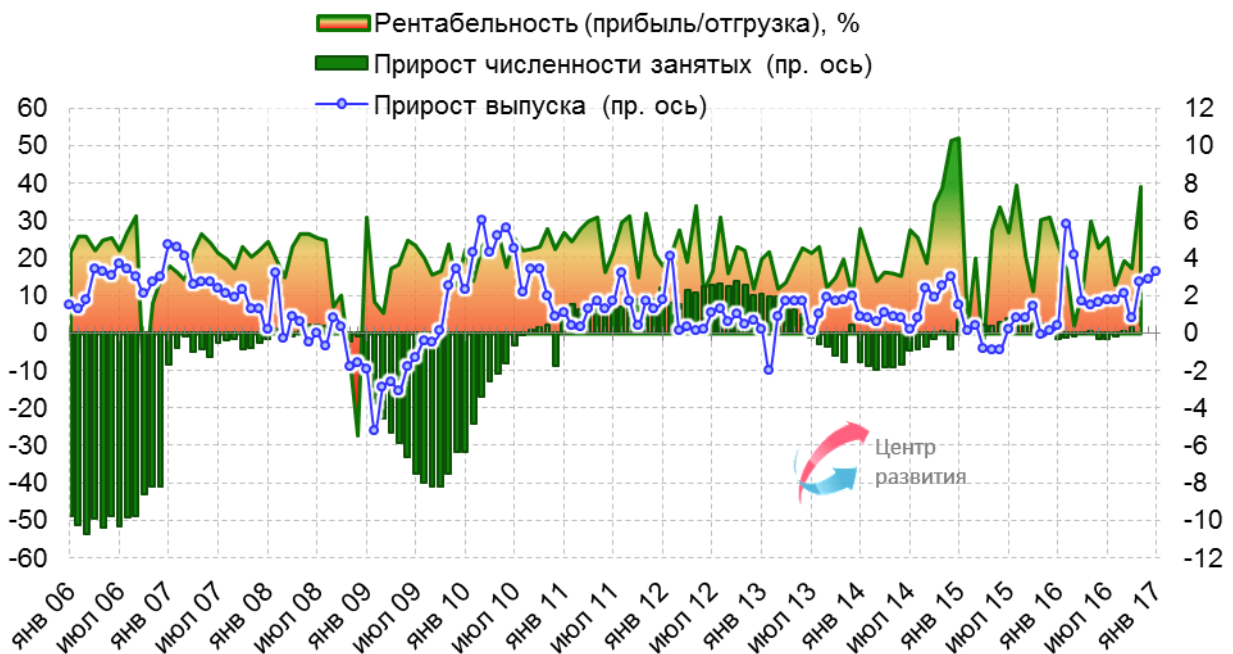
С учётом уточнения данных по промышленности и перехода на ОКВЭД2

Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)



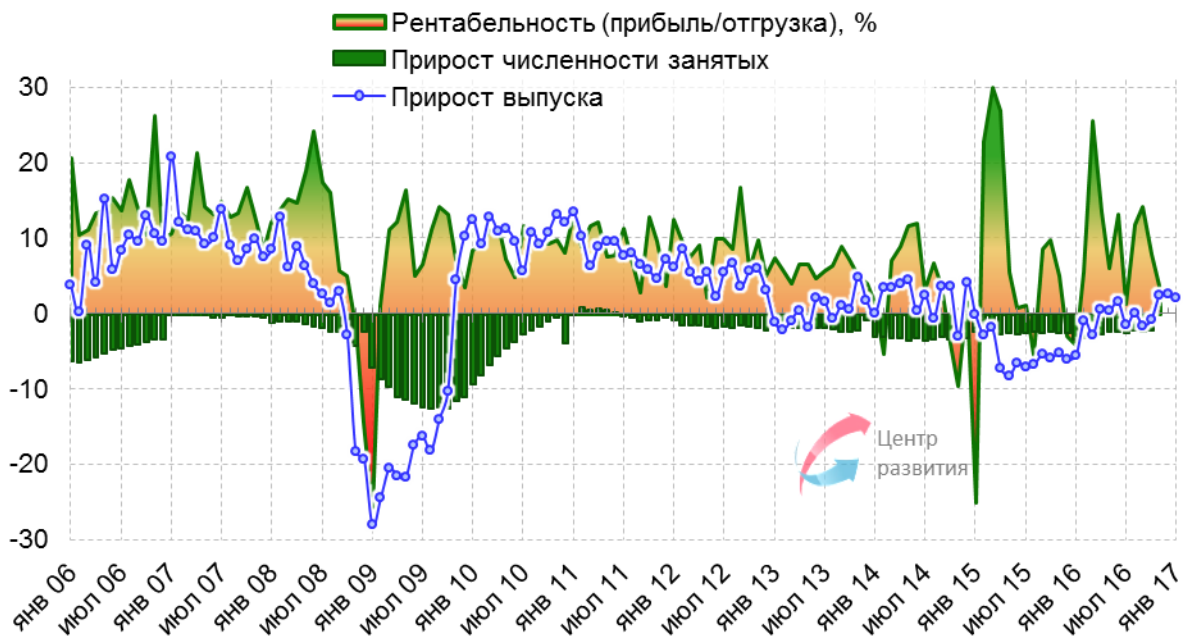
С учётом уточнения данных по промышленности и перехода на ОКВЭД2

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



С учётом уточнения данных по промышленности и перехода на ОКВЭД2

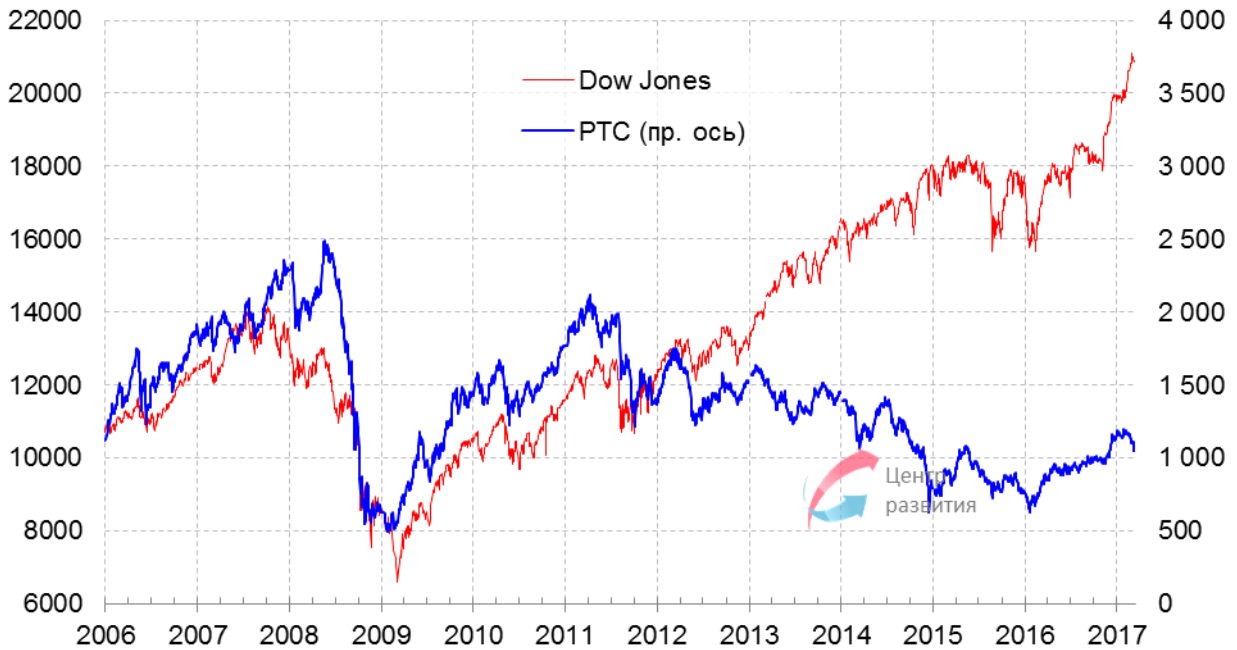
Показатели состояния обрабатывающих отраслей
(рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



С учётом уточнения данных по промышленности и перехода на ОКВЭД2

Динамика фондовых индексов

NEW



КОММЕНТАРИИ К «КАРТИНКАМ»

^[1] Данные о внешней торговле за январь 2017 г. и о сальдо счёта текущих операций за период с октября 2016 г. по январь 2017 г. являются оценками Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

^[2] 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.

^[3] 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.

^[4] Единый социальный налог, начиная с 2010 года, не взимается.

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева

Наталья Акиндинова

Елена Балашова

Николай Кондрашов

Людмила Коновалова

Алексей Кузнецов

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Светлана Мисихина

Сергей Пухов

Наталья Самсонова

Сергей Смирнов

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 2017 году