



# Комментарии о Государстве и Бизнесе

99

5–17 августа 2015 г.

## НАВСТРЕЧУ НОВЫМ ВЫЗОВАМ?

### КОММЕНТАРИИ

МАКРОЭКОНОМИКА

Пока ВВП продолжал падать, промышленность стабилизировалась

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

Всякая ли реальность дана нам в ощущениях, или Парадоксы промышленной статистики

РЕГИОНЫ

2015 год, июнь: эквilibр без балансира

### ЭКОНОМИКА В «КАРТИНКАХ»

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

## **Навстречу новым вызовам?**

Нынешний кризис, похоже, вновь может изменить вектор своего развития. С одной стороны, статистика за последние несколько месяцев недвусмысленно указывает на стабилизацию положения во многих сферах экономики. Так, данные о динамике базовых видов экономической деятельности за второй квартал говорят о замедлении экономического спада к концу первого полугодия, а доступная статистика за июль говорит о стабилизации промышленного выпуска (как в добывающих, так и в обрабатывающих отраслях) и сохранении текущей базовой инфляции на уровне менее 6% годовых. Заметно улучшились за июнь-июль и результаты опросов промышленных предприятий, проводимых Росстатом и обработанных ИСИЭЗ НИУ ВШЭ: всё больше предприятий ожидают роста выпуска в будущем.

С другой стороны, за полтора-два месяца существенно ухудшились внешние для российской экономики условия. Во-первых, возобновили падение цены на нефть, опустившись к середине августа до 46-48 долл./баррель (Urals), то есть практически до минимальных в нынешний кризис уровней. Во-вторых, резко ухудшилась обстановка в Китае – фондовый рынок сжался почти на четверть, пересматриваются перспективы роста экономики, китайские монетарные власти вынуждены ослаблять национальную валюту. В-третьих, как страны Запада, так и Россия продлили и расширили санкции в отношении друг друга.

Таким образом, за короткий промежуток времени сразу несколько факторов, влияющих на ожидания экономических агентов, ухудшились. Особенно символично падение цен на нефть, показавшее, что ровной траектории подъема, как в кризис 2008-2009 гг., не будет. В сочетании с ответным пропорциональным ослаблением рубля, также приблизившимся к пиковым значениям зимы, это означает существенное повышение риска повторной дестабилизации как финансовой сферы, так и реального сектора.

Такой поворот событий резко осложняет положение Банка России, который пускай и понизил в начале августа, по инерции, ключевую ставку на символические 0,5 п.п., но на следующем заседании вряд ли решится уже и на это. Высокие ставки в сочетании с традиционным для сырьевых экономик неэластичным по курсу экспортом делают сложной адаптацию российской экономики к вновь переживаемому внешнему шоку. Ни сопоставимого с прошлогодним скачка инфляции, ни резкого усиления экономического спада мы не ожидаем. Однако падение инвестиций, вероятно, усилится. При этом в случае перехода экономики с третьего квартала к стагнации годовые темпы падения ВВП должны нарастать и в целом за год экономика сократится на 4,5%. Вероятность сокращения ВВП по итогам 2016 года также возросла.

**Николай Кондрашов**

# Комментарии

## Макроэкономика

### 1. Пока ВВП продолжал падать, промышленность стабилизировалась

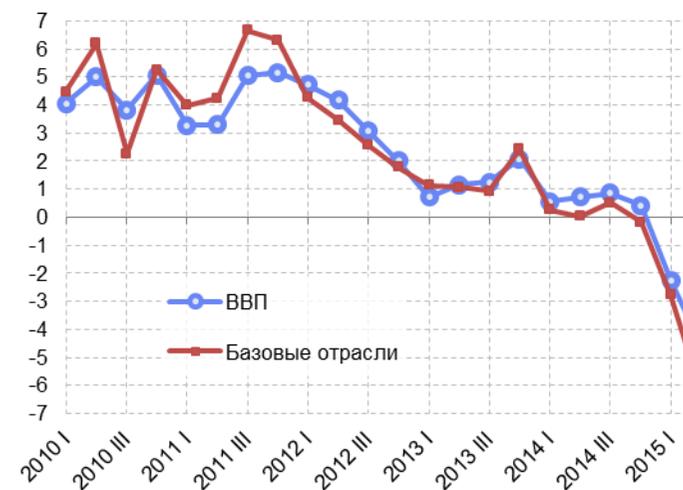
Во втором квартале 2015 года российский ВВП продолжил свое падение, хотя и не такое сильное, как базовые отрасли. Свежая статистика говорит о стабилизации промышленного выпуска в июле. Заявления отдельных официальных лиц и экспертов о достижении кризисного «дна» мы считаем пока недостаточно обоснованными на фоне нового витка снижения цен на нефть, ухудшения перспектив отмены санкций и беспокойств относительно замедления китайской экономики.

Согласно предварительной оценке Росстата, во втором квартале 2015 г. падение российского ВВП достигло 4,6% против 2,2% в первом квартале (к соответствующим периодам прошлого года). При этом падение базовых видов экономической деятельности во втором квартале составило ещё больше – 6,2% год к году. В то же время устранение сезонного фактора показывает, что спад ВВП во втором квартале несколько замедлился: в первом квартале он составлял -3,5% по отношению к предыдущему кварталу, во втором «только» -2,2%.<sup>1</sup> О некотором улучшении ситуации к концу первого полугодия говорит также динамика базовых видов экономической деятельности за июнь.

О стабилизации положения говорят и опубликованные Росстатом в понедельник данные о промышленном производстве: +0,2% вслед за -0,2% в июне (к предыдущему месяцу, сезонность устранена). Минимальный рост в июле

<sup>1</sup> Для устранения сезонности мы использовали алгоритм Census X11. Темпы прироста к предыдущему кварталу даны в квартальном (а не в годовом) исчислении.

Рис. 1.1. Динамика ВВП и базовых видов экономической деятельности (к соответствующему кварталу предыдущего года)



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

наблюдался как в добывающих (0,2%), так и в обрабатывающих производствах (0,2%).

**Таблица 1.1. Динамика базовых видов экономической деятельности, инвестиций в основной капитал и ВВП, в %**

	Прирост кв/кв, % (с.у., ЦР)						Прирост г/г, % (Росстат)					
	2014 г.		2015 г.				2014 г.		2015 г.			
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
Сельское хозяйство	-6,0	1,2	4,7	-2,6	0,3	0,5	2,5	3,3	11,2	-5,7	3,5	2,5
Промышленное производство	0,2	0,7	-0,1	0,6	-1,7	-3,2	1,1	1,8	1,5	2,1	-0,4	-4,9
Добыча полезных ископаемых	0,3	0,7	0,2	0,5	-0,7	-0,5	0,8	0,9	1,1	2,4	0,7	-0,8
Обрабатывающие производства	0,0	0,7	-0,3	0,6	-2,3	-5,5	2,4	2,8	1,8	1,6	-1,6	-7,4
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	0,7	1,0	0,3	1,0	-1,8	0,2	-3,7	-1,1	0,4	4,4	0,0	-0,2
Строительство	-1,5	-0,7	-1,4	-1,6	-2,9	-3,1	-6,4	-5,2	-4,6	-3,0	-4,7	-8,6
Грузооборот	-1,5	-0,1	-0,8	0,1	-0,9	-1,3	1,6	1,2	-1,0	-2,2	-1,6	-2,9
Оптовая торговля	-1,6	-0,2	-2,2	-1,0	-4,5	-4,9	-2,7	-4,4	-4,6	-3,8	-7,7	-12,9
Розничная торговля	1,3	-0,1	0,2	1,4	-7,7	-3,3	3,9	2,1	1,6	3,1	-6,4	-9,4
Платные услуги населению	0,2	0,4	0,8	0,4	-2,0	-2,1	1,2	0,7	1,4	1,9	-0,3	-2,6
<i>Справочно: инвестиции</i>	-4,5	1,7	0,0	-0,9	-4,1	-1,6	-5,3	-1,9	-1,5	-2,8	-3,6	-6,5
Базовые отрасли (ЦР), без с/х	-0,3	0,2	-0,5	0,2	-3,0	-3,2	0,2	-0,1	-0,5	0,2	-2,9	-6,5
Базовые отрасли (ЦР)	-0,6	0,3	-0,3	0,0	-2,8	-3,0	0,3	0,0	0,5	-0,2	-2,8	-6,2
Базовые отрасли (Росстат)	0,0	0,7	-0,3	-0,8	-2,1	-2,2	0,2	0,4	0,9	0,6	-2,3	-6,2
<b>ВВП</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,2</b>	<b>-4,6</b>

Примечание. Сезонное сглаживание всех рядов данных было сделано Институтом «Центр развития» НИУ ВШЭ.

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

Значит ли это, что текущая рецессия уже достигла своего дна? Мы считаем, что за полтора месяца, прошедших с окончания первого полугодия, внешние условия достаточно сильно изменились в худшую сторону, и поэтому с настороженностью относимся к ожиданиям начала перехода российской экономики к росту. Впрочем, нефть марки Urals подешевела с 60–65 долл./барр. в июне до 46–48 долл./барр. в середине августа, что сопровождалось примерно пропорциональным ослаблением рубля, курс которого приблизился к пиковым

**Рис. 1.2. Динамика промышленного производства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)**



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

значениям зимней девальвации. Во-вторых, резко ухудшилась обстановка в Китае: основной китайский фондовый индекс Shanghai Composite упал с середины июня более чем на 20%, ухудшились перспективы роста китайской экономики, что сказывается не только на мировых ценах и объёмах спроса на сырьевые товары, но и на оценке перспектив роста торговых партнеров Китая. В-третьих, продление западных санкций и присоединение к ним новых стран спровоцировало ответное расширение списка подсанкционных стран и ужесточение Россией контрсанкций, несмотря на отсутствие явных подвижек в области импортозамещения.

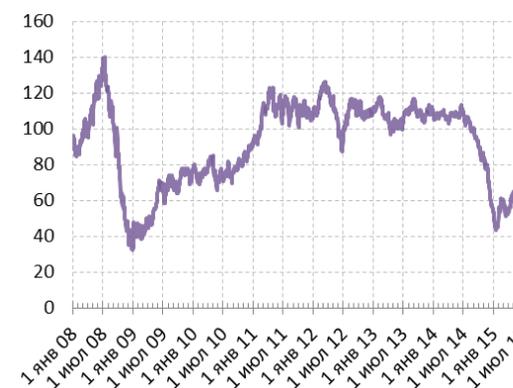
Таким образом, события последних полутора-двух месяцев в очередной раз показали, что нынешний кризис сильно отличается от кризиса 2008–2009 гг. В частности, не произошло скорого и бесповоротного восстановления цен на нефть, как это было в 2009 г. (рис. 1.3). В сочетании с нарастанием (или, как минимум, сохранением) внешнеполитической напряженности это резко увеличивает вероятность углубления инвестиционного спада, который может потянуть за собой доходы населения. При этом на динамике последних в реальном выражении и так негативно скажется новая волна девальвации рубля.

В итоге наши ожидания относительно перехода российской экономики к росту уже с третьего квартала 2015 г. остаются пессимистическими. Более того, мы считаем, что экономический спад может продолжаться и в 2016 г. При этом если предположить, что в третьем и четвертом квартале будет нулевой рост экономики (квартал к предыдущему кварталу, сезонность устранена), то падение ВВП по итогам года составит 4,5%<sup>2</sup>. Что ни говори, а это – серьезное падение. В запомнившийся всем кризис 1998 г. снижение ВВП было лишь немногим больше (-5,3%).

*Николай Кондрашов*

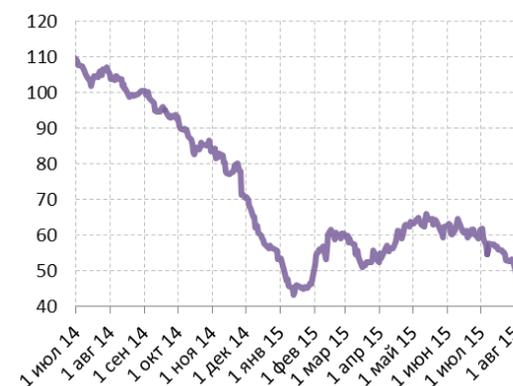
<sup>2</sup> Оценка получена на основе сезонного сглаживания Институтом «Центр развития» НИУ ВШЭ ряда ВВП в постоянных ценах. Публикуемые Росстатом сезонно сглаженные ряды не пригодны для годовых оценок динамики ВВП, поскольку не предусматривают адекватный расчёт темпов «год к году» по сезонно-сглаженному ряду. Результаты таких расчётов расходятся с фактическими значениями темпов роста «год к году» на историческом промежутке (с 2003 г.), а следовательно, и в прогнозных периодах.

Рис. 1.3. Динамика цены нефти Urals, долл./барр.



Источник: Reuters.

Рис. 1.4. Динамика цены нефти Urals с 1 июля 2014 г., долл./барр.



Источник: Reuters.

## Реальный сектор

### 2. Всякая ли реальность дана нам в ощущениях, или Парадоксы промышленной статистики

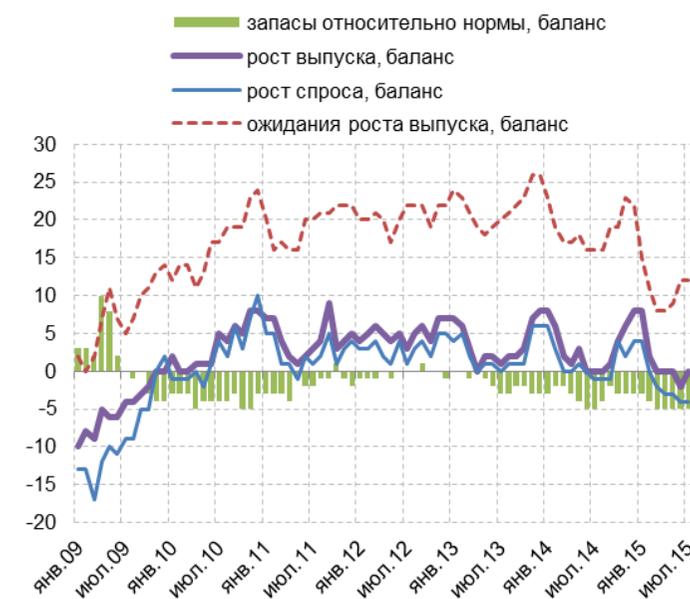
*Предприниматели, судя по данным опросов, сохраняют оптимизм, а чистый экспорт (составная часть ВВП) растет. Несмотря на это, перспективы быстрого преодоления рецессии в российской экономике пока можно рассматривать как чисто гипотетические.*

После появления обнадеживающей статистики Росстата за июнь 2015 г. стали появляться прогнозы правительства и международных организаций (в частности МВФ) об окончании рецессии в конце текущего года, о переходе к положительным темпам роста уже в следующем году.<sup>3</sup> **Опросы промышленных предприятий**, проводимые Росстатом и обработанные ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, также были **весьма оптимистичны**: баланс положительных и отрицательных оценок ожидаемого роста выпуска в ближайшие три-четыре квартала вырос по промышленности в целом с 8% (со снятой сезонностью) в мае до 12% (рис. 2.1).

При этом баланс оценок запасов готовой продукции как недостаточных относительно нормы снизился до минус 5%, что совершенно нехарактерно для рецессий, которые обычно характеризуются не недостаточными, а избыточными запасами (например, в апреле 2009 г. баланс оценок по этому показателю доходил до плюс 11%) (рис. 2.1). Недостаточные запасы обычно предшествуют наращиванию производства, и в июле баланс текущего выпуска вышел из отрицательной области, остановившись на нулевой оценке (это указывает, скорее, на стагнацию, а не на рецессию). И июльские данные Росстата о динамике промышленного производства подтвердили эту оценку перехода от падения к

<sup>3</sup> Напомним, что в июне промышленность России сократилась, со снятой сезонностью, на 0,2% после падения в среднем на 0,9% в предшествующие пять месяцев года, а обрабатывающая промышленность сократила выпуск на 0,3% после падения в среднем на 1,4% в январе-мае.

Рис. 2.1. Динамика показателей конъюнктурных опросов Росстата по промышленности России в январе 2009 – июле 2015 гг.



Примечание. Баланс оценок=разница долей опрошенных в %:

1. подтверждающих рост или снижение показателя в данном месяце;
2. ожидающих роста или снижения показателя в течение ближайших трех месяцев;
3. утверждающих, что показатель находится выше или ниже нормы.

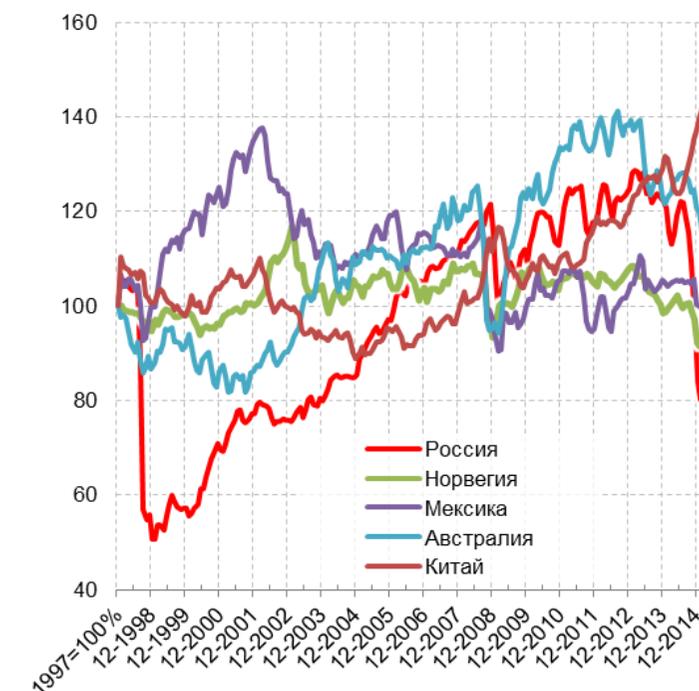
Источник: Росстат, ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

некой стабилизации выпуска. Значит ли это, что нынешний спад окажется своего рода «снежной бурей в майский день»<sup>4</sup> и скоро прекратится? Или он – «всерьез и надолго»? Исходя из мирового опыта взаимного влияния девальваций национальной валюты, роста выпуска и прочих макропоказателей можно высказать следующие соображения.

Прежде всего, следует отметить, что **влияние собственно падения цены на нефть на падение валютного курса и ВВП обычно носит ограниченный характер**. В других ресурсно-ориентированных странах с рыночным курсообразованием, в которых курс искусственно не фиксируется (в отличие от многих стран Ближнего Востока), после резкого снижения в 2014 г. цен на нефть падение и номинального, и реального эффективного валютного курса оказалось гораздо меньше, чем в России (рис. 2.2). Так, по данным Банка международных расчетов, в июне текущего года номинальный эффективный курс российского рубля упал относительно того же периода прошлого года на 28%, а реальный эффективный курс – на 17%, тогда как среднее значение падения для Австралии, Норвегии и Мексики было, соответственно, 10,5 и 9,1% (рис. 2.2). При этом, после дополнительного падения цены нефти Urals в июне-июле на 12% относительно мая, **номинальный курс рубля к доллару и евро упал в июле-августе еще на 17–18%**, а реальный эффективный курс рубля, по данным Банка России, снизился в среднем примерно на 12% год к году (рис. 2.3). Такое падение курса можно расценить как второй раунд девальвации, что, с одной стороны, нехорошо, так как говорит об отсутствии валютной и финансовой стабильности, а с другой – не так уж и плохо, так как обычно первоначальное кризисное падение выпуска на фоне такого рода двух-раундовых девальваций чуть менее заметно, чем при однократных валютных шоках.

Подчеркнем: мы говорим о связи девальвации со спадом производства, тогда как обычно от падения курса национальной валюты ждут роста экспорта и

**Рис. 2.2. Динамика реального эффективного курса национальных валют сырьевых стран и Китая, включая июнь 2015 г., 1997=100 %**



Источник: Bank for International Settlements, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

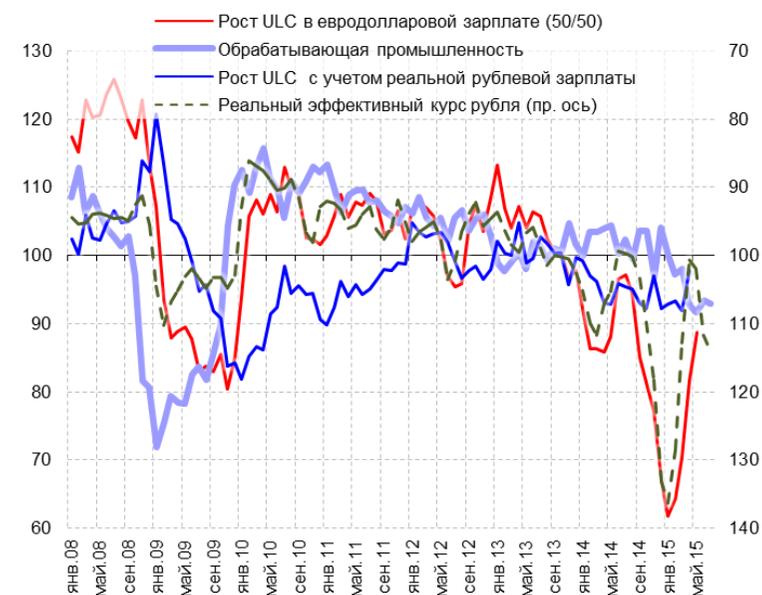
<sup>4</sup> Выражение С. Афонцева.

импортозамещения. В действительности многие исследования на огромных массивах данных показывают, что **замедление роста в экономике, подвергающейся девальвации национальной валюты (или сильному обесценению, если курс плавающий), начинается, по меньшей мере, за год (а часто и ранее) до валютного кризиса**, под влиянием вовсе не девальвации, а других причин. А девальвация происходит уже потом и сама по себе приводит к ускорению экономического роста, но не к возврату к докризисным темпам роста ВВП. Так, в одной из известных работ, рассматривая трехлетний период до и после года девальвации, автор выявил, что резкое замедление темпов роста ВВП (на 2 п.п.) начинается за год до девальвации и сохраняется в год девальвации. Далее в течение трех лет темпы роста находятся на уровне примерно на 1 п.п. выше, чем в год девальвации, но не достигают предкризисного уровня<sup>5</sup>. И такого рода стилизованные факты влияния девальвации на выпуск выявлялись в экономической литературе и позднее.

Так, в одном из сравнительно недавних исследований, обобщающем опыт девальваций в более чем 100 странах в период с 1960 по 2006 гг., было показано, что потери выпуска от преддевальвационного замедления в форме отклонения от тренда составляют в среднесрочном периоде от 5 до 7% ВВП для случая одномоментной девальвации и около 6,3% для двух-шаговой девальвации национальной валюты. При этом при отсутствии девальваций потери выпуска были бы еще больше, так как в течение пяти лет после ее возникновения она оказывает положительное воздействие на выпуск. Исходя из этого можно предположить, что замедление роста российского ВВП в 2013 г., когда темпы упали до 1,3% против 3,4 и 4,3% в предшествующие два года, было, с одной стороны, вызвано структурными или циклическими факторами, а с другой, являлось предвестником девальвации, которая в той или иной форме все равно произошла бы, независимо от падения цен на нефть и введения санкций. Однако в

<sup>5</sup> Steven B. Kamin. Devaluation, External Balance, and Macroeconomic Performance: A Look at the Numbers // Princeton Studies In International Finance. No. 62. August 1988.

**Рис. 2.3. Динамика индикаторов конкурентоспособности обрабатывающей промышленности в янв. 2008 – июле 2015 гг., рост год к году, в %**



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

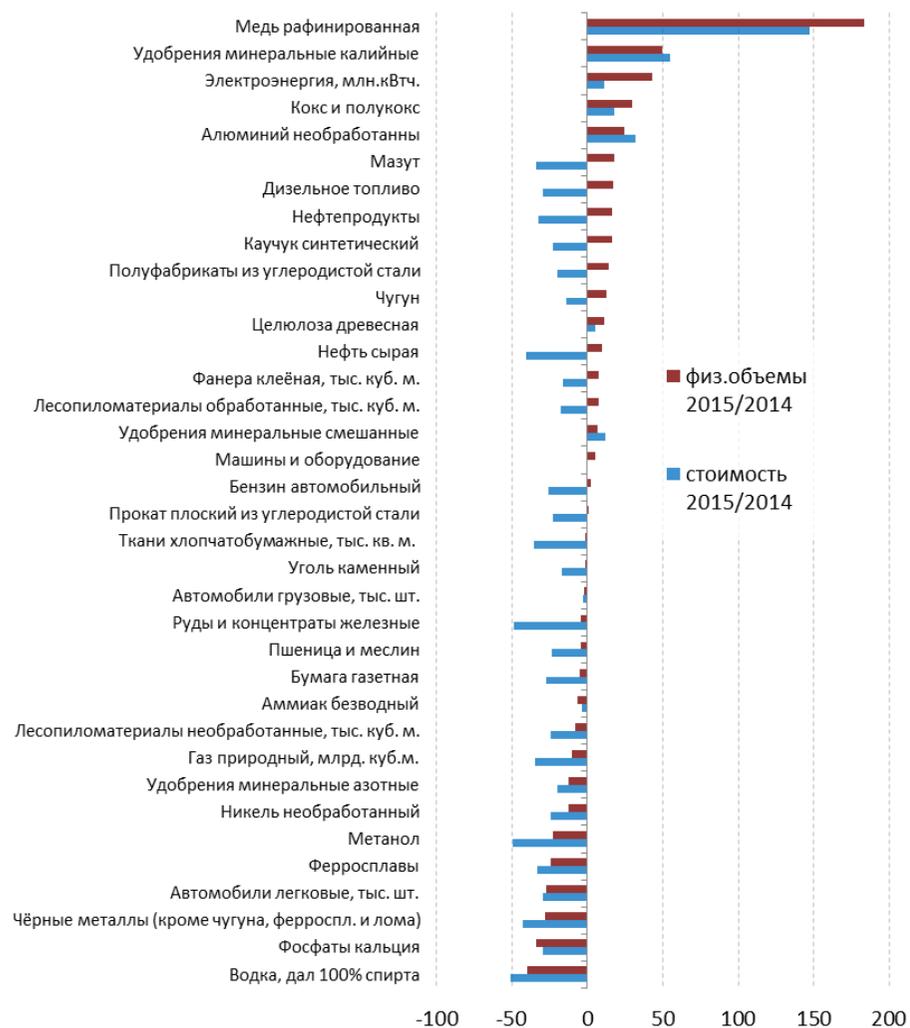
этом случае рецессии могло бы и не быть, так как, исходя из анализа валютных кризисов, падение ВВП в год девальвации в целом в два раза менее вероятно, чем его рост. Тем более вероятен рост экономики на следующий год после валютного шока.

Однако есть ли признаки улучшения экономической конъюнктуры, позволяющей российской экономике быстро выйти на положительные темпы роста? Это большой вопрос. Опросы Росстата, о которых мы говорили, демонстрируют сильную положительную корреляцию с ценами на нефть, и будет неудивительно, если они в августе начнут ухудшаться (рис. 2.1). При этом данные ФТС о динамике экспорта важнейших товаров в первом полугодии текущего года не подтверждают формирование сильного тренда к росту экспорта, чего можно было бы ожидать после девальвации (правда, необязательно мгновенно – в силу известного эффекта J-curve, то есть отсроченного роста экспорта и чистого экспорта после падения национальной валюты).

По данным ФТС за первое полугодие текущего года при снижении валютных объемов российского экспорта на 28,8% и импорта на 39,5% номинальный чистый экспорт в рублевом выражении вырос на 39,9% (при том что средний курс рубля к доллару в этот период снизился с 34,7 до 57 руб./долл.). Это, несомненно, должно поддержать рост ВВП, однако вклад чистого экспорта в ВВП невелик, а его рост при стагнации или даже падении цен на энергоносители (в связи с вероятным замедлением роста Китая) нестабилен.

Анализ данных ФТС показывает, что в физическом выражении в первом полугодии относительно того же периода прошлого года растет экспорт 20 товарных позиций. При этом по пяти товарным позициям наблюдается рост как физических, так и стоимостных объемов, и все это – сырьевые товары: рафинированная медь, необработанный алюминий, калийные удобрения, кокс и электроэнергия (рис. 2.4). Таким образом, **о заметном росте несырьевого экспорта остается только мечтать.**

**Рис. 2.4. Динамика экспорта важнейших товаров, прирост год к году в первом полугодии 2015г., в %, ранжировано по убыванию по физ. объемам**



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

Валерий Миронов

## Регионы

### 3. 2015 год, июнь: эквilibр без балансира

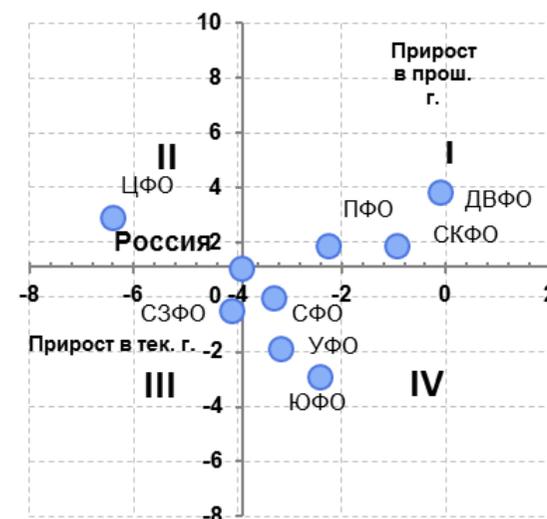
Июнь 2015 года ознаменовался некоторой «передышкой» в динамике макропоказателей. Сопровождалось ли это стабилизацией ситуации в регионах? Попробуем разобраться с помощью интегрального показателя развития регионов (ИП<sup>6</sup>).

Согласно графику 3.1, июньская ситуация очень мало отличается от майской. Исключение – Приволжский федеральный округ, выбившийся в I квадрант, в то время как в мае он балансировал на грани I и IV квадрантов. Какие же регионы обеспечили ПФО положительную динамику? Прежде всего – это республика Марий Эл (ИП составляет 15,4), а также Кировская и Ульяновская области. Всё это регионы, один из основных видов экономической деятельности которых – оборонно-промышленный комплекс, расходы на который в настоящее время форсируются.

**Центральный и Северо-западный федеральные округа вновь аутсайдеры.** В свою очередь, в них худшие показатели у Москвы, Московской области и Санкт-Петербурга. Столичные регионы тяжело переживают кризис, поскольку именно они являются центрами деловой активности, и большая часть бремени кризиса падает на них. Вместе с тем в указанных федеральных округах есть и регионы, сопротивляющиеся кризису весьма стойко – и вновь это регионы с высокой долей

<sup>6</sup> 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 положительной динамики на отрицательную, в III – стабильный спад, в IV – смену отрицательной динамики на положительную.

Рис. 3.1. Изменение динамики ИП в январе-июне 2015 г. по сравнению с январём-июнем 2014 г. в разрезе федеральных округов



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

ОПК в промышленности. Например, в ЦФО – это Тульская область, регион, где доля ОПК в промышленности составляет 19%. В СЗФО в лидеры выбилась Новгородская область (несмотря даже на свою просроченную задолженность по кредиту перед ВТБ) – также благодаря ОПК: оборонные предприятия имеют госзаказы на 2015–2016 гг. и проводят дополнительный набор специалистов. Кроме того, в регионе активно ведётся строительство дорог: в 2015 г. на них выделено 248 млн. руб.

**Республика Калмыкия – некогда лидер – ныне в глубоком минусе.** Сказывается, конечно, и эффект высокой базы: строительство береговых сооружений для приёма нефти с Северного Каспия практически завершено, объёмы строительных работ уже невелики. Следует, между тем, упомянуть и об отказе компании Shell инвестировать в проекты по нефтедобыче в Калмыкии, как и в ряде других регионов России. Это, впрочем, не касается проекта «Сахалин-2», так что Сахалинская область в данный момент показывает положительную динамику. Тюменская область, напротив, находится в минусе. «Нефтяная Мекка» России острее переживает ухудшение отношений с торговыми партнёрами.

**Неприменно следует упомянуть регион, вернувший себе лидерские позиции спустя много месяцев, – Чукотский АО.** В регионе реализуется ряд крупных инвестиционных проектов: строительство угледобывающего предприятия, морского порта, нефтеперерабатывающего комплекса, и, что главное, дальнейшая разработка горнорудных месторождений (в частности, знаменитого «Купола»), совокупный запас золота на которых составляет порядка 950 тонн, а серебра – свыше 7 тыс. тонн.

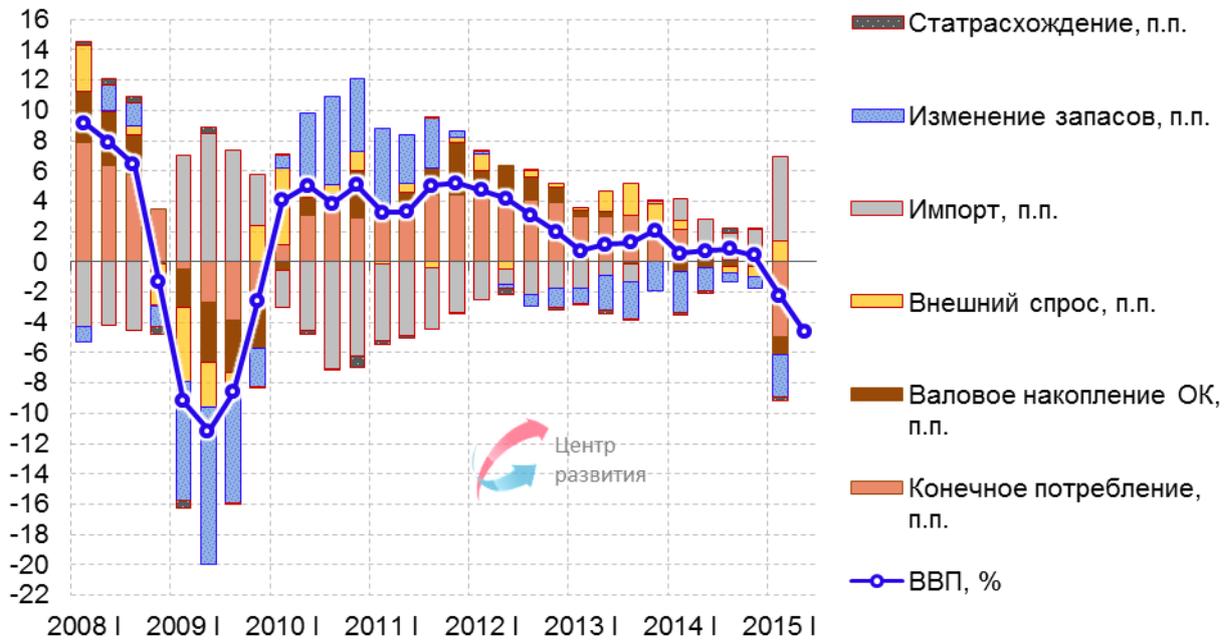
Итак, мы видим, что **в условиях нынешней рецессии стойко держатся либо регионы с преобладанием ОПК в промышленности, либо с инвестиционными проектами, выгодными государству или же крупнейшим западным компаниям, пока находящим ради их осуществления пути обхода санкций.** Однако остановить дальнейшее развертывание рецессии эти факторы сами по себе не смогут.

*Алексей Кузнецов*

# Экономика в «картинках»

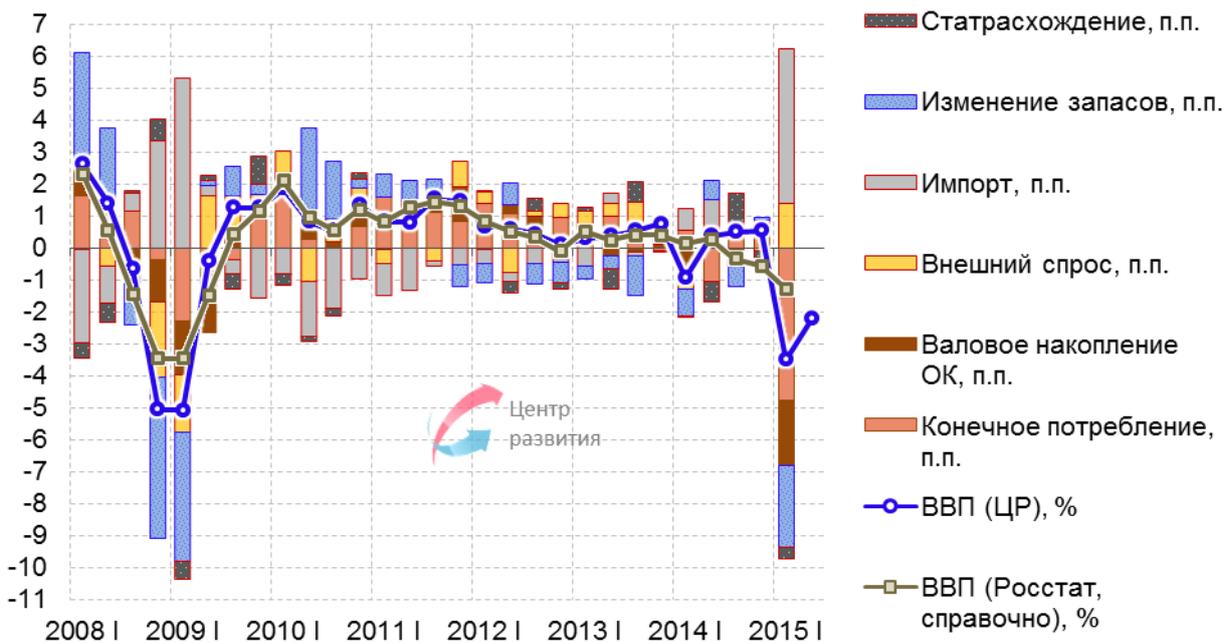
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)

NEW

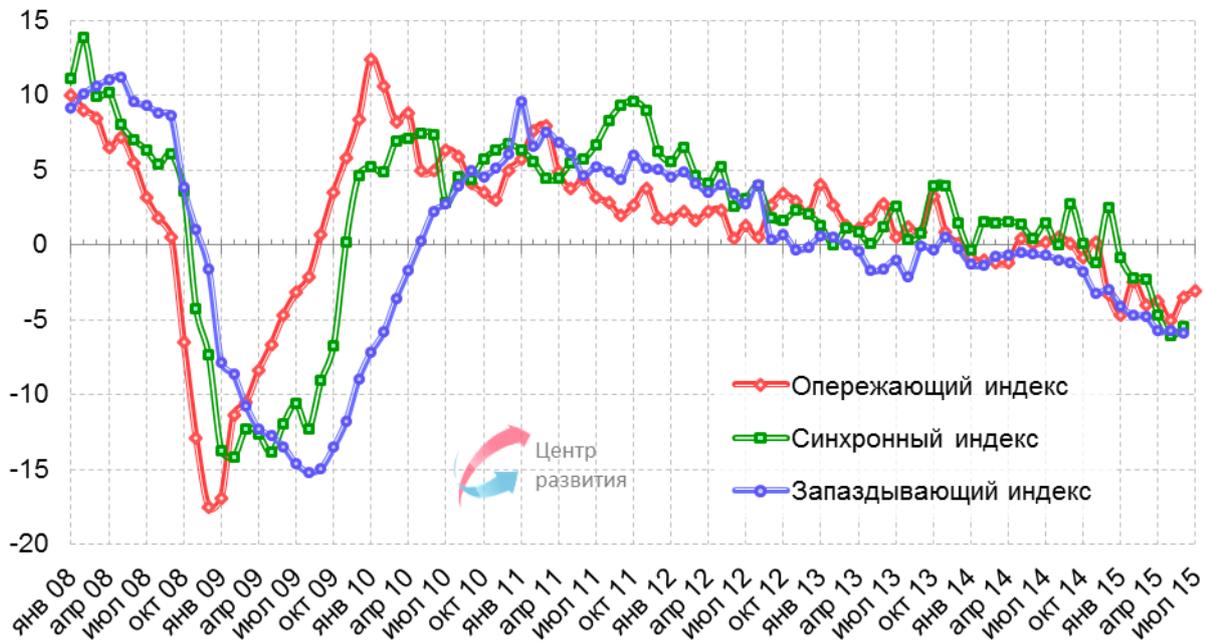


Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)

NEW

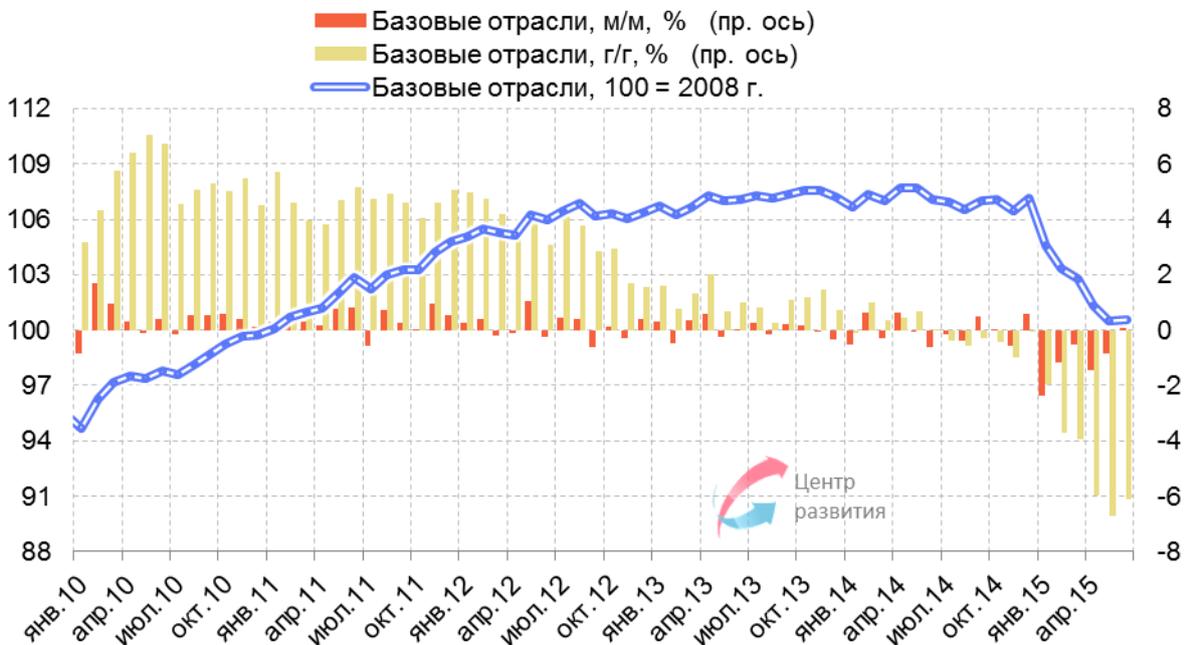


**Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**



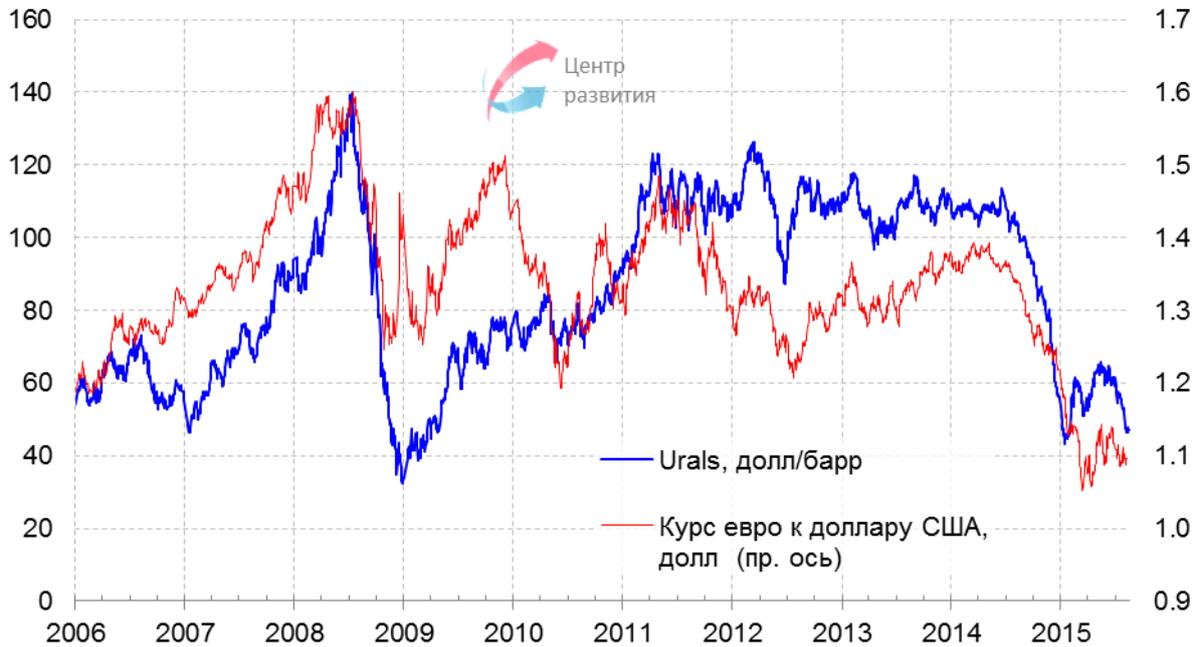
**Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)**

**NEW**



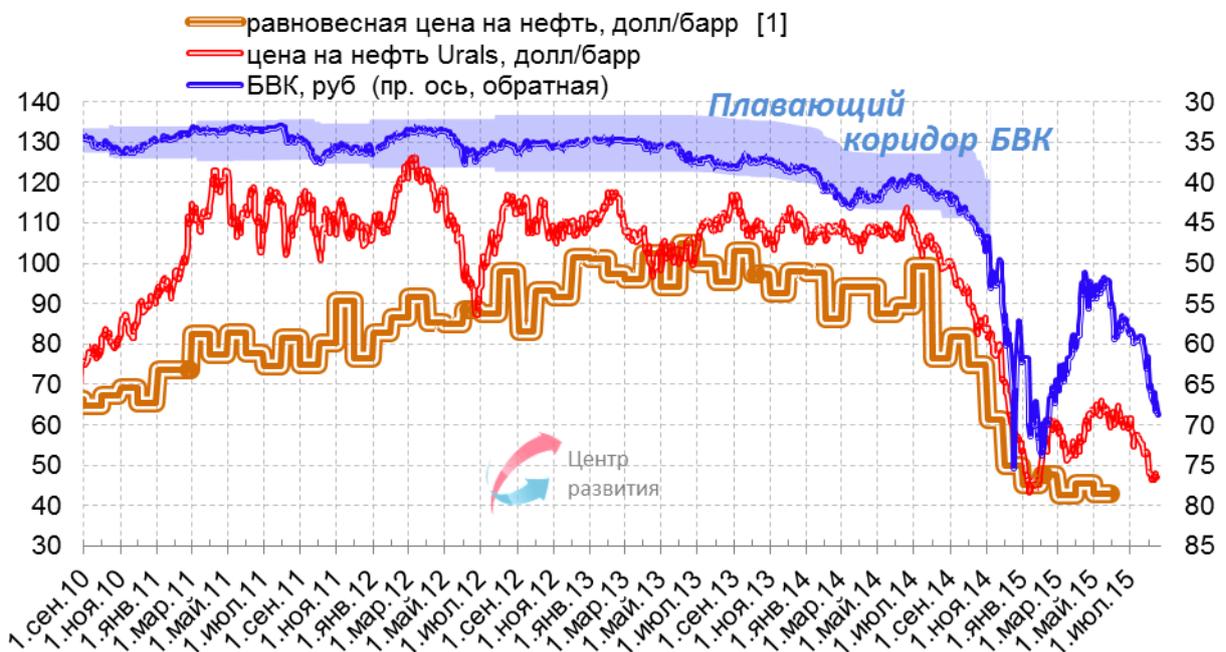
### Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

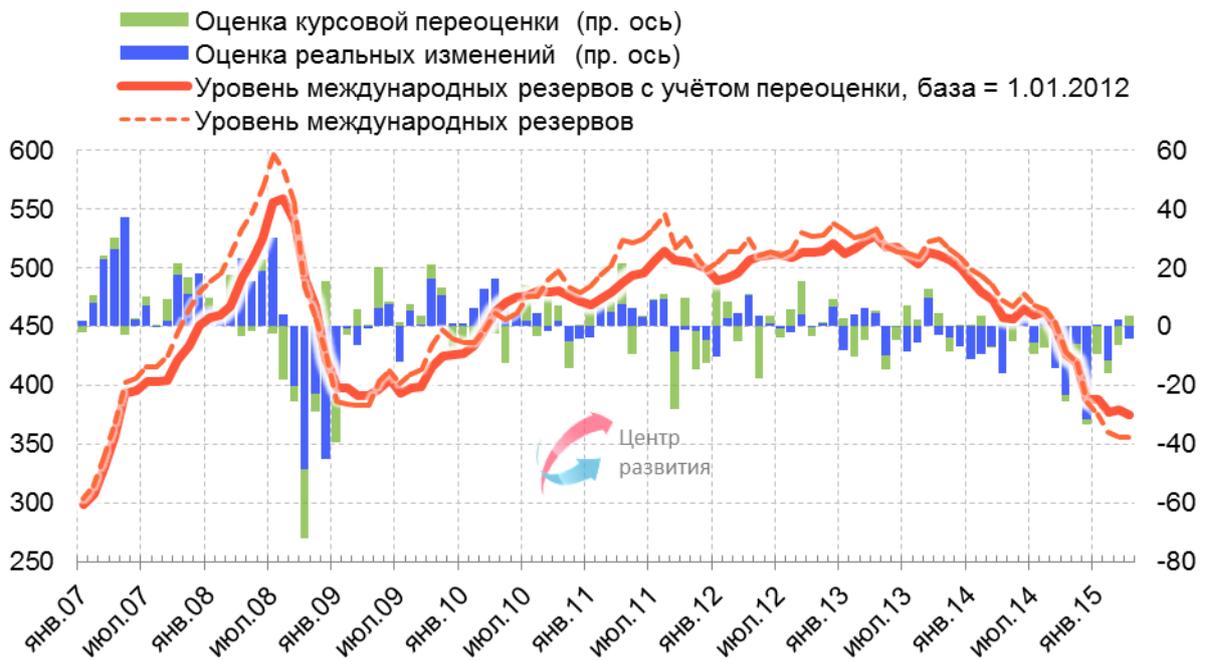


### Динамика цен на нефть и курса рубля

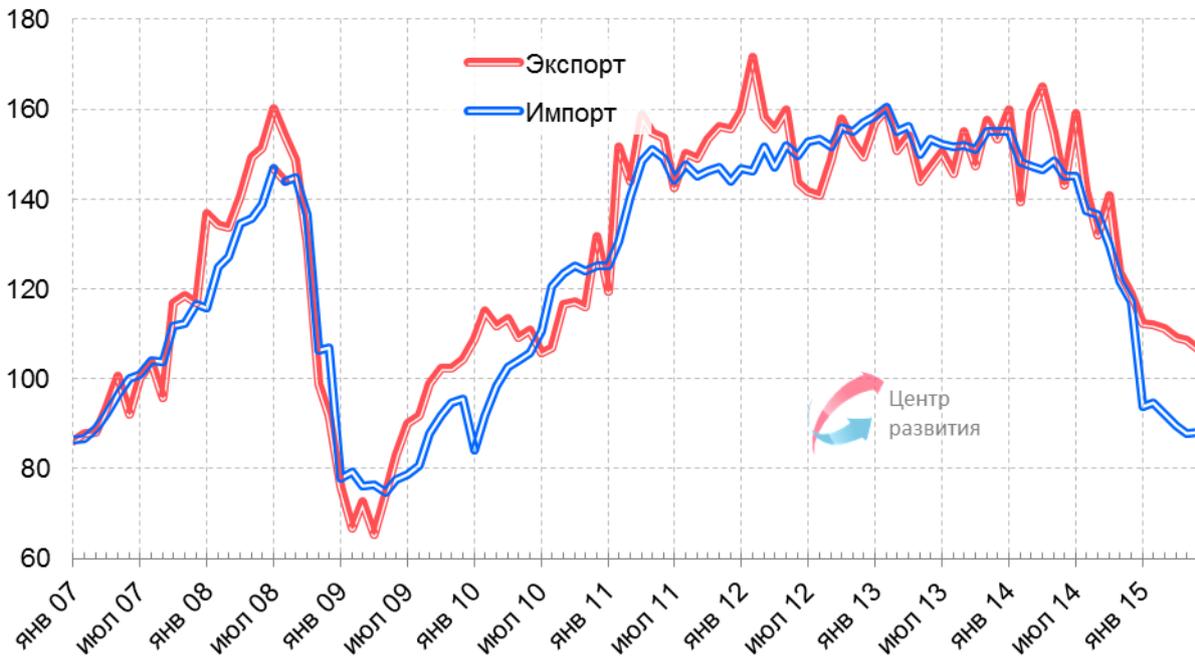
NEW



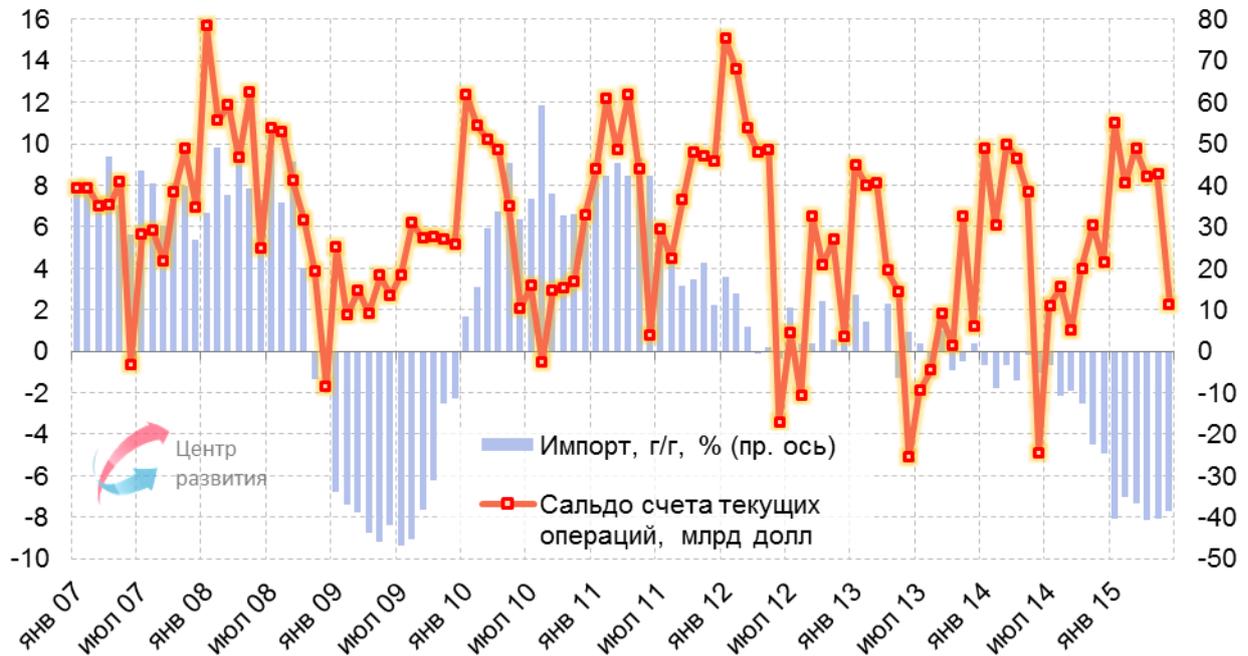
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.



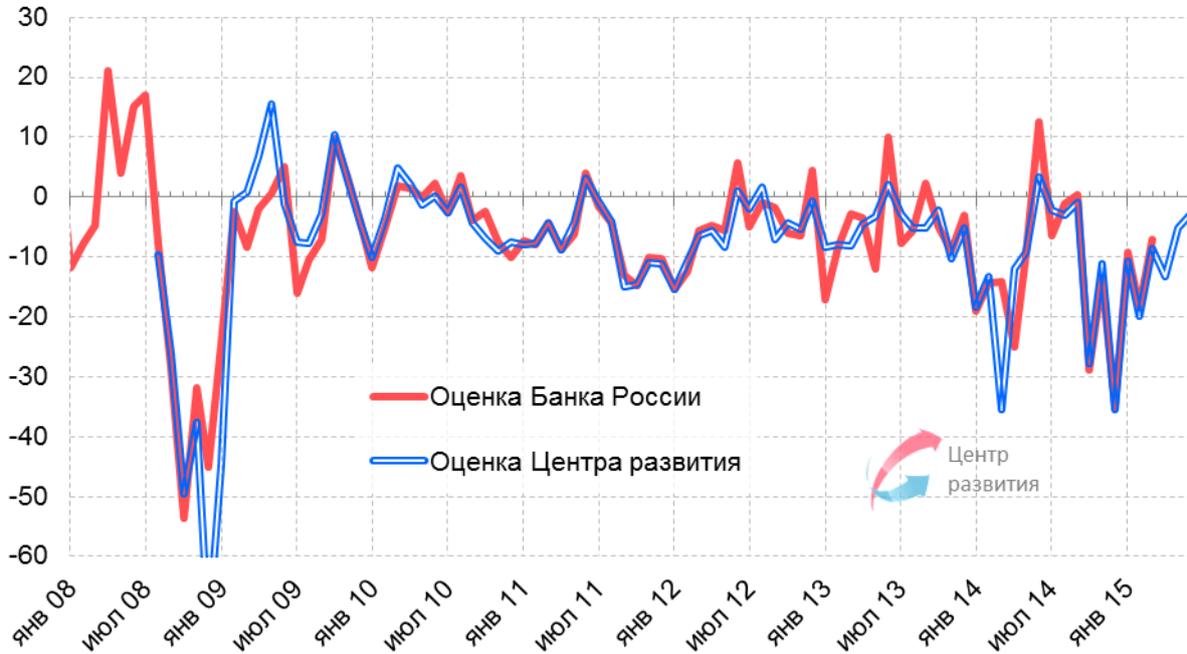
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=январь.2007), в % [2]



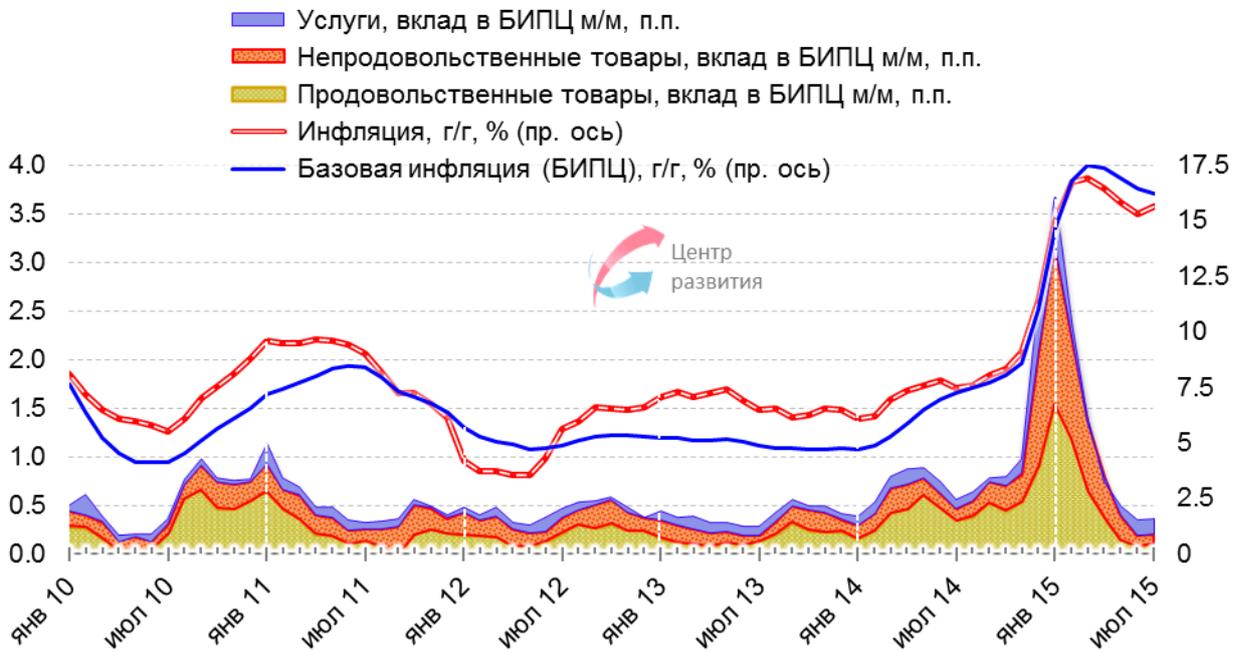
### Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров<sup>[2]</sup>



### Чистый приток капитала, млрд долл.



**Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент<sup>[3]</sup>**

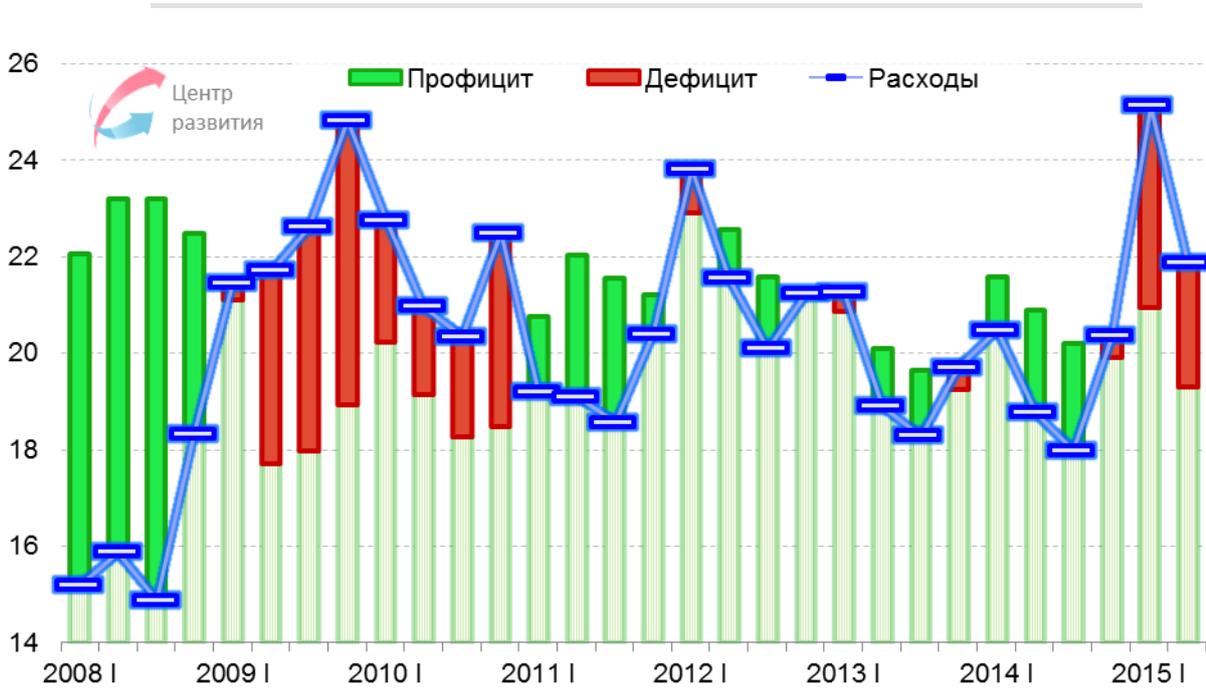


**Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %**

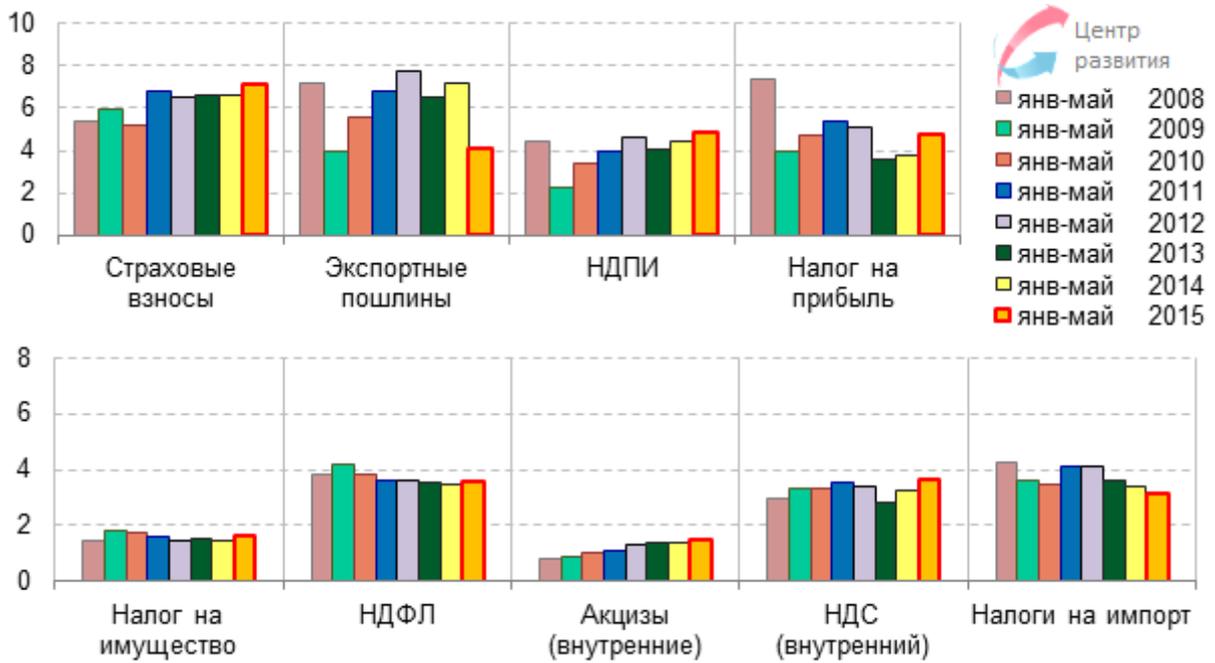
**NEW**



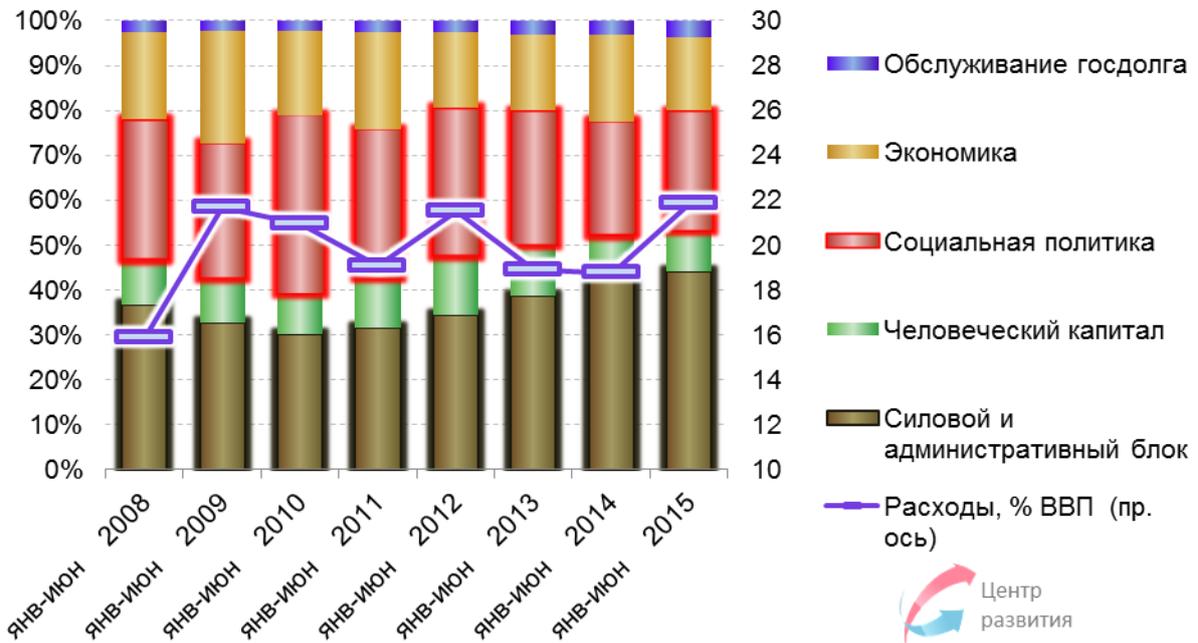
### Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



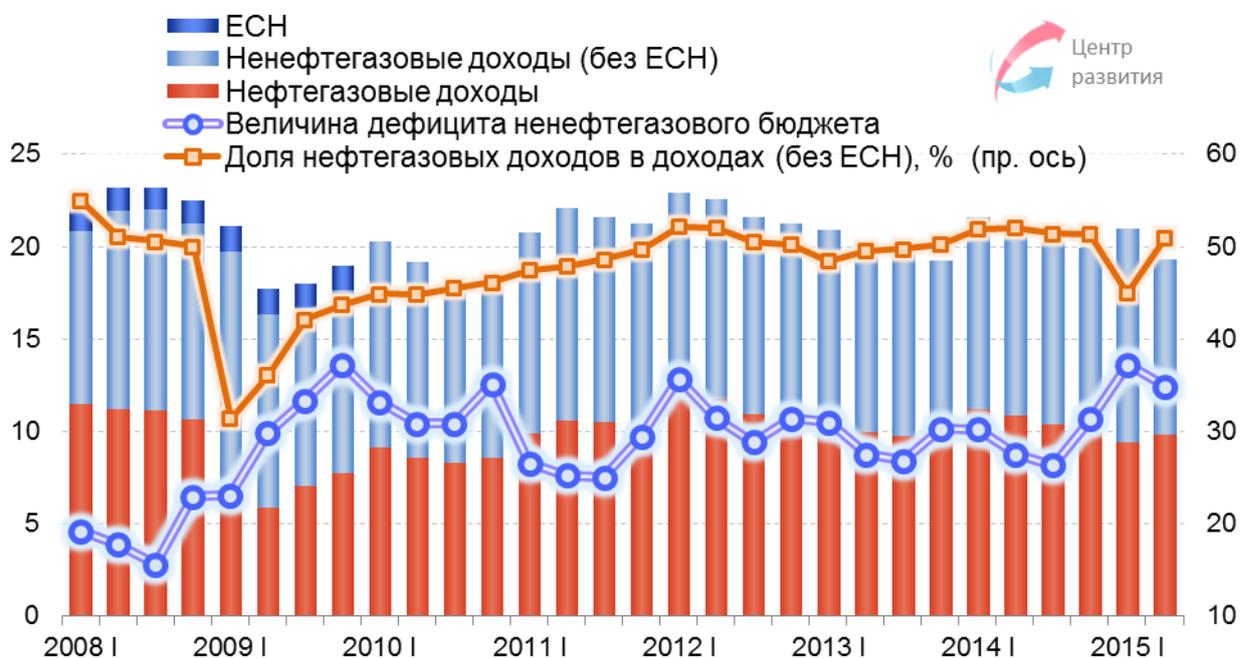
### Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП<sup>[4]</sup>



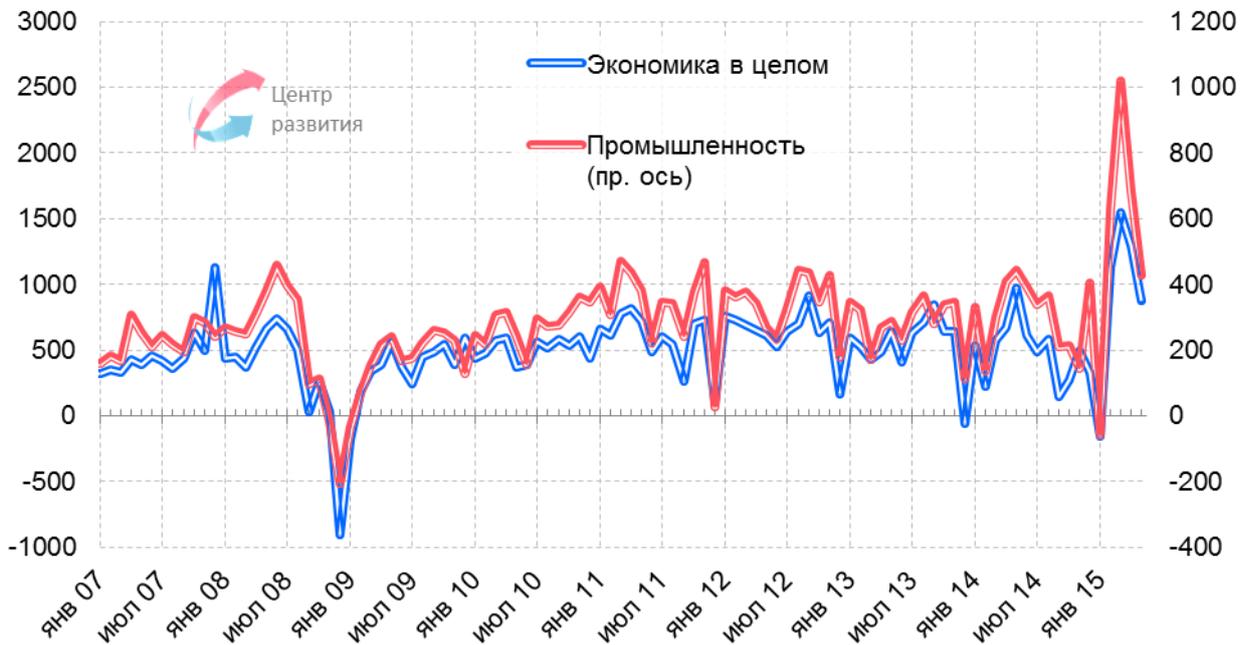
### Структура расходов федерального бюджета, в %



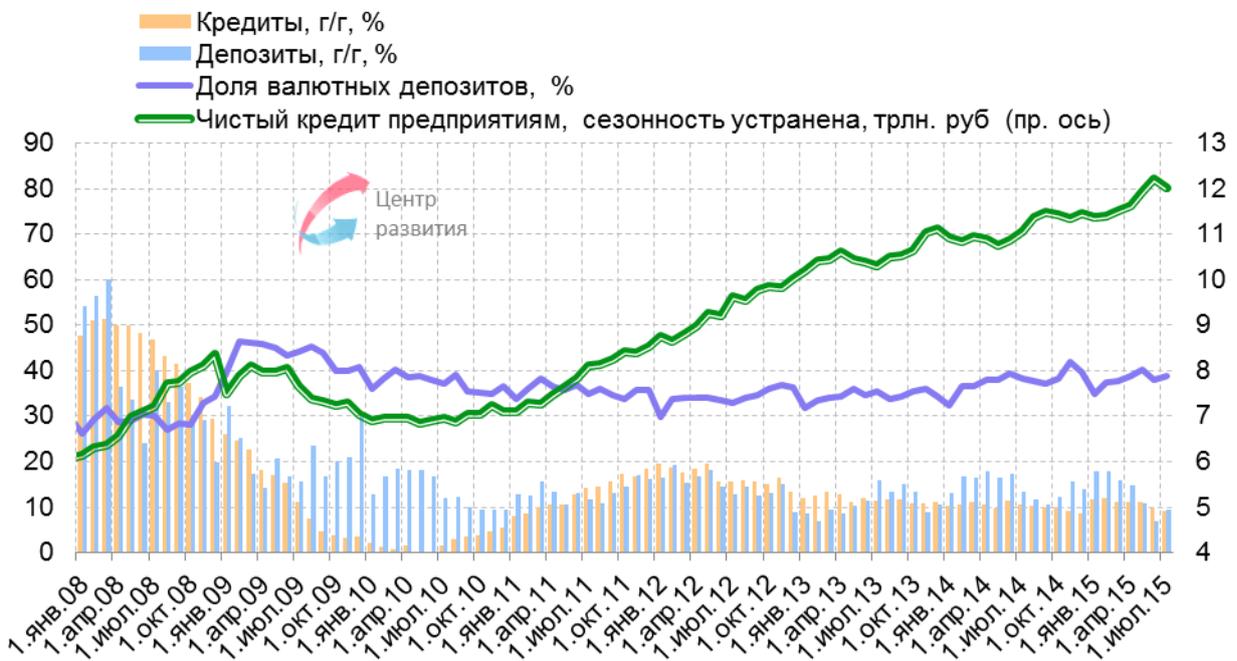
### Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП<sup>[5]</sup>



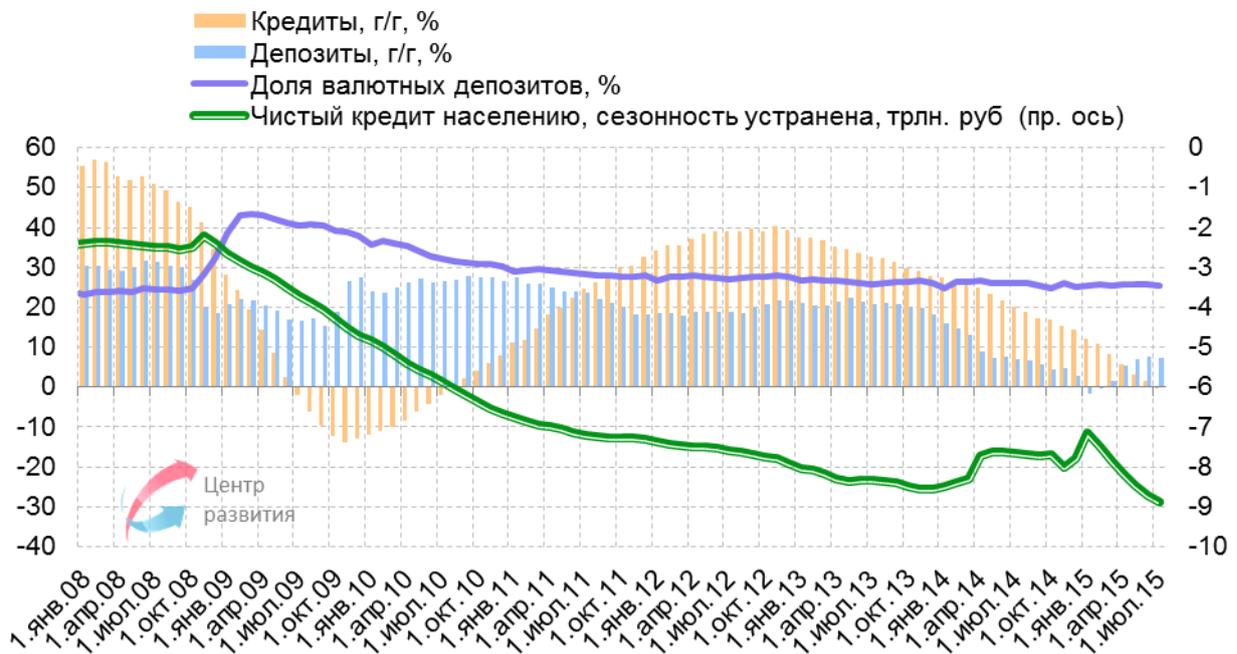
**Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.**



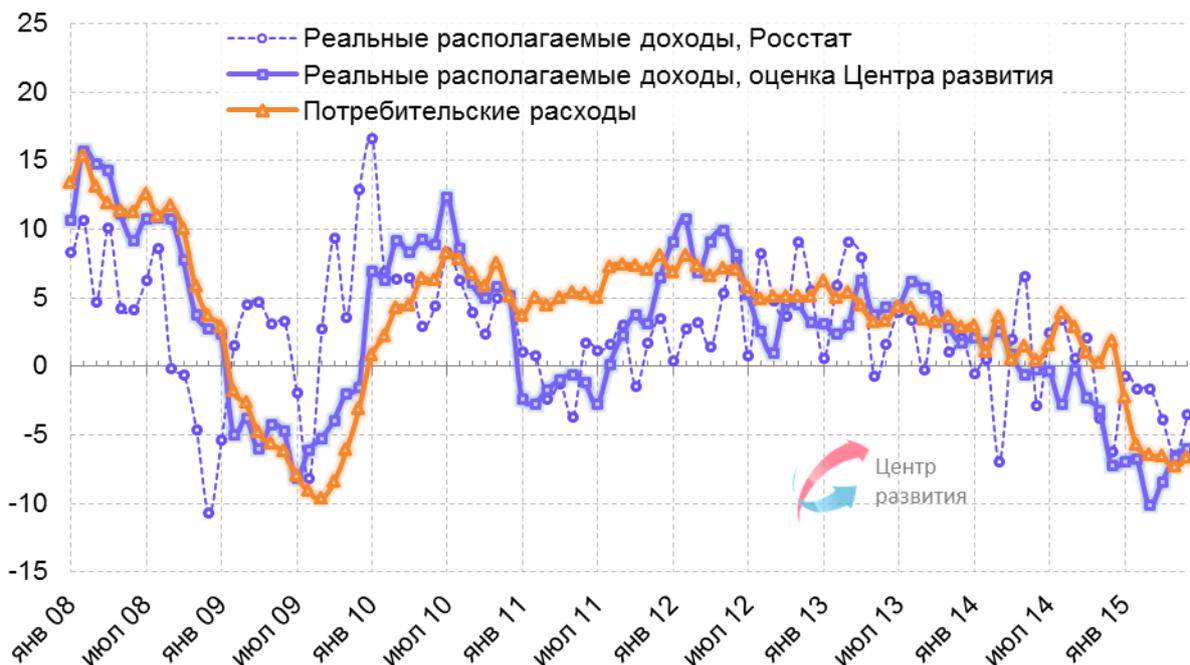
**Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)**



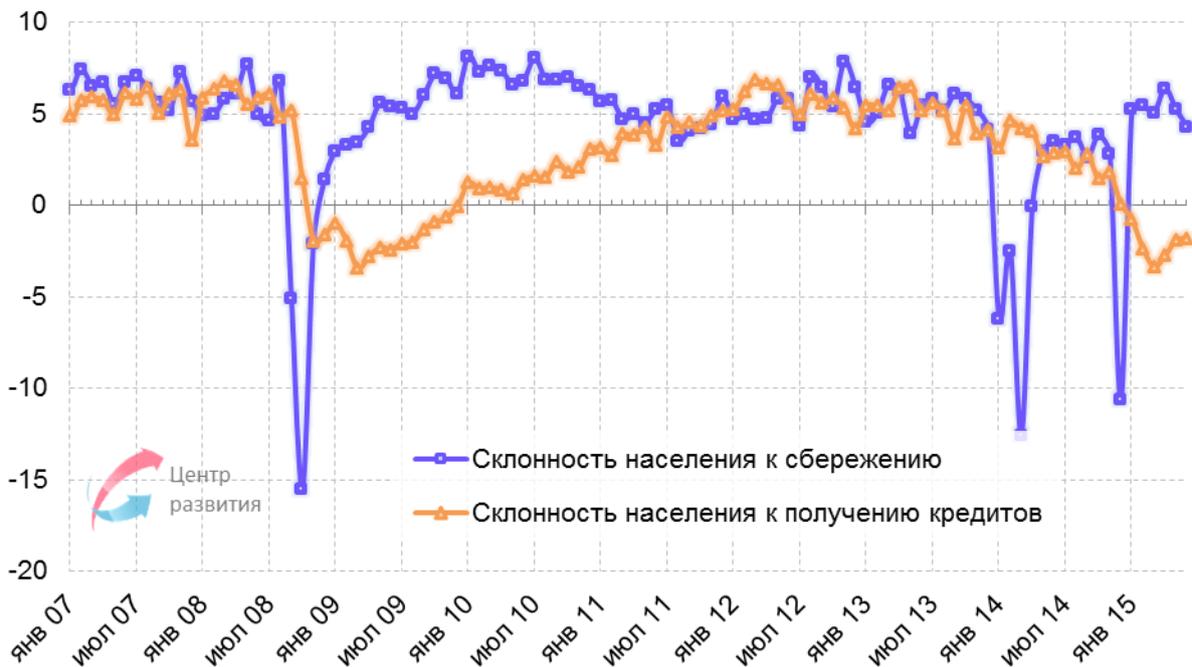
### Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



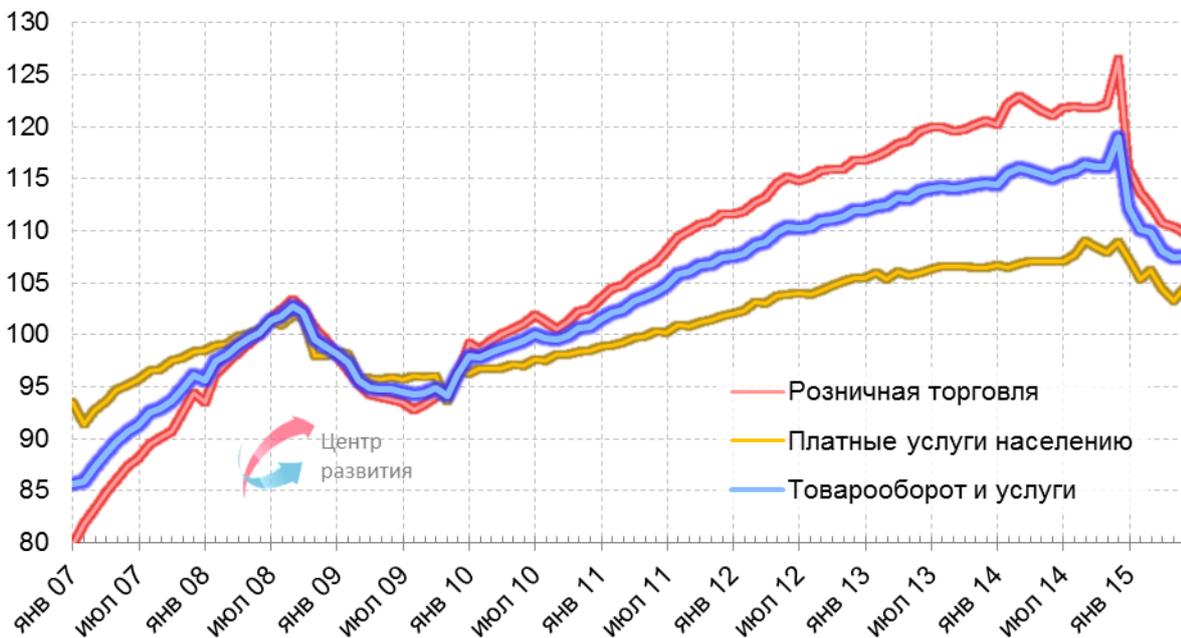
### Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



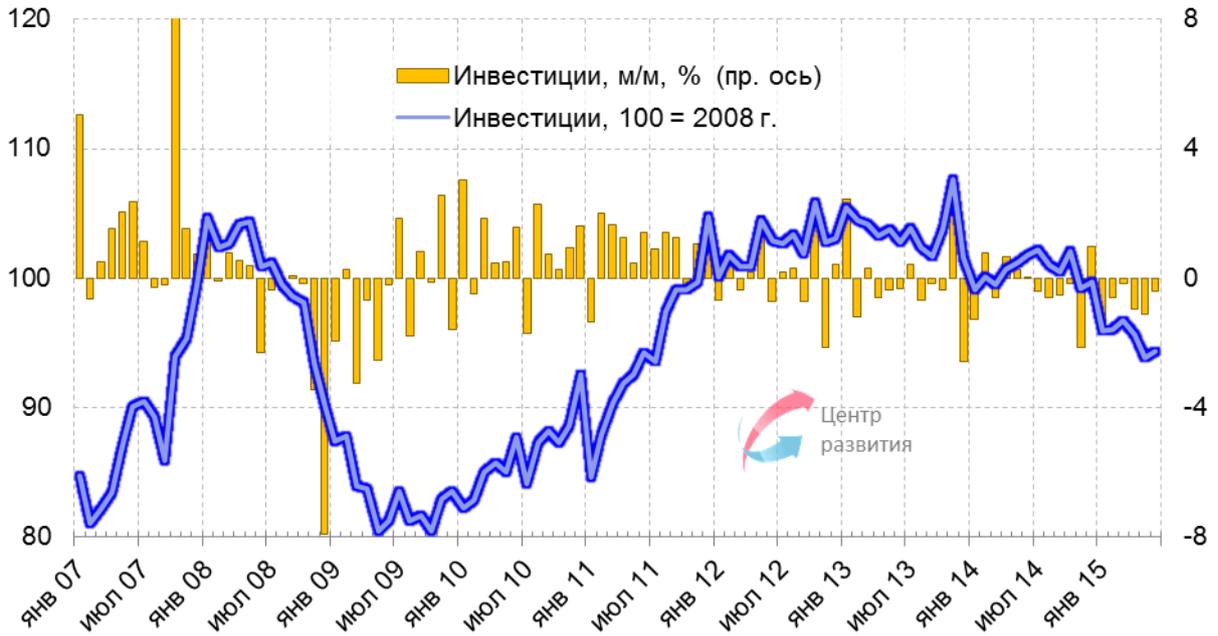
**Склонность населения к сбережению и к получению кредитов  
(в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития**



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

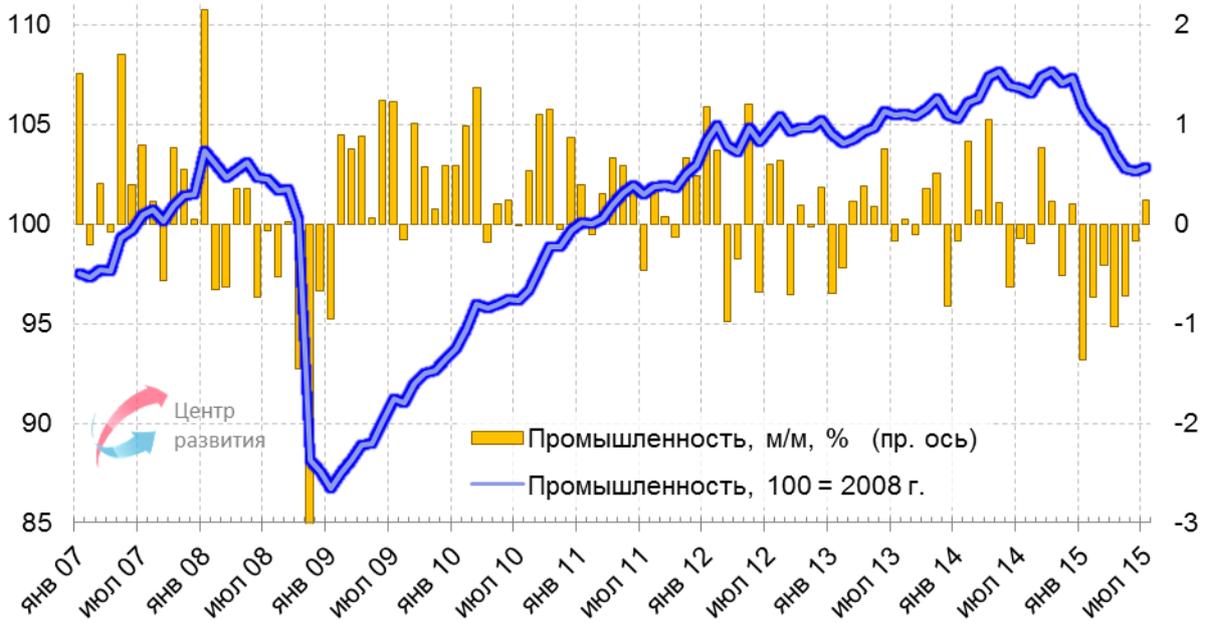


### Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)

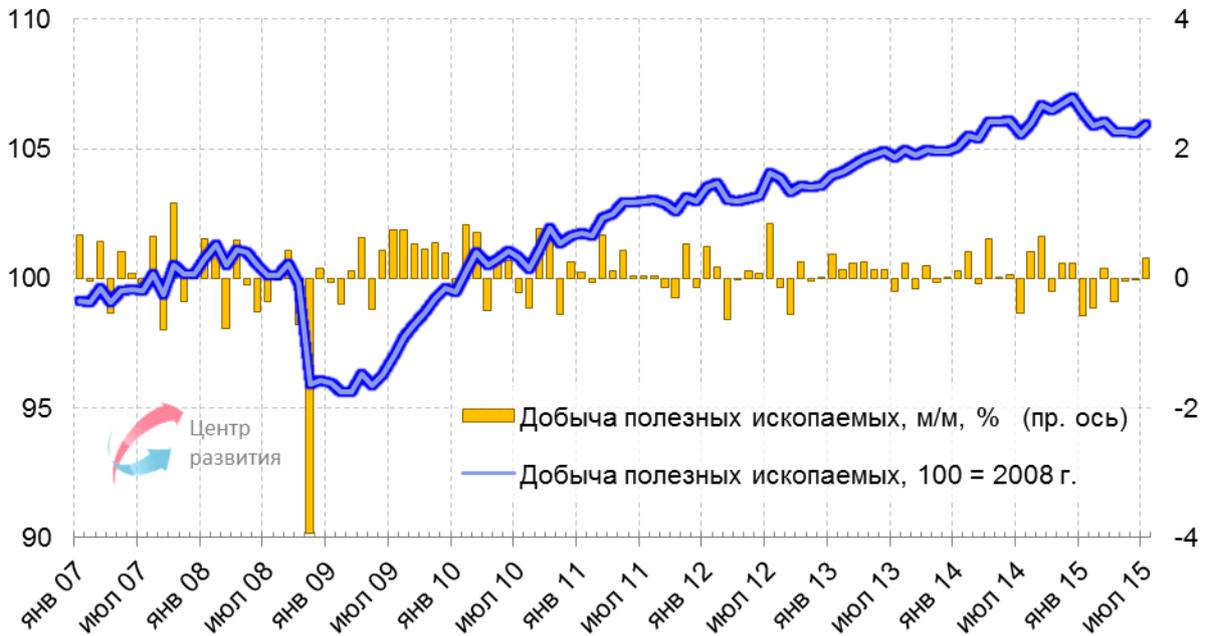


### Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

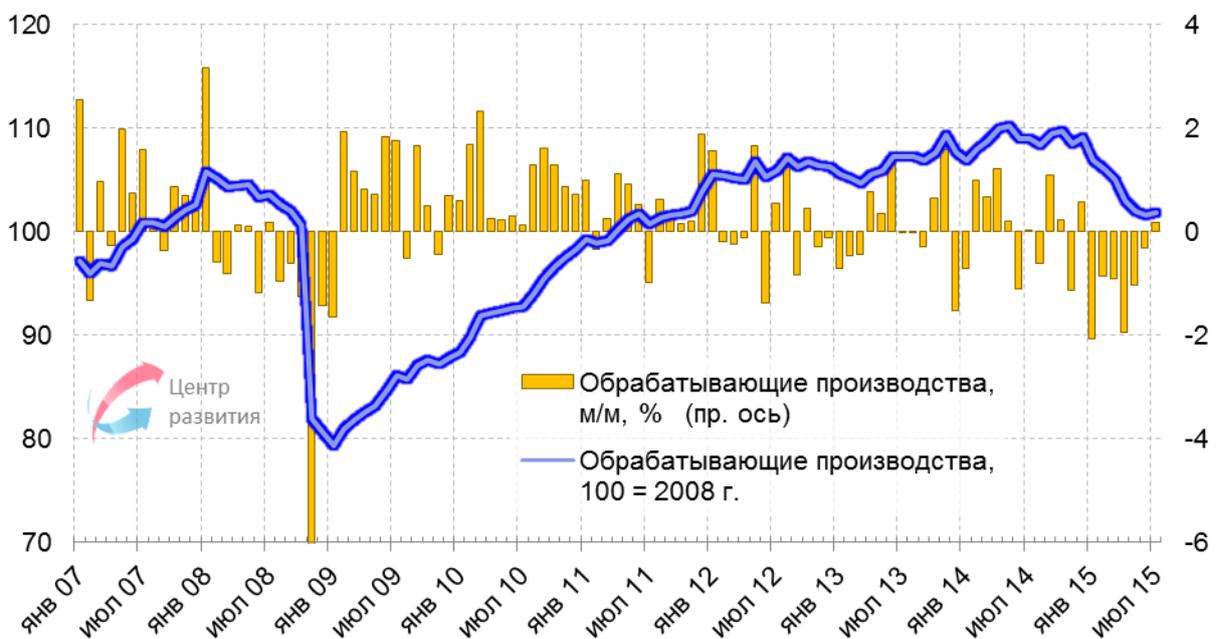
**NEW**



Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

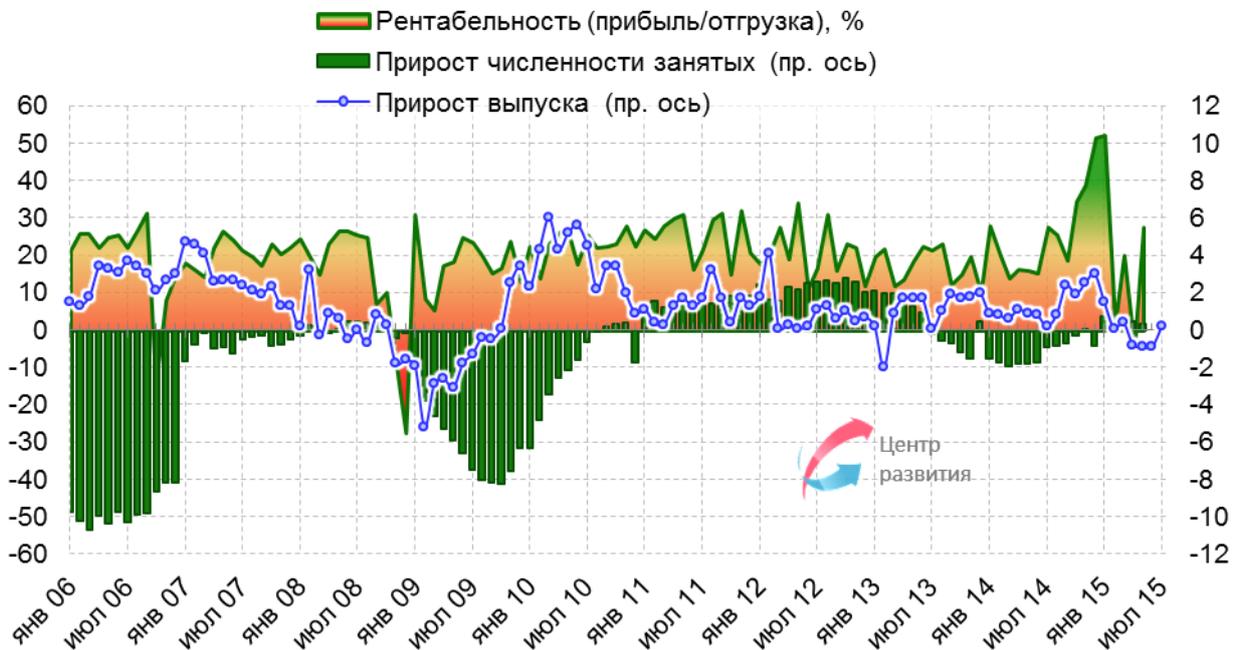


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)



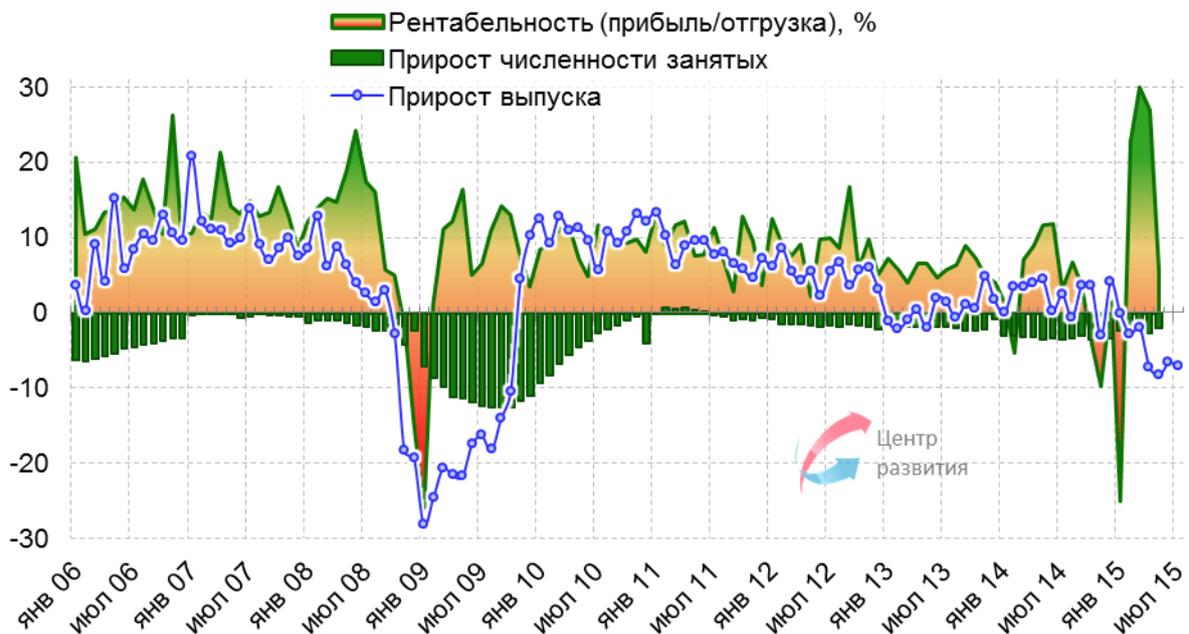
### Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

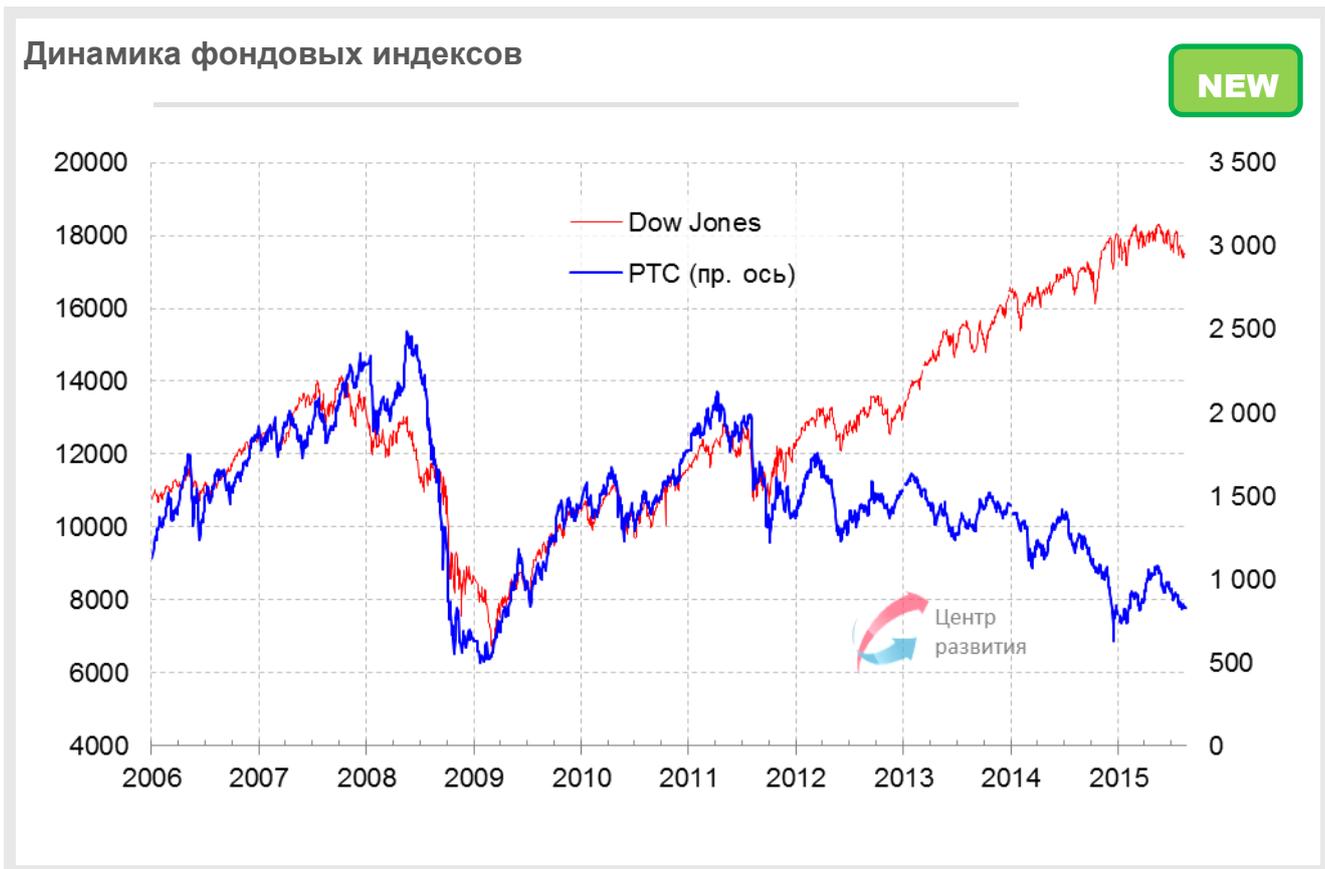
NEW



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

NEW





## КОММЕНТАРИИ К «КАРТИНКАМ»

<sup>[1]</sup> Равновесная цена на нефть – расчётная цена на нефть, при которой достигается нулевое значение сальдо счёта текущих операций (сезонно сглаженного).

<sup>[2]</sup> Данные о сальдо счёта текущих операций за период с апреля по июнь 2015 г. и данные по импорту и экспорту товаров за июнь 2015 г. являются оценками Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

<sup>[3]</sup> 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.

<sup>[4]</sup> 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.

<sup>[5]</sup> 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](mailto:info@dcenter.ru), <http://www.dcenter.ru>.

**НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»:** тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: [hse@hse.ru](mailto: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