Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики

Центр развития

Новый КГБ

⌖13

(Комментарии о Государстве и Бизнесе)

14–27 января 2012 г.

Адекватор

Комментарии

Мировой кризис. США: «Осторожный оптимизм»
Мировой кризис. Еврозона: на пороге рецессии
Реальный сектор. Торможение промышленности предвещает замедление ВВП
Платежный баланс. Перспективы импорта
Бюджет. Итоги исполнения федерального бюджета за 2011 год
Банковская система. Население решило занимать

Экономика в «картинках»

Под редакцией С. В. Алексашенко

Адекватор

Чем ответит предложение?

К концу прошлого года Росстат зафиксировал заметное ускорение роста внутреннего спроса (оборота розничной торговли и инвестиций). Хотя рост товарооборота в четвертом квартале получил некоторую поддержку в виде роста зарплат, однако в гораздо большей степени он опирался на рекордный рост кредитов, полученных населением в банках. В результате с мая по ноябрь прошлого года население являлось нетто-заемщиком в банковской системе, которая была вынуждена всё больше прибегать к займам у Банка России.

Бюджет, сведенный с минимальным профицитом (0,8% ВВП) при среднегодовой цене нефти 109 долл./барр., так или иначе обеспечил перераспределение экспортной выручки в другие сектора экономики. 2012 год, как и было обещано, начался с масштабного (на 0,6% ВВП в годовом выражении) повышения денежного содержания силовиков. Продолжается реализация масштабных инвестпроектов в Сочи, во Владивостоке, появились планы по строительству новых оборонных заводов. Оставив в стороне политический смысл принимаемых решений, можно сделать вывод, что государство таким образом демонстрирует готовность стимулировать экономику привычным способом – через поддержку спроса.

Получается? Слабая позитивная динамика инвестиций плюс оживление в строительстве (которое, впрочем, еще процентов 10 не дотянуло до предкризисных максимумов) не сильно убеждают в этом, ведь мы хорошо знаем о проблемах со статистикой и инвестиций, и строительства. Дополнительное подтверждение проверяемой гипотезе мы нашли в динамике перевозок строительных материалов железнодорожным транспортом. В декабре их объем вырос на 21,5% году к году, а в целом за 2011 год – на 10,7%.

А вот темпы роста промышленности к концу года замедлились. И дело не только в конкуренции с импортом – рост импорта также замедлился. В то время как государство пытается раскрутить маховик спроса доступными ему методами, в частном секторе, напротив, наблюдается спад деловой активности, который затрагивает не только производственную сферу, но и внешнеторговые операции, и сопровождается масштабным оттоком капитала.

В ситуации, когда предложения как отечественных, так и импортных товаров недостаточно, прирост спроса может какое-то время обеспечиваться сокращением товарных запасов, однако затем предложение должно «ответить» ростом либо реальных объемов, либо цен. В ситуации плохого делового климата и низкой конкуренции более вероятно последнее.

Наталья Акиндинова

Комментарии

Мировой кризис

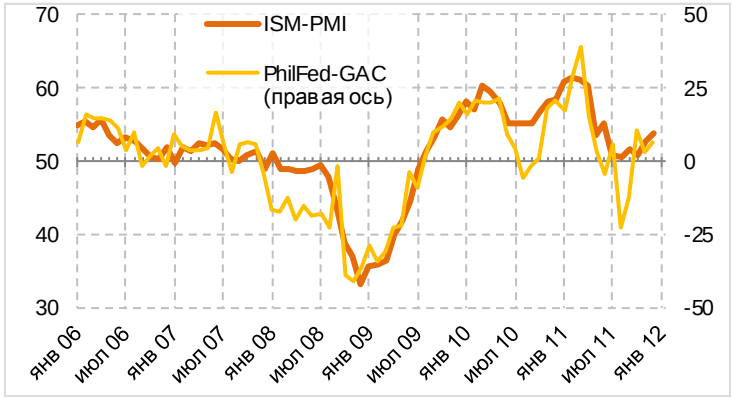
1. США: «Осторожный оптимизм»

В начале 2012 г. были опубликованы пересмотренные оценки большинства показателей за 2011 год. При этом данные за первую половину прошлого года были понижены, а данные за вторую половину года – повышены. В итоге общая ситуация стала выглядеть более благоприятной, нежели она представлялась до пересмотра.

На данный момент значения большинства важных циклических индикаторов, отражающих состояние текущей или будущей экономической активности, хотя и остаются на достаточно низких уровнях, в большинстве своем отходят от своих недавних минимумов:

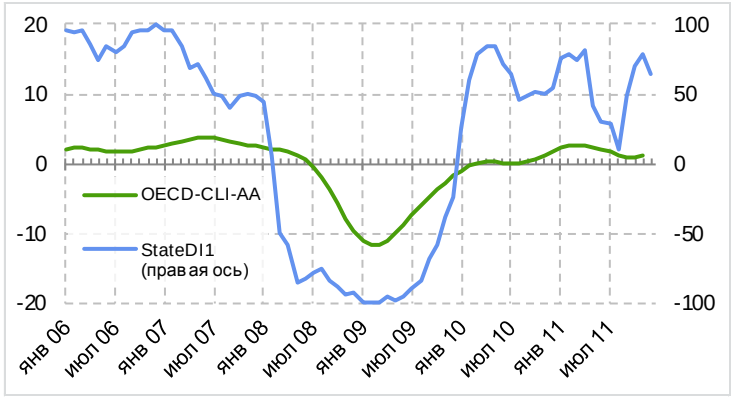
- еще дальше отдалился от критического 50%-ного уровня показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management). В декабре его значение увеличилось до 53,9 (в ноябре было 52,7);
- Индекс предпринимательских ожиданий PhilFed, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, третий месяц подряд держится в положительной зоне;
- региональный диффузный индекс экономической активности, опирающийся на статистику по 50 отдельным штатам (он тоже рассчитывается Федеральным банком Филадельфии) в декабре 2011 г. составил 64 (из 50 штатов активность выросла в 39, снизилась в 7 и осталась неизменной еще в 4). На карте США, на которой отдельные штаты окрашиваются в оттенки зеленого цвета, если экономическая активность в них растет, и в оттенки красного, если она падает, осталось совсем немного красных пятен.

Рис. 1.1. Индекс менеджеров по продажам (PMI) и индекс предпринимательских ожиданий (GAC)



Источник: The Institute for Supply Management; FRB of Philadelphia.

Рис. 1.2. Сводный опережающий индекс ОЭСР и Региональный диффузный индекс экономической активности



*Источник:*OECD, FRBofPhiladelphia.

Таким образом, по сравнению с осенью 2011 г. состояние экономики США явно улучшилось. Об этом же говорит и снижающаяся безработица, которая за октябрь-декабрь сократилась с 9,1 до 8,5%. Поэтому, несмотря на существование различных диспропорций как внутри страны, так и в мире (особенно в еврозоне), «осторожный оптимизм» в отношении экономики США получает все большее распространение.

Впрочем, подчеркнем: оптимизм – осторожный. Свидетельством тому стала первая оценка ВВП за последний квартал прошлого года – 2,8% в годовом выражении, которая оказалась ниже ожиданий аналитиков (3%).

Сергей Смирнов, Михаил Волков

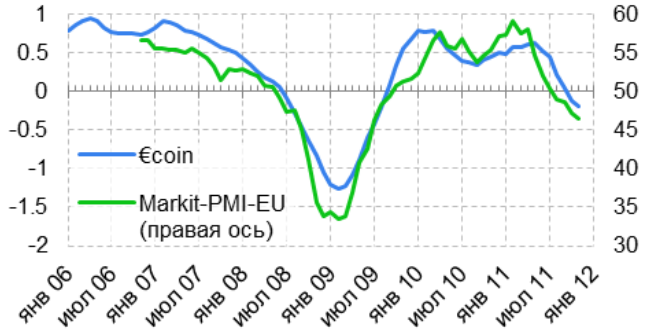
Мировой кризис

2. Еврозона: на пороге рецессии

В еврозоне ситуация остается куда более острой. Об этом, в частности, говорят следующие факты:

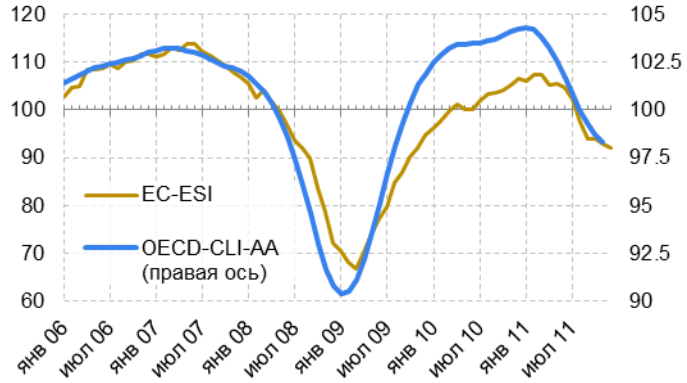
- интегральный показатель экономической активности €coin, оцениваемый CEPR, в декабре 2011 г. остался на критически низкой отметке (минус 0.2);
- известный показатель PMI, рассчитываемый MarkitEconomics, в декабре по-прежнему находился существенно ниже критического 50%-ного уровня (46,9%);
- индекс экономических настроений, основанный на опросах Европейской Комиссии, падающий с апреля 2011 г., в декабре свалился на уровень 92 пункта;
- продолжил снижение Сводный опережающий индекс (CLI), сконструированный ОЭСР. Ноябрьское (последнее имеющееся на сегодня) значение индекса составило 98,3%, что меньше 100%, то есть указывает на приближение рецессии, а не просто на замедление темпов.

Рис. 2.1. Динамика индекса экономической активности €coin и индекс менеджеров по продажам (PMI)



Источник: CEPR, MarkitEconomics.

Рис. 2.2. Сводный опережающий индекс (CLI) и индекс экономических настроений (ESI)

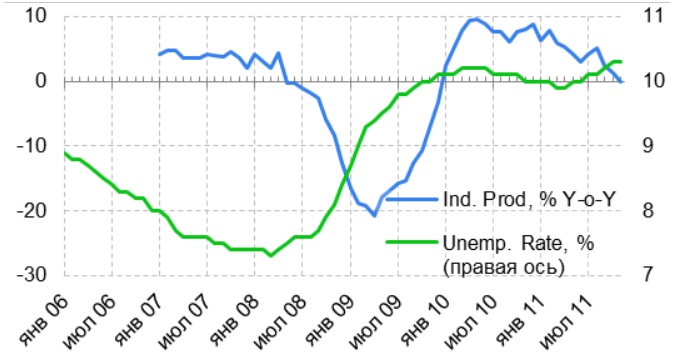


*Источник:*OECD; European Commission.

Впрочем, отрицательную динамику демонстрируют не только опережающие индикаторы, но и такие важнейшие макроэкономические показатели, как занятость и промышленное производство, обычно синхронные с общеэкономическим циклом. Так, уровень безработицы достиг в декабре 10,3% от численности рабочей силы (максимум с июня 1998 г.!), а объем промышленного производства с ноября сокращается по сравнению с тем же месяцем прошлого года. Так что рецессия в еврозоне, похоже, уже началась…

Сергей Смирнов, Михаил Волков

Рис. 2.3. Динамика промышленного производства и уровень безработицы



*Источник:*Eurostat.

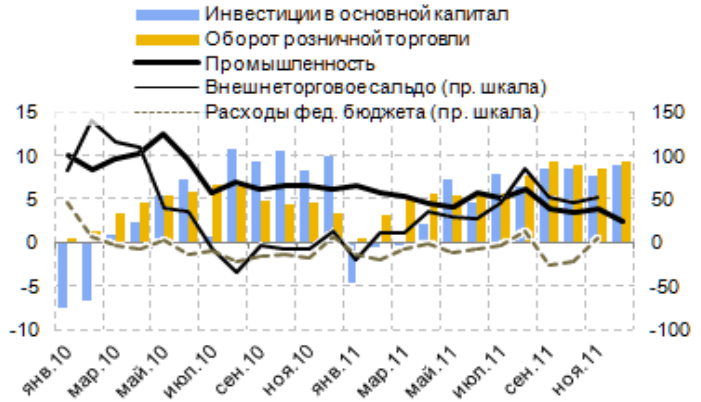
Реальный сектор

3. Торможение промышленности предвещает замедление ВВП

Появление данные Росстата о состоянии экономики России в декабре 2011 г. позволяет отметить две противоречивые тенденции: с одной стороны, явно тормозит промышленность. В декабре темпы ее прироста составили лишь 2,5% год к году (против 3,9% в ноябре). Прирост промышленного производства со снятой сезонностью, по нашим оценкам, составил в декабре лишь 0,1% против 0,3–0,4% в предшествующие два месяца. Динамика производства в автомобильной промышленности – важном индикаторе общепромышленной конъюнктуры – продолжает замедляться. В декабре темпы ее прироста год к году составили 18,8%, тогда как еще недавно составляли 40–50% в годовом выражении.

С другой стороны, пока удерживаются высокие темпы прироста внутреннего спроса. Прирост инвестиций достиг в декабре 8,9% год к году (против 7,7% за предшествующие три месяца), а прирост розничного товарооборота, характеризующий динамику спроса домохозяйств, составил в декабре 9,5%

Рис 3.1. Динамика промышленности и спроса (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года в реальном выражении*) в январе 2010 – декабре 2011 г., в %



* Дефлирование произведено индексом потребительских и оптовых цен (50/50).

Источник: Росстат, оценки и расчеты Центра развития.

(против 8,6% в сентябре-ноябре). Со снятой сезонностью прирост этих показателей в декабре даже несколько ускорился по сравнению с предшествующими месяцами: инвестиции в последнем месяце прошлого года выросли, по нашим оценкам, на 1,5% к декабрю, а розничный товарооборот – на 1%.

Как в целом можно оценить противоречивую ситуацию? Думается, что рост элементов конечного спроса носит временный характер, являясь побочным продуктом внешних (европейский кризис) и внутренних (прошлогодняя засуха) шоков спроса и предложения. При этом торможение промышленности является индикатором предстоящего общеэкономического замедления. Ускорение инвестиций началось с мая, а розничного товарооборота – в августе, после обострения европейского долгового кризиса. Соответственно, причины их ускорения разные. Инвестиции, скорее всего, были простимулированы ростом государственных капиталовложений, а ускорение розничного товарооборота – ажиотажным спросом на фоне возникшей валютной нестабильности. Все это – временные факторы. Ожидать замедления инвестиций можно после президентских выборов, то есть начиная со второго квартала текущего года. Замедление роста расходов населения, то есть товарооборота, судя по данным последних опросов потребительских настроений в России, произойдет еще быстрее. На этом фоне вырастает вероятность замедления экономики России в целом. Россия и так уже не демонстрирует опережающих темпов роста, как это было в предкризисные годы, а за 2010–2011 гг. ее экономика смогла лишь компенсировать провал 2009 г., когда ВВП страны сократился почти на 8%.

Согласно оценке Международного валютного фонда (выполненной на основании данных первых трех кварталов), в 2011 г. Россия по объему ВВП (1,885 трлн. долл. в текущих ценах) занимала 9-е место в мире (против 11-го в 2010 г.). А вот по темпам роста ВВП, которые по оценкам МВФ составили 4,3% по отношению к 2010 г., наша страна оказалась лишь в середине полного списка стран мира – 87-е место из 182.

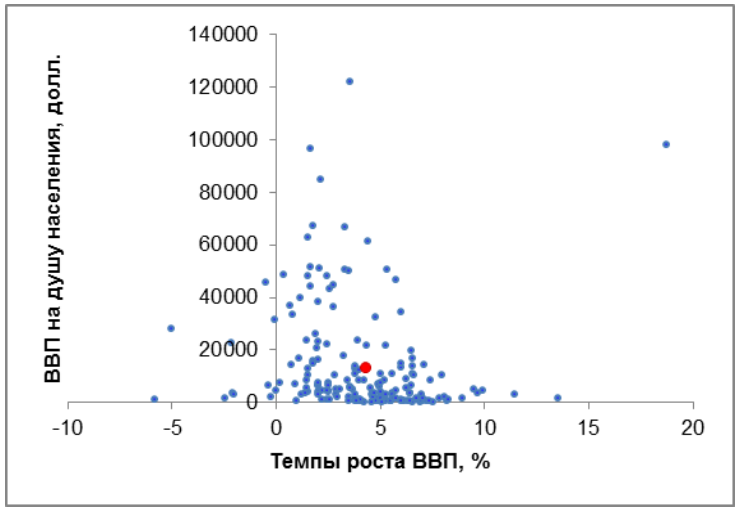
Даже среди самых крупных экономик мира, размер ВВП которых превысил в прошлом году 400 млрд. долл. (а таких стран – 29), Россия оказалась 9-й. Правда,

среди стран с ВВП больше 1 трлн. долл. наша страна заняла 3-е место, но таких стран в мире всего 16. В середине оказалась Россия и внутри БРИКС: позади Китая (рост ВВП – 9,5%) и Индии (7,8%), однако впереди Бразилии (3,8%) и Южной Африки (3,4%).

Обращает на себя внимание тот факт, что целый ряд стран, которые имеют сопоставимый с Россией или даже более высокий уровень ВВП на душу населения, что по идее является естественным ограничителем роста, имели в 2011 г. гораздо более высокие темпы роста экономики, чем Россия (см. рис. 3.2.). С такими темпами роста серьезно продвинуться в списке крупнейших экономик мира к 2020 г., как этого хотят (судя по заявлениям) лидеры правящей сейчас партии, будет практически невозможно. Ведь со своим 9-м местом Россия серьезно отстает от ближайших конкурентов – от Италии (с ее 2,2 млрд. долл.) и от Великобритании и Бразилии (которые имеют ВВП примерно по 2,5 млрд. долл.). Учитывая, что в условиях низкой конкурентоспособности и стабилизации цен на нефть рубль точно не будет укрепляться в номинальном выражении, решить эту задачу можно только на основе опережающих темпов роста, но быстрого продвижения к созданию его новой, внутренне непротиворечивой модели пока не наблюдается. Может быть, дело пойдет быстрее после выборов, когда эклектизма и громких обещаний в заявлениях политиков поубавится? Поживем – увидим.

Валерий Миронов, Дарья Авдеева

Рис 3.2. Прирост ВВП в России (выделено красным) и странах мира в 2011 г. (оценка МВФ)



Источник: IMF.

Платежный баланс

4. Перспективы импорта

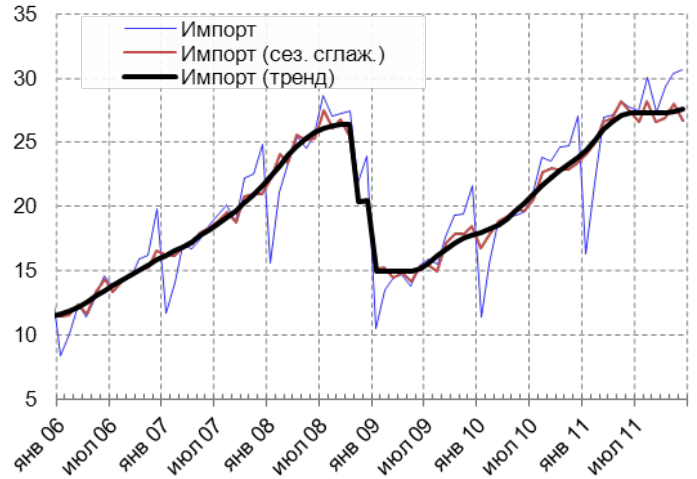
Импортный бум[1] на протяжении последних 10 лет, временно прервавшийся в конце 2008 г. экономическим кризисом, вновь оказался под вопросом. Стагнация импорта на протяжении второго полугодия прошлого года заставляет взглянуть по-новому на перспективу его динамики в текущем году.

В декабре прошлого года стоимость импорта достигла рекордного уровня 31 млрд. долл., но при этом темпы роста по сравнению с предыдущим годом сократились до 13% против 23% месяцем ранее и 45% в мае. Что происходит с импортом, где источник торможения и когда это началось? Ответы на эти вопросы помогут понять дальнейшую траекторию импорта. Итак, «Что? Где? Когда?».

Для того чтобы понять, *ЧТО* происходит с импортом, нужно определиться с его тенденцией и причинами ее изменения. С одной стороны, стоимость импорта по-прежнему растет в абсолютном и относительном (к прошлому году) выражении. Сказывается эффект низкой базы после кризиса и сезонный рост в конце года. С другой стороны, стоимость импорта после устранения сезонности в декабре снизилась на 4,5% год к году (рис. 4.1), сведя на нет рост в предыдущие два месяца. Что это – насыщение внутреннего спроса или снижение его платежеспособности вследствие низкого уровня доходов либо роста импортных цен и девальвации рубля? Похоже, имели место все эти факторы торможения импортного бума.

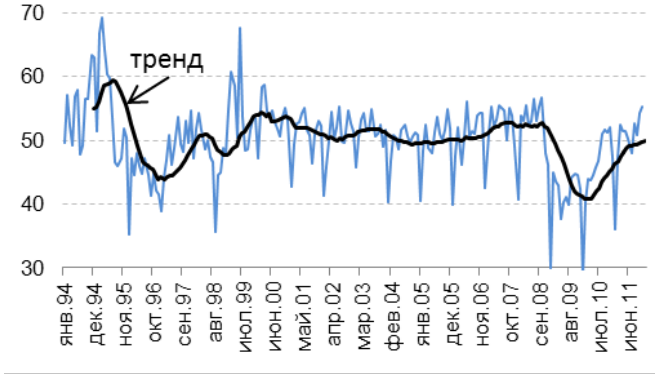
В конце прошлого года доля импорта в розничном товарообороте превысила 55%, не дотянув пару процентных пунктов до максимального докризисного уровня (рис. 4.2). В какой-то степени это может говорить о насыщении импортом

Рис. 4.1. Динамика импорта, млрд. долл.



Источник: Банк России, расчеты Центра развития.

Рис. 4.2. Доля импорта в розничном товарообороте, в %



Источник: Росстат, Банк России, расчеты Центра развития.

[1] С июня 2009 по май 2011 г. импорт рос в среднем на 2,5% в месяц, а в докризисный период, с апреля 2002 по июль 2008 г., – на 2,3% (поднимаясь до 3,6% в отдельные месяцы и не опускаясь при этом ниже 1,2%).

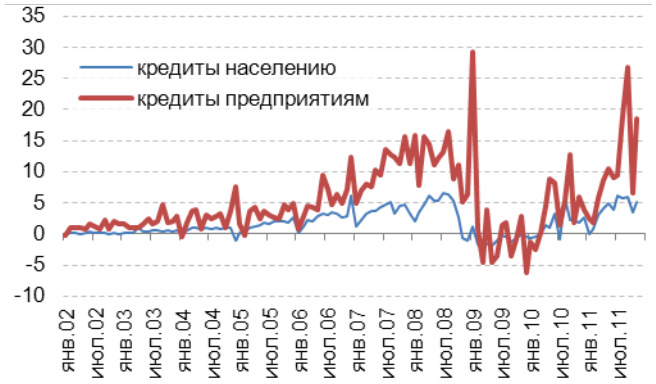
внутреннего спроса. Уже прошло то время, когда продукты покупали впрок, техника есть уже в каждом доме, а количество автомобилей на тысячу жителей в начале этого года достигло 250 штук. Конечно, это не означает, что будут покупать меньше: продукты портятся, техника стареет, а по количеству легковушек на душу мы отстаем от США в три раза, а от Европы – почти в два раза. Как говорится, были бы деньги, а стулья найдутся. А вот с деньгами – не все так хорошо. Реальные располагаемые денежные доходы населения после длительной стагнации лишь только в конце прошлого года показали первые признаки оживления. Приведет ли это к росту импорта – станет ясно только в начале текущего года.

На снижение импорта в значительной мере могла повлиять начавшаяся в августе девальвация. В третьем квартале доллар подорожал к рублю на 3,6% к предыдущему периоду и еще на 7% – в четвертом квартале. К этому можно добавить также и рост импортных цен, составивший в третьем квартале 2011 г. 7% к соответствующему кварталу 2010 г.

В условиях фактически прекратившегося роста реальных доходов населения рост спроса на импортные товары поддерживался главным образом за счет устойчивого на протяжении всего прошлого года роста кредитования. В 2011 г. кредитный портфель российских банков (рис. 4.3)[2] увеличился на сумму, эквивалентную 170 млрд. долл. (более половины всего импорта), тогда как годом ранее – менее чем на 70 млрд. долл. (примерно четверть импорта). Так, доля автомобилей, купленных в кредит, по итогам прошлого года достигла 44% в объеме продаж на российском авторынке (против 36% в 2010 г.).

Чтобы ответить на вопрос, *ГДЕ* же источник торможения импорта, необходимо обратиться к его структуре. Более 85% всего импорта приходится на страны дальнего зарубежья: в основном это импорт машиностроительной продукции (примерно половина в структуре торговли с дальним зарубежьем), а также продовольствие и химия (по 15% каждая группа). В декабре 2011 г., впервые за

Рис. 4.3. Прирост кредитов населению и предприятиям за месяц в долларовом эквиваленте, млрд. долл.



Источник: Банк России, расчеты Центра развития.

[2] Кредиты в рублях и валюте населению и предприятиям, как резидентам, так и нерезидентам, с учетом кредитов на покупку недвижимости и прочих кредитов.

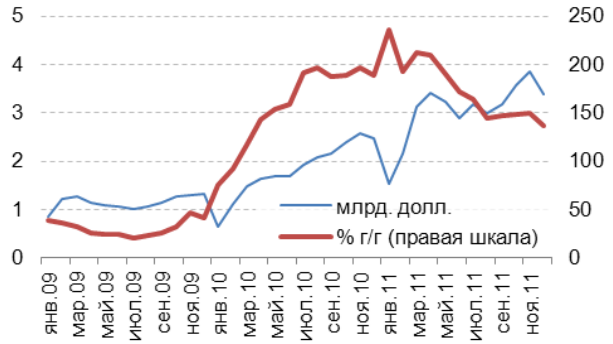
последние два года (т.е. с момента последнего кризиса), стоимость импорта продовольствия и сельхозтоваров снизилась на 7% к соответствующему периоду предыдущего года. По отдельным продовольственным группам (мясомолочные продукты, овощи, масло, сахар) снижение началось еще раньше. Но самое главное – в декабре импорт машиностроительной продукции вырос всего на 18% (год к году) против 60% в январе прошлого года. Причем торможение импорта, связанное с ввозом потребительских товаров (стоимость ввезенных иномарок в декабре выросла на 37% год к году, хотя еще в начале года наблюдался двукратный рост, рис. 4.4), – лишь видимая часть айсберга. «Под водой» оказался импорт товаров промежуточного назначения: к концу прошлого года, например, прекратился рост импорта электрооборудования, а импорт механического оборудования вырос всего на 18%, хотя еще в мае на 62% превышал показатели предыдущего года[3].

Ответ на вопрос, *КОГДА* произошел перелом в тенденции роста импорта, сегодня дать гораздо проще, рассмотрев динамику тренда. Очевидно, что растущий тренд сменился стагнацией в июне прошлого года.

Если в текущем году рост импорта составит 1% в месяц, то годовая стоимость импорта вырастет на 10% по сравнению с 2011 г. (рис. 4.5), при 2%-ном росте импорта – на 18%, при 3%-ном росте – на 26% (год к году).

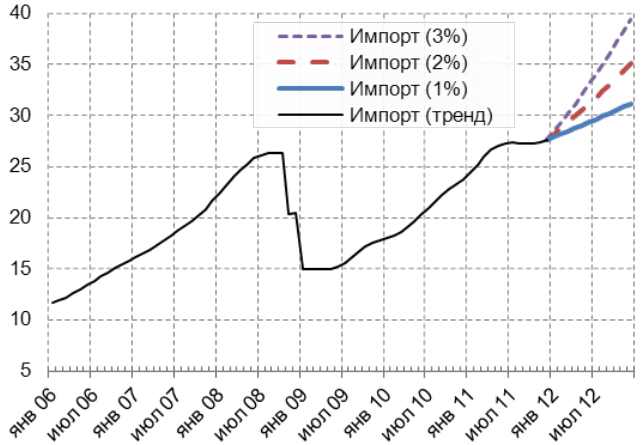
Сергей Пухов

Рис. 4.4. Стоимость импорта иномарок



Источник: Банк России.

Рис. 4.5. Перспектива роста импорта (тренд с 2005 г. и развилка на 2012 г.)



Источник: Банк России, расчеты Центра развития.

[3] Согласно оценкам ИНП РАН, сокращение импорта в третьем квартале 2011 г. по отношению к предыдущему было на 60% обусловлено снижением импорта промежуточной продукции и на 40% – снижением ввоза потребительских товаров. Тенденция роста сохраняется пока только в импорте инвестиционных товаров. В январе-ноябре рост импорта промежуточных, инвестиционных и потребительских товаров составил, соответственно, 19,8, 50,2 и 13,4%.

Бюджет

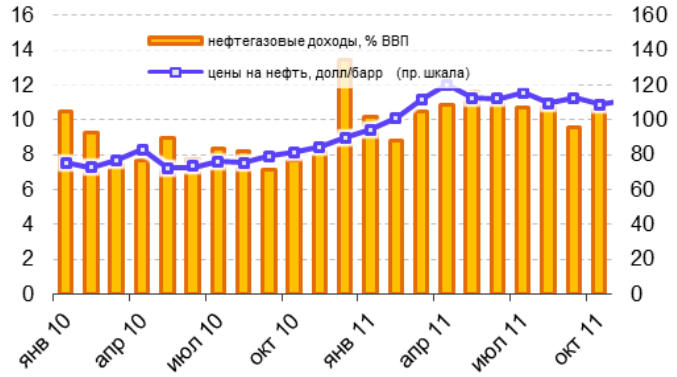
5. Итоги исполнения федерального бюджета за 2011 год

По предварительным данным Минфина России, в 2011 году федеральный бюджет исполнен с профицитом в 416 млрд. руб., или 0,8% ВВП. Законом о федеральном бюджете на 2011–2013 годы, принятом в декабре 2010 года, предусматривался дефицит федерального бюджета в размере 3,6% ВВП. Ряд факторов привел к существенному увеличению как нефтегазовых, так и ненефтегазовых доходов бюджета.

Доходы бюджета превысили запланированный уровень и составили 11352 млрд. руб.; прирост по сравнению с первоначально запланированным объемом составил 28%, по сравнению с 2010 годом – 36,7%. Основными факторами, обусловившими такое превышение, стали высокие цены на нефть и быстрые темпы роста импорта. Средний уровень цен на нефть в 2011 году составил 109 долл./барр., что на 34 долл., или на 45%, выше цены на нефть, предусмотренной в законе о бюджете. При этом средний курс рубля к доллару в 2011 году сложился на уровне 29,4 руб., что на 3,6% ниже курса, заложенного в бюджет. В совокупности эти два фактора обусловили 62% от общего прироста доходов бюджета (в сравнении с первой версией закона). Объем импорта в 2011 году составил 324 млрд. долл., что на 17% выше показателей, лежавших в основе бюджетных проектировок. В совокупности с увеличением «внутреннего» НДС это обусловило еще 38% прироста доходов в сравнении с законом.

Расходы федерального бюджета недотянули до запланированных. Расходы федерального бюджета в течение 2011 года также неоднократно пересматривались в сторону повышения. В итоге общий финальный плановый объем расходов на 463 млрд. руб., или на 4,3%, превысил первоначальный уровень. Однако часть запланированных расходов в объеме 185 млрд. руб. так и

Рис. 5.1. Цена нефти и нефтегазовые доходы федерального бюджета



Источник: Минфин, оценка Центра развития.

не была осуществлена. Недовыполнение плана по расходам является следствием задержек размещения оборонного заказа и недофинансированием некоторых ФЦП.

Структура бюджета, в % ВВП

	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	
	Исп.	Исп.	Исп.	Исп.	Исп.	Исп.	Закон о бюджете	Исп.
Доходы	**22,5**	**22,2**	**22,2**	**21,2**	**17,6**	**18,5**	**16,5**	**21,1**
Нефтегазовые доходы	10,0	10,9	8,7	10,6	7,7	8,5	7,6	10,5
доля в общем объеме доходов (в %)	44,5	49,4	39,3	50,1	43,7	46,1	46,2	49,7
Ненефтегазовые доходы	12,5	11,2	13,5	10,6	9,9	10,0	8,9	10,6
Расходы	**15,0**	**14,7**	**16,8**	**17,1**	**23,5**	**22,5**	**19,8**	**20,4**
Ненефтегазовый дефицит	**-2,5**	**-3,5**	**-3,3**	**-6,5**	**-13,6**	**-12,6**	**-11,0**	**-9,7**
Дефицит/профицит	**7,5**	**7,4**	**5,4**	**4,1**	**-5,9**	**-4,0**	**-3,4**	**0,8**

Примечание: доходы и расходы федерального бюджета в 2005–2009 гг. скорректированы на величину ЕСН, зачислявшегося в федеральный бюджет.
Источник: данные Казначейства РФ.

Результатом бюджетной политики в 2011 году стал профицит в размере 0,8% ВВП. При этом ненефтегазовый дефицит составил 9,7% ВВП, что ниже запланированных 11% (см. таблицу). Однако такой результат является отражением скорее определенной «сдержанности» в наращивании расходов в 2011 году, а также недовыполнения плана по расходам. Сделать однозначный вывод, что зависимость федерального бюджета от нефтегазовых доходов снизилась по сравнению с планом, нельзя. По итогам 2011 года доля нефтегазовых доходов в общем объеме доходов федерального бюджета составила почти 50%, что не только выше запланированного на 2011 год соотношения доходов, но является самым высоким показателем за период с 2005 года, за исключением кризисного 2008 года.

Андрей Чернявский

Банковская система

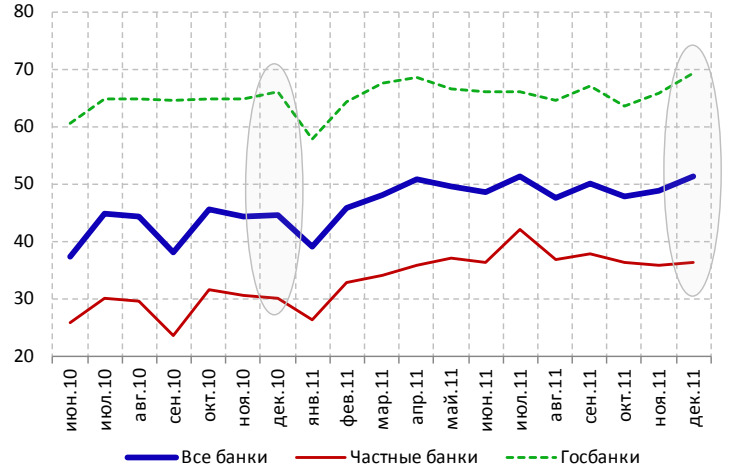
6. Население решило занимать

Декабрь закрепил сложившуюся в прошлом году тенденцию: темпы роста кредитов населению существенно превышают темпы роста кредитов предприятиям реального сектора экономики

Последний месяц 2011 года оказался примечательным с точки зрения прироста кредитов, выданных физлицам-резидентам: их совокупный объем за месяц увеличился сразу на 3,9%[4], что является максимальным результатом с июля 2008 г. При этом по большей части этот прирост был обеспечен банками, контролируемыми государством, у которых прирост кредитного портфеля составил 5,0%, что является максимумом с сентября 2008 г. Частные же банки ограничили прирост объёма выданных кредитов населению далеко не рекордной даже для 2011 года цифрой 2,7%. Но если к бурному росту задолженности населения перед банковской системой мы привыкли, то срочная структура выданных в декабре кредитов нас сильно удивила: чуть больше половины, а именно 51,4%, пришлось на длинные кредиты (сроком погашения свыше трёх лет), каковыми, как правило, являются ипотечные кредиты. Естественно, что основная часть этого прироста, как и в предыдущие несколько месяцев, была обеспечена госбанками.

Похоже, население, ощущая начавшийся процесс повышения процентных ставок в экономике, решило в последние месяцы года воспользоваться закрывающимся «окном возможностей» и прокредитоваться под относительно невысокие проценты. Результатом такого повышенного спроса на заёмные средства стало то, что по итогам всего 2011 года совокупный объём кредитов физлицам вырос на 36,8% (37,0% – у госбанков и 36,6% – у «частников») против 14,1% годом ранее. Отметим, что подобный рост задолженности населения произошёл на фоне

Рис. 6.1. Динамика доли прироста кредитов населению сроком свыше трёх лет в общем приросте розничного кредитного портфеля, в %



Источник: банковская отчётность, расчёты Центра развития.

[4] Здесь и далее с исключённой валютной переоценкой.

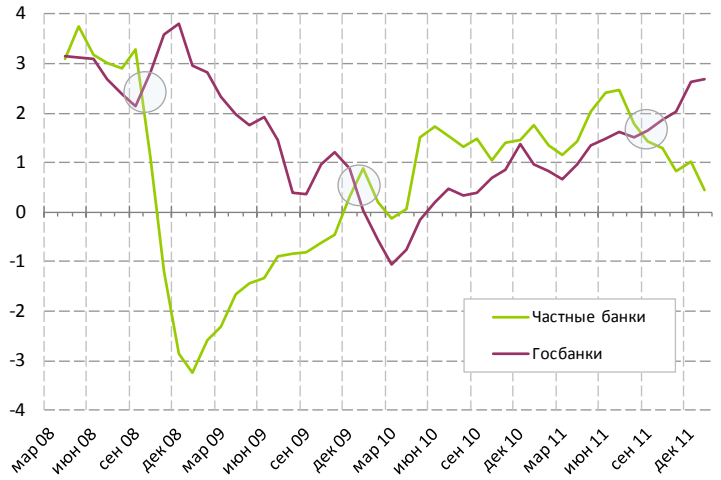
весьма скромного роста его доходов (около 10% в номинальном выражении), что может послужить источником проблем в банковской системе в будущем.

На рынке депозитов физлиц наблюдалась несколько иная картина. Здесь годовой прирост составил 19,8%, что, с одной стороны, на 8 п.п. меньше, нежели в 2010 г., но с другой, соответствует динамике роста обязательств[5] банковской системы, т.е. может считаться нормальным результатом. Его достижению помогли хорошие результаты декабря, когда вклады населения выросли на 6,9%, что больше, нежели в декабре 2010 г. (6,6%), но уступает значению, достигнутому в последний месяц 2009 г. (10,1%).

Другим итогом года можно считать и следующий факт. Если по итогам первых его одиннадцати месяцев прирост объема депозитов населения оказался примерно равен объему полученных в банках кредитов, то данные мая-ноября рисуют радикально иную картину: соотношение прироста кредитов и прироста депозитов в банковской системе для населения составляет 120%, т.е. население в эти месяцы выступило нетто-заемщиком у российской банковской системы. Такое положение дел складывается нечасто: в 2004 г., в 2007 г. и имело все шансы повториться в 2008 г., когда доминировавшие тенденции были сломлены разразившимся кризисом.

На корпоративном фронте также можно отметить существенный рост кредитования по итогам года. В 2011 г. общий объём средств, предоставленных предприятиям нефинансового сектора экономики, вырос на 21,5% против 7,9% годом ранее. Впрочем, и в этом секторе банковского бизнеса динамика по году оказалась неоднородной. Выйти на столь значимую цифру в конце года помогли закрывшиеся для российских заёмщиков внешние рынки, в результате чего те были вынуждены перекредитовываться в российских банках, причём, как нетрудно догадаться, в государственных. Ярким проявлением этого стал ноябрь, когда объём кредитов (без учёта вложений в долговые бумаги) со стороны госбанков вырос сразу на 4,3%, а со стороны частных – на 1,7%.

Рис. 6.2. Прирост портфеля корпоративных кредитов (скользящая 3-месячная средняя), в %



Источник: банковская отчётность, расчёты Центра развития.

[5] Без учёта кредитов Банка России.

Декабрьские данные оказались не столь впечатляющими, но не менее интересными: совокупный кредитный портфель кредитных организаций, контролируемых государством, прибавил 1,9%, в то время как у «частников» снизился на 0,9%. Но это ещё не всё. Если мы посмотрим на вложения банков в долговые обязательства, то увидим их стремительнейший рост: на 11,0% – у госбанков и аж на 12,1% – у частных банков. Очевидно, что этот перекос в пользу финансирования предприятий через покупку их ценных бумаг был вызван возможностью получить под них рефинансирование со стороны Банка России, что является жизненно необходимым в условиях напряжённой ситуации с ликвидностью. Учитывая совокупную динамику этих двух видов активов, мы получаем, что общий объём средств, предоставленных предприятиям госбанками, за месяц увеличился на 2,4% (в целом за год – 23,6%), а частные банки смогли выйти в ноль (за год – 18,3%).

Подводя итоги банковского года, нельзя не подчеркнуть еще раз существенные перемены в балансе банков, вернее, в её пассивной части: 22,5% годового прироста обязательств российской банковской системы[6] пришлось на средства госорганов власти, в том числе 14,9% – на кредиты Банка России. На это очевидным образом повлияли и состояние внешних финансовых рынков, и переход Банка России к инфляционному таргетированию, и активные заимствования населения, и снижение реальных процентных ставок по депозитам ниже приемлемого для населения уровня. А в итоге Банк России занялся рефинансированием банков, а банки, в свою очередь, будут теперь реально ощущать (хотя пока не очень сильно – кредиты Банка России составляют около 4% от совокупных обязательств банковской системы) изменение процентной политики в стране.

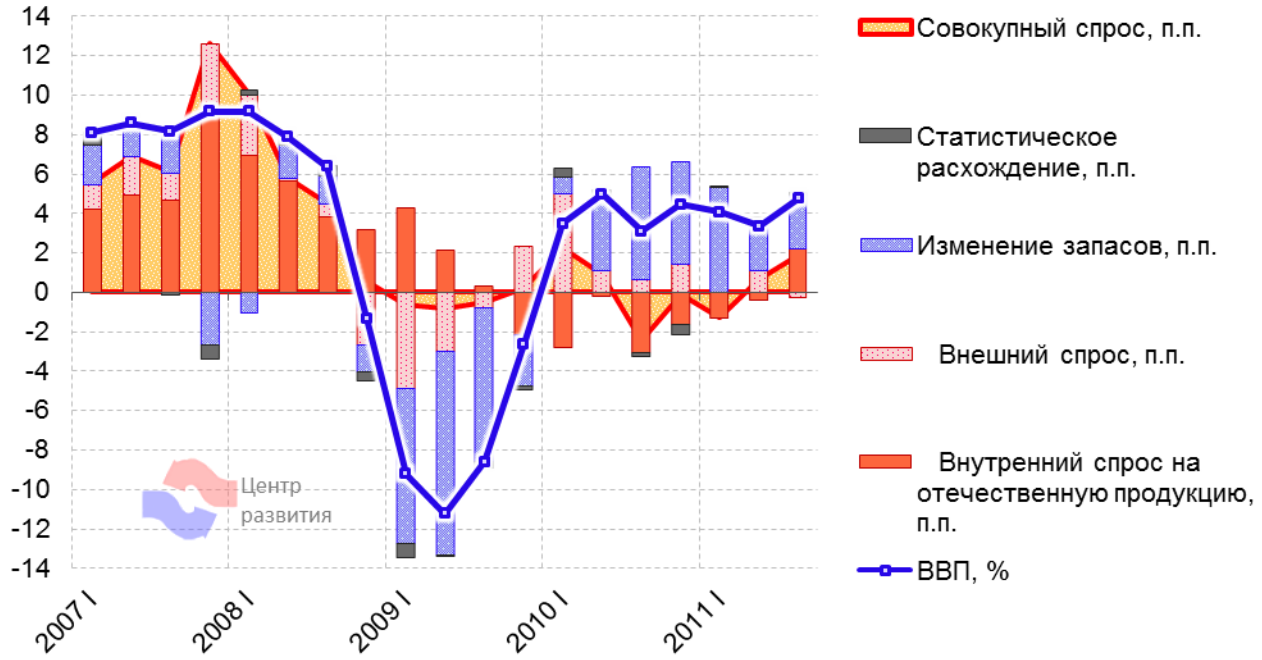
Не такой плохой итог года, не правда ли?

Дмитрий Мирошниченко

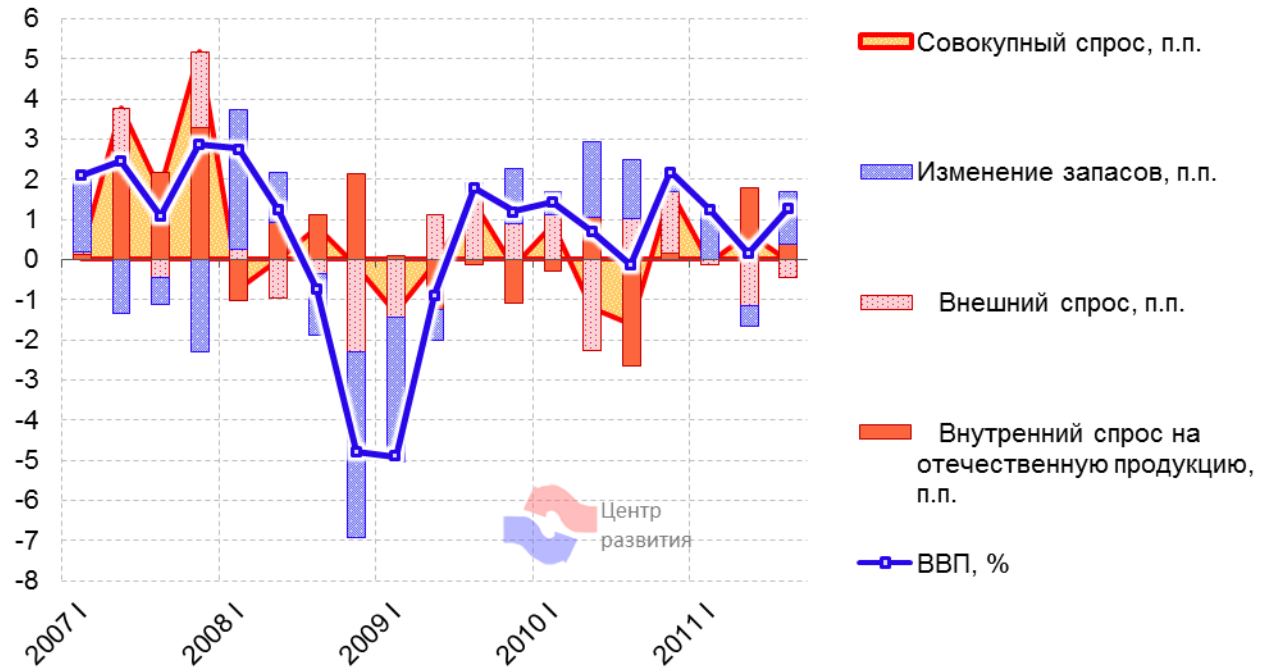
[6] Здесь и далее без учёта ВЭБа.

Экономика в «картинках»

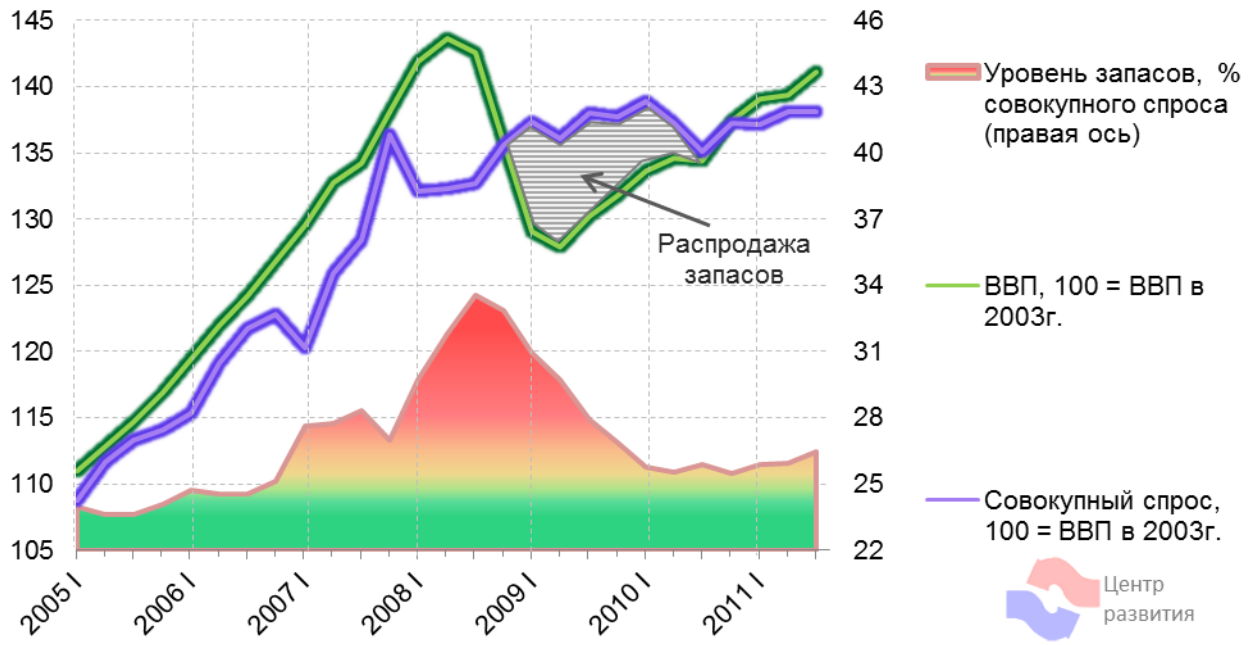
Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



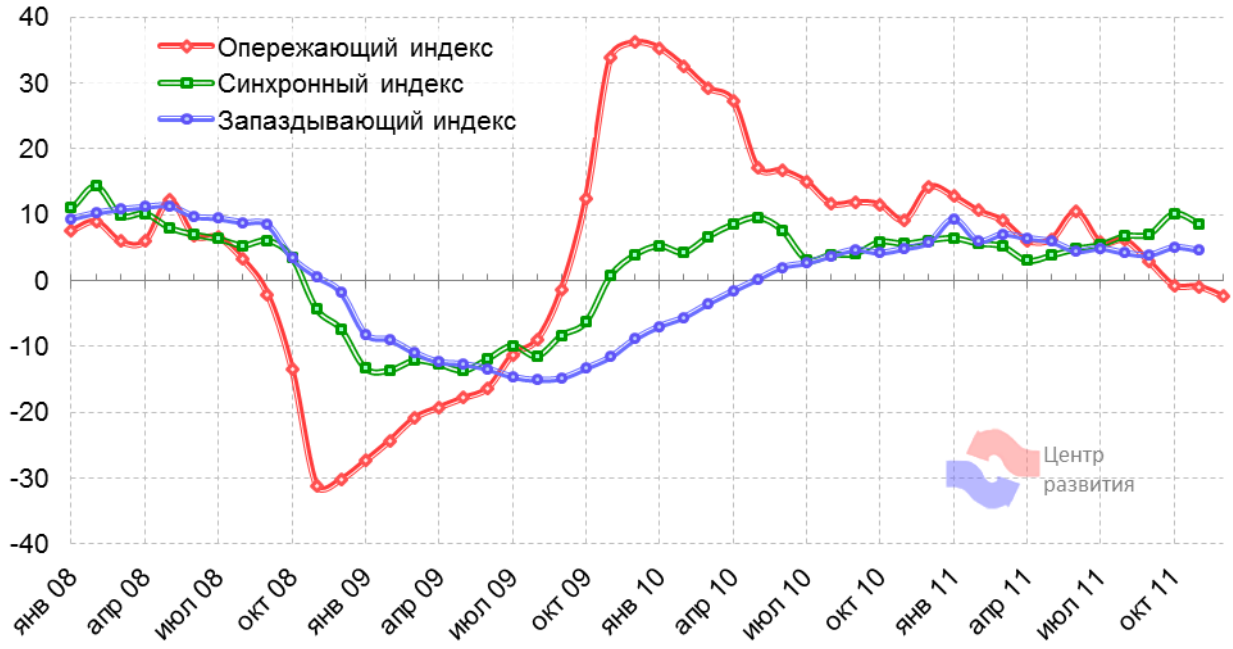
Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)



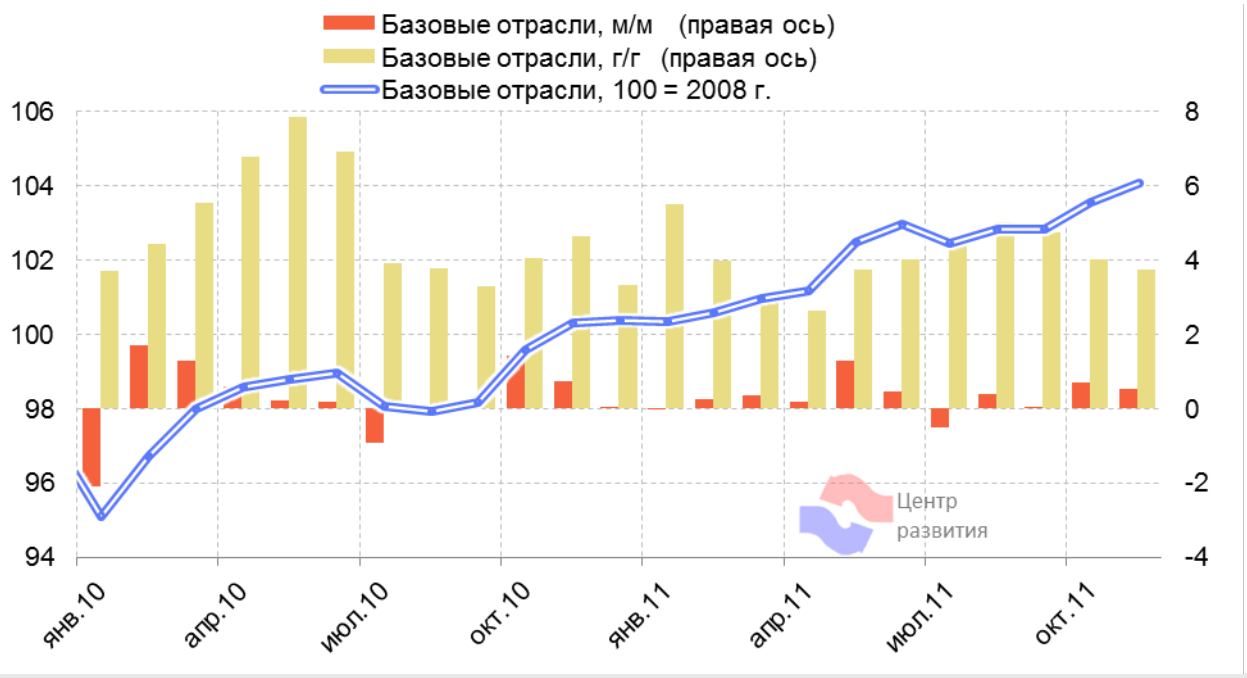
Динамика реального ВВП, реального совокупного спроса и уровня запасов (сезонность устранена), в %



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

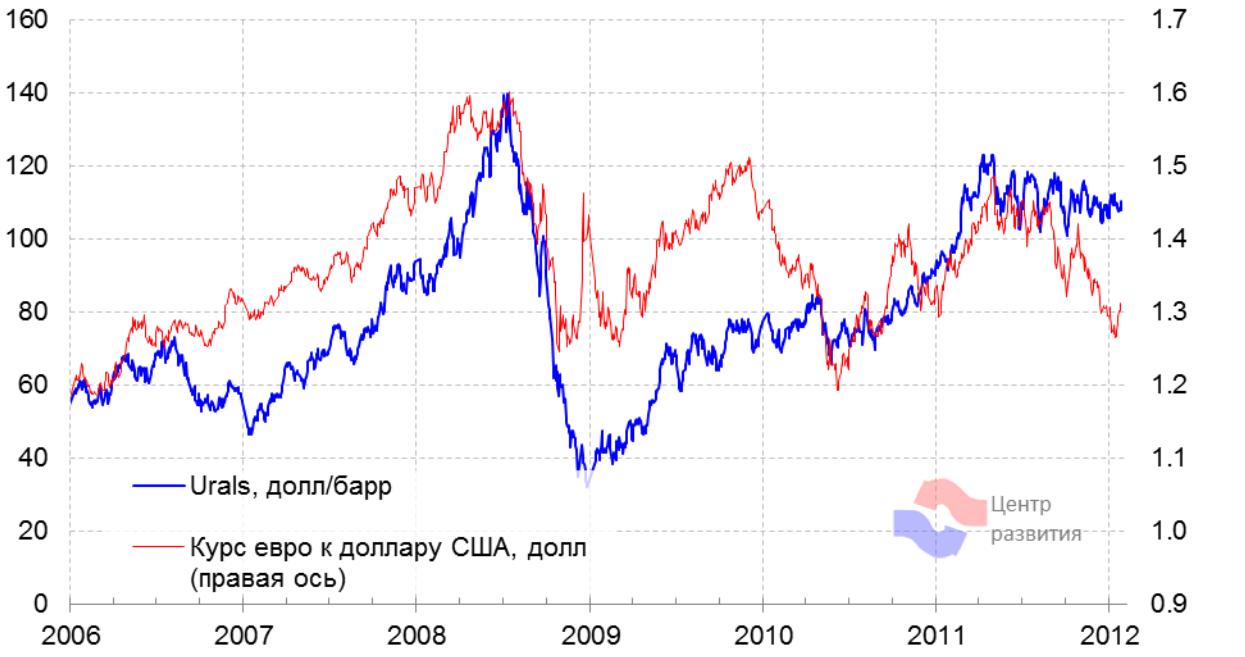


Динамика выпуска базовых отраслей (сезонность устранена), в %



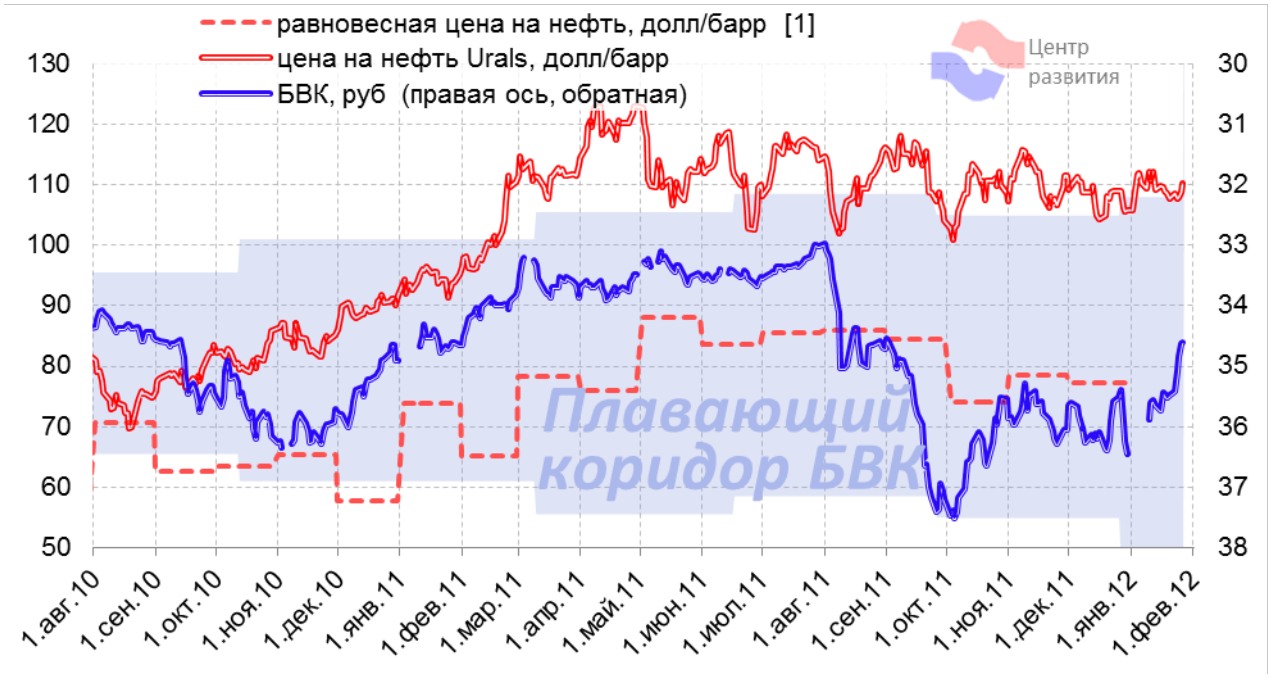
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



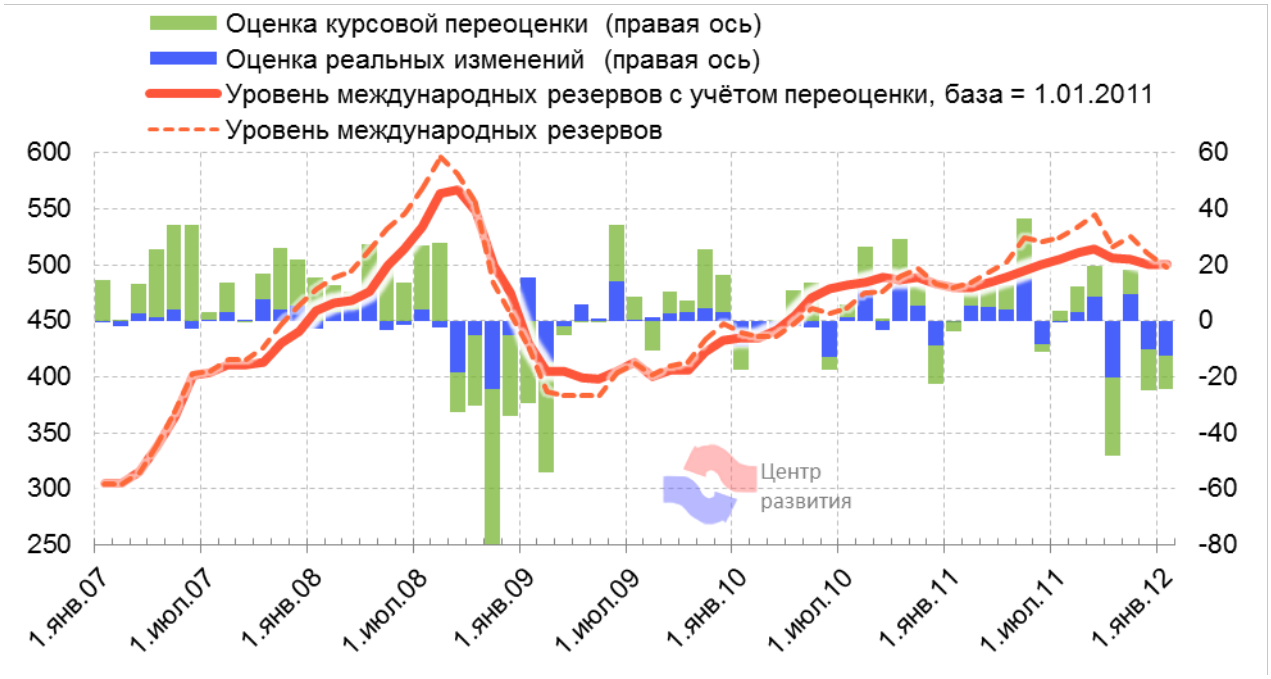
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW

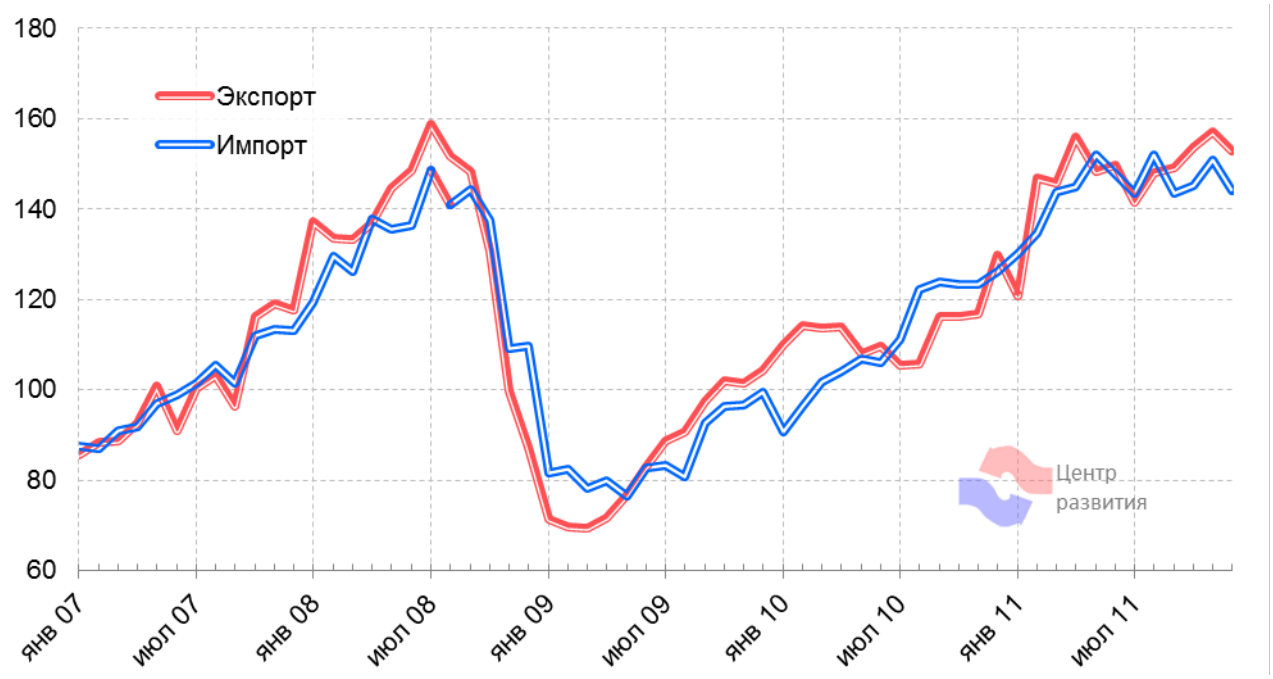


Динамика международных резервов, млрд. долл.

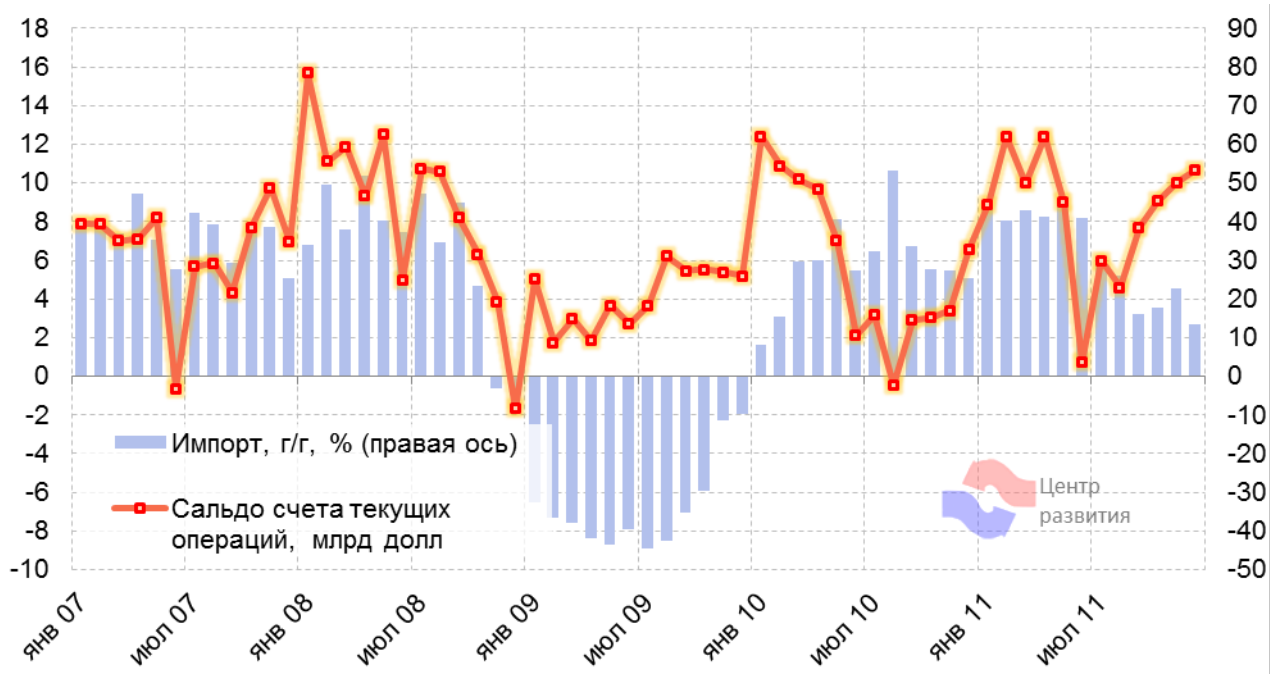
NEW



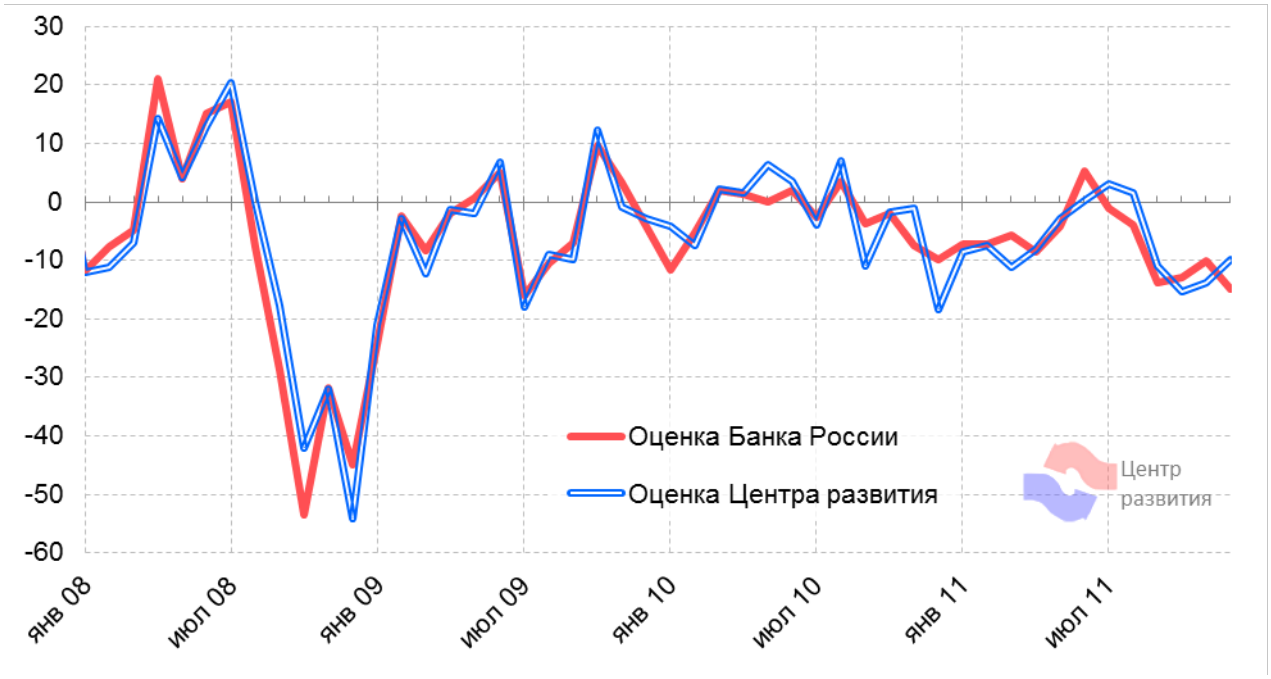
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = янв.2007), в %



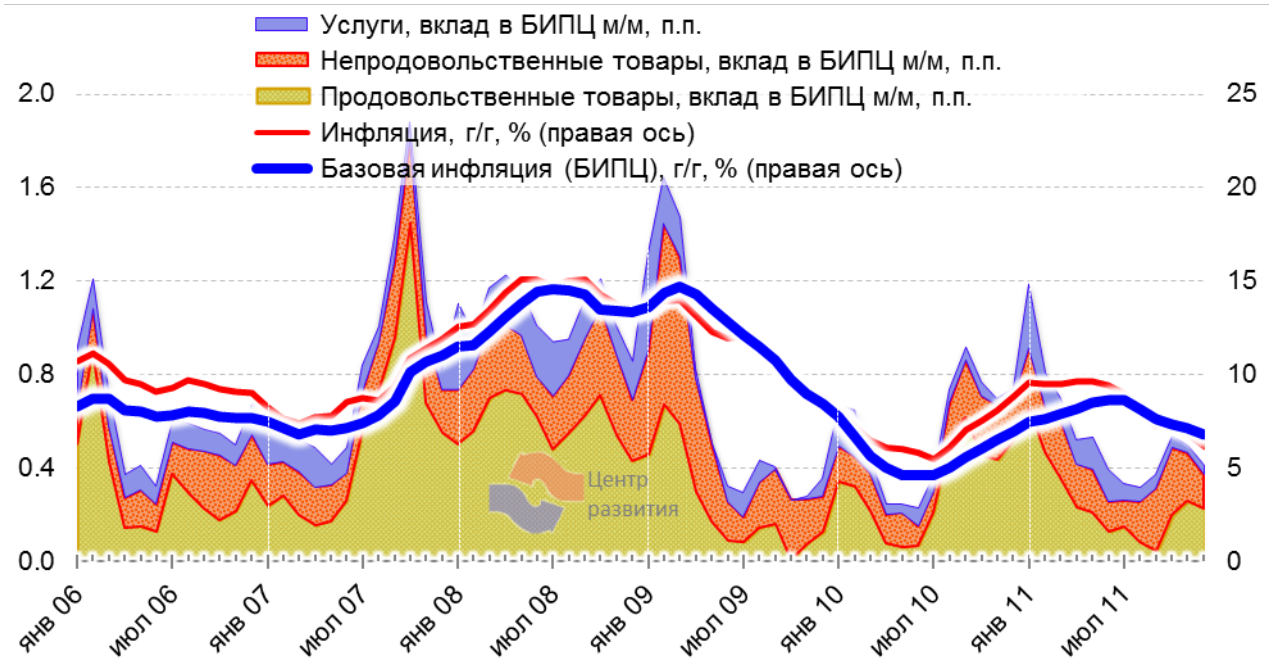
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров



Чистый приток капитала, млрд. долл.

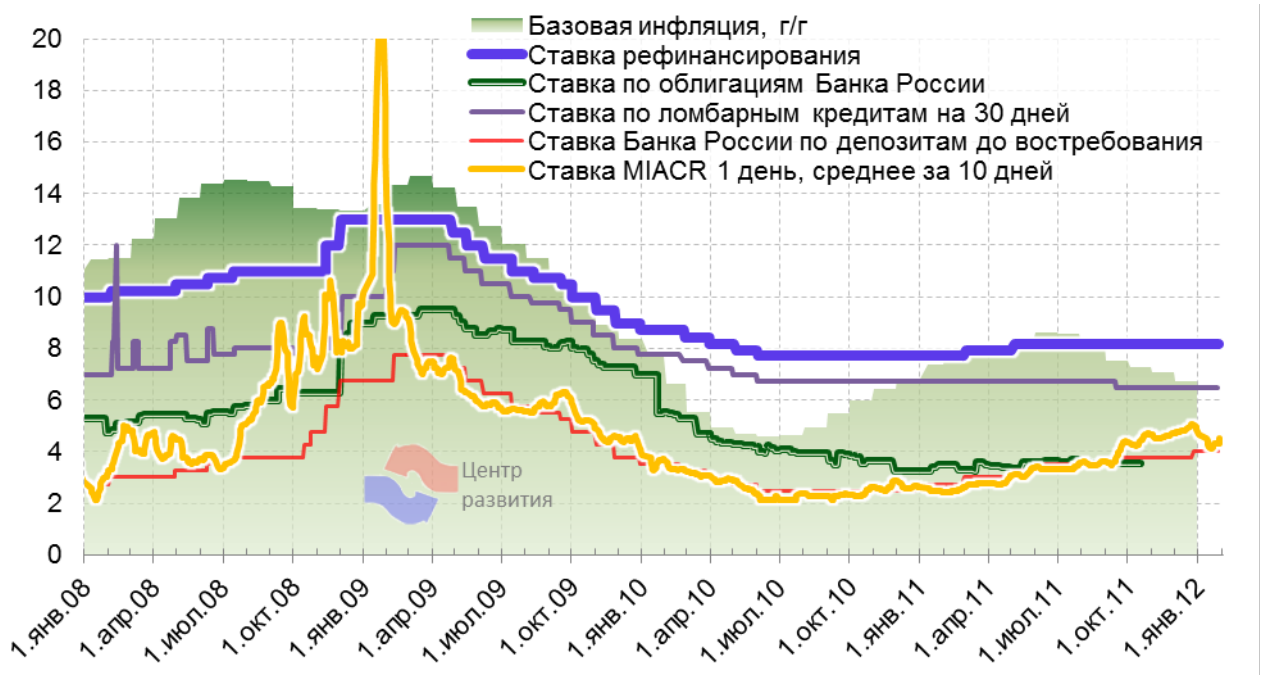


Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент [2]

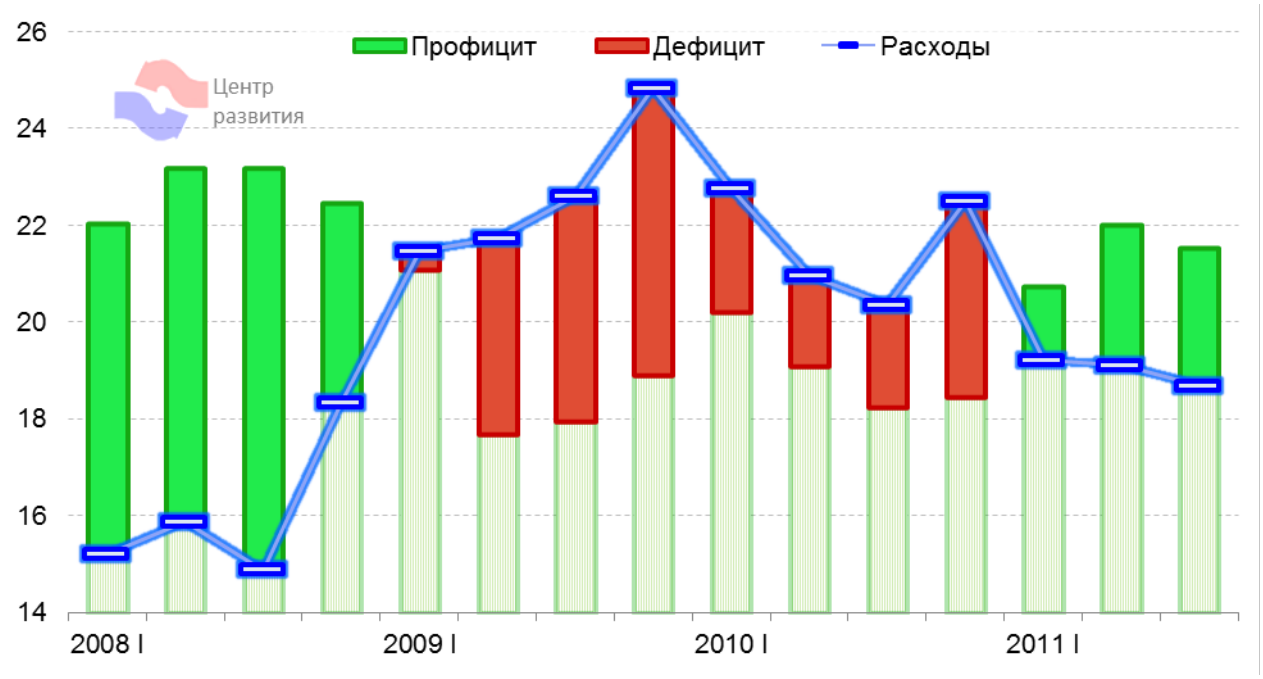


Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

NEW

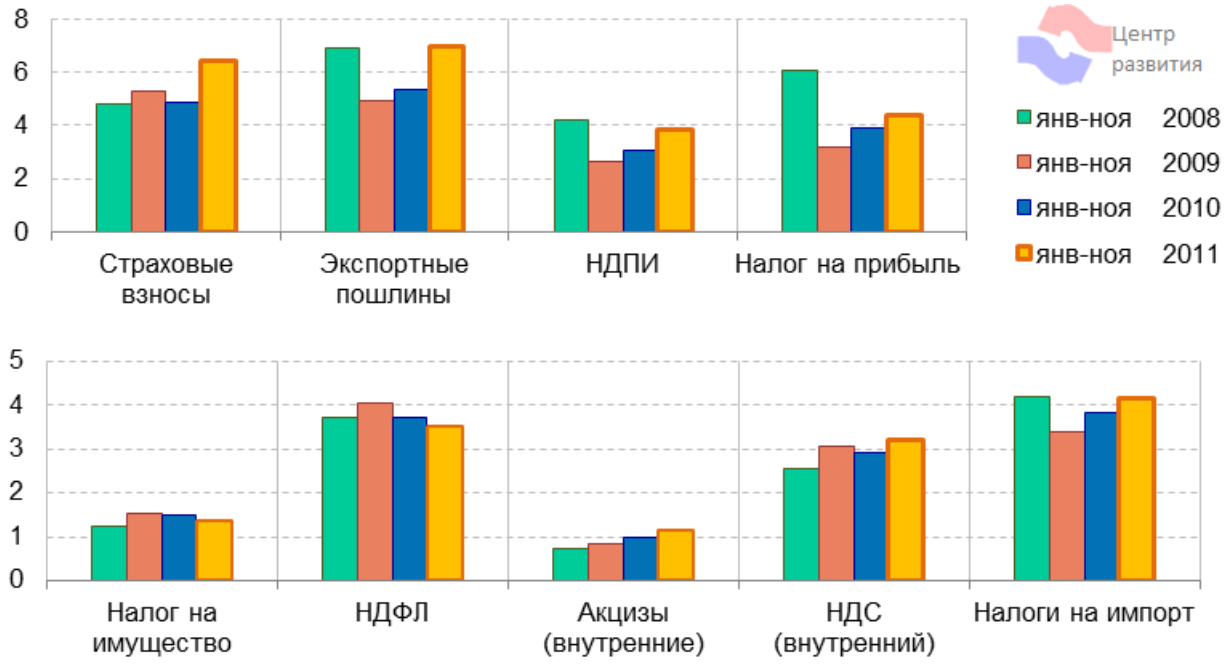


Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



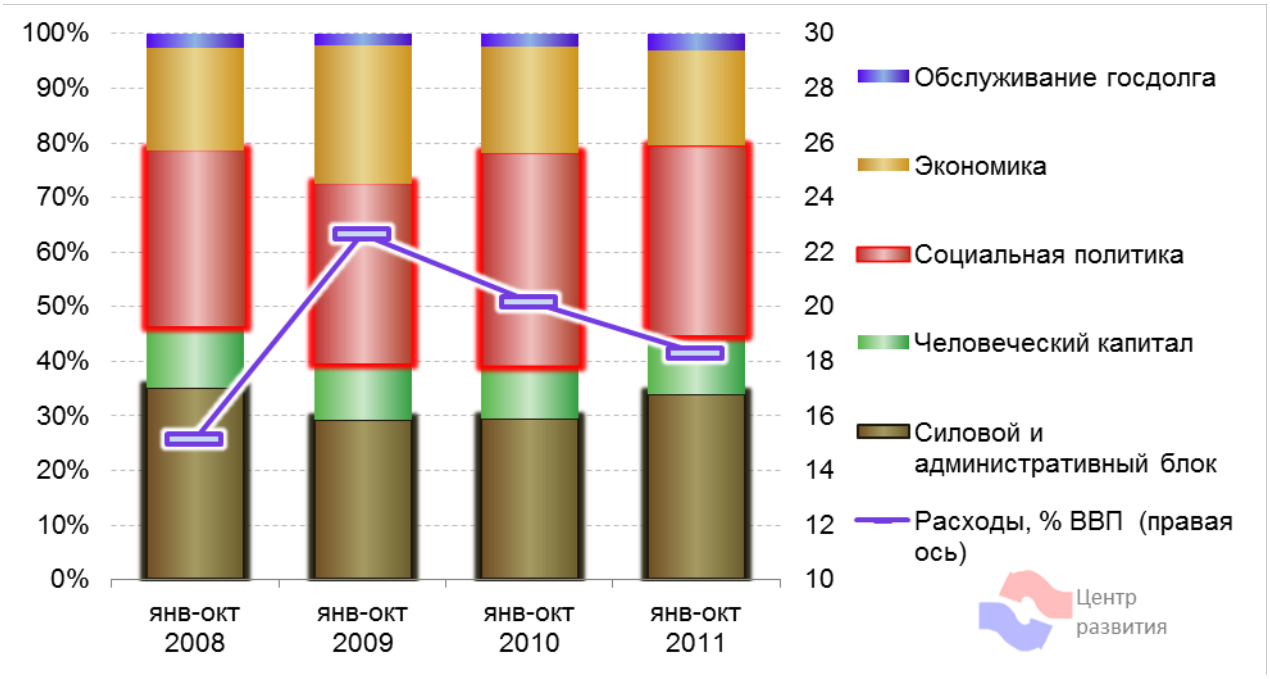
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП[3]

NEW

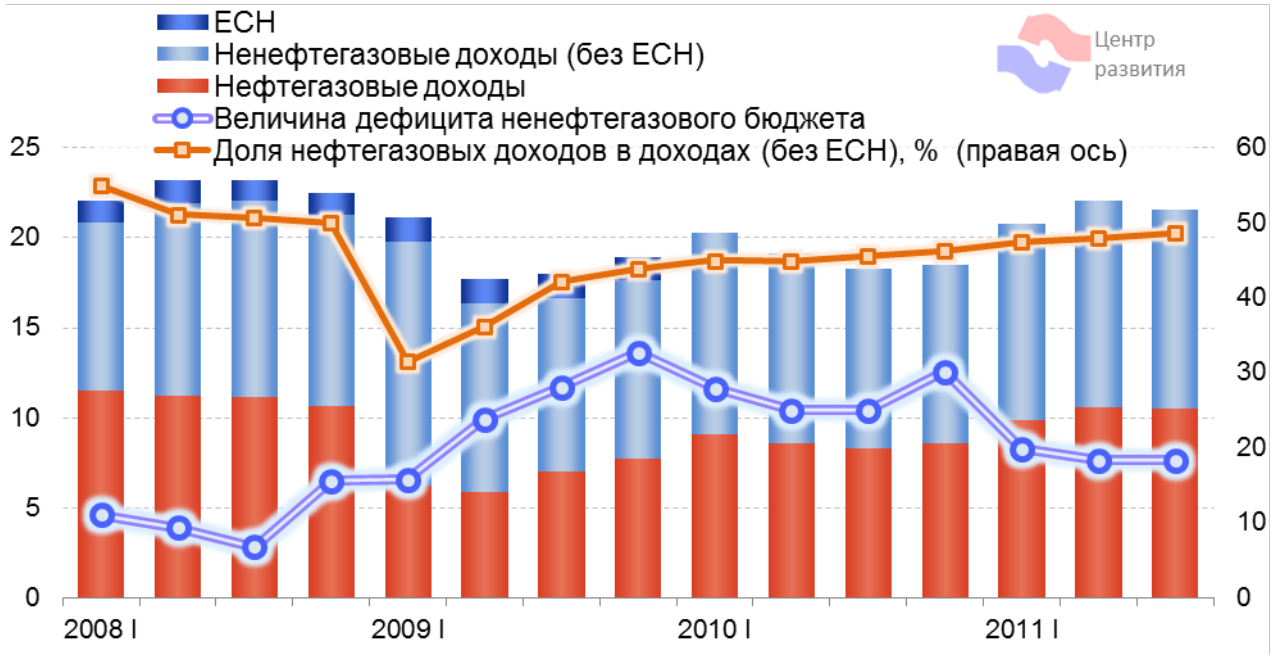


Структура расходов федерального бюджета, в %

NEW

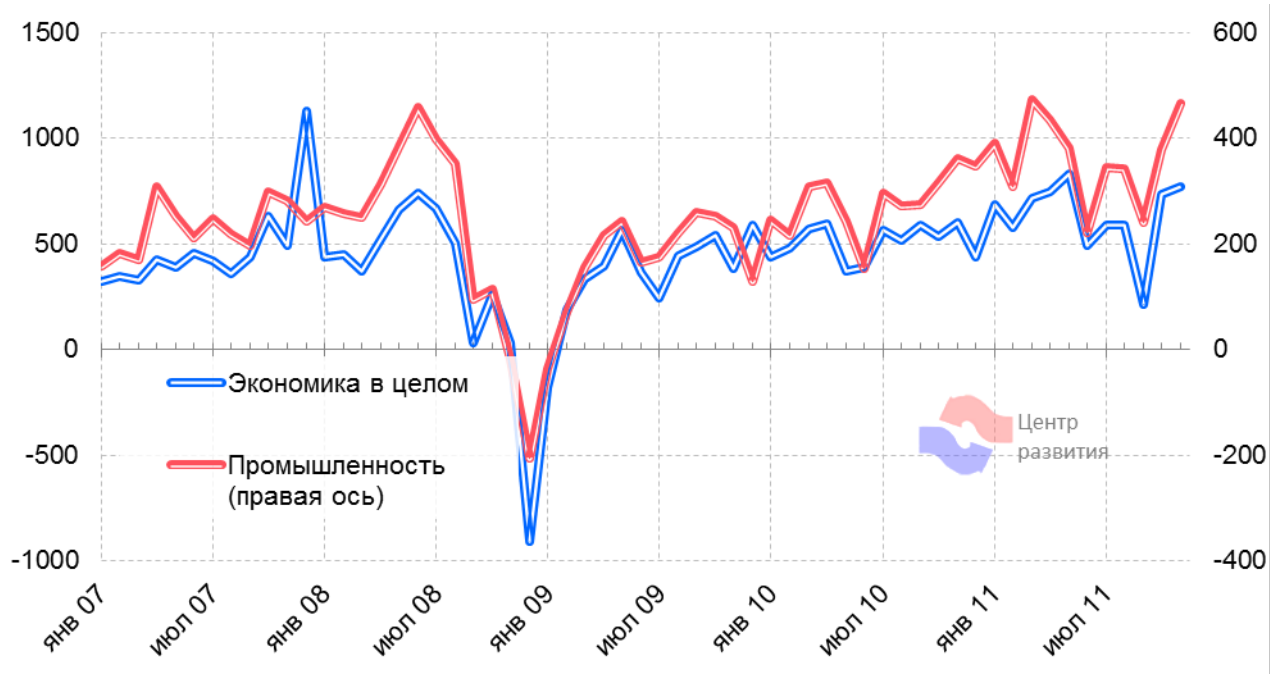


Структура доходов федерального бюджета и величина дефицита ненефтегазового федерального бюджета, в % ВВП [4]



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

NEW

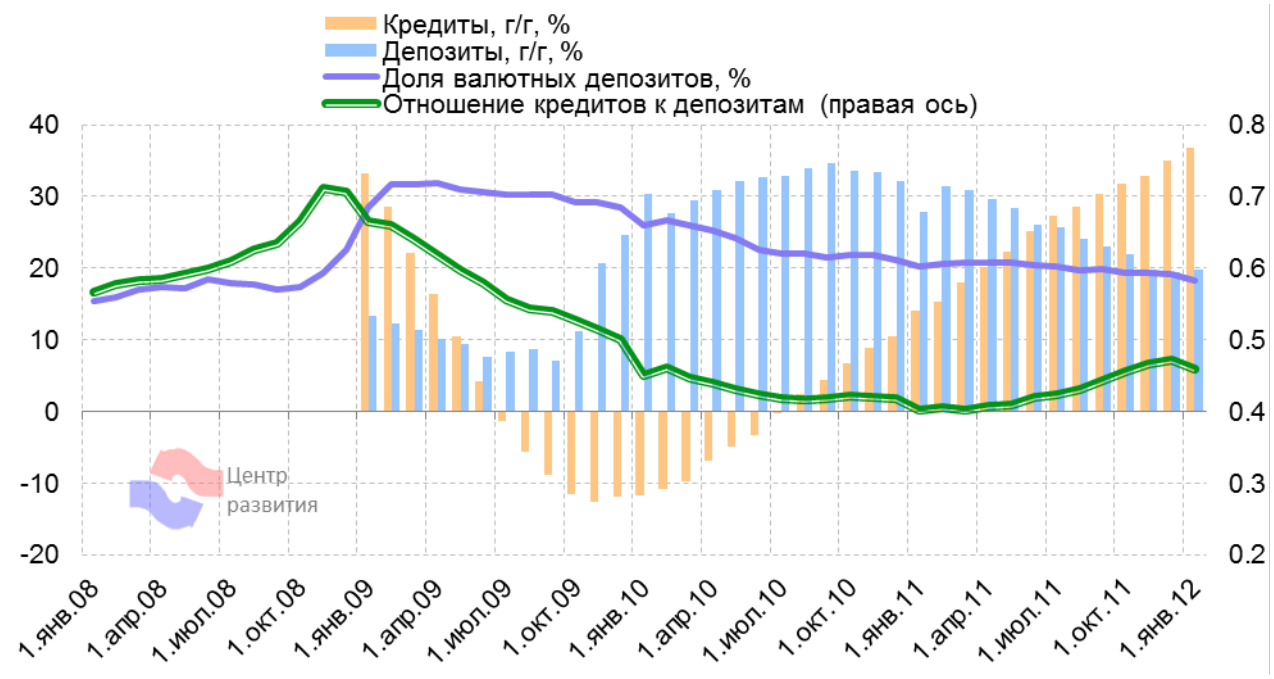


Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка, накопленным итогом)

NEW

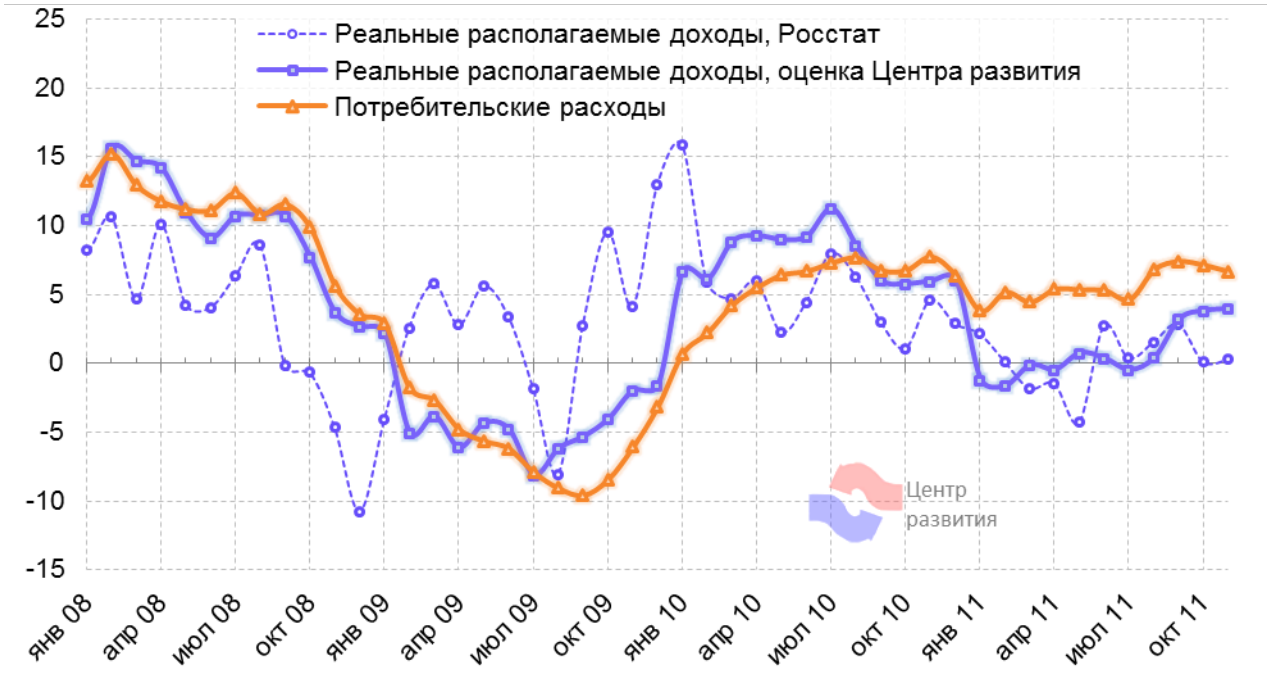
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка, накопленным итогом)

NEW

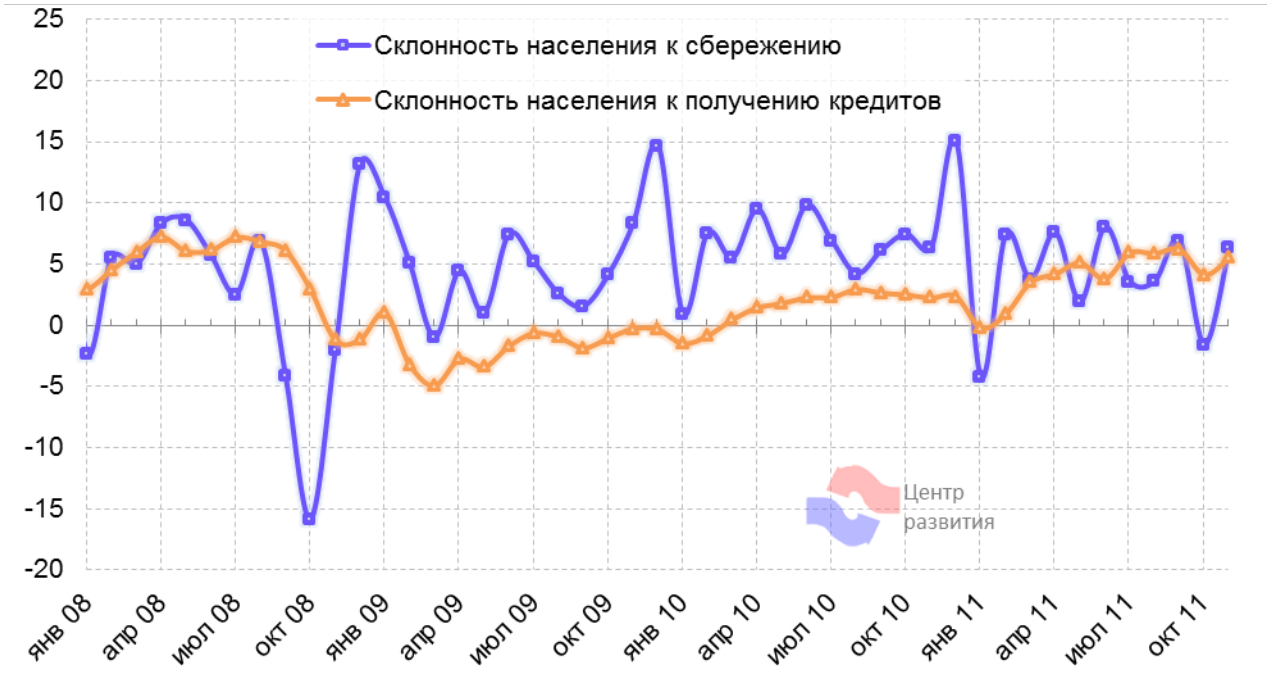


Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW

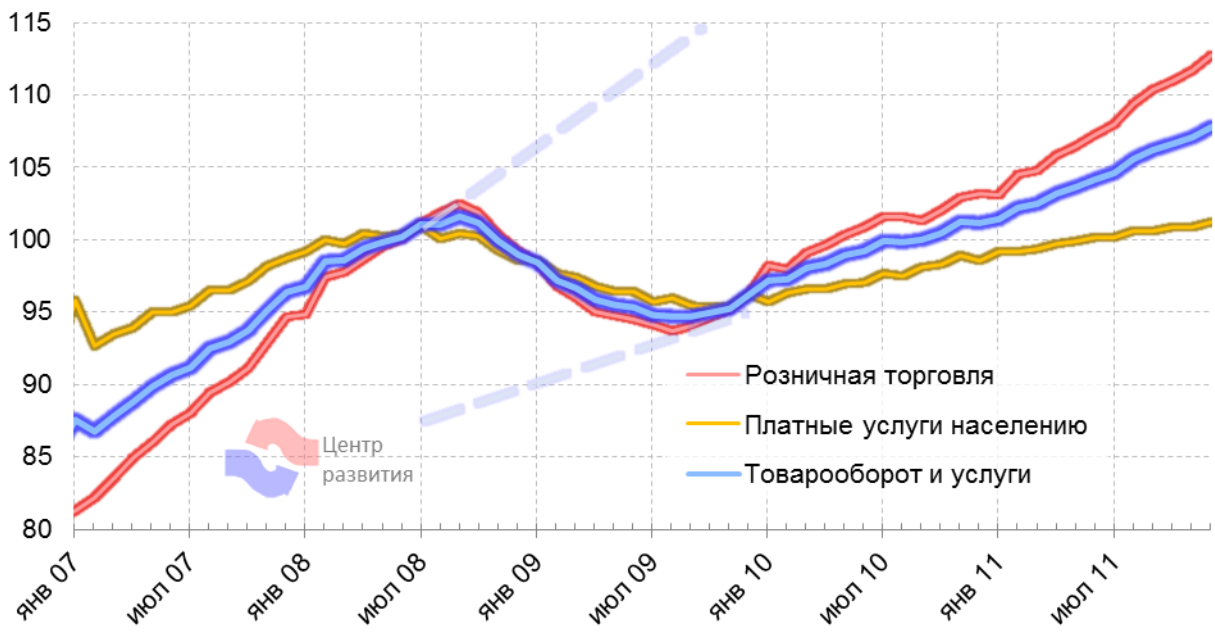


Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода



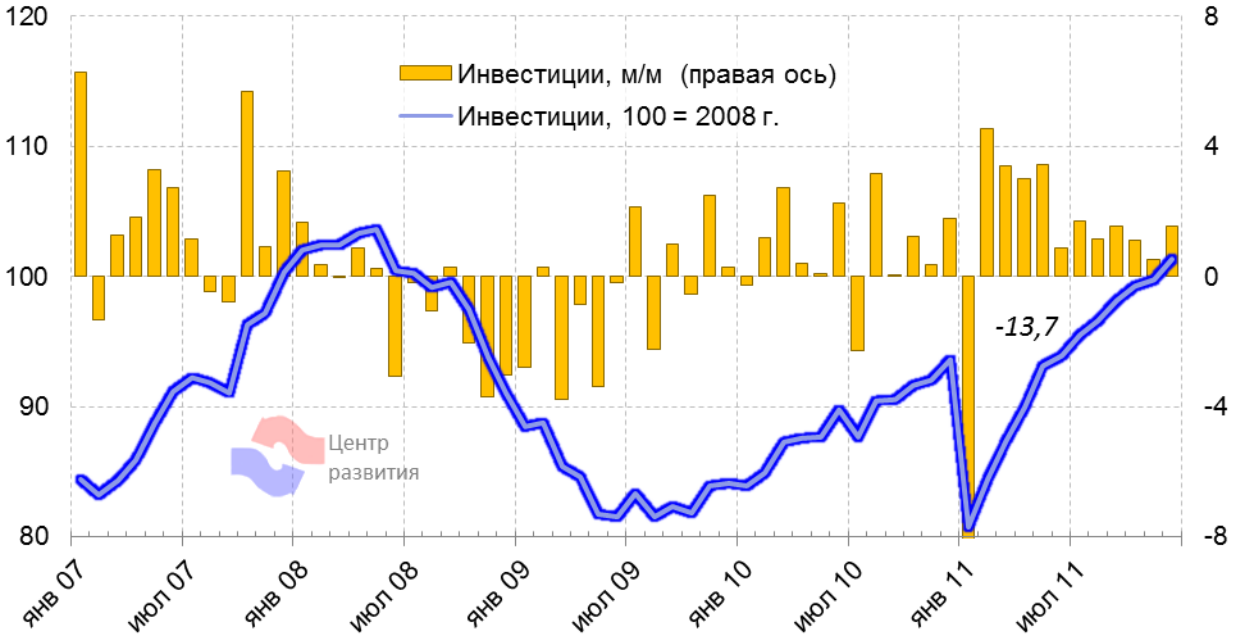
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %

NEW



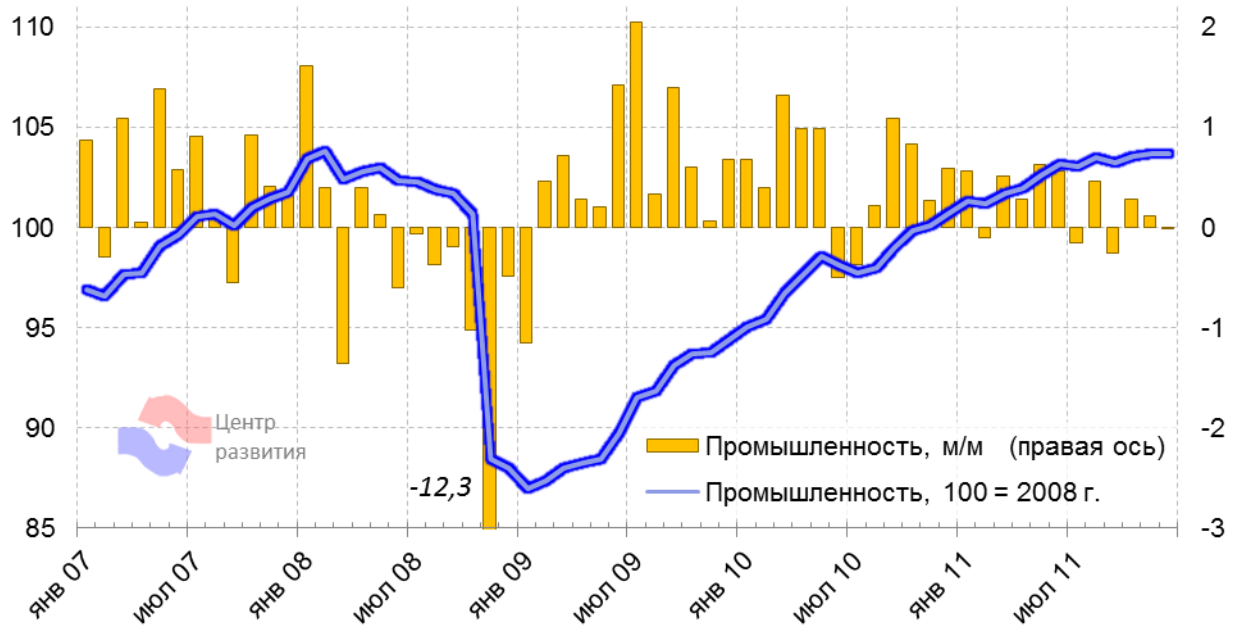
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена), в %

NEW



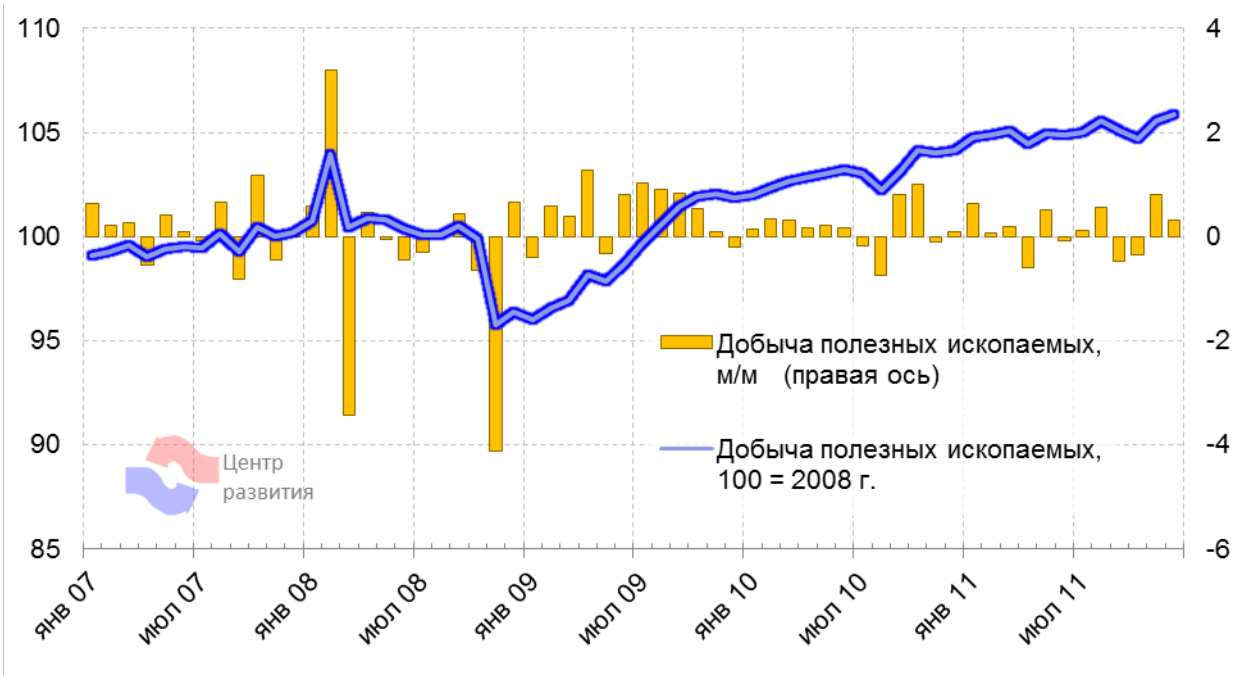
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена), в %

NEW



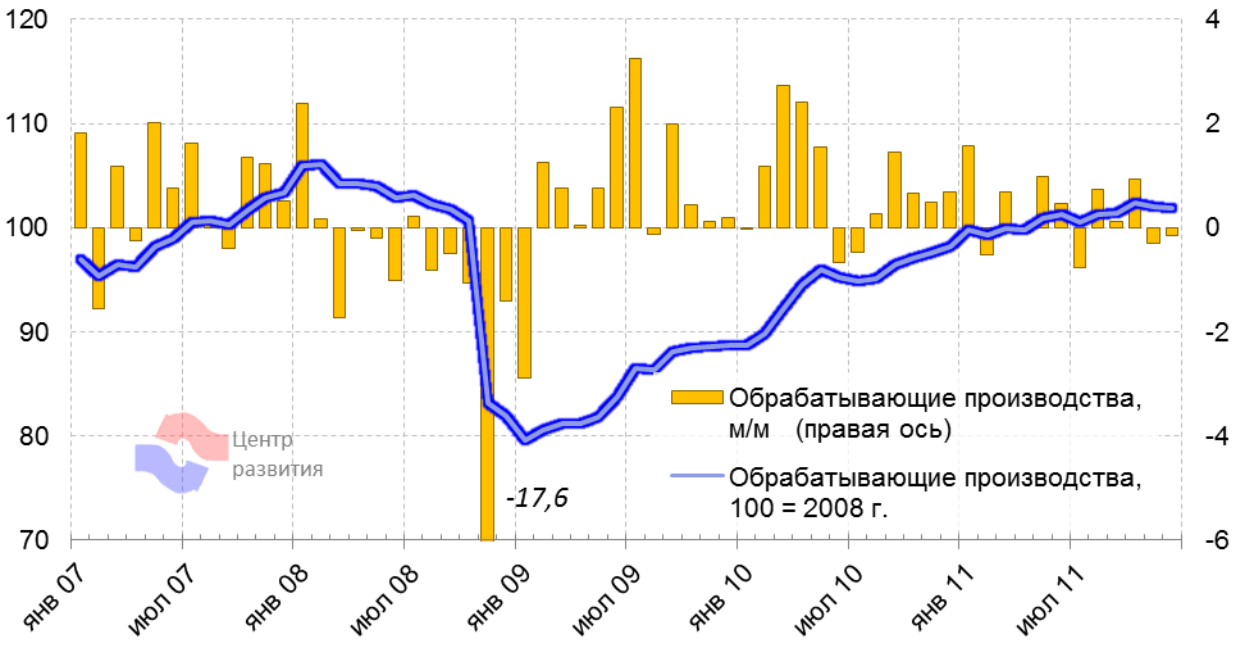
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена), в %

NEW

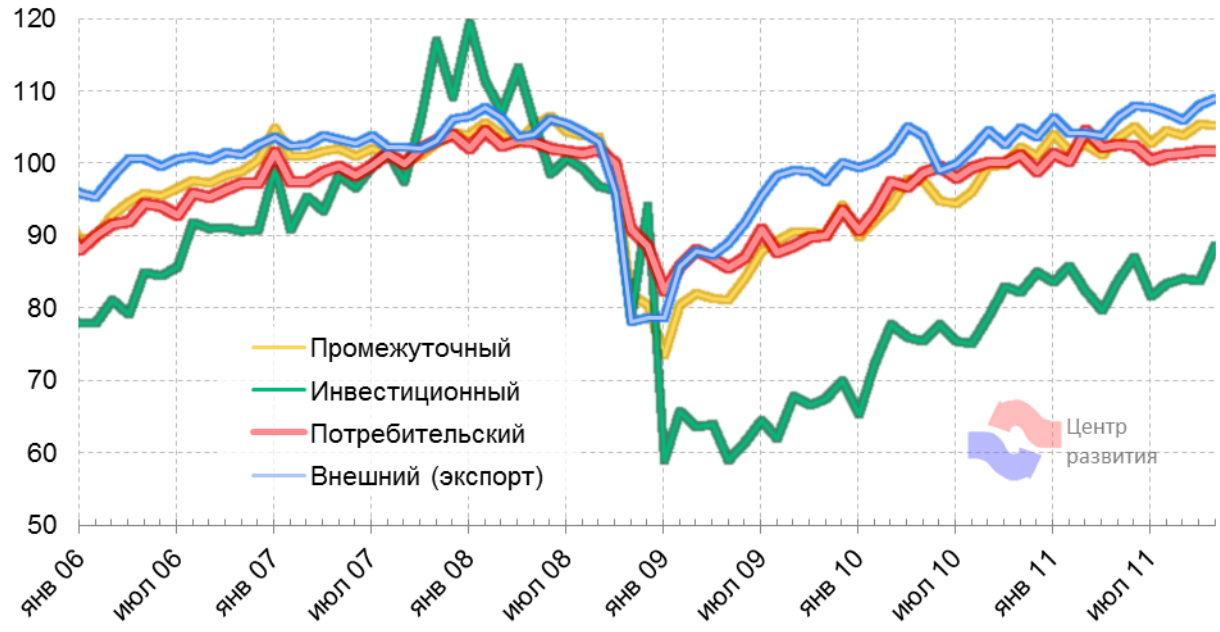


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена), в %

NEW

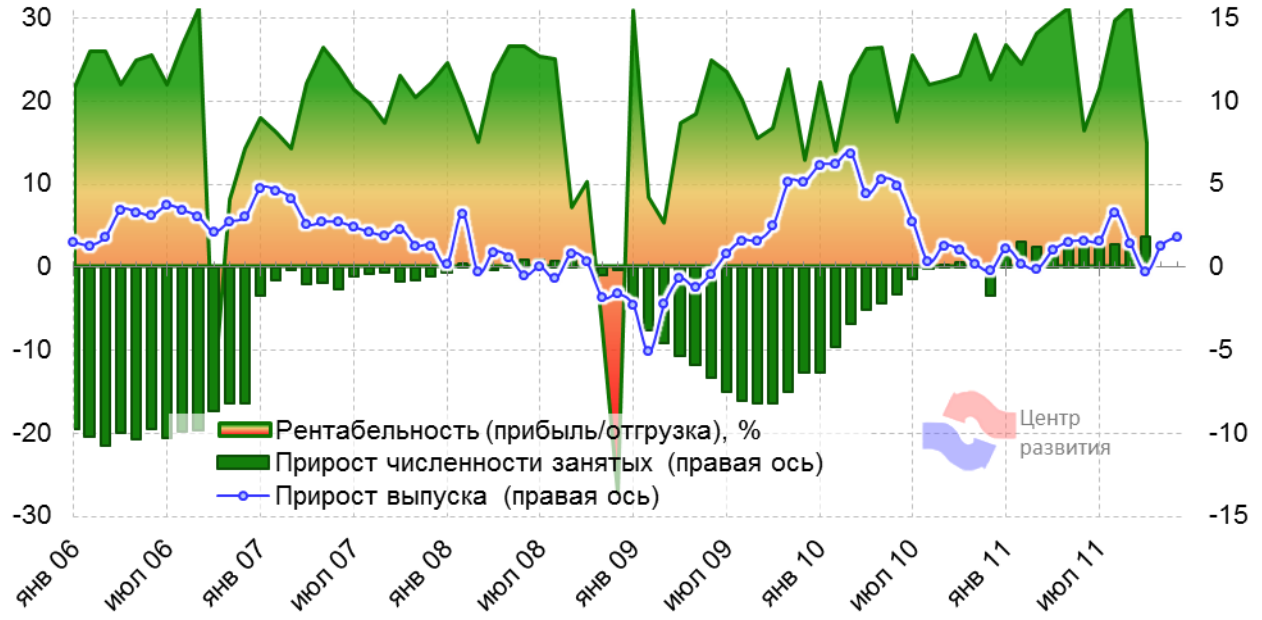


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %



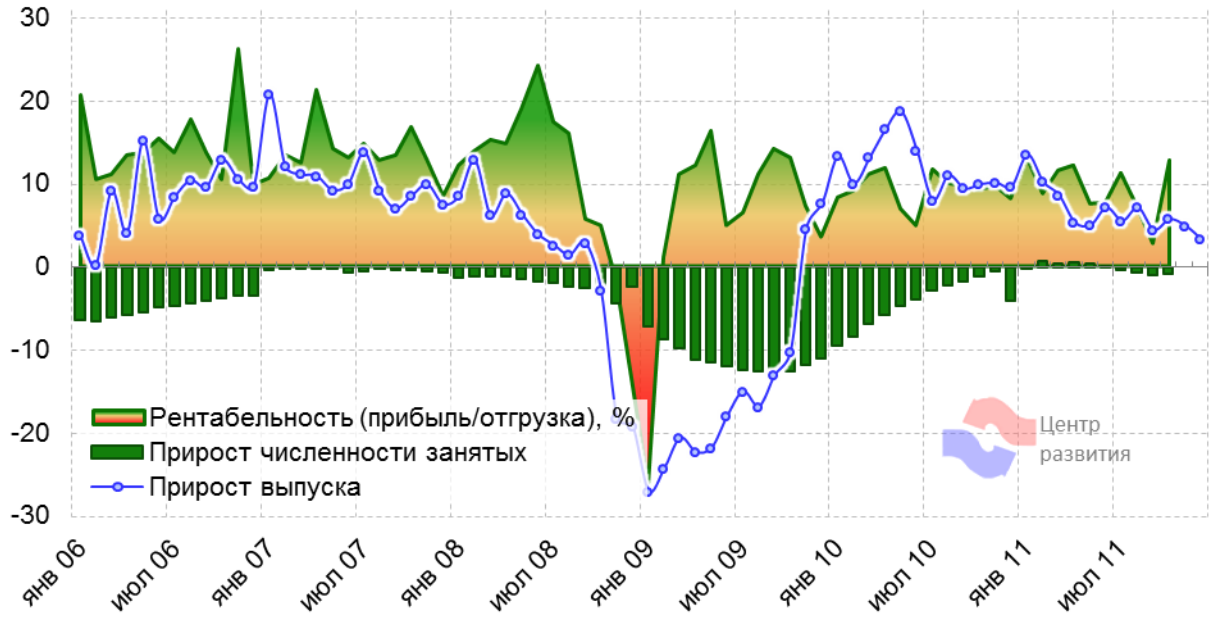
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



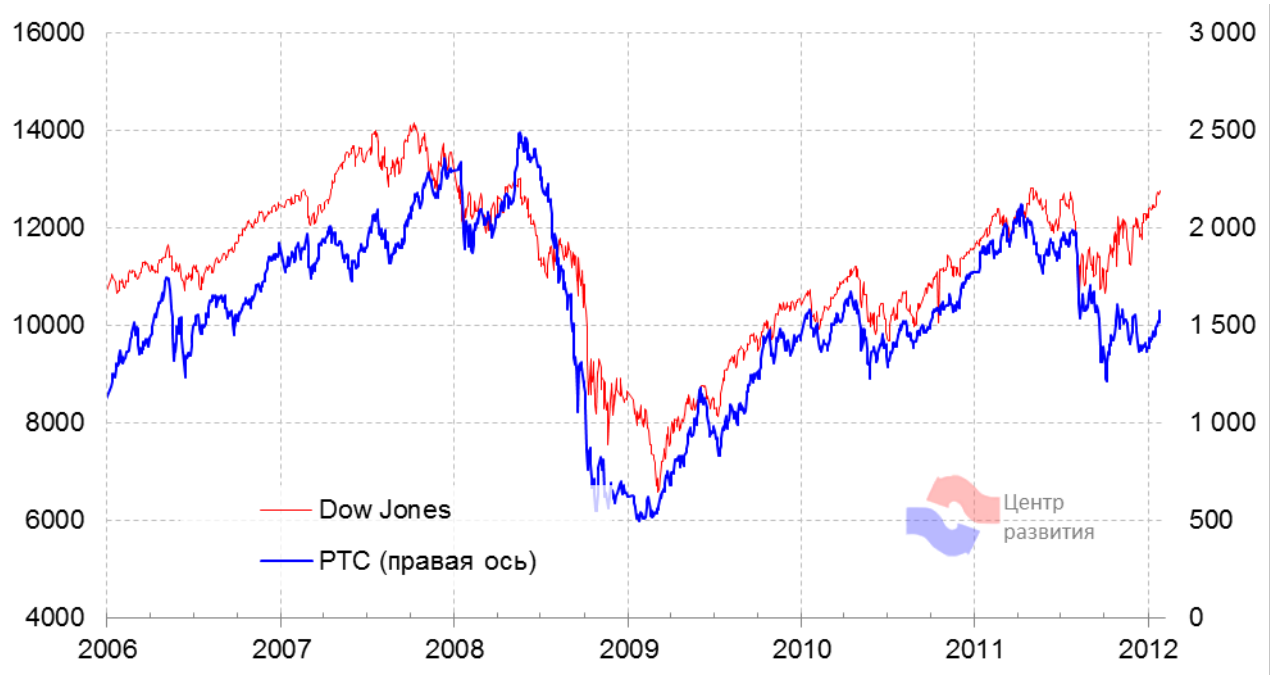
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



Динамика фондовых индексов

NEW



Динамика индексов доходности облигаций в России и в развивающихся странах (спрэд к доходности облигаций UST-10Y), в базисных пунктах

NEW

Комментарии к «картинкам»

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

[2]В базовой инфляции (БИПЦ) по методологии Центра развития НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодоовощную продукцию и яйца, из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия, из числа услуг – на услуги железнодорожного транспорта, ЖКХ, дошкольного воспитания, образовательные и санаторно-оздоровительные;все значения на правой шкале (год к году) с относительно небольшой погрешностью соответствуют значениям на левой шкале (месяц к месяцу), приведённым в годовое представление.

[3]НДС внутренний – НДС, уплаченный с товаров, реализованных внутри страны, за исключением вычетов с ввозимых товаров; акцизы внутренние – акцизы, уплаченные с товаров, произведённых на территории России; налог на импорт – сумма внешних акцизов, внешнего НДС и ввозных пошлин.

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

Источники: Росстат, Банк России, Казначейство РФ, Центр развития НИУ ВШЭ, Chicago Mercantile Exchange, Cbonds, банковская отчётность.

Команда Центра развития

Наталья Акиндинова
Дарья Авдеева
Елена Балашова
Михаил Волков
Николай Кондрашов
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Дмитрий Мирошниченко
Максим Петроневич
Сергей Пухов
Гузель Сафарова
Сергей Смирнов
Андрей Чернявский

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2011 году

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

Центр развития: тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru,http://www.dcenter.ru.
НИУ «Высшая школа экономики»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru,http://www.hse.ru
Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.