



Институт «Центр развития» ГУ-ВШЭ



Наш Экономический Прогноз **(Бюджетная ловушка 2011-2015)**

8 июля 2010 г.

Текущая ситуация: мировая экономика

Темпы роста ВВП		
	Q4 2009	Q1 2010
Еврозона	-2,1	0,6
Евросоюз	-2,3	0,5
Германия	-2,2	1,5
Франция	-0,5	1,2
УК	-3,1	-0,2
США	0,1	2,5
Япония	-1,4	4,2
Бразилия	4,2	8,8
Корея	6	7,8

Фискальные балансы в % от ВВП			
	2007	2009	2010
Весь мир	-0,3	-6,7	-6
Развитые страны	-1,1	-8,8	-8,4
Еврозона	-0,6	-6,4	-6,9
Развивающиеся страны	0	-4,9	-3,9

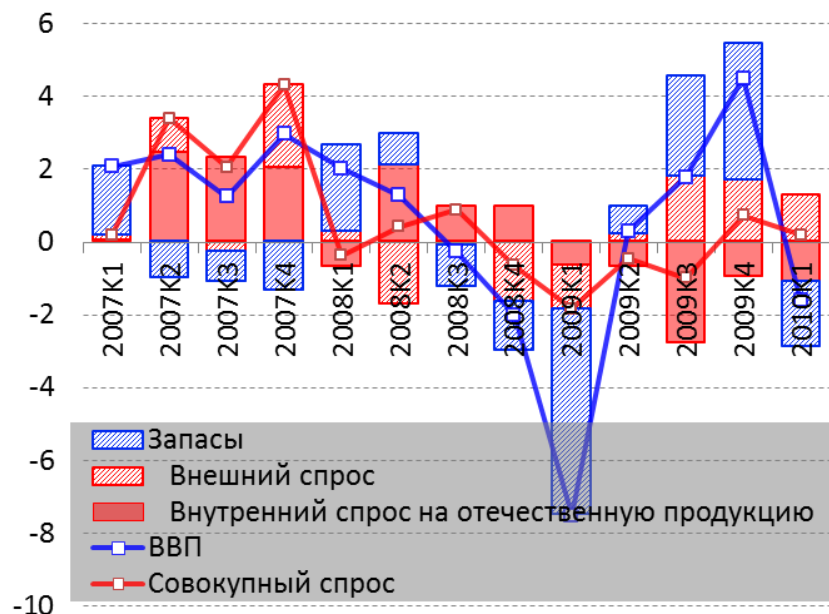
- Многие экономики энергично выходят из рецессии. К Еврозоне это не относится.
- Бюджетные проблемы в Еврозоне углубляются.
- Сокращение бюджетных расходов может спровоцировать вторую волну кризиса

Текущая ситуация: Россия

- Пауза в росте в первые месяцы 2010 года, рост неустойчив
- Росстат пересмотрел данные по промышленности – она бурно и устойчиво растет
- Инфляция стабильно низкая
- Спрос, потихоньку оживает, но насколько он направлен на отечественные товары?
- Экспорт достиг максимумов

Динамика ВВП

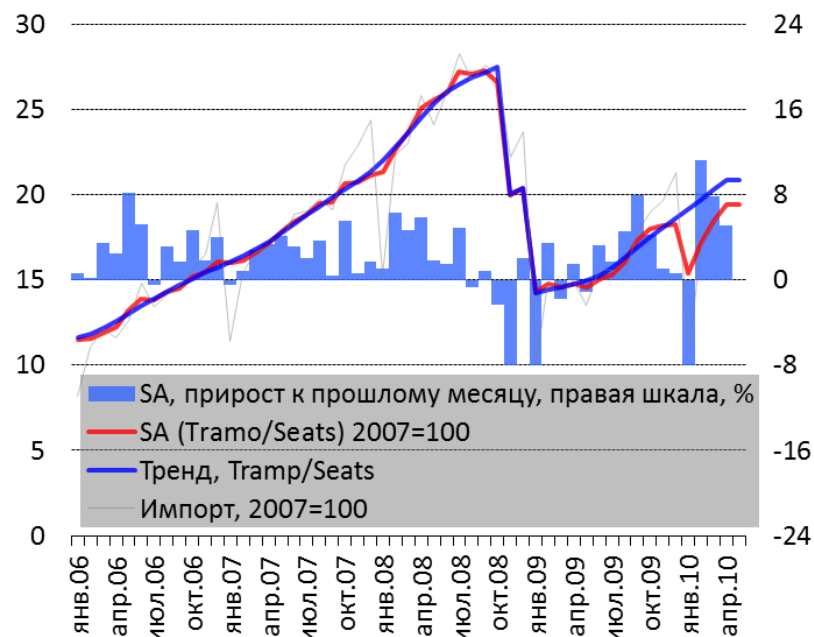
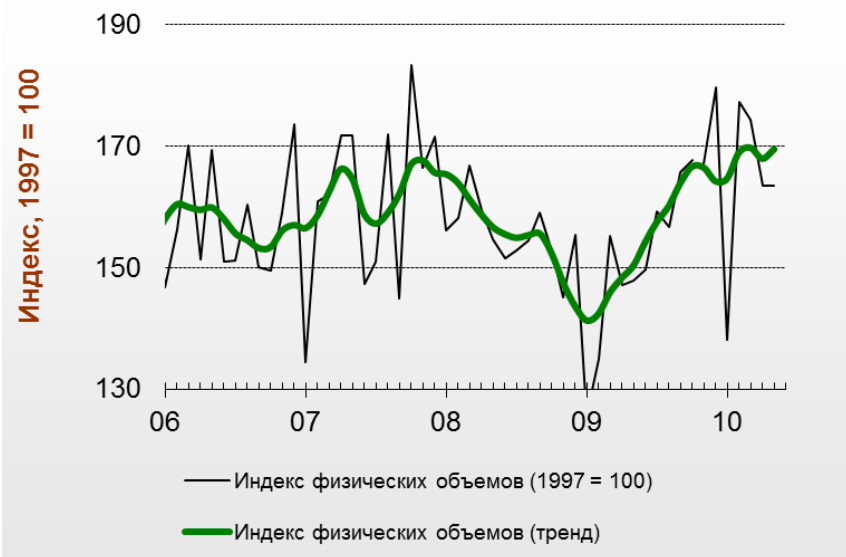
Вклад компонент спроса в образование ВВП
по использованию (прирост год кв/кв, %, sa)



- **И**гры статистиков? Бурный рост в 4м квартале и падение в 1м
- **В**нутренний спрос на отечественные товары продолжает сокращаться
- **Р**ост экспорта, по нашему мнению, близок к окончанию. В апреле-мае он, практически, не наблюдался
- **И**мпорт растет темпами, превышающими темпы роста любой компоненты спроса. Похоже, существенная часть прироста спроса удовлетворяется импортом

Экспорт и импорт

Физические объемы экспорта



Темпы роста физических объемы экспорта, достигнув докризисных объемов в 1 квартале 2010 года, резко упали. Во втором квартале рост экспорта может составить 1-2% кв/кв (главным образом – из-за плохого января).

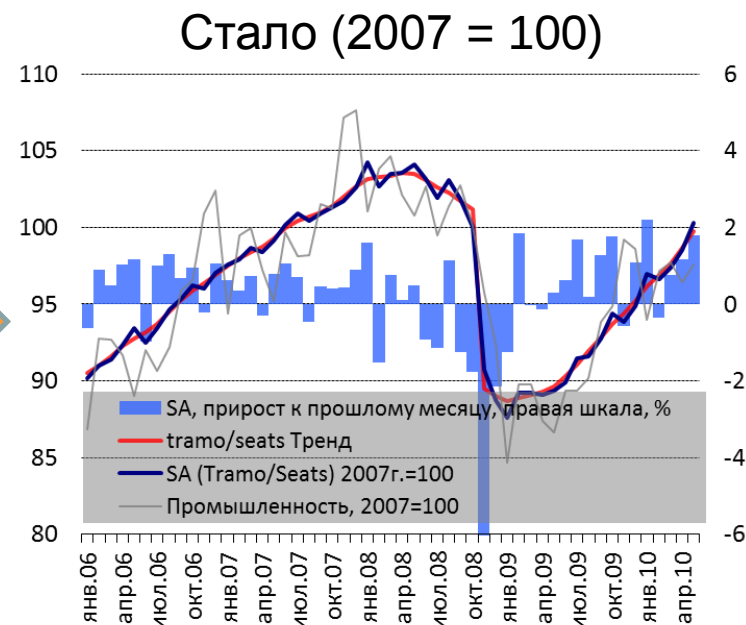
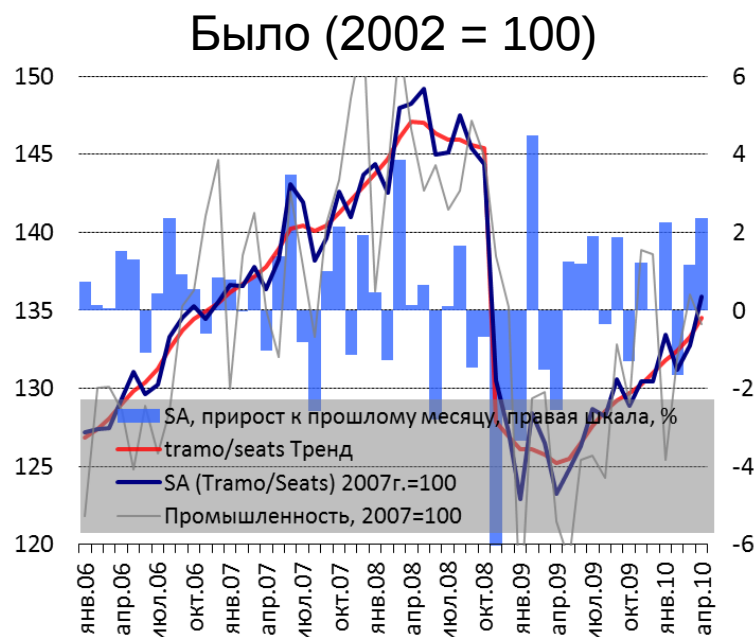
Темпы роста импорта стабилизировались на вполне докризисных уровнях 30-35% г/г.

Устойчивость платежного баланса

СТО, млрд. долл.		Цены на нефть, долл./барр.					
		65			75		
Прирост импорта, % в год	15	2011	2012	2013	2011	2012	2013
		31	11	-13	67	50	28
	30	2011	2012	2013	2011	2012	2013
		-6	-79	-179	30	-40	-138

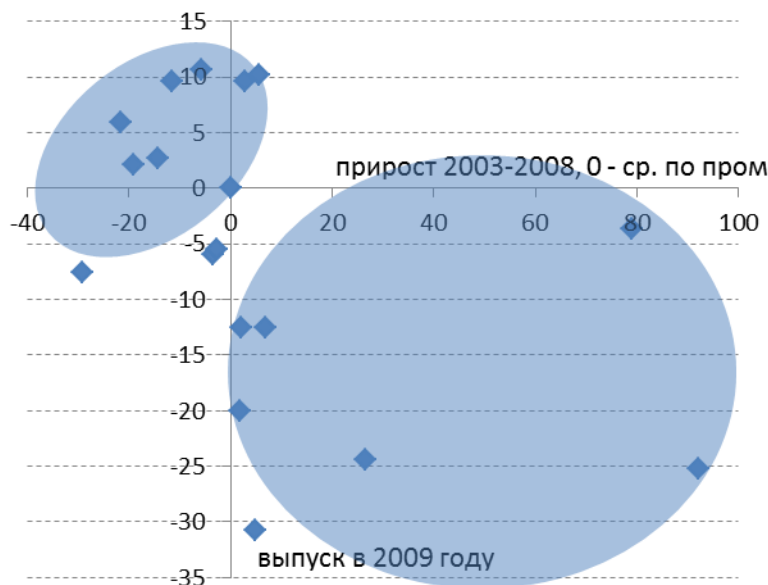
Примечание: доля топлива в экспорте 65%, ежегодный прирост физических объемов экспорта +6% и отрицательное сальдо неторговых операций -70 млрд. долл. в 2011-2013 гг.

Пересмотр данных по промышленности



- Новый график показывает, что промышленность растет более уверенно и практически (-4%) достигла пиковых объемов.
- Расчет текущих темпов роста, в самом деле, более корректно выполнять по более свежим весам.
- Быстро растущие в последние годы отрасли получают больший вес, что **ДЕЙСТВИТЕЛЬНО** ведет к увеличению темпов роста

... оставляет вопросы



- Однако, быстрорастущие отрасли и упали больше всех в 2009 году, значит и спад промышленности должен быть больше.

Этого не произошло: спад в обоих графиках -16-18% к пику

- Влияние пересмотра промышленности на рост ВВП должно быть небольшим, так как согласно рекомендациям МВФ, ВВП рассчитывается в скользящих базовых ценах предыдущего года.

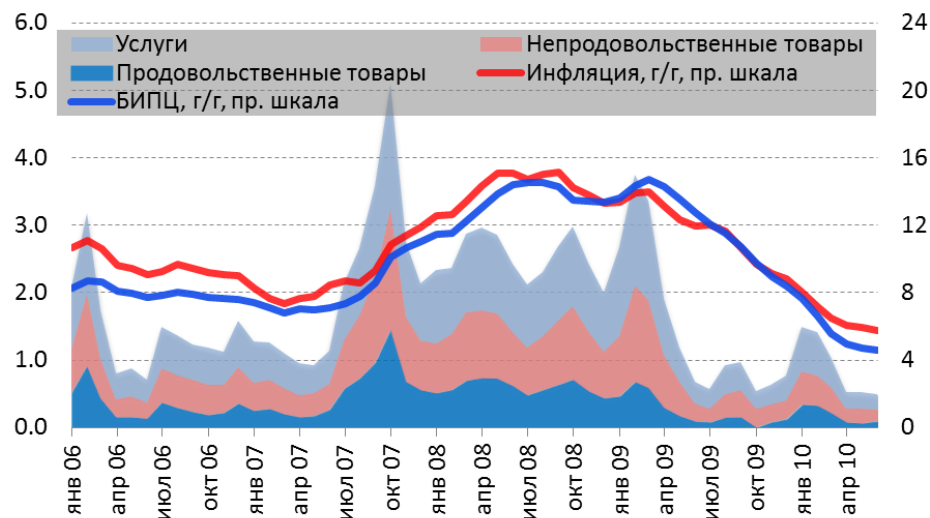
Но верится в это с трудом

Курс и инфляция

Динамика бивалютной корзины ЦБР
и цен на нефть URALS (дневные данные)



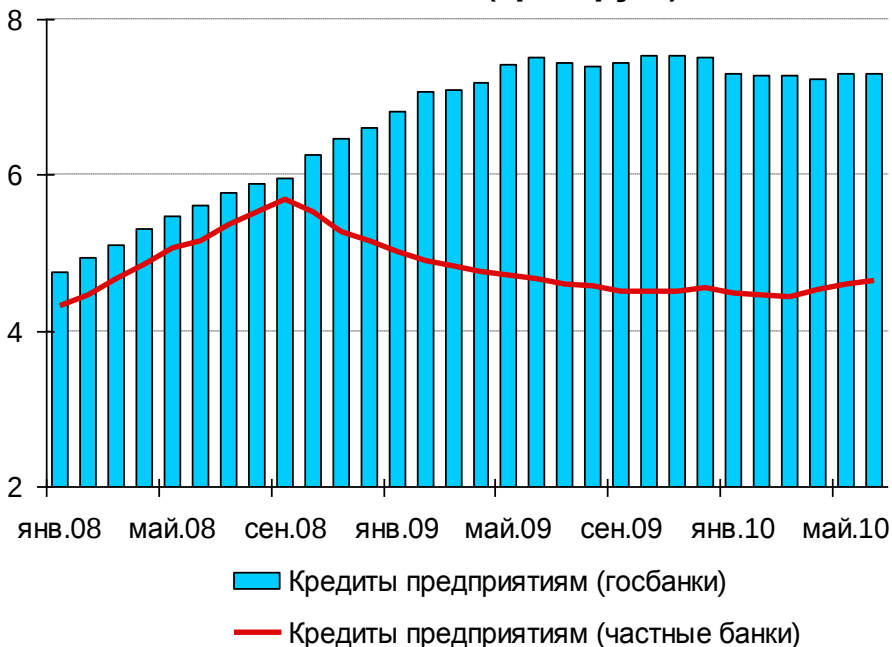
Динамика инфляции и ее компонент



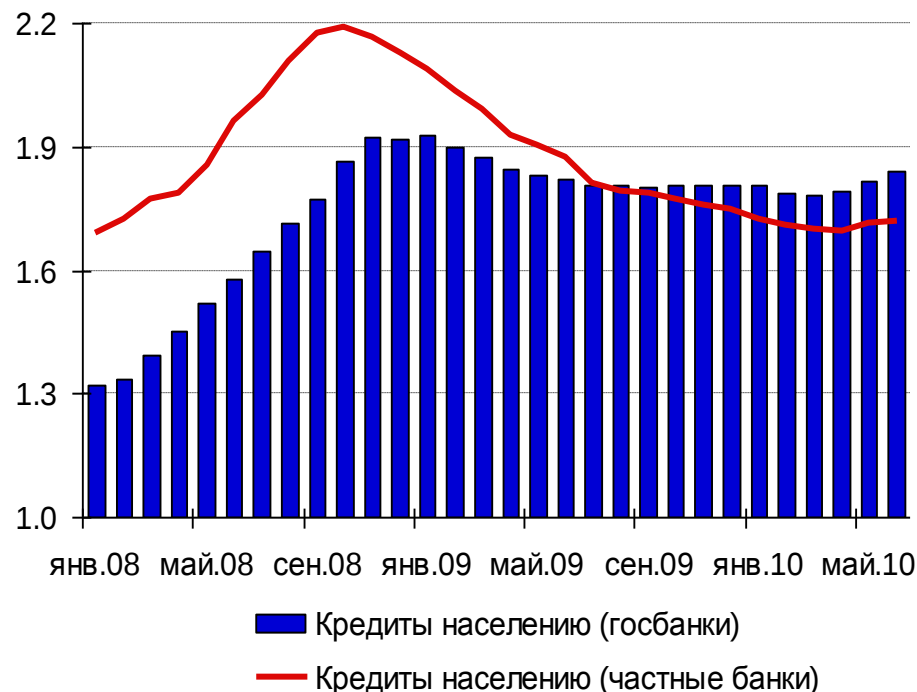
- **Р**убль прекратил укрепление на фоне снижения цен на нефть
- **И**нфляция продолжает оставаться рекордно низкой

Банковская система

Динамика кредитов нефинансовому сектору экономики (трлн.руб.)



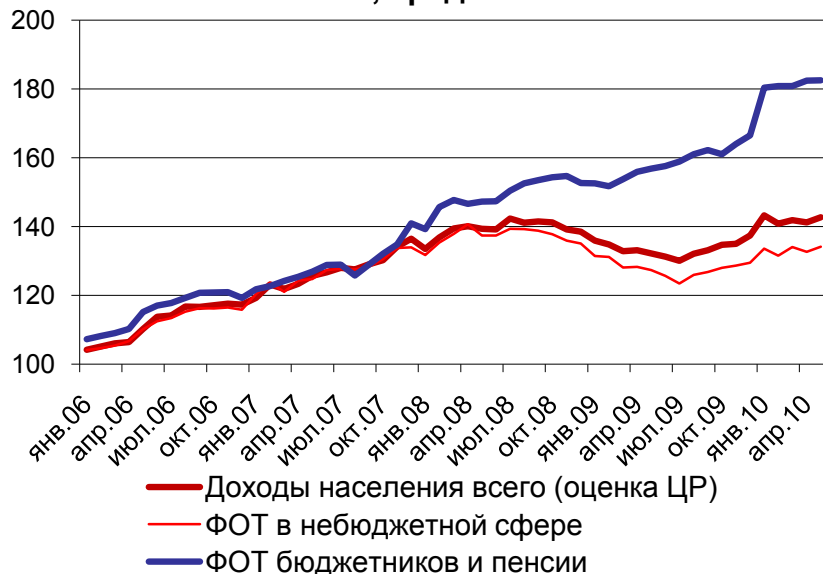
Динамика кредитов населению (трлн.руб.)



- **Б**анковская система, судя по отчетности, прошла дно кризиса и начинает потихоньку наращивать объемы кредитования
- **Н**ам кажется, о преодолении кризиса плохих долгов говорить еще рано – пример «Межпромбанка»

Население

Реальные доходы населения со снятой сезонностью, среднее за 2005 г. =100



Прирост банковских сбережений и кредитов населению



- **Р**ост потребительского спроса поддерживается увеличением доходов в небюджетном секторе экономики и оживлением кредитования
- **С**клонность населения к сбережению в банковской системе остается довольно высокой

Бюджет

Расходы федерального бюджета

% к итогу	янв-апр 2009	янв-апр 2010	прирост, %
Силовой блок	31	29	11,0
Человеческий капитал	8	7	6,4
Социальная политика	24	33	61,7
Экономика	34	28	-4,4
Процентные расходы	3	3	13,1
Всего	100	100	17,8
Всего, % ВВП	22,9	22,9	

- **В** бюджете выросла доля социальных расходов за счет увеличения трансферта Пенсионному фонду
- **П**рирост расходов на Человеческий капитал едва покрывает инфляцию
- **Р**асходы на Экономику сократились

Бюджетная ловушка

- Российская экономика находится в «эйфории» от восстановления роста и не заметила, как попала в «бюджетную ловушку»
- Текущий, довольно высокий, уровень мировых цен на нефть явно не достаточен не только для обеспечения профицитного бюджета и накопления резервов, но и для финансирования всех текущих расходов
- Причины:
 - ✓ Социальные расходы резко выросли
 - ✓ Налоговая нагрузка на нефтегазовый комплекс была снижена в период кризиса
- Приближающиеся выборы потребуют нового прироста расходов
- Рост экономики сильно зависит от государственных инвестиций и в краткосрочной перспективе, и в долгосрочной (качество инфраструктуры, образования, медицины)
- Бюджет в ближайшие годы будет ключевой проблемой для российской экономической политики. Совсем, как в Европе

Наш экономический прогноз

Стратегии бюджета на 2011-2015 гг.

Сценарий А (позиция Кудрина)

стратегия «4,3,2,1,0» или
0% дефицита к 2015 году

Сценарий Б

базовый, сбалансированный
дефицит – 3%

Сценарий В

выполнение всех обещаний в
полном объеме

Предпосылки сценариев

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Сценарий А	Дефицит федерального бюджета, % ВВП						
	5.95	5.4	4	3	2	1	0
Сценарий Б	Дефицит федерального бюджета, % ВВП						
	5.95	5.4	4	3	3	3	3
Сценарий В	Расходы федерального бюджета, % ВВП						
	24,7	22,7	24,9	25,3	25,6	26,2	26,9

Макропредпосылки прогнозов: внешние условия

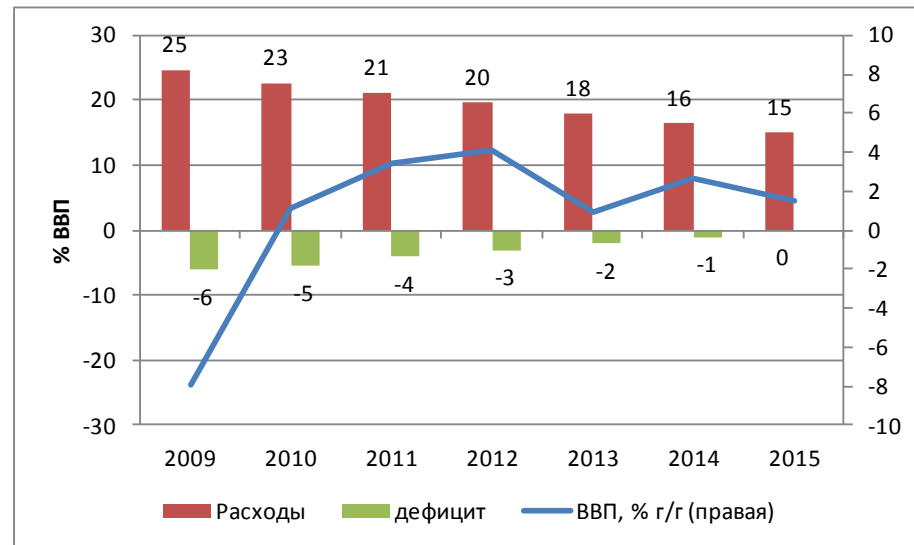
	2009	2010	2011...	...2015
ВВП США, % прироста	-2,4	+1,5	1	1
Мировая торговля, % прироста	-12,0	1,0	1	1
Нефть Urals, долл./барр.	60.9	75	75	75
Курс долл./евро, на конец	1,44	1,30	1,30	1,30
Стоимость бивалютной корзины (на конец периода)*, руб.	36,2	34,6	34,6	35,5

* В 2010-2011 году мы прогнозируем устойчивое нейтральное сальдо платежного баланса, с постепенным ухудшением сальдо текущих операций к 2015 году. Поскольку выбор Банка России не поддается *точному* предсказанию, то для прогноза мы используем *предпосылку* о стабильном курсе рубля в 2010-2011гг, и незначительной девальвации к 2015г..

А: «Countdown - 4,3,2,1,0»

Доля в расходах ФБ, %

	2009	2010	2011	2013	2015
Силовой блок	29,5	31,6	33,9	37,4	38,6
Человеческий капитал	9,2	8,2	8,5	6,7	5,3
Социальная политика	25,3	31,6	28,7	32,2	39,3
Экономика	18,8	14,8	13,0	9,8	6,8
Процентные расходы	1,8	2,7	4,0	5,5	6,7

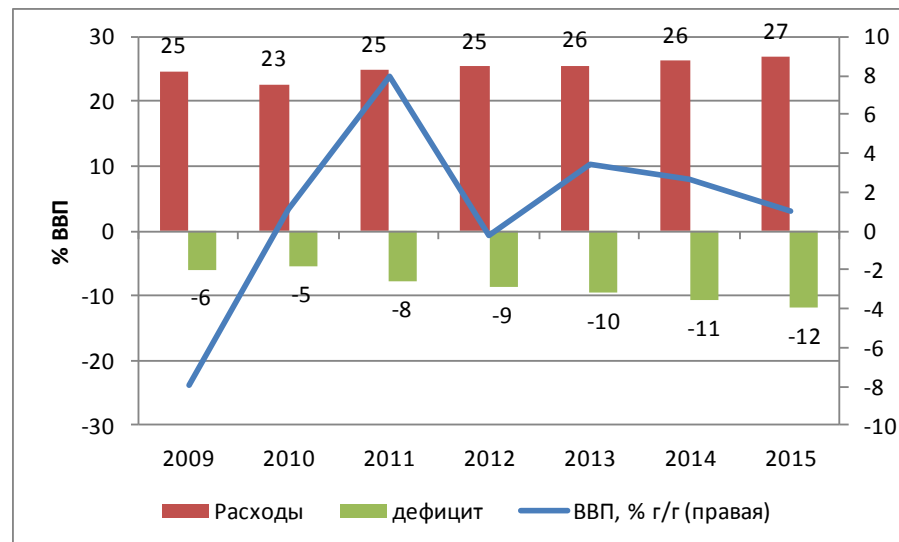


- «Социальная политика» и «Силовой блок» защищены. Объем возможных расходов на «Экономику» по остаточному принципу, сокращается уже к 2013 г. до незначительных величин (1% ВВП по разделу Национальная экономика), делающих невозможными как финансирование инфраструктуры (дорожного строительства), так и осуществление каких-либо программ, направленных на развитие. Постепенно сокращаются и расходы на «Человеческий капитал»
- Снижения спроса в экономике будет тормозить экономический рост и ограничивать рост доходов бюджета, что, в свою очередь, будет вести к еще более сильному сжатию бюджетных расходов

В: Гуляем на все!

Доля в расходах ФБ, %

	2009	2010	2011	2013	2015
Силовой блок	29,5	31,6	30,1	29,3	27,9
Человеческий капитал	9,2	8,2	9,3	9,0	8,6
Социальная политика	25,3	31,6	24,1	22,5	21,9
Экономика	34,2	26,0	33,9	32,9	31,3
Процентные расходы	1,8	2,7	2,6	6,3	10,3

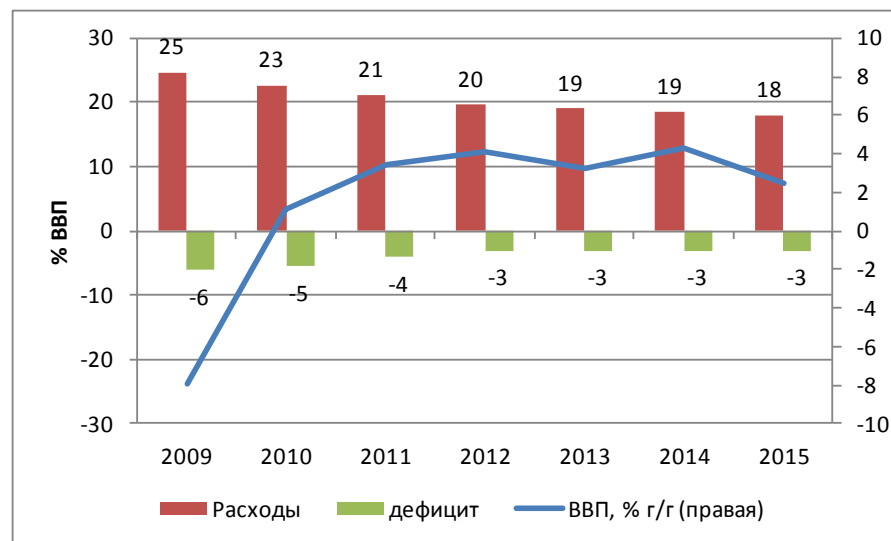


- Позволяет сохранить текущие пропорции в структуре бюджетных расходов, но ведет к быстрому росту дефицита бюджета и государственного долга
- Может подтолкнуть рост ВВП в 2011 году, но среднесрочный эффект будет негативным, если дефицит будет финансироваться за счет внутренних заимствований, которые сокращают кредитный потенциал банковской системы
- Попытка снизить дефицит за счет повышения налогов сократит инвестиционные ресурсы предприятий

Б: Ищем баланс

Доля в расходах ФБ, %

	2009	2010	2011	2013	2015
Силовой блок	29,5	31,6	33,9	34,3	32,3
Человеческий капитал	9,2	8,2	8,5	8,2	7,8
Социальная политика	25,3	31,6	28,7	30,4	32,8
Экономика	34,2	26,0	24,9	21,9	21,5
Процентные расходы	1,8	2,7	4,0	5,2	5,6

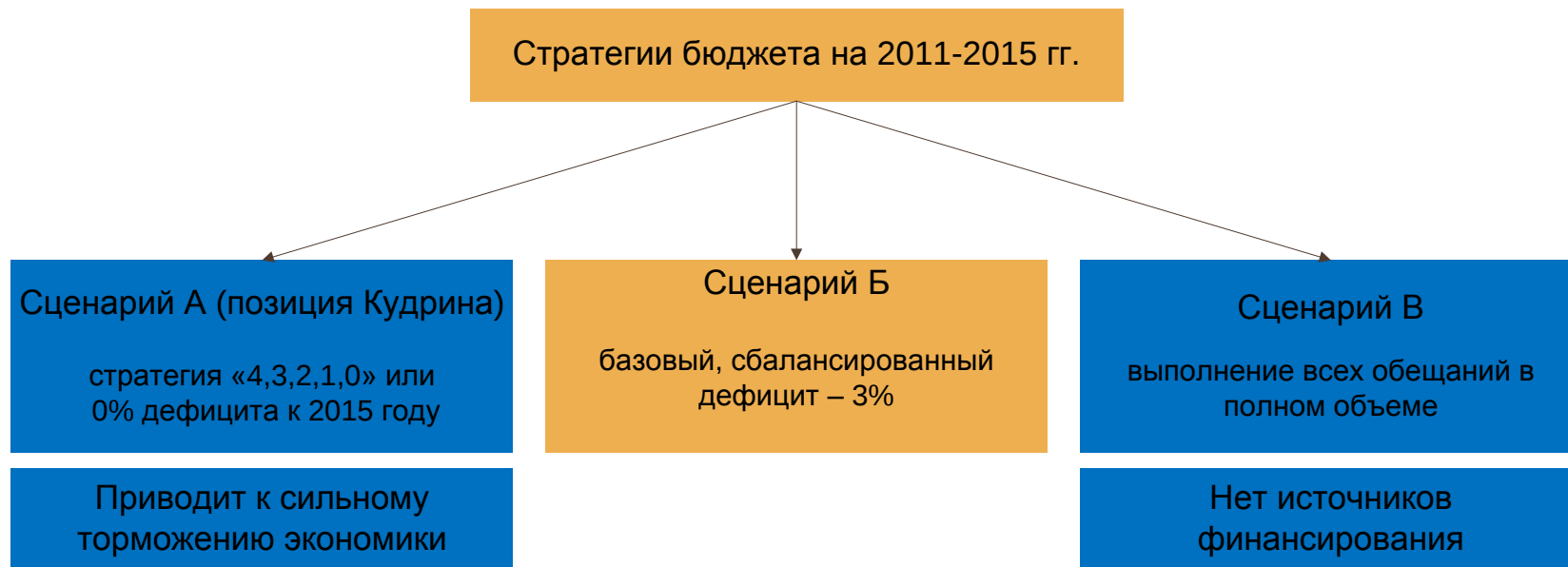


- **П**ризнание наличия устойчивого дефицита бюджета на среднесрочную перспективу
- **В**озврат объема расходов относительно ВВП к докризисному уровню
- **О**граничение всех направлений расходов, включая Социальную политику и Силовой Блок
- **П**озволяет рассчитывать на устойчивость темпов роста ВВП на уровне 3,5%-4,5% в год , но ...
- **З**акрепляет уязвимость бюджета от внешней конъюнктуры так как требует наличия стабильных источников финансирования дефицита

Б: Дефицит или повышение налогов

- **П**овышение налогов снижает эффективность бюджетной политики и давит предпринимательскую активность
- **Д**ефицит – инструмент экономической политики и им нужно уметь пользоваться
- **Г**лавная угроза – рост процентных расходов, который зависит от размера госдолга
- **З**а 10 лет при росте экономики на 4% в год и дефиците в 3% ВВП госдолг вырастет до 25% ВВП, через 20 лет – до 40% ВВП. При этом расходы на обслуживания долга вырастут до 1,5-2% и 2,5-3% ВВП при ставках заимствования 6-8%
- **Д**ля удержания госдолга ниже 25% ВВП дефицит бюджета после 2020 г. не должен превышать 1% ВВП.
- **Р**ост внутреннего долга способствует развитию рынка длинных бумаг, но будет повышать процентные ставки и сдерживать рост кредитования
- **Р**ост внешнего долга опасен риском роста процентных платежей в случае девальвации рубля

Итоги анализа



Рекомендации

- Экономика не встала на траекторию устойчивого роста, значит внимание к макроэкономике не должно ослабевать
- Контроль за ростом импорта и состоянием платежного баланса
- Внимание к проблеме банковского надзора
- Бюджет – главная проблема на ближайшие годы
- Опасно идти на снижение расходов бюджета относительно ВВП ниже докризисного уровня
- Отказаться от «защищенных» расходов и не допускать их раздувания
- Целесообразно сохранять дефицит бюджета на уровне 3% ВВП до 2015 года, но в перспективе придется искать пути его сокращения
- Лучше начать накапливать Резервный фонд сейчас даже ценой более высокого дефицита

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!