



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

НАШ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ПРОГНОЗ

«100/90»

Текущие тенденции, основные предпосылки и прогноз развития
российской экономики

II квартал 2012 г.

ДВА КРИЗИСА

Многие эксперты в разных странах говорят о приближении новой волны мирового кризиса. Российская экономика также замедляется, в том числе и в силу торможения внешнего спроса и инвестиций. При этом ключевые показатели устойчивости российской экономики к кризису в настоящее время выглядят достаточно тревожно. Особенно это касается параметров платежного баланса.

Что касается бюджета, то принятие нового «правила» формально увеличило его устойчивость и ограничило рост федеральных расходов. Тем не менее, именно на федеральном уровне сохраняется опережающий рост затрат на перевооружение и содержание армии и правоохранительных органов, предполагается новое увеличение численности федеральных чиновников, пока не решена проблема финансирования дефицита пенсионной системы. При этом значительная часть обязательств в сферах образования и здравоохранения переложены на регионы при прогнозируемом сокращении относительно ВВП их доходных источников, что ставит под сомнение как перспективы выполнения обязательств, так и перспективы реформирования этих сфер.

Правительство разработало сценарий развертывания острого кризиса, сопровождаемого падением цен на нефть до 60 долл./барр в случае усугубления ситуации в Еврозоне и выхода из нее некоторых «слабых» стран. Мы также рассчитали свой вариант сценария «V» - кризиса. Не только для того чтобы протестировать устойчивость экономики к резкому падению цен на нефть, которое, на наш взгляд, не может быть длительным, но и для того, чтобы оценить перспективы послекризисного восстановления в новых условиях.

Другой сценарий, предполагающий постепенную расшивку европейских долговых проблем при сохранении стабильных цен на нефть на уровне около 100 долл./барр., мы до недавнего времени не рассматривали как кризисный, прогнозируя в рамках сложившейся экономической модели постепенное замедление темпов роста ВВП до 2-3% в год. Подобные оценки дают и наши коллеги (последний Консенсус-прогноз роста ВВП в 2013 г. составляет 3,3%). Однако тенденции последних месяцев заставили нас более внимательно отнестись к рискам, накапливающимся внутри российской экономики независимо от внешних условий.

Рост экономики в первом полугодии 2012 года во многом опирался на краткосрочные факторы. Позитивная динамика потребительских расходов, лежавшая в основе роста, была обусловлена предвыборными решениями о повышении оплаты труда и денежного содержания в бюджетных секторах, а также переносом значительной части расходов на начало года в связи с изменением порядка исполнения бюджета. Кроме того поддержку росту потребления обеспечивал рост потребительского кредитования, сопоставимый с его динамикой в преддверии кризиса 2008-2009 годов. Сохранение роста с опорой на потребление требует постоянной ресурсной подпитки, что не представляется возможным в условиях умеренной внешней конъюнктуры и ожидаемого ужесточения бюджетной политики.

Главным фактором, порождающим новые риски, является стремительное ухудшение базовых государственных институтов, которое на наш взгляд, имеет не только политические, но и экономические последствия. Например, принятие пакета законов о митингах, об НКО, о клевете, о цензуре в интернете существенно ослабило механизмы общественного контроля за властью, в том числе, при борьбе с коррупцией и произволом чиновников. Уголовное преследование граждан по политическим мотивам дает все новые подтверждения избирательности российского правоприменения. Поскольку состояние базовых институтов является одной из ключевых составляющих инвестиционного климата, мы считаем его важнейшим (наряду с опасениями второй волны мирового кризиса) объяснением непрекращающегося **оттока капитала** из нефинансового сектора экономики, а также низкой инвестиционной активности в последние месяцы. В дальнейшем

ухудшение качества институтов может негативно отразиться на положении России в рейтингах конкурентоспособности.

В нынешних условиях чистый отток капитала является важнейшим количественным показателем состояния инвестиционного климата в России. В случае, если его масштабы не будут сокращаться, уже в ближайшие месяцы платежный баланс потеряет устойчивость, а экономика будет испытывать острый недостаток инвестиционных ресурсов. В этих условиях вероятность сохранения позитивной траектории роста ВВП резко снижается.

На основании этого мы рассматриваем два негативных сценария, связанных с реализацией внутренних и внешних рисков:

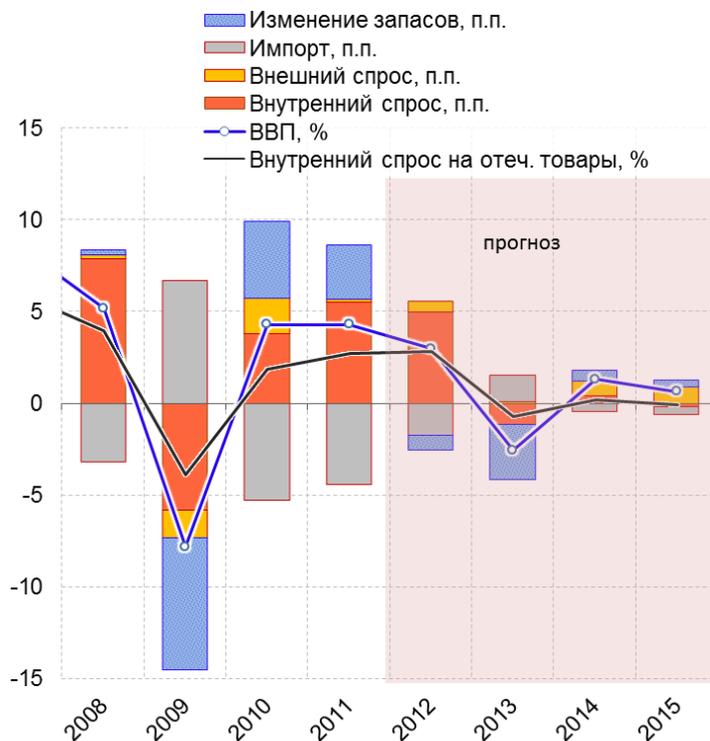
- 1) Сценарий «100/90»: стагнация нефтяных цен (на уровне 100 долл./барр.) при сохранении мощного оттока капитала (90 млрд. долл. в год);
- 2) Сценарий «V»: резкое падение и быстрое восстановление мировых цен на нефть примерно по траектории 2008/2009 гг.

По нашим расчетам, итогом реализации первого сценария может стать сокращение ВВП в 2013 году на 2-3%, за которым последует длительная стагнация. Главной причиной этого будет недостаток инвестиций. При этом 10%-ная девальвация рубля не повысит конкурентоспособность российских предприятий, но увеличит номинальные доходы федерального бюджета и ограничит его дефицит в 2013 - 2014 гг. Впрочем, из-за неблагоприятной динамики макропоказателей, сбалансировать бюджет к 2015 году так и не удастся. Для финансирования запланированных расходов потребуется либо сильно увеличить внутренние и внешние заимствования, либо отказаться от бюджетного правила, либо... провести секвестр.

В сценарии острого кризиса «V» российская экономика в 2013 г. потеряет не менее 5% ВВП. Неизбежная 20-25%-ная девальвация рубля разожжет инфляцию. А вслед за инфляцией вырастут индексированные обязательства бюджета. В случае реализации этого сценария резервный фонд закончится уже в 2013 году. При этом посткризисное восстановление цен на нефть не обеспечит приемлемых темпов роста в силу плохих институциональных условий.

Конечно, наши сценарии довольно пессимистичны. Первый из них акцентирует кризис сложившейся модели роста, который усугубляется резким ухудшением институциональных условий: если бегство капитала не прекратится, спад экономики окажется неизбежным даже при цене 100 долларов за баррель нефти. Вторым сценарием является, скорее, стресс-тестом того, насколько сильно пострадает российская экономика, если мировая рецессия окажется глубокой, а цены на нефть резко снизятся. Ответ достаточно грустный: в этом случае она пострадает достаточно сильно, хотя, возможно, и не столь сильно, как в 2008-2009 годах.

НАШИ ЦИФРЫ. НЕКОТОРЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ СЦЕНАРИЯ «100/90»



4

	Факт	Прогноз			
	2011	2012	2013	2014	2015
ВВП, %	4,3	3,0	-2,6	1,3	0,7
Внутренний спрос на отеч. товары, %	2,7	2,8	-0,7	0,2	-0,1
Промышленность, %	4,7	3,1	-3,0	1,5	1,2
Инвестиции, %	8,3	8,2	-5,1	0,3	-0,3
Товарооборот, %	7,2	6,5	0,1	0,8	0,1
Инфляция, %	6,1	6,8	5,7	4,9	4,9
Дефицит (+) бюджета, % ВВП	-0,7	-0,1	0,3	0,7	1,7
Курс доллара, средний	29,4	32,8	35,2	35,6	35,7

ВНЕШНИЕ УСЛОВИЯ

Мировая экономика

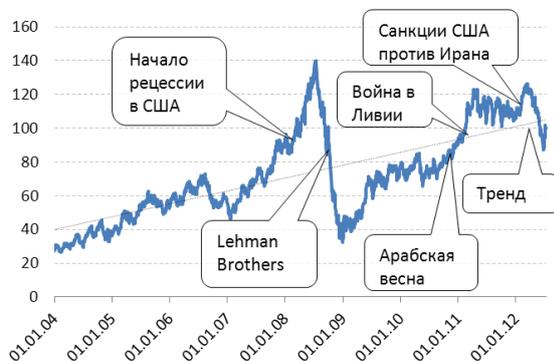
Мировая экономика постепенно сбавляет обороты, а в Европе, так и вовсе впору говорить о рецессии. Насколько длительной она будет – трудно предсказать. Одни эксперты предрекают Европе потерянное десятилетие, другие – рецессию в течение полугода-года. Китайская экономика также постепенно замедляется, а прогнозируемые 6-8% роста выглядят для этой страны едва ли не рецессией. От скорости торможения китайской экономики и глубины рецессии в Европе будет зависеть динамика спроса на нефть и падение цен на сырье.

Нефтяная развилка

В ходе кризиса 2008 г. цены на российскую нефть марки Urals снизились с 139,9 долл./барр (11 июля 2008 г.) до 32,3 долл./барр. (26 декабря 2008 г.). Восстановление мировой экономики вывело цены на уровень 80 долл., после чего начался новый виток роста, связанный с форс-мажорными обстоятельствами (с февраля 2011 г. началась война в Ливии, авария на Фукусиме в марте, нефтяное эмбарго против Ирана и т.п.). В середине марта текущего года цены превышали 126 долл., немного не дотянув до предкризисного максимума.

Многолетний тренд в настоящее время примерно совпадает с текущим уровнем цен (чуть выше 100 долл., см. рисунок ниже).

Динамика цен на нефть, долл./барр.



Источник: Reuters.

В кратко- и среднесрочной перспективе одной из ключевых тенденций на нефтяном рынке является снижение спроса на нефть в связи с сокращением темпов роста мировой экономики.

Если ситуация в мировой экономике будет ухудшаться, то сырьевые цены вполне могут повторить динамику 2008/2009 гг. – сначала спад, потом подъем («V»-сценарий). Если скорость этого процесса будет такой же, как в начале этого года (среднедневное снижение цен примерно на 0,5 долл./барр. вплоть до уровня 35 долл./барр.), то среднегодовая цена Urals в 2013 г. составит около 70 долл./долл., а в 2014 г. – 80 долл./барр. (см. рис. ниже). Более сильного снижения цен мы не ожидаем, поскольку в этом случае Саудовская Аравия, бюджет которой в текущем году, по нашим оценкам, сбалансирован при цене 67 долл./барр., скорее всего, пойдет на снижение нефтедобычи для поддержания равновесия спроса и предложения на рынке.

Прогноз цен на нефть, долл./барр.



Источники: Reuters, Cbonds, Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Если Еврозона не свалится в глубокую и продолжительную рецессию, а американская экономика – в стагнацию, сохранение нефтяных цен в среднесрочной перспективе на текущем уровне 100 долл./барр. является наиболее реалистичным сценарием (в нашем случае это сценарий «100/90»). Эти цены устраивают как производителей, так и потребителей. При этом мы не рассматриваем в нашем прогнозе рост нефтяных цен, который в условиях спада мировой экономики лишь

отодвигает на некоторое время кризисный
«V»-сценарий.

СЦЕНАРИЙ «100/90»**Платежный баланс теряет устойчивость**

Во втором квартале 2012 г. профицит счета текущих операций (менее 20 млрд. долл.) оказался в два раза меньше, чем в предыдущем квартале. По нашему мнению, в тенденции роста притока валюты по текущим операциям произошел перелом. В экспорте топлива (две трети всего экспорта) сокращение физических поставок природного газа во втором квартале компенсировалось ростом экспорта нефтепродуктов. Если цены на нефть останутся до конца года на текущем уровне 100 долл./барр., а физические объемы экспорта топлива будут такими же, как и во втором полугодии прошлого года, выручка от экспорта углеводородного сырья, по нашим оценкам, сократится до 160 млрд. долл. во втором полугодии.

Экспорт прочих товаров (за исключением топлива) во втором квартале, впервые с момента кризиса, сократился к предыдущему периоду (после сезонной корректировки). Напомним, что во втором квартале 2008 г. экспорт этих товаров снизился на символические 0,4%, а в разгар кризиса два квартала подряд падал в среднем на 25%. В лучшем случае стоимость нетопливного экспорта во втором полугодии может составить чуть более 100 млрд. долл., а с учетом топлива – около 260 млрд. долл.

Стагнация импорта, наблюдавшаяся на протяжении четырех последних кварталов, скорее всего, сохранится до конца года. В этом случае его стоимость во втором полугодии не превысит 190 млрд. долл.

В условиях стагнации стоимостных объемов несырьевого экспорта и импорта на первый план выходит продолжающийся рост дефицита по неторговым операциям. По нашим оценкам, в результате сезонный рост дефицита по неторговым операциям до 60 млрд. долл. приведет к снижению положительного сальдо СТО до уровня чуть более 10 млрд. долл. во втором полугодии.

В этой ситуации особую значимость для оценки устойчивости платежного баланса

приобретает финансовый счет, точнее, чистый отток частного капитала.

Чистый отток частного капитала хотя и снижался на протяжении последних двух кварталов (вплоть до 10 млрд. долл. во втором квартале), но по-прежнему остается выше, чем год назад. Если предприятия еще интенсивнее стали выводить капитал из России, то банковский сектор впервые за два года стал чистым импортером капитала. По нашему мнению, в первом случае речь идет о тенденции, во втором – об отклонении от нее.

Чистый отток капитала предприятий (-22 млрд. долл. во втором квартале) в три раза превысил прошлогодний уровень. По-прежнему сохраняется тенденция к росту вложений российских предприятий в иностранные активы – инвестиционный климат не улучшается, а закручивание политических гаек еще больше ухудшает качество судебной системы и защиту собственности. Приток иностранных инвестиций в реальный сектор в большей степени формируется на долговой основе. Однако в условиях долгового кризиса в развитых странах рынок капитала может сузиться для российских эмитентов в любой момент.

При этом падение прямых иностранных инвестиций (ПИИ) приобрело угрожающий характер. И дело не в том, что во втором квартале они упали, а в устойчивости этого падения, которое наблюдается уже несколько кварталов подряд. Оно началось еще в конце прошлого года и усиливается с каждым последующим кварталом. К тому же кардинально изменилась структура ПИИ, причем в худшую для экономики сторону. В последние годы произошло значительное сокращение доли участия в капитале, которое компенсировалось интенсивным наращиванием займов и кредитов прямых инвесторов (с менее чем 10% всех ПИИ в докризисный период к 47% по итогам прошлого года).

Во втором квартале российские банки не только смогли нарастить обязательства перед нерезидентами, но и сократили свои валютные

активы. Однако последнее – не типично для банковской системы (обычно это происходит после резкого наращивания валютных активов, когда наблюдается своего рода коррекция, а уже в следующем квартале валютные активы вновь начинают расти). Если учесть нарастание девальвационных ожиданий, то рассчитывать на продолжение чистого притока капитала в банковскую систему до конца года не приходится.

При чистом оттоке частного капитала на уровне как минимум 20-25 млрд. долл. резервы Банка России могут сократиться за второе полугодие на 30-40 млрд. долл., что может привести к девальвации рубля на 10-15%.

Динамика резервов Банка России, млрд. долл.



Источники: Банк России, Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

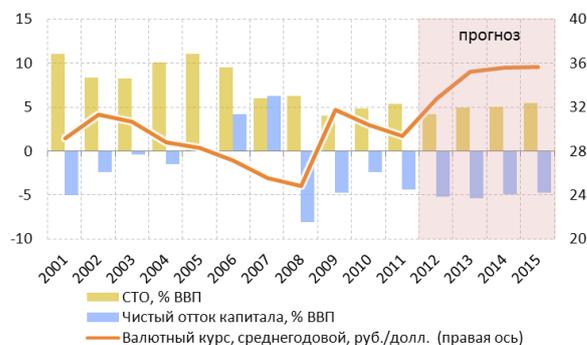
В среднесрочной перспективе при сохранении цен на нефть в 100 долл./барр. (против ожидаемых нами 106 долл./барр. в текущем году) и стабильных физических объемов экспорта топлива, стоимость всего российского экспорта в 2013 г. снизится на 4% до 500 млрд. долл.

Девальвация рубля и удорожание кредитных ресурсов из-за высокого оттока капитала приведут к сокращению импорта на 7% (до 320 млрд. долл. в 2013 г.). Этого будет достаточно, чтобы поддержать положительное сальдо счета текущих операций на уровне около 5% ВВП. В условиях слабого внутреннего и внешнего спроса внешняя торговля в последующих годах сильно не изменится.

Валютная политика Банка России, когда подавляющая часть притока валюты по текущему счету балансируется оттоком частного капитала, скорее всего, в ближайшие годы не претерпит существенных изменений. В

этом случае чистый отток капитала сохранится на высоком уровне не менее 90 млрд. долл. Впрочем, здесь нет ничего удивительного. Нынешний инвестиционный климат вполне может превратить отток капитала из страны в постоянный процесс.

Платежный баланс и валютный курс



Источники: Банк России, Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

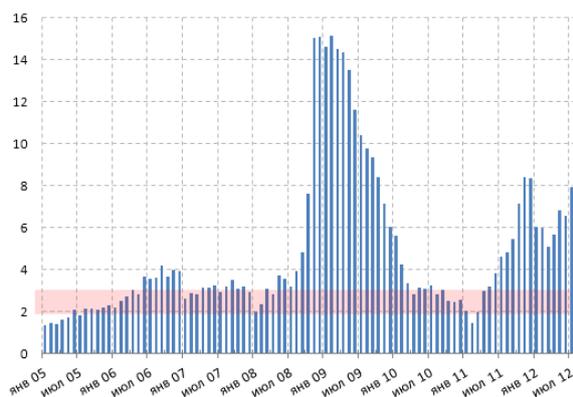
Банковская система

Текущая ситуация в банковской системе характеризуется прежде всего такими факторами как:

1. Дефицит рублёвой ликвидности.
2. Рост уровня ставок.
3. Замедление темпов кредитования предприятий на фоне высоких темпов кредитования населения.

Усиливавшееся в первом полугодии напряжение на денежном рынке привело не только к общему росту уровня процентных ставок в экономике, но также к масштабным заимствованиям банковской системой средств у бюджетов разных уровней и к росту привлечения кредитов от Банка России. По состоянию на 1 июля совокупная доля этих средств достигла 2,85 трлн. руб. и составила 7,9% от всех обязательств банковской системы. Это почти на 2 п.п. выше, нежели в начале года.

Доля средств госорганов в обязательствах банковской системы, в %



Источники: банковская отчетность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Тем не менее, столь масштабная накачка банковской системы новыми деньгами не привела к снятию проблемы с ликвидностью. Отражением этого может служить рост ставки по однодневным межбанковским кредитам RUONIA почти на 1 п.п. за полгода.

Динамика ставки RUONIA



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

Можно констатировать, что в настоящее время уровень ставки определяется главным образом капитальными потоками, а также бюджетной политикой. Продолжение оттока капитала будет вести к росту ставок как на денежном рынке, так и в целом в экономике. Меры воздействия со стороны Банка России в этой ситуации представляются весьма ограниченными, так как в условиях значительного отрицательного сальдо капитальных операций сохраняются и даже

усиливаются девальвационные ожидания практически у всех экономических агентов. Поэтому существенная часть средств, предоставленных банкам в качестве рефинансирования, будет уходить на валютный рынок, дестабилизируя его. Причем, если Банк России, следуя «валютному правилу», будет проводить валютные интервенции при приближении курса рубля к границе коридора бивалютной корзины, это будет вести к изъятию рублёвых средств из банковской системы. Понятно, что это только усугубит ситуацию с ликвидностью и приведет к дальнейшему росту процентных ставок. В следующем году величина такого изъятия может достигать 700 млрд. руб.

Одновременно с этим девальвация национальной валюты будет вести к некоторому росту инфляции, который, впрочем, не будет существенным, поскольку наткнется на сильные спросовые ограничения. Результатом этого станет рост не только номинальных, но и реальных ставок в экономике, что негативным образом повлияет на инвестиционную активность предприятий.

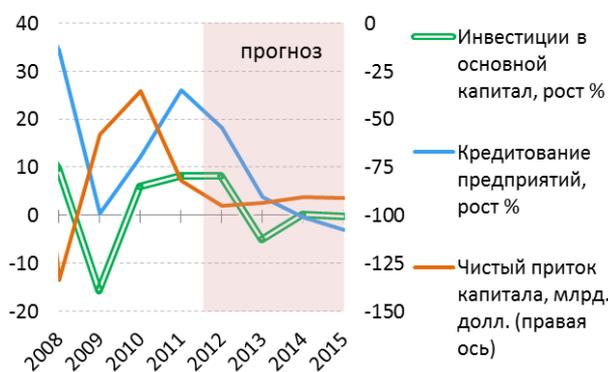
С точки зрения параметров банковской системы, это может привести к значительному снижению темпов роста кредитования реального сектора экономики и населения. Небольшой положительный рост может поддерживаться выдачей кредитов на пополнение оборотных средств предприятий, а также более длинных займов в рамках госпрограмм. Низкие темпы роста портфеля кредитов физическим лицам будут связаны с рисками, возросшими в результате сокращения реальных располагаемых доходов населения. Снижению роста кредитования предприятий будет также способствовать наличие на балансах банков значительного объема необслуживаемой задолженности, сохранившейся со времени первой волны кризиса. По нашей оценке, её доля в совокупном кредитном портфеле банковской системы достигает 15-17%. Из-за отсутствия входящего денежного потока по столь значимой доле активов банки вынуждены будут создавать дополнительную подушку ликвидности. С одной стороны, это будет поддерживать на высоком уровне номинальные ставки, а, с другой - сокращать

ресурсы, доступные для кредитования экономики.

Инвестиции

Инвестиции в основной капитал стагнировали в течение всего первого полугодия 2012 года. Более того, по предварительным данным рост инвестиций во втором квартале оказался даже отрицательным: -0,5% к первому кварталу. Согласно нашему сценарию «100/90», инвестиции вырастут за 2012 год на 8,2%.

Динамика инвестиций, кредитования и чистого оттока капитала



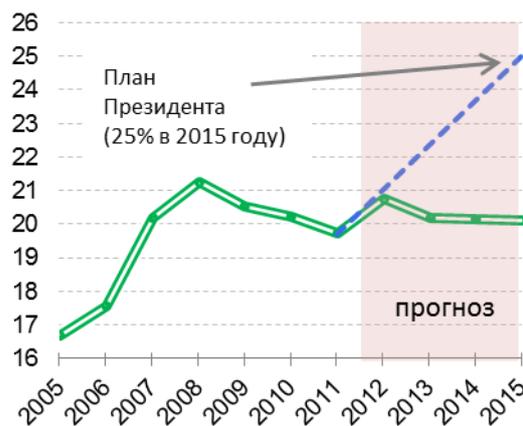
Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Банк России, Росстат.

Однако уже в 2013 году стабильно высокий отток капитала должен привести к сокращению инвестиций на 5,1%. Это связано с рядом причин. Во-первых, предприятия выводят те средства, которые могли бы потратить на накопление основного капитала. Во-вторых, массивный и продолжительный вывод капитала неизбежно ведет к дефициту ликвидности в банковской сфере и значительному росту реальных ставок по кредитам. Как результат, происходит торможение роста кредитования предприятий и, соответственно, падают инвестиции. В-третьих, интенсивный отток капитала воспринимается предприятиями как признак высокого риска наступления кризиса, что также стимулирует уменьшение инвестиционной активности.

После того как объем инвестиций переходит на более низкий уровень, восстановление инвестиций оказывается затрудненным. Во-первых, ввиду сохранения оттока капитала кредиты не становятся более доступными, а возможности других источников

финансирования инвестиций (в том числе финансирование за счёт собственных или бюджетных средств) после очередной волны кризиса (то есть во время стагнации) будут очень ограниченными. Во-вторых, темп восстановления экономики настолько низок и сама экономическая модель настолько неустойчива, что спрос на инвестиции неизбежно остаётся очень сдержанным.

Динамика доли инвестиций в ВВП, в %



Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

В соответствии с данным сценарием, доля инвестиций в ВВП увеличивается в 2012 году до 20,8%, оставаясь в 2013-2015 гг. на уровне 20,1-20,2%. Таким образом, план Президента В.Путина¹ по доведению доли инвестиций в ВВП до уровня 25% к 2015 году оказывается невыполненным.

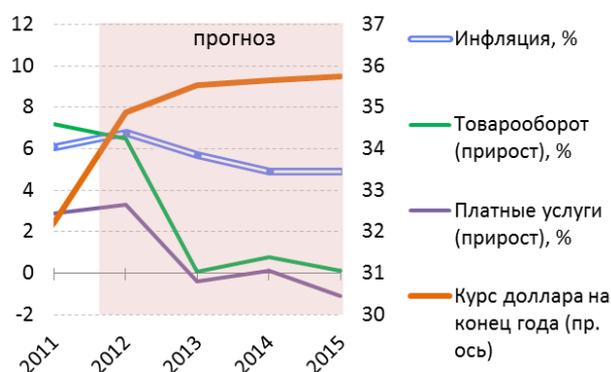
Инфляция

Под конец первого полугодия 2012 года начали ускоряться инфляционные процессы, прежде всего – в сегменте продовольственных товаров и услуг. Произшедшая в мае 10-процентная девальвация рубля, повышение тарифов в июле и рост мировых цен на пшеницу ещё прибавят инфляции ускорения.

Согласно рассматриваемому сценарию, рубль продолжит ослабление во второй половине 2012 года (до 34,9 рублей за доллар), что приведёт к разгону инфляции до 6,8% по итогам года.

¹ В рамках подписанного Президентом В.Путиным указа «О долгосрочной государственной экономической политике».

Динамика инфляции и обуславливающих её факторов



Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат, Банк России.

В 2013-2015 гг. инфляция будет замедляться – до 5,7% в 2013 году и 4,7% в 2014-2015 гг. – под воздействием двух факторов: изменений платежеспособного спроса населения и валютного курса. Согласно нашему сценарию, в 2013 году произойдет резкое ухудшение ситуации с потребительским спросом, при этом товарооборот и платные услуги населению будут стагнировать. Одновременно резко замедлится ослабление курса рубля (до 2% за 2013 год), а в 2014-2015 гг. оно практически полностью остановится. Таким образом, значимого повышательного воздействия на инфляцию не будет.

В условиях медленного роста ВВП (темпом около 1%) инфляция могла бы опуститься и до более низких уровней, но этому будет препятствовать сохранение, согласно плану Правительства, высоких темпов индексации тарифов естественных монополий вплоть до 2015 года.

Бюджет

За первое полугодие 2012 года скорректированный план по доходам федерального бюджета был выполнен на 48,9%. При этом, план по нефтегазовым доходам бюджета исполнен на 50,5%.

Средняя за полугодие цена на нефть 112,2 долл./барр., что близко к заложенной в бюджете цене 115 долл./барр. Однако резкое падение нефтяных цен в июне (до 93,5 долл./барр.) скажется на июльских ставках нефтяных пошлин и неминуемо снизит поступление нефтегазовых доходов. Если предположить, что во втором полугодии 2012

года средняя цена составит 100 долл./барр., а курс доллара к рублю сохранится на уровне, заложенном в ОНБП, план по доходам федерального бюджета будет недовыполнен примерно на 500 млрд. руб. При выполнении плана по расходам, дефицит федерального бюджета в 2012 году составит 550-570 млрд. руб. или 0,9% ВВП.

Доходы и расходы федерального бюджета, в % к ВВП в 2012 году

	июн 2011	июн 2012	янв-июн 2011	янв-июн 2012
Доходы	26,09	22,4	22,03	22,1
Нефтегазовые доходы	11,16	10,8	10,55	11,49
Ненефтегазовые доходы	14,93	11,6	11,48	10,61
Расходы	18,59	20,13	19,11	21,2
Дефицит (-), профицит (+)	7,5	2,27	2,92	0,9
Нефтегазовый дефицит	-3,66	-8,53	-7,63	-10,59

Источник: Минфин России.

План по расходам федерального бюджета за первое полугодие 2012 года был выполнен на 46,7% (в 2011 году аналогичный показатель составлял 41,9%). Свыше 50% годовых объемов финансирования было выделено по разделам «Национальная оборона» (53%), «Образование» (57,5%) и «Межбюджетные трансферты» (53,6%).

Ниже приведены прогнозные оценки по доходам, расходам и бюджетному дефициту в сравнении с вариантом ОНБП.

Прогноз доходов и расходов федерального бюджета, % ВВП

	2012	2013	2014	2015
Доходы (прогноз)	21,1	21,4	20,9	20,6
Доходы (ОНБП)	20,9	18,8	18,6	18,7
Нефтегазовые доходы (прогноз)	10,5	10,8	10,4	10,0
Нефтегазовые доходы (ОНБП)	10,5	8,5	8,3	8,5
Расходы (прогноз)	21,1	21,7	21,5	22,3
Расходы (ОНБП)	21,0	20,3	19,2	18,8
Дефицит (-), профицит (+) (прогноз)	0,1	-0,3	-0,7	-1,7
Дефицит (-), профицит (+) (ОНБП)	-0,1	-1,5	-0,6	-0

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Расходы федерального бюджета в нашем прогнозе по абсолютной величине не отличаются от расходов, заложенных в ОНБП. При этом на объемы доходов в 2013 и 2014 году позитивное воздействие оказывает ослабление рубля, благодаря которому удастся сохранить низкий уровень дефицита федерального бюджета в соответствии с новым бюджетным правилом, даже на фоне ухудшения остальных макропараметров. Тем не менее, в 2015 году доходы бюджета все равно оказываются слишком низкими в сравнении с расходами и дефицит увеличивается до 1,7% ВВП. Формально это означает, что в 2015 году не будет возможности поддерживать расходы на уровне, заложенном в ОНБП.

Если же отказаться от части расходов не удастся, то для соблюдения нового бюджетного правила в 2013-2015 годах увеличение остатков на счетах (Резервного фонда) придется финансировать за счет внутренних и внешних заимствований.

Финансирование бюджетного дефицита, % ВВП

	2012	2013	2014	2015
Дефицит (-), профицит (+)	0,1	-0,3	-0,7	-1,7
Сальдо внутренних заимствований	1,0	1,0	1,1	1,9
Сальдо внешних заимствований	0,3	0,4	0,5	0,8
Изменение остатков	-1,4	-1,1	-1,0	-1,0

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

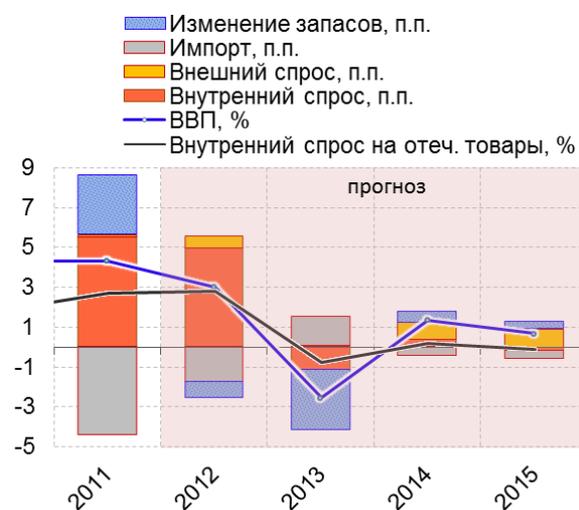
В этом варианте прогноза проблемы возникают не только у федерального, но и у региональных бюджетов. На региональные бюджеты ложится основная тяжесть по исполнению предвыборных обещаний Президента по повышению зарплат в образовании и здравоохранении. При общем ухудшении макроэкономической конъюнктуры регионам придется существенно сократить свои бюджетные инвестиции.

ВВП

В 1-ом квартале рост ВВП продолжил понижательный тренд: 1,9%, 1,5%, 1,1% (квартал к предыдущему кварталу, сезонность устранена). По предварительным оценкам МЭР и Института «Центр развития» НИУ ВШЭ,

за 2-ой квартал ВВП вырос не более чем на 0,3%. Во втором полугодии, согласно сценарию «100/90», экономика продолжит стагнировать и по итогам 2012 года вырастет на 3,0%.

Динамика ВВП, внутреннего спроса на отечественную продукцию и вклад в ВВП компонент



Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

В 2013 году в условиях непрекращающегося оттока капитала, приводящего к падению инвестиций, прекращению роста зарплат в реальном выражении и замедлению роста кредитования, наступает кризис, в ходе которого ВВП снижается на 2,6%. Структурно сокращение ВВП обусловлено снижением спроса и запасов.

Среди компонент спроса наиболее негативную динамику в 2013 году показывают инвестиции, которые сокращаются на 5,1%. Однако кризис сказывается и на конечном потреблении. В силу замедления роста доходов населения, ухудшения ожиданий и резкого торможения кредитования населения останавливается рост розничного товарооборота, несколько сокращаются платные услуги населению (на 0,4%).

Процесс сокращения спроса сопровождается распродажей избыточных запасов. При этом действие фактора запасов, также как и во время кризиса 2008-2009 гг. обеспечит основной вклад в падение ВВП². Частично это

² Эффект запасов проявляется вне зависимости от того, сокращается ли внешний или внутренний спрос.

компенсируется положительным вкладом в прирост ВВП от сокращения импорта, в том числе в связи с отсутствием необходимости пополнять запасы.

Динамика компонент внутреннего спроса и кредитования населения (прирост за год), в %

	Факт		Прогноз		
	2011	2012	2013	2014	2015
Товарооборот	7,2	6,5	0,1	0,8	0,1
Платные услуги населению	2,9	3,3	-0,4	0,1	-1,1
Инвестиции	8,3	8,2	-5,1	0,3	-0,3
Кредитование населения	35,9	32,5	6,7	8,5	7,8

Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат, Банк России.

Кризис 2013 года не решает проблем с дефицитом ликвидности: предприятия и население не могут выдержать высокие реальные ставки по кредитам, которые необходимы для инвестиций и увеличения потребления. Как следствие в 2014-2015 годах внутренний спрос продолжает стагнировать. Единственным двигателем экономики остаётся экспорт, зависимый от внешнего спроса. В 2014 году экономика растёт на 1,3%, в 2015 – на 0,7% . При этом даже такой рост экономики будет очень неустойчив ввиду отсутствия макроэкономической стабильности и улучшения институциональных условий.

«V»-СЦЕНАРИЙ**Дефицит платежного баланса**

В случае возобновления падения нефтяных цен во втором полугодии 2012 г. по кризисному сценарию платежный баланс становится сильно дефицитным.

В этом сценарии экспорт товаров во втором полугодии не превысит 190-200 млрд. долл., что будет связано не только с падением мировых цен на сырьевые товары, но еще и с сокращением мирового спроса в физическом выражении.

Одновременно произойдет сжатие импорта, которое приведет к снижению торгового сальдо до 20-25 млрд. долл. во втором полугодии. С учетом дефицита по неторговым операциям сальдо счета текущих операций станет отрицательным и составит, по нашим оценкам, около -30 млрд. долл.

Переход от профицита к дефициту платежного баланса запустит девальвационный маховик, который будет раскручиваться за счет продолжающегося оттока капитала.

Девальвация рубля будет подстегивать частный сектор к вложению в зарубежные активы. Этот процесс будет сдерживаться лишь дефицитом рублевой ликвидности.

Во второй половине 2012 г. российский частный сектор должен погасить внешний долг на сумму 60 млрд. долл.; в первой половине 2013 г. – на 40 млрд. долл. Но в условиях кризиса и резкого обострения напряженности на мировых рынках капитала перекредитоваться на внешнем рынке будет практически невозможно (в первую очередь российским банкам).

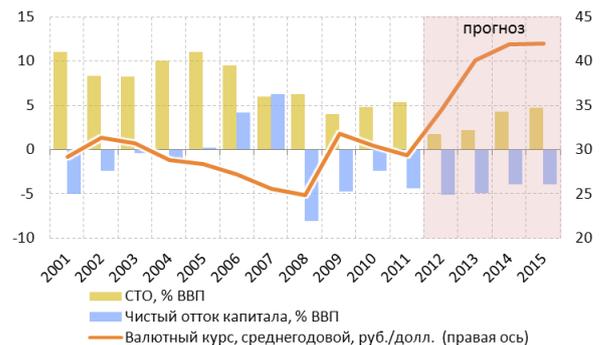
В результате чистый отток частного капитала во втором полугодии, по нашим оценкам, превысит 40 млрд. долл. В совокупности с текущим дефицитом это приведет к сокращению почти на 70 млрд. долл. валютных резервов Банка России и девальвации рубля как минимум на 20%.

Столь сильная девальвация повлечет за собой сокращение не только инвестиционного, но и потребительского спроса на импортные

товары. Стоимость всего импорта в этом сценарии может сократиться в 2013 г. на 21%.

Падение нефтяных цен и экономический кризис приведут к сокращению доходов частного сектора и, как следствие, дивидендных выплат нерезидентам. С учетом снижения дефицита по неторговым операциям в целом (услуги, доходы, оплата труда и трансферты), профицит счета текущих операций начнет восстанавливаться, но не настолько быстро, чтобы компенсировать отток капитала в 2014 г.

Интенсивность оттока капитала в условиях девальвации рубля сохранится на уровне чуть менее 5% с постепенным снижением до 4% по мере ослабления девальвационных ожиданий.

Платежный баланс и валютный курс

Источники: Банк России, Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Банковская система

При реализации данного сценария, помимо усугубления проблем с ликвидностью и доступностью кредитов, весьма значимым фактором, который может дополнительно дестабилизировать банковскую систему, является оппортунистическое поведение собственников банков, прежде всего мелких и средних.

В условиях масштабной девальвации национальной валюты и падения производства банки столкнутся с теми же вызовами, что и в первом сценарии, только в более жесткой форме. Прежде всего, это касается ситуации с ликвидностью, сокращение которой будет тем значительней, чем в больших объемах Банк России будет

вынужден проводить валютные интервенции для сдерживания девальвации рубля. Учитывая только один этот фактор, потребность в дополнительном рефинансировании банковской системы в 2013 году можно оценить в величину порядка 1,6 трлн. руб. В действительности же эта потребность будет существенно выше, если принять во внимание необходимость для банков формировать дополнительную подушку ликвидности в связи с ростом объёмов необслуживаемых кредитов на их балансах. Увеличение доли просроченной задолженности в кредитном портфеле дополнительно на 5 п.п. потребует от банков аллокации активов в остатках на корсчете в Банке России, а также в кассовых остатках, на общую сумму 300-400 млрд. руб.

Другое отличие динамики ликвидности от предыдущего сценария связано с бюджетной политикой, а именно с отсутствием накоплений средств в Резервном фонде вследствие низкой цены на нефть. Это позволит избежать изъятия из экономики порядка 600 млрд. руб., что положительным образом будет воздействовать на динамику ликвидности в банковской системе. Тем не менее, общая напряжённость ситуации ставит устойчивость банковской системы в очень большую зависимость от равномерности расходования бюджетных средств в течение календарного года.

В данном сценарии кризис ликвидности в банковской системе носит острый характер и не может быть купирован краткосрочными вливаниями средств со стороны Банка России. Здесь регулятору придётся значительно расширять объёмы финансовой помощи большому количеству банков. Кроме того, отсутствие на балансах значительного количества средних и мелких кредитных организаций достаточного объёма активов, которые могут быть признаны Банком России надлежащим обеспечением, может привести к необходимости возобновления беззалогового кредитования банков, или квази-беззалогового (например, под нерыночные активы). Альтернативой здесь может являться банкротство относительно большого количества банков за непродолжительный промежуток времени. Опасность же широкого

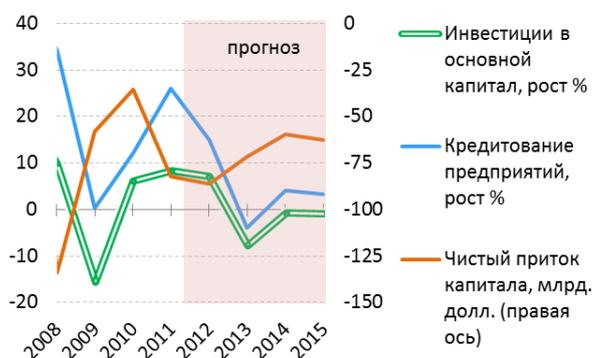
распространения практики рефинансирования банков путём предоставления бланковых кредитов, или кредитов под некачественное обеспечение, состоит в провоцировании злоупотреблений со стороны собственников этих банков. Длительность кризиса, наложенная на общую негативную ситуацию в банковском бизнесе, ведет к росту «морального риска», заключающегося в выводе собственниками активов из банка с последующим его банкротством.

В этих условиях дополнительное преимущество получают банки, прямо или опосредованно контролируемые государством. В результате, на выходе из кризиса мы получим банковскую систему с ещё большим доминированием госбанков. Другим итогом реализации такого сценария может стать снижение уровня прозрачности российской банковской системы. Основным фактором здесь является большой политический вес, который имеют руководители госбанков по сравнению с руководством Банка России.

Инвестиции

В отличие от сценария «100/90», в котором именно падение инвестиций является первопричиной кризиса, в сценарии «V» провал инвестиций, прежде всего, является реакцией на падение цен на нефть (хотя, конечно, фактор дефицита ликвидности вследствие оттока капитала сохраняет свою значимость).

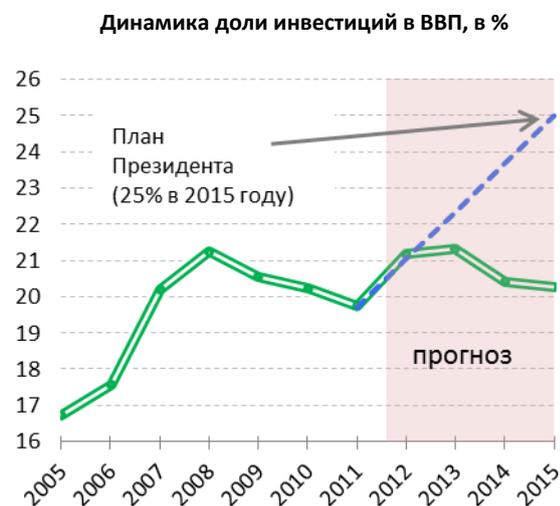
Динамика инвестиций, кредитования и чистого оттока капитала



Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Банк России, Росстат.

Поскольку кризис, согласно этому сценарию, начинается уже в конце 2012 года, рост

инвестиций за год оказывается ниже, чем в сценарии «100/90» (6,9% против 8,2%). Более глубоким оказывается и провал в 2013 году – до 8,0%. Траектория выхода инвестиционной активности из кризиса в целом схожа с траекторией в сценарии «100/90».



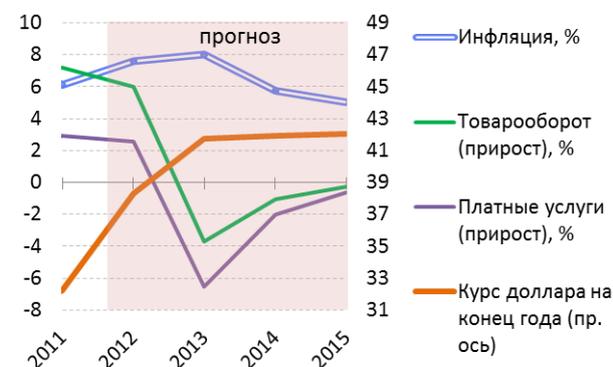
Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

В соответствии с данным сценарием, доля инвестиций в ВВП к 2015 году уменьшается до 20,1%.

Инфляция

В рассматриваемом сценарии инфляция оказывается выше, чем в сценарии «100/90»: 7,6%, 8,0%, 5,7%, 5,0% в 2012-2015 гг. соответственно. Как и в сценарии «100/90», на инфляцию окажут воздействие два ключевых фактора – девальвация рубля и уменьшение спроса со стороны населения.

Динамика инфляции и обуславливающих её факторов



Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат, Банк России.

Важнейшее отличие сценария «V» от сценария «100/90» заключается в том, что девальвация

рубля оказывается более масштабной и продолжительной. Так, в 2012 году рубль ослабляется относительно среднего курса за июль на 19% (до 38,3 рублей за доллар), а по итогам 2013 года – ещё на 9% (до 41,8 рублей за доллар). Поскольку большая часть масштабной девальвации приходится на конец 2012 года, то последствия в виде роста инфляции сказываются как в 2012 году, так и в 2013 году. В результате инфляция в 2013 году оказывается выше, чем в 2012 году. В 2014-2015 гг. курс рубля значимо не меняется, поэтому инфляция резко замедляется, опускаясь до уровней около 5% с перспективой дальнейшего снижения под натиском стагнирующего спроса.

В данном сценарии фактор ухудшения ситуации со спросом населения оказывает ещё большее сдерживающее воздействие на инфляцию, чем в сценарии «100/90». Именно этот фактор обуславливает столь небольшое ускорение инфляции после масштабной девальвации рубля.

Бюджет

Во втором варианте прогноза, при низких ценах на нефть, доходы федерального бюджета заметно снижаются, расходы остаются на уровне ОНБП.

Прогноз доходов и расходов федерального бюджета, % ВВП

	2012	2013	2014	2015
Доходы (прогноз)	20,3	19,0	19,8	19,7
Доходы (ОНБП)	20,9	18,8	18,6	18,7
Нефтегазовые доходы (прогноз)	9,8	9,1	9,7	9,5
Нефтегазовые доходы (ОНБП)	10,5	8,5	8,3	8,5
Расходы (прогноз)	21,8	23,2	22,1	22,9
Расходы (ОНБП)	21,0	20,3	19,2	18,8
Дефицит (-), профицит (+) (прогноз)	-1,5	-4,1	-2,3	-3,2
Дефицит (-), профицит (+) (ОНБП)	-0,1	-1,5	-0,6	0

Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Минфин России.

В рамках пессимистического прогноза для финансирования бюджетного дефицита - если не снижать расходы, - помимо внутренних и внешних заимствований, потребуется использование средств Резервного фонда.

При низких ценах на нефть за период 2013-2015 годов все средства Резервного фонда (примерно 1,6 трлн. руб.) будут израсходованы на финансирование бюджетного дефицита.

Прогноз финансирования бюджетного дефицита, % ВВП

	2012	2013	2014	2015
Дефицит (-), профицит (+)	-1,5	-4,1	-2,3	-3,2
Сальдо внутренних заимствований	1,5	1,5	1,6	1,5
Сальдо внешних заимствований	0,3	0,9	0,6	0,6
Изменение остатков	-0,3	1,7	0,1	1,0

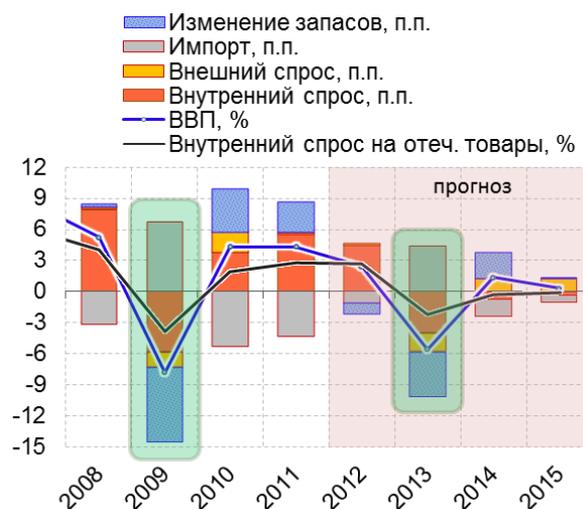
Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Минфин России.

ВВП

В данном сценарии вследствие снижения цен на нефть кризис начинается уже в конце 2012 года, поэтому по итогам года экономика вырастает всего на 2,4%. Большая часть падения экономики приходится на 2013 году, за который ВВП сокращается на 5,6%. Таким образом, новый кризис оказывается сопоставим по масштабам с предыдущим кризисом (в 2009 году ВВП упал на 7,8%).

При этом схожа и структура снижения ВВП в кризисные годы. Падение будет определяться сокращением внутреннего спроса, распродажей запасов и сокращением импорта. Но поскольку в 2012 году уже нет такого избытка запасов, какой был перед наступлением предыдущего кризиса, отрицательный вклад фактора запасов в прирост ВВП несколько меньше (-4,4 п.п. против -7,2 п.п. в 2009 году). Сходным образом, окажется меньше и положительный вклад от сокращения импорта (4,4 п.п. против 6,7 п.п.). Помимо этого, схожими будут масштабы сокращения экспорта, вызванного снижением внешнего спроса.

Динамика ВВП, внутреннего спроса на отечественную продукцию и вклад в ВВП компонент



Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

Как и в прошлый кризис, согласно данному сценарию в 2013 году сокращаются не только инвестиции, но и потребление населения. Вследствие ухудшения ситуации с доходами и сокращения кредитования населения товарооборот уменьшится на 3,7% (против падения на 5,1% в 2009 году).

Динамика компонент внутреннего спроса и кредитования населения (прирост за год), в %

	Факт		Прогноз			
	2009	2011	2012	2013	2014	2015
Товарооборот	-5,1	7,2	6,0	-3,7	-1,1	-0,3
Платные услуги населению	-4,2	2,9	2,6	-6,5	-2,0	-0,6
Инвестиции	-15,7	8,3	6,9	-8,0	-0,8	-1,1
Кредитование населения	-11,0	35,9	27,1	-3,1	10,8	9,6

Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат, Банк России.

В отличие от кризиса 2008 года, после которого мировые цены на нефть выросли до уровня 110-125 долл./барр., в 2014-2015 гг. при средней цене на нефть 80 долл./барр. экономика будет расти минимальными темпами: 1,3% в 2014 году (включая 2,6 п.п. за счёт накопления запасов) и 0,2% в 2015 году. Столь пологая траектория выхода из нового кризиса связана с отсутствием какого-либо значимого драйвера, способного обеспечить рост экономики в отсутствие взлета цен на нефть.

НАШИ ЦИФРЫ. РЕЗУЛЬТАТЫ ПРОГНОЗА СЦЕНАРИЯ «100/90»

Таблица 1 - Основные макропоказатели

	Факт				Прогноз			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Национальные счета								
Номинальный ВВП, млрд. руб.	41 277	38 807	45 173	54 586	60 067	61 721	65 492	68 667
Номинальный ВВП, млрд. долл.	1 659	1 222	1 487	1 859	1 832	1 753	1 840	1 924
Реальный ВВП, рост %	5,2	-7,8	4,3	4,3	3,0	-2,6	1,3	0,7
Внутренний спрос, %	9,1	-6,5	3,9	6,0	5,6	-1,2	0,4	-0,2
Внутренний спрос на отеч. товары, %	4,0	-3,9	1,9	2,7	2,8	-0,7	0,2	-0,1
Внешний спрос, %	0,6	-4,7	7,0	0,4	1,9	0,2	2,6	2,9
Промышленность, рост %	0,6	-9,3	8,2	4,7	3,1	-3,0	1,5	1,2
Розничная торговля, рост %	13,6	-5,1	6,3	7,2	6,5	0,1	0,8	0,1
Инвестиции, рост %	9,9	-15,7	6,0	8,3	8,2	-5,1	0,3	-0,3
Экспорт товаров, реал. рост %	-2,7	-3,0	6,9	-0,2	0,8	-0,1	2,5	2,4
Импорт товаров, реал. рост %	14,0	-32,9	31,5	11,9	6,8	-8,4	1,0	0,3
Денежные агрегаты								
M0, % (дек/дек)	2,5	6,4	25,4	17,3	14,7	7,5	11,0	9,9
M2, % (дек/дек)	0,8	17,7	31,1	22,6	19,0	11,2	14,7	12,6
M2X, % (дек/дек)	14,3	17,3	24,6	21,1	19,8	13,8	13,2	11,3
Инфляция								
Инфляция, % (дек/дек)	13,3	8,8	8,8	6,1	6,8	5,7	4,9	4,9
Инфляция (среднегодовая), %	14,4	11,0	8,8	8,4	5,1	6,2	5,3	4,9
Бюджет								
Доходы федерального бюджета, % ВВП	22,5	18,9	18,4	20,8	21,2	21,4	20,9	20,6
Процентные расходы, % ВВП	0,4	0,5	0,4	0,5	0,7	1,0	1,1	1,2
Непроцентные расходы, % ВВП	18,0	24,4	22,0	19,6	20,4	20,7	20,4	21,1
Профицит (+) / дефицит (-)	4,1	-5,9	-4,0	0,7	0,1	-0,3	-0,7	-1,7
Резервный фонд*, млрд. долл.	137	61	26	25	50	66	82	95
Фонд национального благосостояния, млрд. долл.	88	92	89	87	88	88	88	88
Платежный баланс								
Экспорт, млрд. долл.	472	303	401	522	523	500	514	527
Импорт, млрд. долл.	292	192	249	324	340	317	326	333
Счет текущих операций, % ВВП	6,2	4,0	4,8	5,3	4,2	4,9	5,0	5,4
Чистый приток/отток капитала, млрд. долл.	-133,7	-57,9	-35,3	-82,2	-95,0	-93,7	-90,5	-91,0
Прямые иностранные инвестиции, млрд. долл.	64,9	30,1	37,8	47,3	47,3	49,6	52,1	57,7
Золотовалютные резервы, млрд. долл.**	426	439	479	499	484	476	478	491
Государственный долг								
Государственный внешний долг, % ВВП	2,9	2,9	2,7	2,1	2,8	3,8	4,7	6,2
Государственный внутренний долг, % ВВП	3,6	5,4	6,5	7,3	7,7	8,5	9,1	10,6
Частный внешний долг, % ВВП	26,9	34,5	29,8	26,6	26,3	27,5	26,0	25,2
Валютный курс								
USD/RUR (на конец периода)	29,4	30,2	30,4	32,2	34,9	35,5	35,6	35,7
USD/RUR (средний)	24,9	31,8	30,4	29,4	32,8	35,2	35,6	35,7
ББК (на конец периода)	34,8	36,2	34,9	36,5	39,6	40,3	40,5	40,6
ББК (средний)	30,1	37,8	34,8	34,5	37,4	40,0	40,4	40,5
Рост реального курса рубля к доллару США, % (ср-год)	-13,3	12,2	-9,7	-11,3	6,0	3,2	-2,0	-2,7
Рост реального курса рубля к евро, % (ср-год)	-6,4	8,3	-15,5	-3,4	-0,1	2,3	-2,0	-2,7
Номинальный эффективный курс рубля, % (ср-год)	2,0	13,2	-5,8	-1,4	6,5	6,6	1,1	0,3
Реальный эффективный курс рубля, % (ср-год)	-5,1	5,6	-9,6	-6,9	1,9	3,6	-0,6	-1,4
Экзогенные параметры								
Цена на нефть URALS, средняя за год, долл./барр.	93,9	60,7	78,1	109,7	106,0	100,0	100,0	100,0
Курс долл./евро	1,40	1,44	1,32	1,32	1,30	1,30	1,30	1,30
Рост инвестиционных расходов монополий, %	41,7	0,0	22,7	10,5	11,6	8,6	7,1	6,4
Справочно								
Прирост ВВП, % в т.ч. за счёт	5,2	-7,8	4,6	4,2	3,0	-2,6	1,3	0,7
внутреннего спроса, п. п.	4,7	-0,1	-1,5	1,1	3,2	0,3	-0,1	-0,6
внешнего спроса, п. п.	0,2	-1,5	1,9	0,1	0,6	0,1	0,8	0,9
прироста запасов, п. п.	0,3	-6,2	4,1	2,9	-0,8	-3,0	0,6	0,3
СТО, млрд. долл.	103,5	48,6	71,1	98,8	77,3	86,1	92,0	104,1
Динамика кредитования населения, %***	35,2	-11,0	14,3	35,9	32,5	6,7	8,5	7,8
Динамика кредитования предприятий, %***	34,3	0,3	12,1	26,0	18,2	3,7	-0,5	-3,0

Примечание: * рассчитывается по значению курса руб./долл. на конец года, ** с учётом переоценки резервов, *** с учётом валютной переоценки

Таблица 2 - Платёжный баланс

	Факт				Прогноз			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Платежный баланс								
Сальдо счета текущих операций, млрд. долл.	104	49	71	99	77	86	92	104
в т.ч. Экспорт товаров	472	303	401	522	523	500	514	527
из них ТЭК (нефть, н/пр., газ) и металлы	430	269	359	468	457	437	444	451
(% экспорта)	91	89	90	90	87	87	86	85
Импорт	-292	-192	-249	-324	-340	-317	-326	-333
Финансовый счет								
Приток капитала в частных сектор, млрд. долл.	107	-8	43	70	33	47	48	62
в т.ч. Предприятия	99	34	25	62	26	39	40	54
из них прямые инвестиции	65	30	38	47	47	50	52	58
Банки	8	-42	18	8	8	7	8	8
Отток капитала из частного сектора, млрд. долл.	-241	-50	-78	-152	-128	-140	-138	-153
в т.ч. Предприятия (с учетом ошибок и пропусков)	-150	-66	-90	-124	-107	-106	-107	-118
Банки	-65	12	-2	-32	-20	-20	-23	-30
Население	-25	4	14	4	-2	-14	-8	-5
Изменение валютных резервов, млрд. долл.*	39	-3	-37	-13	11	8	-1	-13
Справочно								
Счет текущих операций, % ВВП	6,2	4,0	4,8	5,3	4,2	4,9	5,0	5,4
Приток прямых инвестиций, % ВВП	3,9	2,5	2,5	2,5	2,6	2,8	2,8	3,0

Примечание: * без переоценки резервов

Таблица 3 - Банковский сектор

	Факт				Прогноз			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Активы, всего, млрд. руб., в т.ч.:	28 022	29 430	33 805	41 628	48 088	50 830	52 874	51 675
Кредиты населению	4 017	3 817	4 367	5 841	7 356	7 850	8 516	9 180
Кредиты нефинансовому сектору	12 510	12 542	14 063	17 715	20 936	21 714	21 604	20 950
Просроченная задолженность	415	1 006	1 026	1 114	1 506	1 552	1 599	1 579
Вложения в государственные ценные бумаги	409	1 012	1 449	1 743	1 925	2 309	2 852	3 661
Вложения в негосударственные ценные бумаги	1 270	2 358	3 026	3 394	3 689	3 961	4 218	4 407
Ликвидные активы	5 699	5 720	3 606	4 726	5 603	5 813	6 157	6 769
Пассивы, всего, млрд. руб., в т.ч.:	28 022	29 430	33 805	41 628	48 088	50 830	52 874	51 675
Капитал	3 811	4 621	4 732	5 242	6 118	6 947	7 229	7 388
Средства населения	5 907	7 485	9 818	11 872	14 061	16 475	18 741	21 202
Средства нефинансового сектора	7 826	8 648	10 101	12 256	15 247	17 252	19 386	21 104
Макропруденциальные показатели, %								
Показатель достаточности капитала (норм. Н1)	15,1	15,4	15,7	15,8	15,8	15,8	15,8	15,8
Активы, всего, % ВВП	67,9	75,8	74,8	76,3	80,1	82,4	80,7	75,3
Кредиты населению	9,7	9,8	9,7	10,7	12,2	12,7	13,0	13,4
Кредиты нефинансовому сектору	30,3	32,3	31,1	32,5	34,9	35,2	33,0	30,5
Просроченная задолженность	1,0	2,6	2,3	2,0	2,5	2,5	2,4	2,3
Вложения в государственные ценные бумаги	1,0	2,6	3,2	3,2	3,2	3,7	4,4	5,3
Вложения в негосударственные ценные бумаги	3,1	6,1	6,7	6,2	6,1	6,4	6,4	6,4
Ликвидные активы	13,8	14,7	8,0	8,7	9,3	9,4	9,4	9,9
Пассивы, всего, % ВВП	67,9	75,8	74,8	76,3	80,1	82,4	80,7	75,3
Капитал	9,2	11,9	10,5	9,6	10,2	11,3	11,0	10,8
Средства населения	14,3	19,3	21,7	21,7	23,4	26,7	28,6	30,9
Средства нефинансового сектора	19,0	22,3	22,4	22,5	25,4	28,0	29,6	30,7

Таблица 4 - Федеральный бюджет

	Факт				Прогноз			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Федеральный бюджет, млрд. руб.								
Доходы	9276	7338	8304	11351	12711	13213	13671	14116
Расходы	7567	9637	10116	10977	12672	13387	14102	15316
Процентные расходы	153	176	195	263	404	599	736	852
Непроцентные расходы	7413	9461	9921	10714	12268	12788	13366	14464
Профицит (+) / дефицит (-)	1709	-2299	-1812	374	38	-174	-431	-1200
Сальдо внутренних заимствований	117	350	509	1061	626	604	753	1277
Прочие источники внутреннего финансирования	290	38	-464	231	0	0	0	0
Сальдо внешних заимствований	-138	-119	79	-98	193	270	354	579
Изменение остатков*	-1978	2030	1688	-1567	-858	-700	-676	-655
Справочно:								
Нефтегазовые доходы	4389	2984	4073	5813	6336	6693	6788	6886
Нефтегазовый дефицит	-2680	-5283	-5885	-5440	-6298	-6867	-7219	-8086
Резервный фонд	4028	1831	775	812	1749	2343	2907	3411
Фонд национального благосостояния*	2584	2769	2695	2794	3067	3130	3140	3149
Федеральный бюджет, % ВВП								
Доходы	22.5	18.9	18.4	20.8	21.2	21.4	20.9	20.6
Расходы	18.3	24.8	22.4	20.1	21.1	21.7	21.5	22.3
Процентные расходы	0.4	0.5	0.4	0.5	0.7	1.0	1.1	1.2
Непроцентные расходы	18.0	24.4	22.0	19.6	20.4	20.7	20.4	21.1
Профицит (+) / дефицит (-)	4.1	-5.9	-4.0	0.7	0.1	-0.3	-0.7	-1.7
Сальдо внутренних заимствований	0.3	0.9	1.1	1.9	1.0	1.0	1.1	1.9
Прочие источники внутреннего финансирования	0.7	0.1	-1.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Сальдо внешних заимствований	-0.3	-0.3	0.2	-0.2	0.3	0.4	0.5	0.8
Изменение остатков*	-4.8	5.2	3.7	-2.9	-1.4	-1.1	-1.0	-1.0
Справочно:								
Нефтегазовые доходы	10.6	7.7	9.0	10.6	10.5	10.8	10.4	10.0
Нефтегазовый дефицит	-6.5	-13.6	-13.0	-10.0	-10.5	-11.1	-11.0	-11.8
Резервный фонд	9.8	4.7	1.7	1.5	2.9	3.8	4.4	5.0
Фонд национального благосостояния*	6.3	7.1	6.0	5.1	5.1	5.1	4.8	4.6

Примечание: * без учёта инвестиционного дохода

Таблица 5 - Население

	Факт				Прогноз			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Доходы	25 232	28 452	32 100	35 209	38 540	41 209	43 340	45 122
Потребительские расходы	18 694	19 860	22 438	26 090	29 283	31 117	32 967	34 491
Товарооборот	13 925	14 585	16 469	19 075	21 543	22 895	24 226	25 332
Услуги	4 080	4 420	4 851	5 420	5 964	6 306	6 708	7 042
Прочие	689	855	1 118	1 595	1 777	1 917	2 033	2 117
Обязательные платежи	3 103	2 987	3 146	3 556	4 214	5 157	5 527	5 877
Налоги	1 666	1 666	1 790	1 983	2 251	2 491	2 728	2 949
Сбережения и финансовые активы	3 434	5 605	6 516	5 563	5 042	4 934	4 846	4 753
Прирост депозитов в рублях	-160	1 178	2 407	1 784	1 783	1 533	2 120	2 352
Прирост ценных бумаг	130	85	74	89	105	121	136	150
Прирост прочих сбережений, в т.ч.	1 429	2 745	2 269	1 742	948	932	860	510
Прирост кредитов (со знаком "-")	-1 046	443	-511	-1 466	-1 805	-494	-666	-664
Прирост сбережений в других инструментах (включая недвижимость)	2 475	2 302	2 780	3 208	2 752	1 427	1 526	1 174
Покупка иностранной валюты (валовая)	1 993	1 536	1 188	1 514	1 887	2 225	1 594	1 628
Прирост иностранной валюты на руках у населения (оценка)	715	-124	-416	-124	48	509	297	102
Прирост депозитов в валюте	908	400	-74	270	531	989	294	274
Прирост наличных рублей	42	60	578	435	319	123	137	113
Справочно:								
Сбережения, учитывающие чистый прирост иностранной валюты на руках у населения	3 064	4 344	4 838	4 195	3 736	4 198	3 846	3 500
Доходы, доля в доходах, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Потребительские расходы	74,1	69,8	69,9	74,1	76,0	75,5	76,1	76,4
Товарооборот	55,2	51,3	51,3	54,2	55,9	55,6	55,9	56,1
Услуги	16,2	15,5	15,1	15,4	15,5	15,3	15,5	15,6
Прочие	2,7	3,0	3,5	4,5	4,6	4,7	4,7	4,7
Обязательные платежи	12,3	10,5	9,8	10,1	10,9	12,5	12,8	13,0
Налоги	6,6	5,9	5,6	5,6	5,8	6,0	6,3	6,5
Сбережения и финансовые активы	13,6	19,7	20,3	15,8	13,1	12,0	11,2	10,5
Прирост депозитов в рублях	-0,6	4,1	7,5	5,1	4,6	3,7	4,9	5,2
Прирост ценных бумаг	0,5	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Прирост прочих сбережений, в т.ч.	5,7	9,6	7,1	4,9	2,5	2,3	2,0	1,1
Прирост кредитов (со знаком "-")	-4,1	1,6	-1,6	-4,2	-4,7	-1,2	-1,5	-1,5
Прирост сбережений в других инструментах (включая недвижимость)	9,8	8,1	8,7	9,1	7,1	3,5	3,5	2,6
Покупка иностранной валюты (валовая)	7,9	5,4	3,7	4,3	4,9	5,4	3,7	3,6
Прирост иностранной валюты на руках у населения (оценка)	2,8	-0,4	-1,3	-0,4	0,1	1,2	0,7	0,2
Прирост депозитов в валюте	3,6	1,4	-0,2	0,8	1,4	2,4	0,7	0,6
Прирост наличных рублей	0,2	0,2	1,8	1,2	0,8	0,3	0,3	0,3

НАШИ ЦИФРЫ. РЕЗУЛЬТАТЫ ПРОГНОЗА «V»-СЦЕНАРИЯ

Таблица 6 - Основные макропоказатели

	Факт				Прогноз			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Национальные счета								
Номинальный ВВП, млрд. руб.	41 277	38 807	45 173	54 586	58 156	57 791	63 817	66 885
Номинальный ВВП, млрд. долл.	1 659	1 222	1 487	1 859	1 686	1 444	1 525	1 592
Реальный ВВП, рост %	5,2	-7,8	4,3	4,3	2,4	-5,6	1,3	0,2
Внутренний спрос, %	9,1	-6,5	3,9	6,0	4,9	-4,2	-0,8	-0,4
Внутренний спрос на отеч. товары, %	4,0	-3,9	1,9	2,7	2,1	-2,4	-0,4	-0,2
Внешний спрос, %	0,6	-4,7	7,0	0,4	0,6	-6,0	4,0	3,7
Промышленность, рост %	0,6	-9,3	8,2	4,7	1,8	-7,4	2,0	0,8
Розничная торговля, рост %	13,6	-5,1	6,3	7,2	6,0	-3,7	-1,1	-0,3
Инвестиции, рост %	9,9	-15,7	6,0	8,3	6,9	-8,0	-0,8	-1,1
Экспорт товаров, реал. рост %	-2,7	-3,0	6,9	-0,2	0,2	-2,6	4,0	3,3
Импорт товаров, реал. рост %	14,0	-32,9	31,5	11,9	4,1	-21,7	7,4	1,4
Денежные агрегаты								
M0, % (дек/дек)	2,5	6,4	25,4	17,3	12,0	-0,1	12,6	9,6
M2, % (дек/дек)	0,8	17,7	31,1	22,6	13,1	3,0	17,8	12,8
M2X, % (дек/дек)	14,3	17,3	24,6	21,1	20,1	15,8	15,4	11,9
Инфляция								
Инфляция, % (дек/дек)	13,3	8,8	8,8	6,1	7,6	8,0	5,7	5,0
Инфляция (среднегодовая), %	14,4	11,0	8,8	8,4	5,3	7,8	6,9	5,4
Бюджет								
Доходы федерального бюджета, % ВВП	22,5	18,9	18,4	20,8	20,3	19,0	19,8	19,7
Процентные расходы, % ВВП	0,4	0,5	0,4	0,5	0,7	1,1	1,4	1,7
Непроцентные расходы, % ВВП	18,0	24,4	22,0	19,6	21,1	22,0	20,7	21,2
Профицит (+) / дефицит (-)	4,1	-5,9	-4,0	0,7	-1,5	-4,1	-2,3	-3,2
Резервный фонд*, млрд. долл.	137	61	26	25	31	0	0	0
Фонд национального благосостояния, млрд. долл.	88	92	89	87	88	80	69	42
Платежный баланс								
Экспорт, млрд. долл.	472	303	401	522	457	369	424	439
Импорт, млрд. долл.	292	192	249	324	330	261	287	296
Счет текущих операций, % ВВП	6,2	4,0	4,8	5,3	1,7	2,2	4,3	4,7
Чистый приток/отток капитала, млрд. долл.	-133,7	-57,9	-35,3	-82,2	-86,3	-71,6	-59,6	-62,3
Прямые иностранные инвестиции, млрд. долл.	64,9	30,1	37,8	47,3	47,3	49,6	52,1	47,7
Золотовалютные резервы, млрд. долл.**	426	439	479	499	445	405	410	423
Государственный долг								
Государственный внешний долг, % ВВП	2,9	2,9	2,7	2,1	3,2	5,5	6,4	7,4
Государственный внутренний долг, % ВВП	3,6	5,4	6,5	7,3	8,4	9,9	10,6	11,6
Частный внешний долг, % ВВП	26,9	34,5	29,8	26,6	28,3	31,7	28,5	27,2
Валютный курс								
USD/RUR (на конец периода)	29,4	30,2	30,4	32,2	38,3	41,8	42,0	42,1
USD/RUR (средний)	24,9	31,8	30,4	29,4	34,5	40,0	41,9	42,0
БВК (на конец периода)	34,8	36,2	34,9	36,5	43,5	47,4	47,6	47,7
БВК (средний)	30,1	37,8	34,8	34,5	39,3	45,4	47,5	47,7
Рост реального курса рубля к доллару США, % (ср-год)	-13,3	12,2	-9,7	-11,3	10,7	9,1	0,6	-2,8
Рост реального курса рубля к евро, % (ср-год)	-6,4	8,3	-15,5	-3,4	4,3	8,1	0,6	-2,8
Номинальный эффективный курс рубля, % (ср-год)	2,0	13,2	-5,8	-1,4	12,1	15,2	4,6	0,4
Реальный эффективный курс рубля, % (ср-год)	-5,1	5,6	-9,6	-6,9	6,6	9,9	2,1	-1,4
Экзогенные параметры								
Цена на нефть URALS, средняя за год, долл./барр.	93,9	60,7	78,1	109,7	90,0	70,0	80,0	80,0
Курс долл./евро	1,40	1,44	1,32	1,32	1,30	1,30	1,30	1,30
Рост инвестиционных расходов монополий, %	41,7	0,0	22,7	10,5	11,5	11,6	8,0	6,6
Справочно								
Прирост ВВП, % в т.ч. за счёт	5,2	-7,8	4,6	4,2	2,4	-5,6	1,3	0,2
внутреннего спроса, п. п.	4,7	-0,1	-1,5	1,1	3,2	0,4	-2,4	-1,1
внешнего спроса, п. п.	0,2	-1,5	1,9	0,1	0,2	-1,8	1,2	1,2
прироста запасов, п. п.	0,3	-6,2	4,1	2,9	-1,0	-4,3	2,5	0,1
СТО, млрд. долл.	103,5	48,6	71,1	98,8	29,3	31,8	65,1	74,8
Динамика кредитования населения, % ***	35,2	-11,0	14,3	35,9	27,1	-3,1	10,8	9,6
Динамика кредитования предприятий, %***	34,3	0,3	12,1	26,0	14,9	-4,0	4,1	3,2

Примечание: * рассчитывается по значению курса руб./долл. на конец года, ** с учётом переоценки резервов, *** с учётом валютной переоценки

Таблица 7 - Платёжный баланс

	Факт				Прогноз			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Платежный баланс								
Сальдо счета текущих операций, млрд. долл.	104	49	71	99	29	32	65	75
в т.ч. Экспорт товаров	472	303	401	522	457	369	424	439
из них ТЭК (нефть, н/пр., газ) и металлы	430	269	359	468	397	319	367	376
(% экспорта)	91	89	90	90	87	86	86	86
Импорт	-292	-192	-249	-324	-330	-261	-287	-296
Финансовый счет								
Приток капитала в частных сектор, млрд. долл.	107	-8	43	70	27	29	28	44
в т.ч. Предприятия	99	34	25	62	20	23	22	38
из них прямые инвестиции	65	30	38	47	47	50	52	48
Банки	8	-42	18	8	7	6	6	7
Отток капитала из частного сектора, млрд. долл.	-241	-50	-78	-152	-114	-100	-88	-107
в т.ч. Предприятия (с учетом ошибок и пропусков)	-150	-66	-90	-124	-92	-73	-66	-77
Банки	-65	12	-2	-32	-20	-15	-15	-25
Население	-25	4	14	4	-1	-12	-7	-5
Изменение валютных резервов, млрд. долл.*	39	-3	-37	-13	50	40	-5	-12
Справочно								
Счет текущих операций, % ВВП	6,2	4,0	4,8	5,3	1,7	2,2	4,3	4,7
Приток прямых инвестиций, % ВВП	3,9	2,5	2,5	2,5	2,8	3,4	3,4	3,0

Примечание: * без переоценки резервов

Таблица 8 - Банковский сектор

	Факт				Прогноз			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Активы, всего, млрд. руб., в т.ч.:	28 022	29 430	33 805	41 628	48 136	55 484	62 436	67 913
Кредиты населению	4 017	3 817	4 367	5 841	7 056	6 835	7 575	8 306
Кредиты нефинансовому сектору	12 510	12 542	14 063	17 715	20 348	19 532	20 340	20 998
Просроченная задолженность	415	1 006	1 026	1 114	1 618	1 600	1 526	1 491
Вложения в государственные ценные бумаги	409	1 012	1 449	1 743	2 095	2 638	3 335	3 968
Вложения в негосударственные ценные бумаги	1 270	2 358	3 026	3 394	3 572	3 851	4 170	4 369
Ликвидные активы	5 699	5 720	3 606	4 726	6 441	7 676	8 268	8 944
Пассивы, всего, млрд. руб., в т.ч.:	28 022	29 430	33 805	41 628	48 136	55 484	62 436	67 913
Капитал	3 811	4 621	4 732	5 242	6 006	6 976	8 204	8 912
Средства населения	5 907	7 485	9 818	11 872	14 354	17 713	20 220	22 713
Средства нефинансового сектора	7 826	8 648	10 101	12 256	15 561	18 445	21 745	24 388
Макропруденциальные показатели, %								
Показатель достаточности капитала (норм. Н1)	15,1	15,4	15,7	15,8	15,8	15,8	15,8	15,8
Активы, всего, % ВВП	67,9	75,8	74,8	76,3	82,8	96,0	97,8	101,5
Кредиты населению	9,7	9,8	9,7	10,7	12,1	11,8	11,9	12,4
Кредиты нефинансовому сектору	30,3	32,3	31,1	32,5	35,0	33,8	31,9	31,4
Просроченная задолженность	1,0	2,6	2,3	2,0	2,8	2,8	2,4	2,2
Вложения в государственные ценные бумаги	1,0	2,6	3,2	3,2	3,6	4,6	5,2	5,9
Вложения в негосударственные ценные бумаги	3,1	6,1	6,7	6,2	6,1	6,7	6,5	6,5
Ликвидные активы	13,8	14,7	8,0	8,7	11,1	13,3	13,0	13,4
Пассивы, всего, % ВВП	67,9	75,8	74,8	76,3	82,8	96,0	97,8	101,5
Капитал	9,2	11,9	10,5	9,6	10,3	12,1	12,9	13,3
Средства населения	14,3	19,3	21,7	21,7	24,7	30,7	31,7	34,0
Средства нефинансового сектора	19,0	22,3	22,4	22,5	26,8	31,9	34,1	36,5

Таблица 9 - Федеральный бюджет

	Факт				Прогноз			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Федеральный бюджет, млрд. руб.								
Доходы	9276	7338	8304	11351	11791	10990	12619	13184
Расходы	7567	9637	10116	10977	12677	13387	14102	15316
Процентные расходы	153	176	195	263	409	657	894	1113
Непроцентные расходы	7413	9461	9921	10714	12268	12730	13208	14203
Профицит (+) / дефицит (-)	1709	-2299	-1812	374	-886	-2397	-1483	-2132
Сальдо внутренних заимствований	117	350	509	1061	879	868	1021	1016
Прочие источники внутреннего финансирования	290	38	-464	231	0	0	0	0
Сальдо внешних заимствований	-138	-119	79	-98	204	534	401	422
Изменение остатков*	-1978	2030	1688	-1567	-196	996	61	694
Справочно:								
Нефтегазовые доходы	4389	2984	4073	5813	5688	5279	6191	6345
Нефтегазовый дефицит	-2680	-5283	-5885	-5440	-6574	-7677	-7673	-8477
Резервный фонд	4028	1831	775	812	1170	0	0	0
Фонд национального благосостояния*	2584	2769	2695	2794	3355	3341	2895	1785
Федеральный бюджет, % ВВП								
Доходы	22.5	18.9	18.4	20.8	20.3	19.0	19.8	19.7
Расходы	18.3	24.8	22.4	20.1	21.8	23.2	22.1	22.9
Процентные расходы	0.4	0.5	0.4	0.5	0.7	1.1	1.4	1.7
Непроцентные расходы	18.0	24.4	22.0	19.6	21.1	22.0	20.7	21.2
Профицит (+) / дефицит (-)	4.1	-5.9	-4.0	0.7	-1.5	-4.1	-2.3	-3.2
Сальдо внутренних заимствований	0.3	0.9	1.1	1.9	1.5	1.5	1.6	1.5
Прочие источники внутреннего финансирования	0.7	0.1	-1.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Сальдо внешних заимствований	-0.3	-0.3	0.2	-0.2	0.3	0.9	0.6	0.6
Изменение остатков*	-4.8	5.2	3.7	-2.9	-0.3	1.7	0.1	1.0
Справочно:								
Нефтегазовые доходы	10.6	7.7	9.0	10.6	9.8	9.1	9.7	9.5
Нефтегазовый дефицит	-6.5	-13.6	-13.0	-10.0	-11.3	-13.3	-12.0	-12.7
Резервный фонд	9.8	4.7	1.7	1.5	2.0	0.0	0.0	0.0
Фонд национального благосостояния*	6.3	7.1	6.0	5.1	5.8	5.8	4.5	2.7

Примечание: * без учёта инвестиционного дохода

Таблица 10 - Население

	Факт				Прогноз			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Доходы	25 232	28 452	32 100	35 209	38 426	40 760	43 126	45 070
Потребительские расходы	18 694	19 860	22 438	26 090	29 240	30 259	31 986	33 582
Товарооборот	13 925	14 585	16 469	19 075	21 550	22 481	23 819	24 944
Услуги	4 080	4 420	4 851	5 420	5 918	5 865	6 110	6 451
Прочие	689	855	1 118	1 595	1 772	1 912	2 058	2 186
Обязательные платежи	3 103	2 987	3 146	3 556	4 264	5 378	5 506	5 574
Налоги	1 666	1 666	1 790	1 983	2 243	2 448	2 693	2 923
Сбережения и финансовые активы	3 434	5 605	6 516	5 563	4 923	5 123	5 634	5 914
Прирост депозитов в рублях	-160	1 178	2 407	1 784	1 213	568	1 894	1 942
Прирост ценных бумаг	130	85	74	89	105	119	135	150
Прирост прочих сбережений, в т.ч.	1 429	2 745	2 269	1 742	537	235	1 422	1 662
Прирост кредитов (со знаком "-")	-1 046	443	-511	-1 466	-1 505	221	-740	-731
Прирост сбережений в других инструментах (включая недвижимость)	2 475	2 302	2 780	3 208	2 042	14	2 162	2 393
Покупка иностранной валюты (валовая)	1 993	1 536	1 188	1 514	2 707	4 055	2 039	2 040
Прирост иностранной валюты на руках у населения (оценка)	715	-124	-416	-124	54	503	307	96
Прирост депозитов в валюте	908	400	-74	270	1 354	2 832	745	688
Прирост наличных рублей	42	60	578	435	361	147	144	120
Справочно:								
Сбережения, учитывающие чистый прирост иностранной валюты на руках у населения	3 064	4 344	4 838	4 195	3 620	4 401	4 640	4 662
Доходы, доля в доходах, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Потребительские расходы	74,1	69,8	69,9	74,1	76,1	74,2	74,2	74,5
Товарооборот	55,2	51,3	51,3	54,2	56,1	55,2	55,2	55,3
Услуги	16,2	15,5	15,1	15,4	15,4	14,4	14,2	14,3
Прочие	2,7	3,0	3,5	4,5	4,6	4,7	4,8	4,9
Обязательные платежи	12,3	10,5	9,8	10,1	11,1	13,2	12,8	12,4
Налоги	6,6	5,9	5,6	5,6	5,8	6,0	6,2	6,5
Сбережения и финансовые активы	13,6	19,7	20,3	15,8	12,8	12,6	13,1	13,1
Прирост депозитов в рублях	-0,6	4,1	7,5	5,1	3,2	1,4	4,4	4,3
Прирост ценных бумаг	0,5	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Прирост прочих сбережений, в т.ч.	5,7	9,6	7,1	4,9	1,4	0,6	3,3	3,7
Прирост кредитов (со знаком "-")	-4,1	1,6	-1,6	-4,2	-3,9	0,5	-1,7	-1,6
Прирост сбережений в других инструментах (включая недвижимость)	9,8	8,1	8,7	9,1	5,3	0,0	5,0	5,3
Покупка иностранной валюты (валовая)	7,9	5,4	3,7	4,3	7,0	9,9	4,7	4,5
Прирост иностранной валюты на руках у населения (оценка)	2,8	-0,4	-1,3	-0,4	0,1	1,2	0,7	0,2
Прирост депозитов в валюте	3,6	1,4	-0,2	0,8	3,5	6,9	1,7	1,5
Прирост наличных рублей	0,2	0,2	1,8	1,2	0,9	0,4	0,3	0,3

НЭП подготовили:

Акиндинова Наталья

Авдеева Дарья

Алексащенко Сергей

Балашова Елена

Волков Михаил

Кондрашов Николай

Миронов Валерий

Мирошниченко Дмитрий

Пухов Сергей

Смирнов Сергей

Суменков Владимир

Чернявский Андрей

**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.