



НОВЫЙ КГБ

⊕ 31

(Комментарии о Государстве и Бизнесе)

Адекватор. Печальная осень

22 сентября – 5 октября 2012 г.

Комментарии

Циклические индикаторы. Опережающий индекс: точка неустойчивости

Макроэкономика. Стагнация всё чётче

Макроэкономика. Новый прогноз Минэкономразвития как индикатор долгосрочных тенденций в экономике России

Деньги и инфляция. На гребне волны

Платежный баланс. Текущий профицит снизился, а чистый отток капитала вырос

Реальный сектор. Прибыль в июле – нефть и тарифы. Что ещё?

Банковская система. Как повышать страховое возмещение по вкладам? Грабли разбросаны

Бюджет. Вся надежда – на регионы

Бюджет. Стратегия латания дыр

Экономика в «картинках»

Под редакцией С. В. Алексащенко

Адекватор

Печальная осень

Анализ структуры роста ВВП во втором квартале и предварительные результаты третьего квартала 2012 г. показывают, что негативные тенденции в российской экономике продолжают укрепляться. Последовательное сокращение физических объемов топливного экспорта говорит о том, что европейская рецессия не проходит для России незаметно. В этих условиях даже сохранение нынешней вялой динамики импорта не может предотвратить сокращение сальдо текущего счета, а новое ускорение оттока капитала (почти 14 млрд. долл. в третьем квартале) при его продолжении в конце года неизбежно создаст угрозу устойчивости платежного баланса и, соответственно, курсу рубля.

Практическое отсутствие роста инвестиций в последние месяцы, помимо оттока капитала, можно связать с тем, что прибыль как источник собственных средств для инвестирования формируется в основном за счет нефтянки, «снимающей» конъюнктурную ренту, а также энергетики и трубопроводного транспорта, «снимающих» ренту монопольную. Являясь наиболее сильными лоббистами, эти предприятия «придерживают» свои инвестиции, надеясь добиться от государства более выгодных условий по налогообложению и росту тарифов. Тем временем прибыль обрабатывающих отраслей промышленности практически не растет. Таким образом наращивать инвестиции им мешает не только пресловутый инвестиционный климат, но и просто отсутствие средств. При этом сектор услуг исправно генерирует прибыль. Все вместе это составляет хорошо знакомую картину голландской болезни, когда в условиях сырьевой зависимости неторгуемые сектора процветают, а торгуемые (кроме собственно сырьевых) – теряют доходы.

Замедление роста потребительских расходов населения подтверждает, что источники их роста в предыдущие месяцы были краткосрочными, связанными с ростом бюджетных расходов. Не добавляет оптимизма и то, что главным растущим элементом конечного спроса во втором квартале текущего года было государственное потребление. С учетом всего этого наша оценка динамики третьего квартала – продолжение стагнации.

В этих условиях макросценарий, заложенный в основу бюджета на 2013 год и предполагающий достижение «всего» 3,7% роста ВВП, кажется все более оптимистическим. Вместе с этим все менее обоснованными выглядят надежды на то, что региональные бюджеты, на которые свалились обязательства по исполнению известных майских указов президента Путина, смогут сами справиться с ростом финансирования школьного образования, не говоря уже о строительстве дорог. И все более вероятными выглядят чисто фискальные способы решения бюджетных проблем – вроде латания дыры в пенсионном фонде за счет отказа от накопительной части. А в то, что экономику при нынешнем укладе и без помощи растущих цен на нефть удастся разогнать до 5%, похоже, уже не верит и само правительство.

Наталья Акиндинова

Комментарии

Циклические индикаторы

1. Опережающий индекс: точка неустойчивости

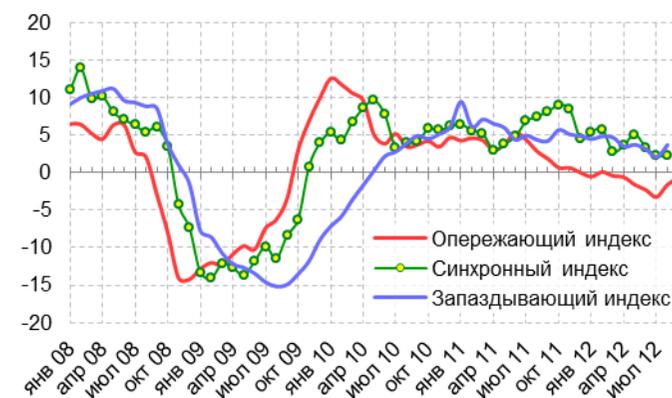
В сентябре 2012 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) несколько вырос, но остался отрицательным – минус 0,7% год к году. Наиболее существенным негативным фактором осталась стагнация внутреннего спроса на промышленную продукцию. Величина краткосрочных процентных ставок также немного превысила значения прошлого года, что указывает на чуть повышенный «фоновый» уровень рисков в российской экономике.

Среди позитивных факторов можно назвать два: высокие темпы роста денежного агрегата M_2 и рост фондового индекса. Такой фактор, как ослабление реального эффективного курса рубля, проявивший себя в мае-июне, на данный момент практически полностью «отыгран».

Динамика СОИ в последние месяцы не дает оснований говорить, что ситуация будет все сильнее и сильнее ухудшаться. Однако явных признаков того, что период «вялости» для российской экономики скоро кончится, тоже пока нет. Ситуация может развернуться как в ту, так и в другую сторону. Слишком многое сейчас зависит от того, что будет происходить в мировой экономике.

Сергей Смирнов

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

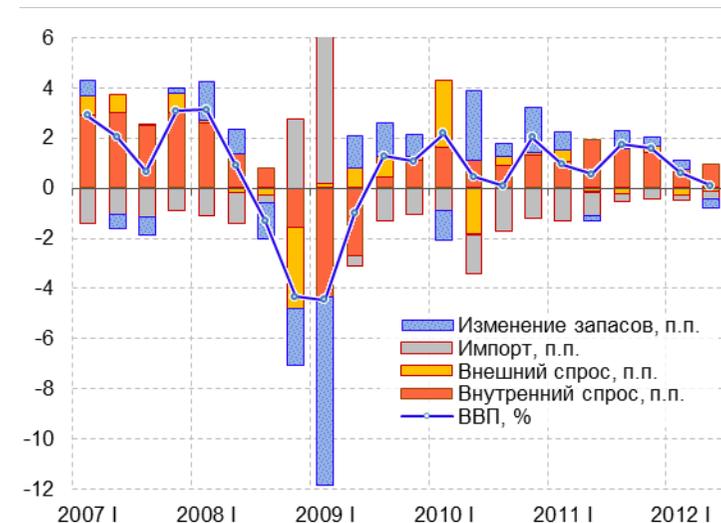
Макроэкономика**2. Стагнация всё чётче**

Опубликованные данные Росстата об оценке ВВП методом использования за второй квартал 2012 г. не принесли оптимизма, лишь укрепив аргументы тех, кто говорит о наступающей стагнации.

Как мы писали ранее¹, рост ВВП замедляется с середины 2011 г.: 1,7, 1,6, 0,6, 0,1% к предыдущему кварталу (сезонность устранена). Однако во втором квартале экономика не просто практически не выросла – сама структура «роста» намекает на то, что ускорения впереди может и не быть.

Инвестиции уже два квартала подряд сокращаются на 0,1–0,2%, что является следствием продолжающегося ухудшаться инвестклимата и мощного оттока капитала из страны. И происходит это на фоне вялой динамики спроса – внутреннего и внешнего. Так, экспорт сокращается уже два квартала подряд: на 0,9% в первом квартале и 0,5% – во втором. Рост спроса со стороны населения в 2012 г. замедлился и вот уже два квартала подряд составляет 1,6% в квартал (против 1,8–1,9% во второй половине 2011 г.). При этом второй квартал был отмечен сильным ростом конечного потребления государства (на 1,1%) после непрерывного сокращения в течение предшествующих четырёх кварталов; если бы не этот фактор, то мы наблюдали бы сокращение ВВП впервые за всё посткризисное время. Согласно нашим оценкам, во втором квартале также произошло некоторое сокращение запасов, которое может быть связано с тем, что бизнес приспособливается к новой, более пологой траектории роста спроса.

Рис. 2.1. Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)



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

¹ См. «Новый КГБ» № 29.

Такая печальная статистика не может не настораживать – тезис российских властей о необходимости выхода на устойчивые 4,5–5% ежегодного роста² остается подвешенным в воздухе. И если данные по ВВП на данный момент ограничивают нас вторым кварталом, то уже доступны более оперативные индикаторы за июль-август. Согласно этим данным, розничная торговля резко замедлила рост (до 0,1% в июле-августе против 0,5% в апреле-июне), а инвестиции продолжают стагнировать. Так что если третий квартал и окажется лучше второго, то, скорее всего, ненамного.

В такой ситуации в условиях отсутствия драйвера, способного «повести за собой» всю экономику, совершенно непонятно, на что надеется Минэкономразвития, прогнозирующее ускорение роста экономики в 2013 г. до 3,7%, а в 2014 г. – до 4,3% (при прогнозных 3,5% на 2012 г.). Нам кажется, для этого пока нет никаких оснований.

Николай Кондрашов

3. Новый прогноз Минэкономразвития как индикатор долгосрочных тенденций в экономике России

Новый трехлетний прогноз развития российской экономики на 2013–2015 гг. показывает, что пока перехода к новой модели экономического роста не происходит. Остается надеяться, что все же когда-нибудь это произойдет.

Прогноз российской экономики на ближайшую трехлетку, озвученный вместе с трехлетним проектом федерального бюджета на недавнем заседании правительства, привлек к себе внимание: чуть ли не впервые среднесрочный прогноз имеет столь объемный характер – почти 300 страниц, что раньше было характерно для долгосрочных документов.

² Выступая на форуме «Россия зовет!», министр экономики А. Белоусов сказал, что только при таких темпах роста принятые бюджетные обязательства будут обеспечены доходами.

Однако новый документ вызывает много вопросов, связанных как с его весьма оптимистическими выводами, идущими вразрез с нарастающей тенденцией к замедлению российской экономики, так и с тем, что в выборе инструментов экономической политики отраслевой подход довлеет над институциональным, что может вести к тому, что институциональные ловушки, то есть плохие институты, «съедят» финансовые ресурсы государства, направляемые на модернизацию отраслей. Показательным примером является выведение на первый план в разделе, посвященном совершенствованию институтов в сфере производства, проблемы стратегического планирования, а не других, не менее актуальных сейчас проблем – таможи, разрешений на новое строительство, бюрократизма, административной ренты естественных монополий и т.д.

Базовая версия прогноза основана на ценах на нефть, соответственно, в размере 97, 101 и 104 долл./барр., что заметно ниже среднего уровня за 2012 г., который Минэкономразвития оценивает в 109 долларов. Мы оцениваем такой подход как умеренный, лишенный необоснованного оптимизма, неожиданно проявляющегося при прогнозировании чистого экспорта и инвестиций, а также при оценке устойчивости российской экономики к негативным сценариям развития экономики мировой³.

Смирившись с тем, что госкомпании не желают много инвестировать (Минэкономразвития прямо указывает, что инвестиции в ТЭК будут расти лишь на 3% в год), в прогнозе делается упор на более быстрый рост инвестиций в частном секторе экономики: прирост инвестиций в основной капитал увеличивается за три года с 7,2 до 7,9% в год. Но за счет чего это может произойти – непонятно. Остается только поверить в «чутье» правительственных экспертов.

³ Говоря о факторах роста ВВП в ближайшие годы, правительственные эксперты справедливо признают, что значительный вклад фактора изменения запасов (как положительный, так и отрицательный), свойственный российской экономике в последние годы, сходит на нет (рис. 3.1). Это правильно только отчасти, так как при снижении оптимизма в стрессовых сценариях падения цен на нефть запасы могут снова очень сильно уронить ВВП (и стресс-сценарий Минэкономразвития, предусматривающий при снижении цен на нефть до 80–83 долл./барр. замедление роста ВВП лишь до 0,5, 2 и 3% в 2013–2015 гг. соответственно, переоценивает устойчивость экономики к шокам).

Рис. 3.1. Вклад факторов конечного спроса в прирост ВВП в базовом сценарии Минэкономразвития



Источник: Минэкономразвития.

Таблица 3.1. Динамика ВВП и спроса в базовом сценарии Минэкономразвития (прирост к предыдущему году), в % (если не указано иное)

	2010 г.	2011 г.	2012 г.	Прогноз		
				2013 г.	2014 г.	2015 г.
ВВП	4,5	4,1	3,5	3,7	4,3	4,5
Внутренний спрос*	8,4	9,1	4,9	5,1	5,6	5,7
импорт	25,8	20,3	8,7	7,5	7,7	7,7
внутреннее производство	3,6	5,7	3,7	4,3	4,9	5
Внешний спрос (экспорт), физ. объемы	7,1	0,4	3	2,4	2,7	3
То же, по номиналу, долл.	32,1	30,3	2,3	-6,4	4,4	4,5
Структура источников покрытия прироста (снижения) внутреннего спроса:	100	100	100	100	100	100
импорт	66,6	51,6	42,7	35,6	33,5	32,9
внутреннее производство	33,4	48,4	57,3	64,4	66,5	67,1
Эластичность прироста импорта к внутреннему спросу, раз	3,1	2,2	1,8	1,5	1,4	1,4
Расчетный темп прироста ВВП, в %**	10,4	13,6	1,3	-4,3	3,2	3,3

*В ценах предыдущего года.

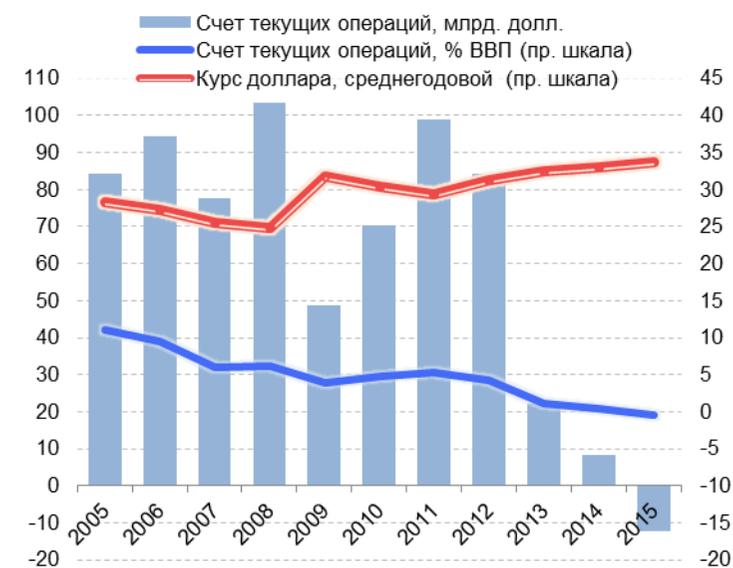
** Прирост экспорта по номиналу/эластичность прироста импорта к приросту внутреннего спроса.

Источник: Минэкономразвития, Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ (расчетные 2 строки снизу).

Минэкономразвития признает, что в определенных сценариях российская экономика может оказаться в новой для себя ситуации двойного дефицита, то есть и дефицита бюджета, и дефицита счета текущих операций (СТО). Дефицит последнего в размере 0,5% ВВП прогнозируется в 2015 г. (рис. 3.2). При этом влияние такого быстрого падения СТО (ведь еще недавно он был положительным и составлял 10% ВВП) на курс рубля в официальном прогнозе весьма слабое – как будто Банк России не обещал перестать таргетировать курс и сосредоточиться на инфляции. Да и для заложенного в прогноз сдерживания роста импорта, по нашим оценкам, снижение курса рубля должно быть больше прогнозируемого Минэкономразвития.

Между тем снижение СТО сильно влияет на российскую экономику. Давно подмечено, что у экономик, опирающихся на экспорт сырья, долгосрочные темпы роста ВВП ориентируются на следующее соотношение: прирост экспорта по

Рис. 3.2. Динамика СТО и валютного курса в базовом сценарии Минэкономразвития



Источник: Минэкономразвития.

номиналу, делённый на эластичность прироста импорта по приросту внутреннего спроса⁴. В долгосрочном прогнозе до 2030 г., который предполагает двукратное увеличение эластичности экспорта по отношению к темпу прироста мировой экономики и двукратное снижение эластичности импорта к приросту внутреннего спроса, это соотношение в среднегодовом выражении в течение последних 20 лет по отношению к экономике России в целом выдерживается, несмотря на значительные флуктуации⁵. Однако попыток начать реализацию мер по переходу к более высокому уровню конкурентоспособности российских производителей в новом среднесрочном прогнозе и особенно в новом федеральном бюджете, где резко увеличивается доля расходов на неэкономические и неинновационные статьи, явно недостает. Упований на незначительное в целом снижение курса рубля (при его эмпирически несильном влиянии на экспорт и импорт российских производителей) для этого явно недостаточно.

Валерий Миронов

Деньги и инфляция

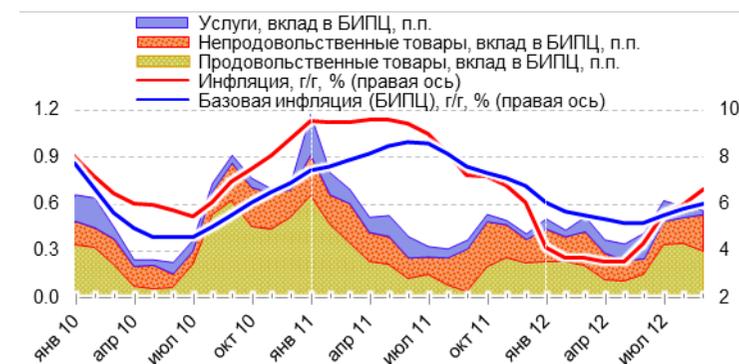
4. На гребне волны

Согласно данным Росстата, в сентябре 2012 г. инфляция ускорилась до 0,6% с 0,1% в августе, что по большей части объясняется тремя факторами, отнюдь не указывающими на изменение тренда. Во-первых, в сентябре во второй раз за год были проиндексированы тарифы на услуги ЖКХ (на 2,4% – в дополнение к индексации в июле). Во-вторых, под воздействием сезонного фактора замедлилось снижение цен на плодоовощную продукцию – до 5,6% с 10,8% месяцем ранее, а также сильно выросли в цене яйца – на 8,1% против 0,1% в августе. В-третьих, в сентябре традиционно подорожали услуги образования – на

⁴ См. научную дискуссию о т.н. Законе Тирволла (Thirwall Law).

⁵ По отношению к российской экономике об этом заявил Е.Т. Гурвич на весенней конференции ВШЭ в апреле 2012 г.

Рис. 4.1. Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент



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

5,1% против 2,7% месяцем ранее. Совокупный вклад всех трех факторов в инфляцию за сентябрь составил 0,5 п.п., то есть в отсутствие влияния этих факторов инфляция в сентябре составила бы 0,1% – как и в августе.

Как следствие, базовая инфляция⁶, исключая влияние трех вышеуказанных факторов, не изменилась с августа, составив 0,56% (отметим в скобках, что это делает сильно непонятным недавнее решение Банка России о повышении процентных ставок и его же разговоры о нарастающей инфляционной угрозе – мы ее не видим). При этом в структуре базовой инфляции произошли определенные изменения. Во-первых, несколько замедлили рост цены на продовольствие – до 0,7% с 0,8% в июне-июле: в связи с выходом на рынок нового урожая притормозили рост цены на крупы, бобовые, макаронные изделия, сахар, а также на мясо и птицу. Во-вторых, в сентябре произошло ускорение роста цен на непродовольственные товары до 0,56% с 0,40% в августе, что объясняется сезонным фактором: дорожают одежда, белье, трикотажные изделия, обувь. В-третьих, практически не выросла стоимость базовых услуг – 0,16% против 0,45% в августе. Отчасти такое замедление является сезонным, но скорее всего, были и другие факторы, притормозившие рост стоимости услуг, – больше ясности появится, когда Росстат опубликует полные данные.

Таким образом, сентябрь стал уже третьим месяцем стабильной динамики базовой инфляции. Каких-либо признаков ее ускорения или замедления не видно. Мировые цены на продовольствие остаются на высоких уровнях. Ситуация с урожаем в России не меняется. Динамика доходов населения также не демонстрирует значимых изменений. В целом мы ожидаем, что текущая инфляционная динамика сохранится, а за год инфляция составит около 7,0%.

Николай Кондрашов

⁶ В базовой инфляции по методологии Института «Центр 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 ж/д транспорта, ЖКХ, дошкольного воспитания, образовательные и санаторно-оздоровительные.

Рис. 4.2. Динамика мировых и российских цен на продовольствие (100% = янв. 2005 г.)



Примечание: расчет сводного индекса мировых цен на продовольствие производится путем взвешивания мировых цен на различные продовольственные товары весами Росстата, используемыми для расчета российской инфляции.

Источник: Росстат, ЦБ, Chicago Mercantile Exchange, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

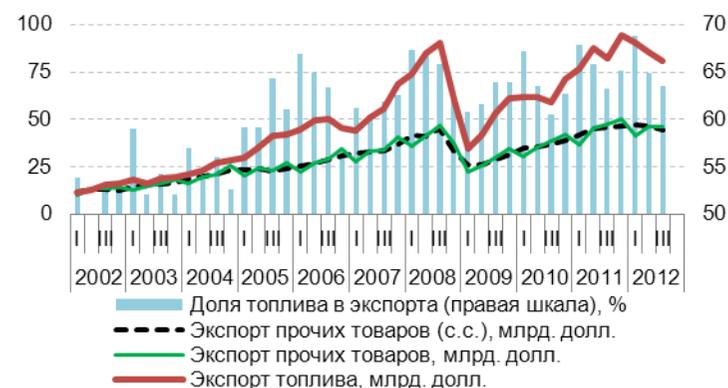
Платежный баланс**5. Текущий профицит снизился, а чистый отток капитала вырос**

Оперативные данные о состоянии платежного баланса позволяют говорить о возможном снижении его устойчивости за счет разнонаправленных тенденций – сокращения положительного сальдо счета текущих операций и одновременного роста чистого оттока капитала.

В третьем квартале 2012 г. положительное сальдо счета текущих операций (СТО), согласно оценке Банка России, сократилось до 13 млрд. долл., или почти на 40% по сравнению с предыдущим кварталом. Основной причиной стали снижение экспорта и сезонный рост импорта.

Стоимость экспорта в третьем квартале снизилась до 130 млрд. долл. (более чем на 3% к предыдущему периоду, рис. 5.1). Снижение коснулось, главным образом, энергетических товаров (нефть, нефтепродукты и газ), что несколько удивительно на фоне роста нефтяных цен до 109,4 долл./барр. (рост более чем на 2% квартал к кварталу) и стабильных поставках нефти. Стоимость экспорта неэнергетических товаров за отчетный период осталась на уровне предыдущего квартала, однако со снятой сезонностью нетопливный экспорт снижается на протяжении двух последних кварталов, причем ускоренными темпами. Если цены на нефть останутся до конца года на текущем уровне 110 долл./барр., с учетом сезонности экспортная выручка в четвертом квартале может составить 134 млрд. долл. и по итогам года достигнуть 525 млрд. долл. (рост менее 1% за год).

Понижительная динамика экспорта сопровождалась сезонным ростом импорта до 86 млрд. долл. Устранение сезонности разными методами дает противоречивую картину – от продолжения стагнации (рис. 5.2) до роста импорта в третьем квартале. Поскольку в предыдущие несколько кварталов стоимость импорта с

Рис. 5.1. Динамика стоимости, млрд. долл.

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

Рис. 5.2. Динамика стоимости импорта, млрд. долл.

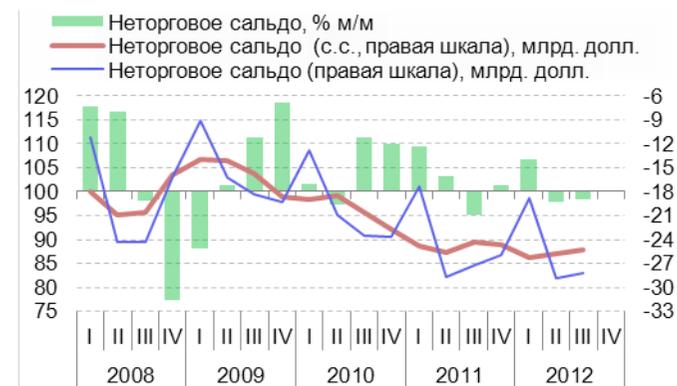
Источник: Банк России, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

исключением сезонности колебалась в диапазоне 81–83 млрд. долл., говорить о наступившем переломе тенденции к росту по одной точке как о свершившемся факте – преждевременно. С учетом сезонного роста в конце года (который может превысить 97 млрд. долл. или даже вплотную приблизиться к круглой отметке в 100 млрд. долл.), стоимость импорта в целом за 2012 г., скорее всего, будет немногим ниже 340 млрд. долл. (рост на 4–5% к предыдущему году). Поскольку отрицательное сальдо по неторговым операциям с исключенной сезонностью не растет в последнее время (рост дефицита услуг и трансфертов компенсировался снижением дефицита по счету доходов, рис. 5.3), дальнейшая динамика СТО будет определяться торговым балансом, а он имеет все шансы сократиться в четвертом квартале на 20% к уровню третьего квартала – до 35 млрд. долл.

Профицит текущего счета в четвертом квартале в таком случае может опуститься ниже 10 млрд. долл., а по итогам года – составить 84 млрд. долл. Интересно, что, согласно прогнозу Банка России, годовой профицит может быть еще меньше – 80 млрд. долл., – редкий случай, когда Банк России оценивает перспективы менее оптимистично, чем мы.

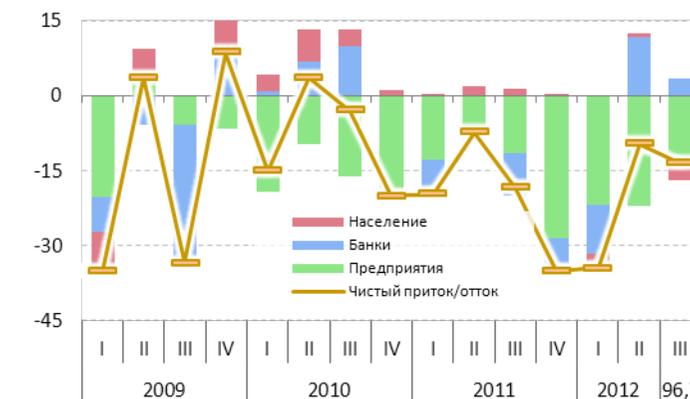
Главным настораживающим фактором, безусловно, является то, что снижение СТО происходило при одновременном росте чистого оттока частного капитала. В третьем квартале инвесторы вывели из страны почти 14 млрд. долл. (рис. 5.4) против 10 млрд. долл. за предыдущий период. Чистый отток капитала мог бы оказаться еще большим, если бы не резкий рост притока иностранного капитала в российскую банковскую систему и реальный сектор. Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) в реальный сектор российской экономики в третьем квартале составили аж 17 млрд. долл. (!!!) против 2,5 млрд. долл. кварталом ранее. Больше было лишь непосредственно перед кризисом – в первом и втором кварталах 2008 г. Неужели наступил переломный момент в динамике ПИИ и российские власти смело могут ставить себе «пятерку»? Увы... Львиная доля этих средств – кредиты прямых инвесторов: внешний долг предприятий, по оценкам Банка России, в третьем квартале вырос более чем на 13 млрд. долл., из них

Рис. 5.3. Динамика неторгового сальдо, млрд. долл.



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

Рис. 5.4. Чистый отток капитала частного сектора, млрд. долл.



Источник: Банк России.

задолженность перед прямыми инвесторами – на 10 млрд. долл. Так что непосредственно прирост участия нерезидентов в капитале российских компаний в третьем квартале оказался на вполне приземленном уровне.

Банковская система также активно привлекала иностранный капитал в третьем квартале (почти 11 млрд. дол.), но при этом, как нами и ожидалось, вновь стала наращивать зарубежные активы (7 млрд. долл.). SPO Сбербанка в сентябре, безусловно, стало значимым событием. Но тут «сработал» одновременно эффект удачного выхода на рынок и доверие инвесторов к Сбербанку. Другого такого эмитента трудно найти (его просто нет) и, следовательно, ожидать столь высокого притока иностранного капитала в банковскую систему до конца года вряд ли стоит.

В результате в четвертом квартале чистый отток капитала может еще больше возрасти – по нашим оценкам, как минимум до 20–25 млрд. долл., и, таким образом, в разы перевесить профицит по текущему счету. Если наш прогноз окажется верным, то рублю в конце года придется нелегко...

Сергей Пухов

Реальный сектор

6. Прибыль в июле – нефть и тарифы. Что ещё?

По данным Росстата, в январе-июле 2012 г. сальдированный финансовый результат экономики оказался ниже уровня соответствующего периода прошлого года на 3% в текущих ценах, а с поправкой на индекс цен производителей – на 8,5%. При этом устойчивое снижение прибыли, имевшее место в феврале-июне, в июле сменилось ростом. За счёт чего и надолго ли?

В июле прирост сальдированной прибыли экономики составил 40% к июню, или 187 млрд. руб. А причины роста – самые банальные. Российская нефть выросла в цене на 10%, что при снижении экспортной пошлины на 12% и июльском росте

физического объёма экспорта на 8% обеспечило прирост прибыли в добыче топливно-энергетических ресурсов в 57 млрд. руб. Рост с 1 июля тарифов на электроэнергию, тепло и газ добавил 47 млрд. руб. прибыли энергетическому сектору промышленности. Обрабатывающий сектор остался практически «при своих», потеряв по сравнению с июнем 1 млрд. руб. сальдированной прибыли, или 0,5%. Рост с 1 июля тарифов на прокачку нефти и газа по трубопроводам на 12% стал основным фактором увеличения прибыли в транспорте, что при 3%-ном приросте железнодорожных перевозок добавило экономике ещё 40 млрд. руб. прибыли по сравнению с июнем. А ещё связь, финансовая деятельность, аренда и предоставление услуг, продемонстрировав в июле высокую рентабельность, обеспечили примерный паритет сферы услуг и товаропроизводящих секторов экономики в июльском приросте прибыли.

Таблица 6.1. Структура финансового результата экономики России, в %

	Январь-июль	Январь-июль
	2011 г.	2012 г.
Всего, млрд. руб.	4664,3	4524,9
Всего, в %	100	100
Сельское хозяйство	1,0	1,5
Промышленность	55,0	50,5
из неё:		
добыча полезных ископаемых	24,0	22,9
обрабатывающие производства	25,7	24,3
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	5,3	3,3
Строительство	0,6	1,1
Оптовая и розничная торговля, ремонт	26,8	27,9
Транспорт и связь	11,8	13,0
Прочие	4,8	6,0

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

Картина за семь месяцев, прошедших с начала года, выглядит иначе: отрасли, производящие услуги, по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличили свою прибыль почти на 11%, а промышленность примерно столько же

потеряла. Наиболее «пострадавшим» оказался энергетический сектор, где снижение прибыли к уровню 2011 года составило 38%, чему способствовал перенос индексации тарифов на электроэнергию, тепло и газ с 1 января на 1 июля 2012 года. В результате удельный вес промышленности в сальдированной прибыли экономики в январе-июле снизился по сравнению с прошлым годом на 4,5 процентных пункта (таблица 6.1). А безусловным лидером стало строительство, где прибыль в текущем году удвоилась. И это ничего, что динамика строительных работ замедляется, а вводы жилья выросли с начала года меньше, чем на 4%. Похоже, сыграл свою роль ввод в строй объектов к саммиту АТЭС, которые обошлись России почти в 600 млрд. руб.

Елена Балашова

Банковская система

7. Как повышать страховое возмещение по вкладам? Грабли разбросаны

На прошлой неделе Председатель Правительства России Д. Медведев провел совещание по развитию банковской системы, где обсуждался вопрос о повышении максимальной суммы страхового возмещения по вкладам физлиц в банках с нынешних 700 тыс. руб. до 1 млн. руб. Против данной меры выступили представители банков, присутствовавшие на совещании. И это вполне объяснимо.

Количественная сторона вопроса

Напомним, что в последний раз повышение размера страховки было произведено ровно четыре года назад, в октябре 2008 года. В соответствии с Федеральным законом №174-ФЗ максимальная планка выплаты страхового возмещения поднималась с 400 до 700 тыс. руб. Сделано это было в дни бушевавшего банковского кризиса с целью предотвратить «набеги вкладчиков» на банки.

Вопрос о дальнейшем повышении этой суммы стал актуальным, прежде всего, по причине обесценения денег. Если учесть накопленную инфляцию, то тогдашние 700 тыс. руб. примерно равны 950 тыс. руб. сейчас. Поэтому установление нового размера возмещения на уровне 1 млн. руб. представляется совершенно оправданным, тем более что по расчётам Агентства по страхованию вкладов текущий объем фонда обязательного страхования вкладов вполне достаточен для такого шага.

Но почему тогда банкиры выступили против?

Качественная сторона вопроса

Ответ лежит на поверхности: на совещании присутствовали представители крупных российских банков, в основном государственных, а в повышении суммы страхового возмещения заинтересованы частные банки, в основном мелкие и средние. Ещё полтора года назад, в условиях достаточно комфортной ситуации с ликвидностью, этот вопрос наших госбанкиров совершенно бы не волновал, но ситуация изменилась, и теперь они вынуждены достаточно жестко конкурировать с другими участниками рынка за деньги вкладчиков. На данный момент на стороне «крупняка» играет такой тяжеловес, как Банк России, который административным путем ограничивает предельный размер ставок по депозитам. Но, видимо, даже такой мощной поддержки представителям крупнейших российских кредитных организаций оказалось мало, ведь рост государственной страховки по вкладам физлиц может привести к некоторому перетоку средств населения в те банки, которые предлагают клиентам более выгодные условия обслуживания. Поэтому неудивительно, что госбанки, привыкшие жить в тепличных условиях, пытаются нейтрализовать нежелательные для себя последствия. Поскольку политическое решение о повышении лимита страхового возмещения практически принято, то наиболее действенным способом такой нейтрализации может стать создание условий, когда будет ослаблена сама система страхования вкладов (ССВ). Судя по сообщениям прессы, в настоящее время предполагается сделать это путем воссоздания т. н. «франшизы». То есть

при наступлении страхового случая вкладчику выплачивается не вся сумма вклада вместе с накопленными процентами, как сейчас, а только часть. Здесь существуют два подхода – назовём их «умеренный» и «радикальный».

- Умеренный подход предполагает выплату всей основной суммы вклада, но без начисленных процентов.
- Радикальный подход говорит о необходимости применения к вкладчику обанкротившегося банка финансовой санкции, выражающейся в неполном страховом покрытии даже основной суммы вклада.

Что касается умеренного варианта, то он неприятен для вкладчиков, но вполне обходим. Например, банк, пытающийся расширить свою клиентскую базу, может предлагать вклад с ежедневной капитализацией процентов, или, как это практиковалось в момент острой фазы кризиса, выплачивать проценты сразу же при открытии вклада.

Система радикального типа как раз и существовала в России до кризисного октября 2008 г., когда полностью покрывались страховкой только первые 100 тыс. руб., а всё, что сверху, выплачивалось с 10%-ным дисконтом, но в пределах 400 тыс. руб. Четыре года назад от такой системы пришлось отказаться по той простой причине, что вкладчики, будучи совершенно нормальными людьми, не желали терять свои 10% от суммы вклада и начали пресловутые «набеги на банки», от чего, по идее, да и по закону, банковский сектор должна ограждать ССВ. Впрочем, Россия здесь была не одинока. Точно так же вели себя точно такие же нормальные люди и в других странах, где применялась подобная «франшиза», например, в Великобритании. Поэтому реализация радикального подхода приведет к существенному снижению уровня конкуренции в банковском секторе через фактическое торпедирование самой системы страхования вкладов, а следовательно, и к снижению устойчивости банковской системы. В проигрыше останутся частные банки, даже крупные (надеюсь, присутствовавший на совещании совладелец Альфа-Банка г-н П. Авен ещё не забыл очереди вкладчиков

перед отделениями его банка летом 2004 г.), – их ожидает отток клиентов. В проигрыше останутся сами клиенты, недополучившие доход по своим депозитам. В проигрыше останется вся российская экономика вследствие ослабления ее банковского сектора. В выигрыше останутся только госбанкиры. Всё это мы уже проходили ровно четыре года назад. Новые-старые грабли разбросаны. Наступать на них или нет, решать российским властям.

Дмитрий Мирошниченко

Бюджет

8. Вся надежда – на регионы

В конце сентября 2012 г. Правительство России внесло в Государственную Думу законопроект «О федеральном бюджете на 2013 год и на плановый период 2014–2015 годов», не преодолев ряд внутренних противоречий. В числе материалов, представленных вместе с проектом бюджета, присутствует и прогноз доходов и расходов бюджетной системы в целом. Создается впечатление, что ряд нерешенных проблем Правительство свалило на регионы.

Правительству приходится решать все более сложные задачи. В условиях вступающего в силу бюджетного правила необходимо финансировать растущие расходы на оборону и безопасность, направлять все бóльшие средства на покрытие дефицита Пенсионного фонда, а теперь еще и находить средства на решение задач, поставленных в указах Президента. Не секрет, что основная часть расходов по реализации государственной социальной политики в соответствии с президентскими указами должна быть профинансирована из региональных бюджетов. Так пусть регионы и подумают об этом, решило Правительство России, что подтверждается последними проектировками параметров бюджетной системы (в сравнении с предыдущим прогнозом, представленном в июле в составе Основных направлений бюджетной политики (ОНБП)).

Таблица 8.1. Доходы и расходы региональных бюджетов, млрд. руб.

Показатель	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Доходы консолидированных региональных бюджетов					
Проект бюджета	7641	8074	9062	9839	10958
ОНБП (июль 2012)	7641	7924	8563	9201	9996
В том числе без учета межбюджетных трансфертов					
Проект бюджета	6009	6717	7765	8654	9790
ОНБП (июль 2012)	6009	6618	7326	8034	8890
Расходы					
Проект бюджета	7676	8107	9183	9925	10958
ОНБП (июль 2012)	7676	7932	8686	9284	10021

Источник: Правительство России.

Таблица 8.2. Доходы и расходы региональных бюджетов, % к ВВП

Показатель	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Доходы федерального бюджета					
Проект бюджета	20,8	20,7	19,3	19,0	18,8
Доходы консолидированных региональных бюджетов					
Проект бюджета	14,0	13,2	13,6	13,3	13,2
ОНБП (июль 2012)	14,0	12,9	12,9	12,4	12,1
В том числе без учета межбюджетных трансфертов					
Проект бюджета	11,0	11,0	11,7	11,7	11,8
ОНБП (июль 2012)	11,0	10,8	11,0	10,9	10,7
Расходы					
Проект бюджета	14,1	13,2	13,8	13,4	13,2
ОНБП (июль 2012)	14,1	13,0	13,1	12,5	12,1

Источник: Правительство России.

Отметим, что уже в 2013 году, в соответствии с проектировками Минфина России доходы региональных бюджетов без учета межбюджетных трансфертов из федерального бюджета необъяснимым образом должны возрасти на 439 млрд. руб. по сравнению с июльскими проектировками. Впрочем, июльские и сентябрьские проектировки делались на основе разных макропрогнозов: в сентябрьском – номинальный ВВП выше, что должно дать региональным бюджетам за счет роста налога на прибыль в 2013 году примерно 140 млрд. руб., и

еще 5 млрд. руб. за счет роста подоходного налога. Откуда «приросли» ещё 300 млрд. руб. – остаётся большой загадкой.

При рассмотрении доходов региональных бюджетов (как процента от ВВП) сомнения в правильности расчетов не развеиваются. В соответствии с данными таблицы 8.2, доходы федерального бюджета по отношению к ВВП в ближайшую трехлетку снижаются. В июльском прогнозе также снижались и налоговые, и неналоговые доходы региональных бюджетов, исключение составлял 2013 год, в котором эта доля несколько повышалась за счет роста акцизов. В последних проектировках доля доходов регионов в ВВП (без учета трансфертов) увеличивается на 0,7% ВВП по сравнению с показателями 2011 и 2012 годов. Такое увеличение может быть основано на значительном увеличении акцизов по сравнению с намеченным в действующем законодательстве (нам об этом ничего не известно). Теоретически возможна отмена льгот по налогу на имущество государственных монополий, но эффект от такой отмены действовал бы один год. Дальше наша фантазия отказывает. Попутно заметим, что в 2013 году продолжится перераспределение самого важного для регионов акциза – акциза на нефтепродукты в пользу федерального центра. В 2013 году доля федерального центра по поступлениям данного вида увеличивается до 28% с 23% в 2012 году, что означает изъятие доходов у регионов, а совсем даже не наоборот.

Вслед за ростом доходов растут и расходы региональных бюджетов (что понятно): по сравнению с июльскими проектировками рост составляет 500 млрд. руб. из которых 60 млрд. руб. покрывается увеличением трансфертов из федерального бюджета. Предполагается, что около 120 млрд. руб. регионы должны занять – вроде бы и немного, но в 2011 и 2012 годах занимали втрое меньше.

Одним словом, отвечать за реализацию указов Президента, как решило Правительство, будут регионы. А то ведь после президентских выговоров министрам могут последовать и увольнения...

Андрей Чернявский

9. Стратегия латания дыр

Чтение опубликованной на сайте Минтруда «Стратегии долгосрочного развития пенсионной системы Российской Федерации», которую Правительство внесло на рассмотрение Президента и которую тот предусмотрительно получил немедленно, в течение одного дня (что по бюрократическим понятиям вообще нереально!), вызывает... мягко говоря, недоумение. И даже не тем, что Правительство умудрилось уложить весь документ в 20 страниц не убористого текста. И даже не тем, что количество справедливо поставленных в этом документе (но оставшихся без ответов) вопросов превышает количество страниц. И даже не тем, что стратегией этот документ назвать невозможно, поскольку он даже не пытается заглянуть за пределы 2030 года⁷ и хотя бы эскизно обозначить, как будет выглядеть пенсионная система России к тому моменту, когда те, кому сегодня 35–40 лет, выйдут на пенсию (не говоря уже о более молодом поколении).

Обсуждать в этом документе, по большому счету, нечего. Пенсионная реформа предполагает наличие аккуратных расчетов, в которых проверяются и адекватность заложенных гипотез, и правильность предпосылок, и устойчивость предложенной конструкции (или всё снова придется пересматривать через пять лет). Так вот, никаких расчетов к Стратегии не прилагается, остаётся только поверить, что под теми графиками, которые помещены в минтрудовской презентации, есть что-то большее, чем примитивная Excelевская табличка.

Пенсионная реформа в России – насущная необходимость, если страна не хочет, чтобы «через 30 лет Минфин стал департаментом Пенсионного фонда». Упрощенно, Правительство, исходя из своих стратегических воззрений на будущее, должно сделать непростой выбор в треугольнике «повышение налогов – снижение уровня пенсий – повышение пенсионного возраста» и обосновать его

⁷ По сути дела в документе речь идет лишь о том, что Правительство готово любой ценой пообещать (условно) достойный образ жизни тем, кто будет выходить на пенсию... накануне следующего выборного цикла, т.е. в 2015–2017 гг., с учетом повышенного (до 21 года) возраста дожития.

(этот выбор) перед обществом. Если мы правильно читаем подготовленный Правительством документ, то в данном случае речь идёт о сочетании повышения не пенсионного возраста, но необходимого для получения пенсии трудового стажа (что примерно одно и то же) и существенного сокращения пенсионных обязательств государства перед теми, чей заработок выше среднего.

Работать нужно больше. Планка в 40 лет трудового стажа означает, что человек с четырехлетним высшим образованием должен будет работать минимум еще 2–3 года после достижения сегодняшней 60-летней планки (если считать, что он совсем не будет тратить время при переходе с одной работы на другую). А в целом, пожалуй, можно говорить о повышении пенсионной планки до 65–67 лет. При этом авторы стратегии не делают никаких оговорок о женщинах, то есть следует предполагать, что введение и для них 40-летнего стажа будет означать немедленное повышение пенсионного возраста не менее чем на 5 лет.

Зарабатываете много – надейтесь только на себя. Авторы стратегии прямо пишут, что о 40%-ном коэффициенте замещения (отношении пенсии к последнему заработку) могут мечтать только те, кто получает зарплату не выше средней. Всем остальным предлагается рассчитывать на корпоративные пенсии и личные накопления (при этом ни о каких стимулах или льготах для этого не то что ничего не предложено, но даже и не написано в качестве вопроса для поиска ответа – этому «в среднесрочной перспективе предлагается содействовать»). То есть государство прямо говорит, что платить (в процентах от заработка) в пенсионную систему будут все поровну, а получать – по-разному. При этом сколько будут получать средне- и высокоплачиваемые работники – понять невозможно: может, 35%, а может, 15% от своей зарплаты.

В этой ситуации обсуждение темы снижения отчислений в обязательную накопительную пенсионную систему теряет всякий смысл. В стратегии ничего не говорится о том, какую, по мнению Правительства, роль пенсионные накопления должны играть в российской экономике, нет ни анализа причин низкой доходности накопительной системы по итогам 10 лет её функционирования, ни

анализа состояния сектора негосударственных пенсионных фондов, ни... Авторы стратегии прямо говорят, что на этот шаг они идут «в целях восстановления пенсионных прав застрахованных лиц и снижения рисков накопительной составляющей пенсионной системы». Как хотите, так и понимайте – только, если вспомнить, что 90% средств накопительной системы находится в управлении ВЭБа, то сразу же хочется спросить: эти накопления, что, уже исчезли, раз права на них надо восстанавливать? Или хранение средств пенсионной системы в ВЭБе создает нереально высокие риски?

Впрочем, нам кажется, что ни Правительству, ни Президенту серьёзная дискуссия по данной теме пока не нужна. Само по себе поручение к 15 декабря внести в Думу законопроекты для реализации пенсионной реформы означает, что законопроекты уже должны быть написаны и их обсуждение должно быть начато. А если к этому добавить, что пенсионная формула, которая будет определять права российских граждан на пенсии, по утверждениям чиновников Минтруда, будет готова не раньше весны следующего года, то становится понятно, что никаких расчетов в обоснование вносимых законопроектов, которые могли бы доказать, что полученная финансовая конструкция будет устойчивой хотя бы на протяжении прогнозного для этого документа периода, нет и быть не может.

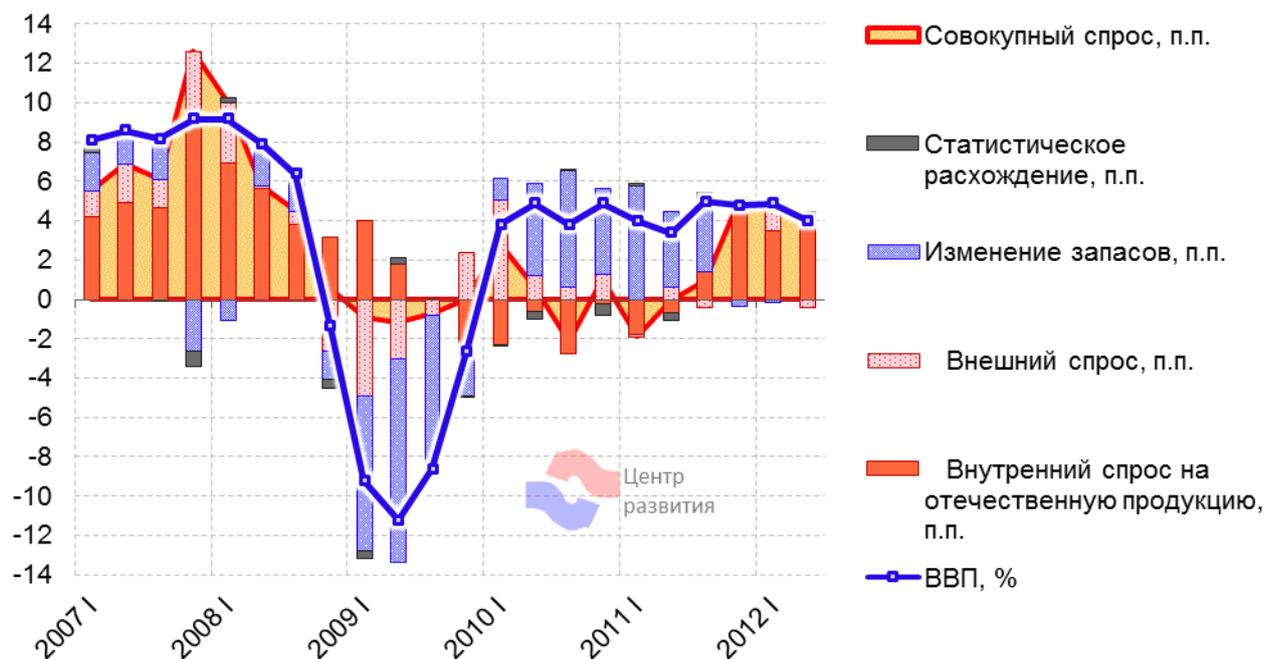
А раз так, то весь смысл разговоров о пенсионной реформе сводится к простой банальной цели: любой ценой залатать в федеральном бюджете те дыры, которые были сделаны за последние пять лет многочисленными решениями о повышении пенсий. Ведь за всё хорошее рано или поздно приходится платить, а бесплатный сыр бывает только в мышеловке. Не правда ли?

Сергей Алексашенко

Экономика в «картинках»

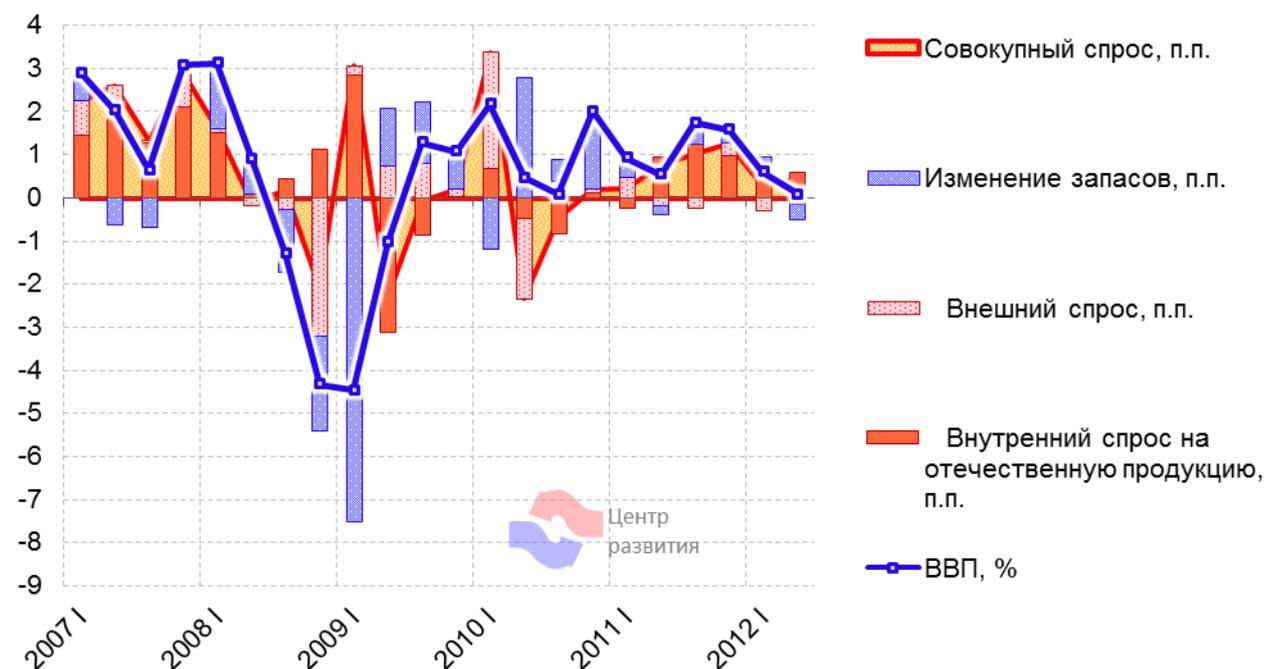
Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)

NEW



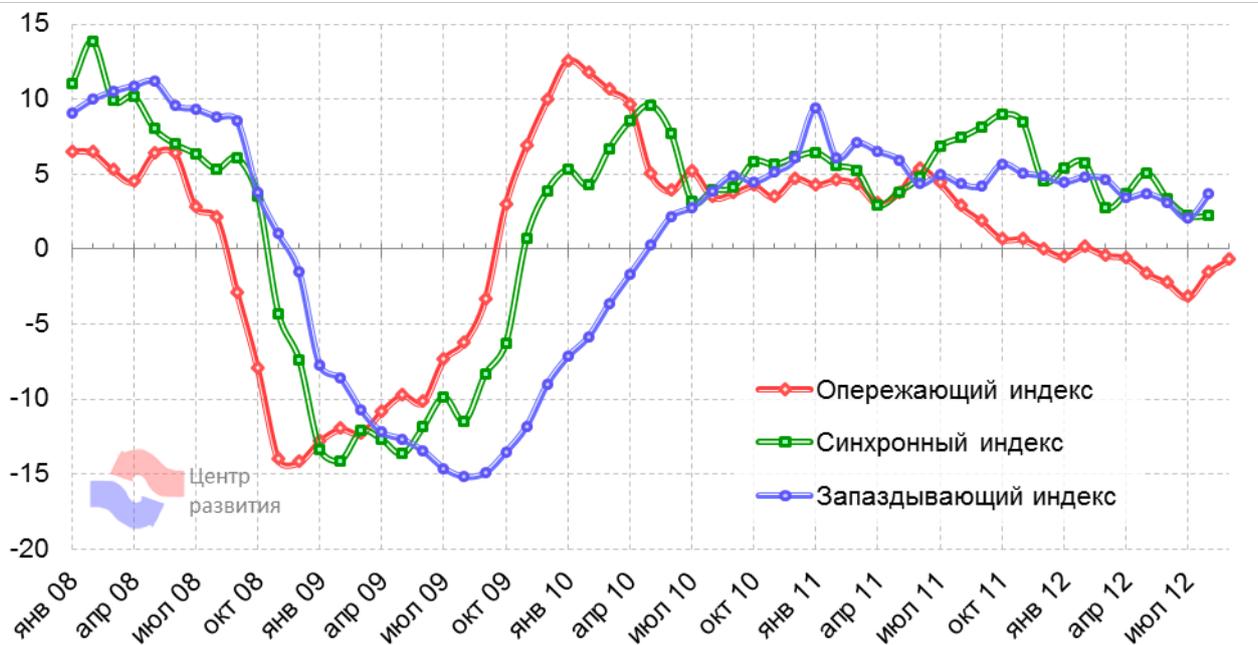
Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)

NEW



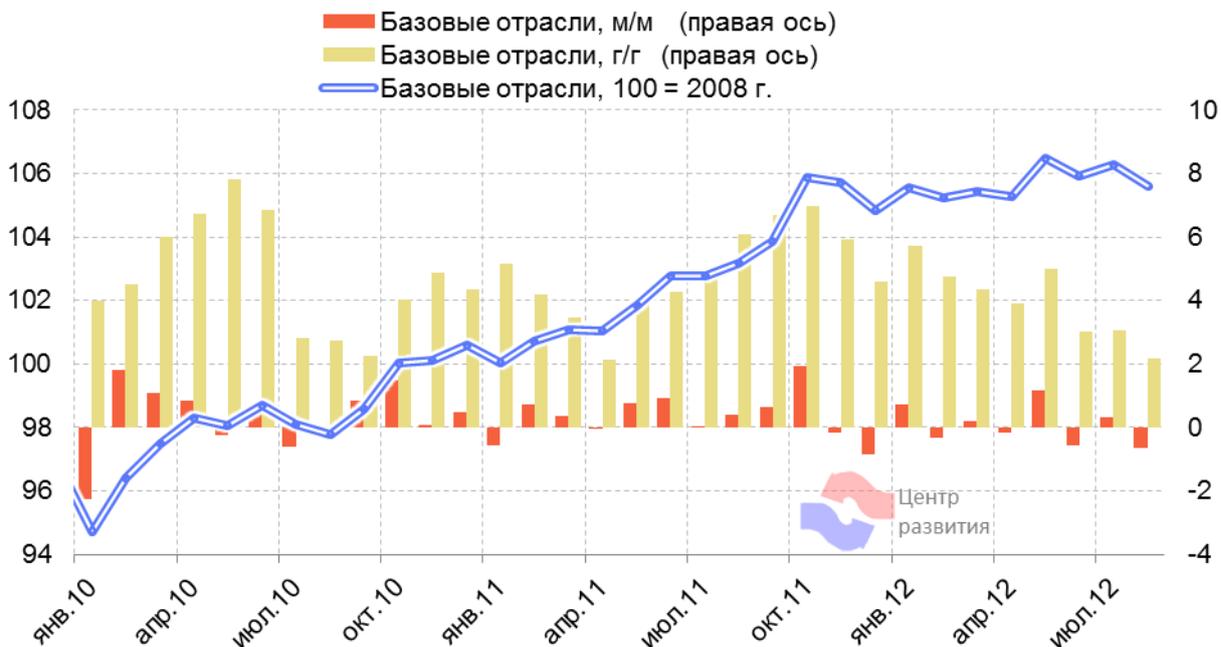
Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



Динамика выпуска базовых отраслей (сезонность устранена), в %

NEW



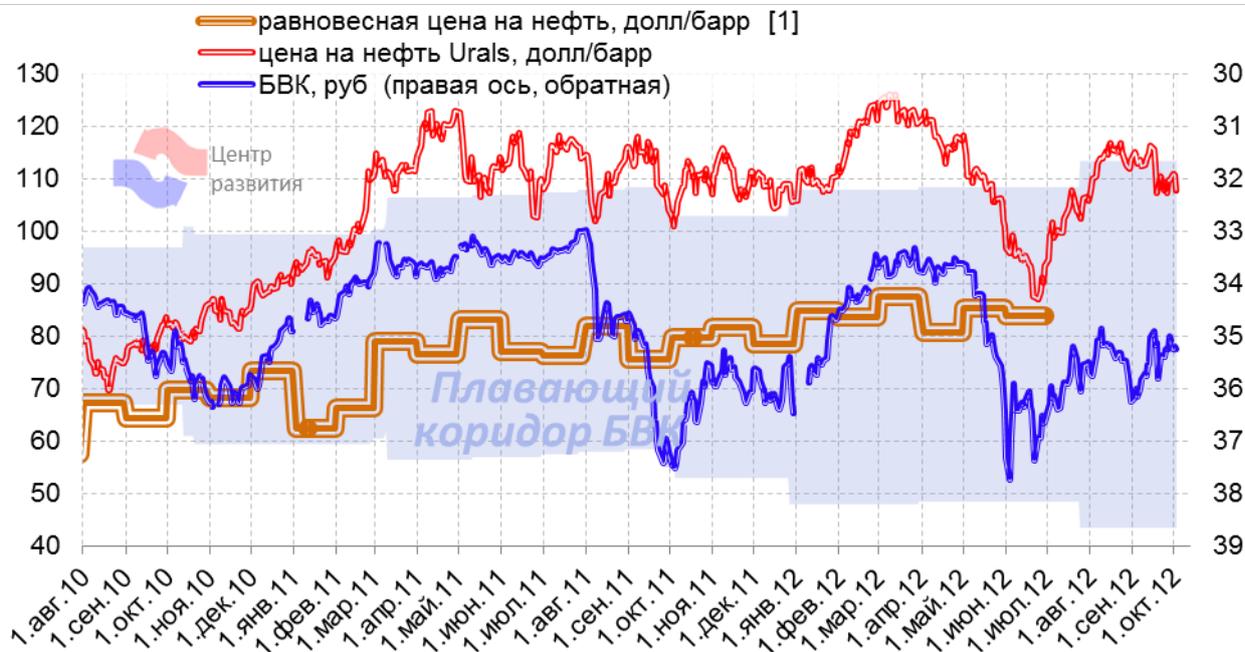
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



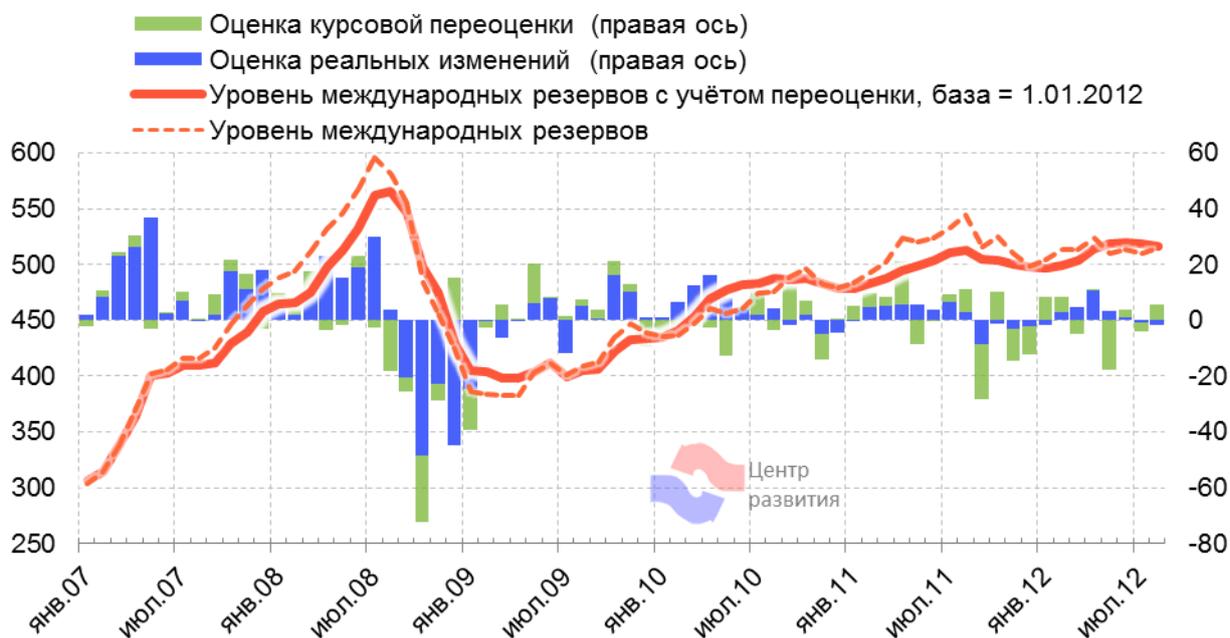
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW



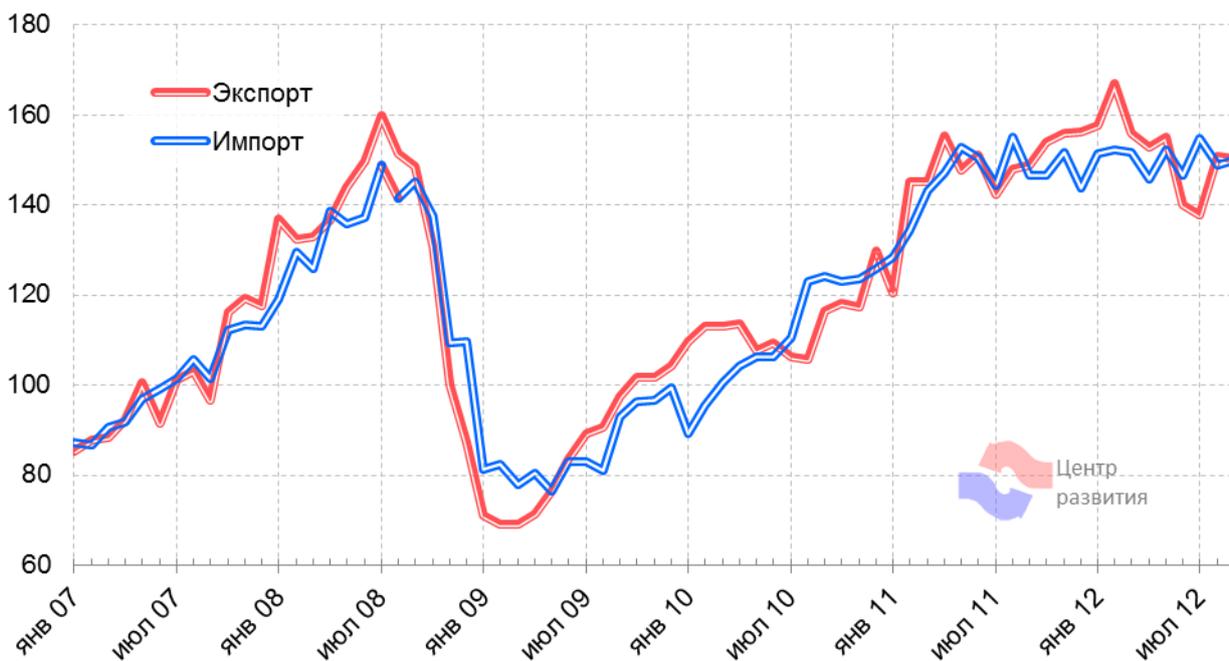
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.

NEW



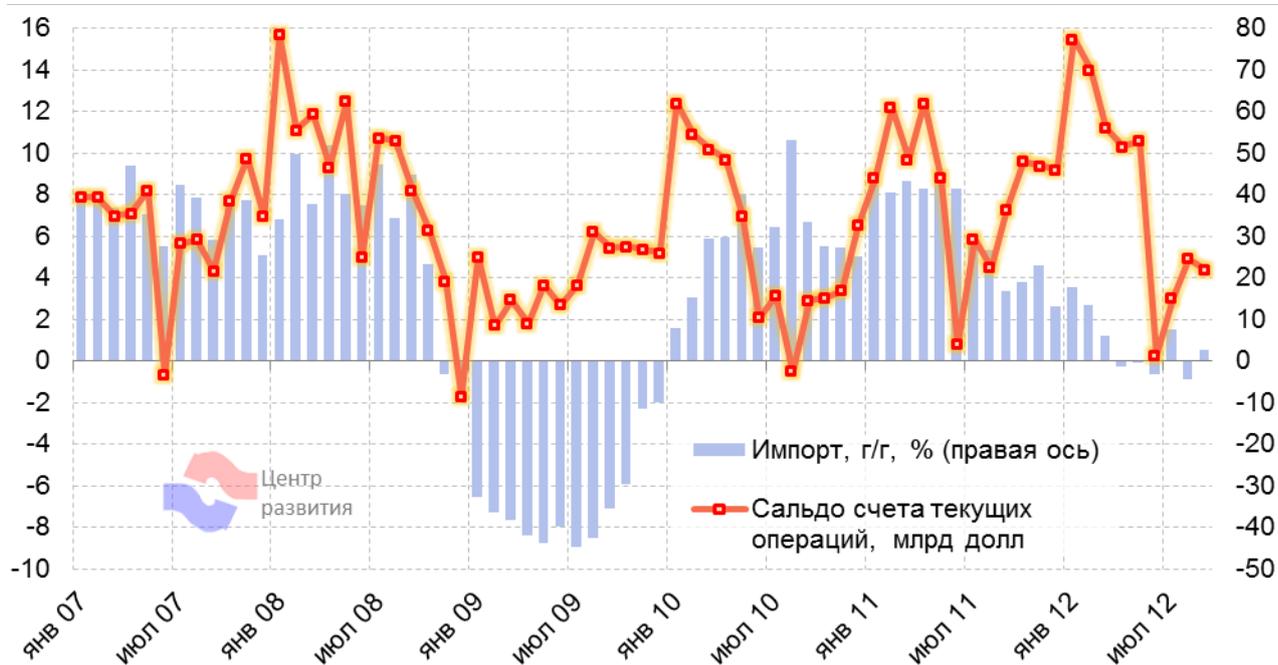
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = янв.2007), в % [2]

NEW

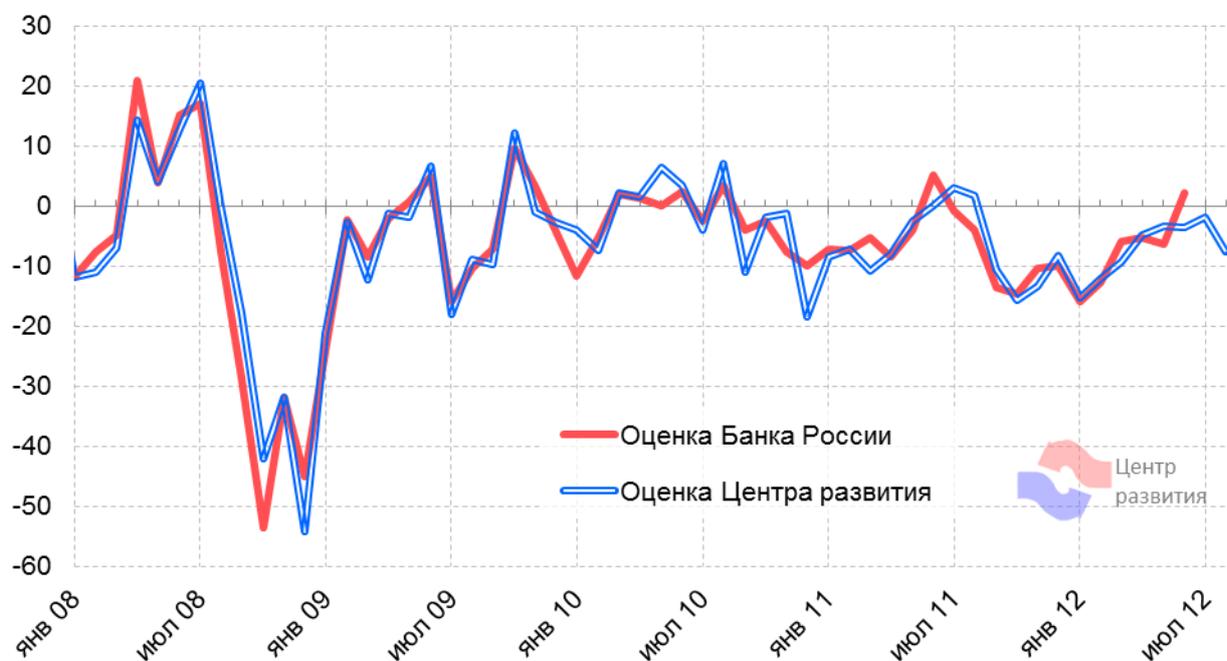


Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров ^[2]

NEW

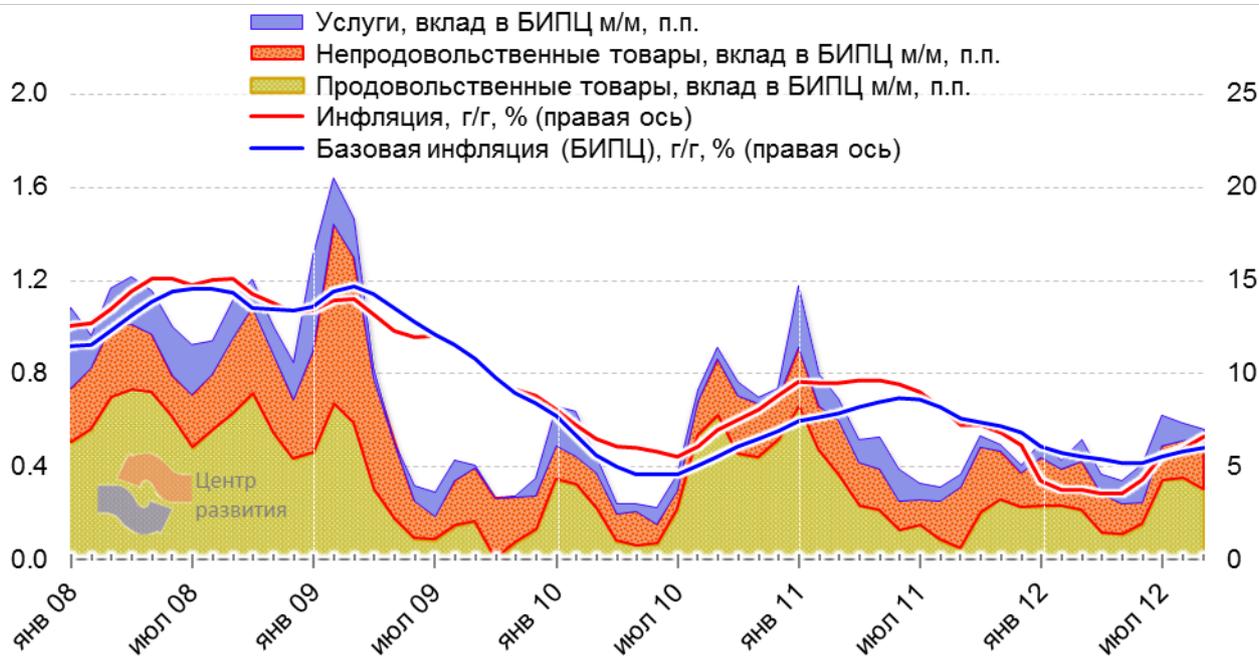
Чистый приток капитала, млрд. долл. ^[2]

NEW



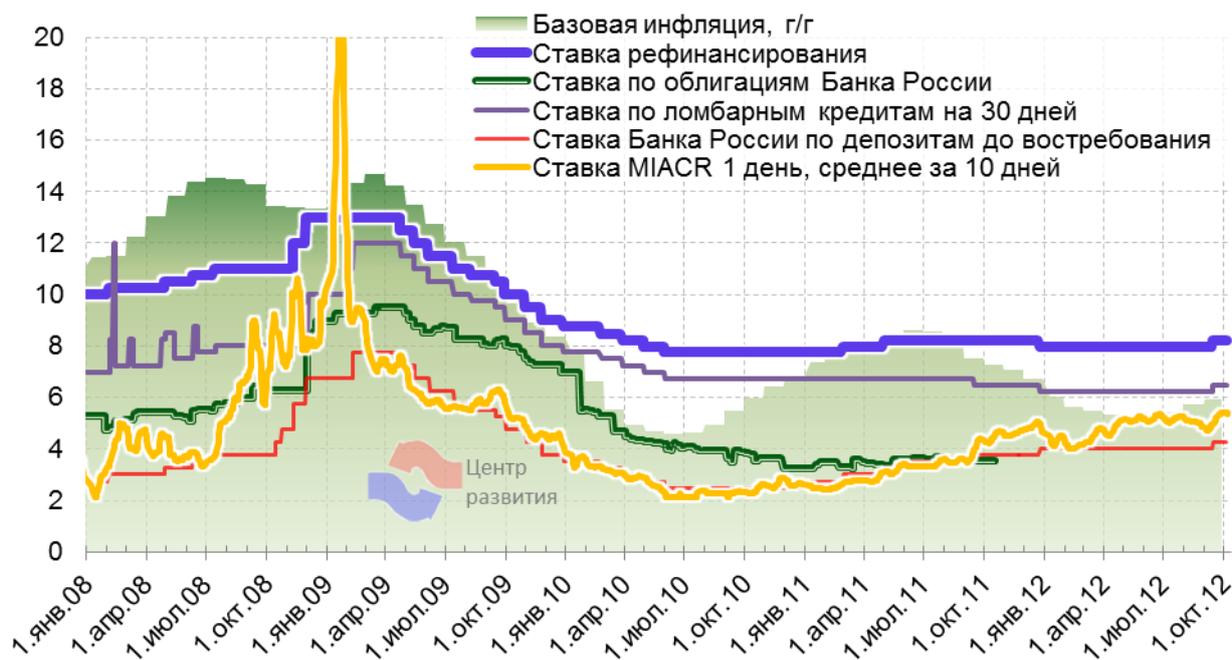
Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент ^[3]

NEW

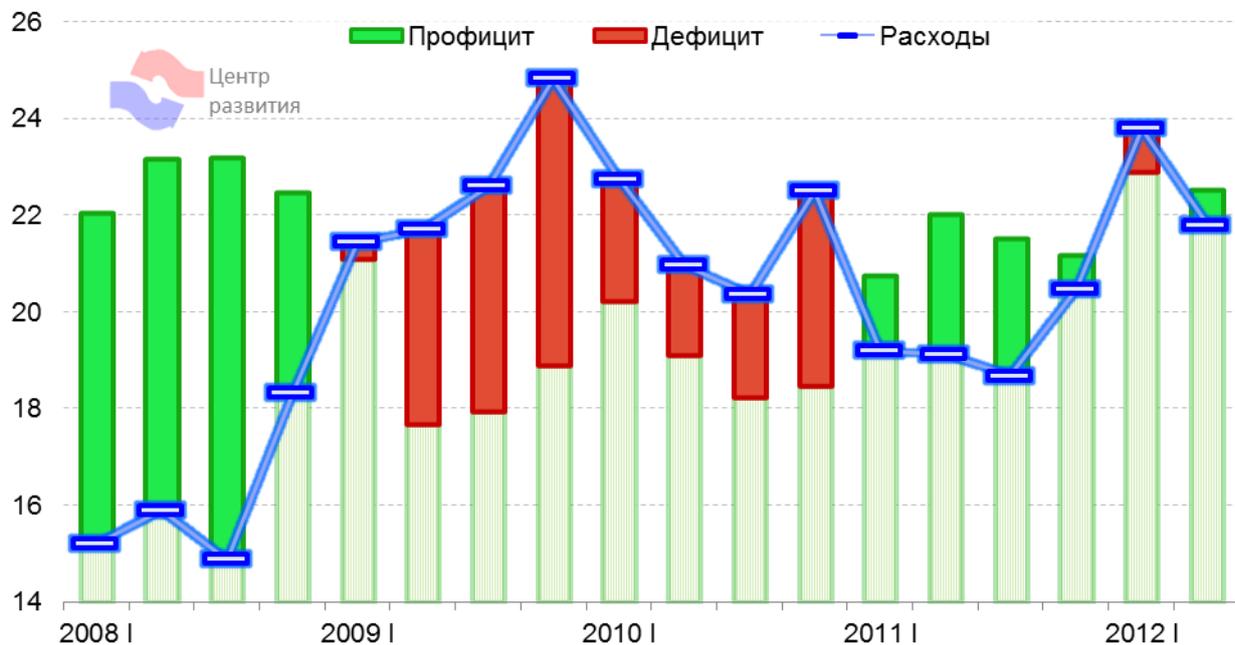


Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

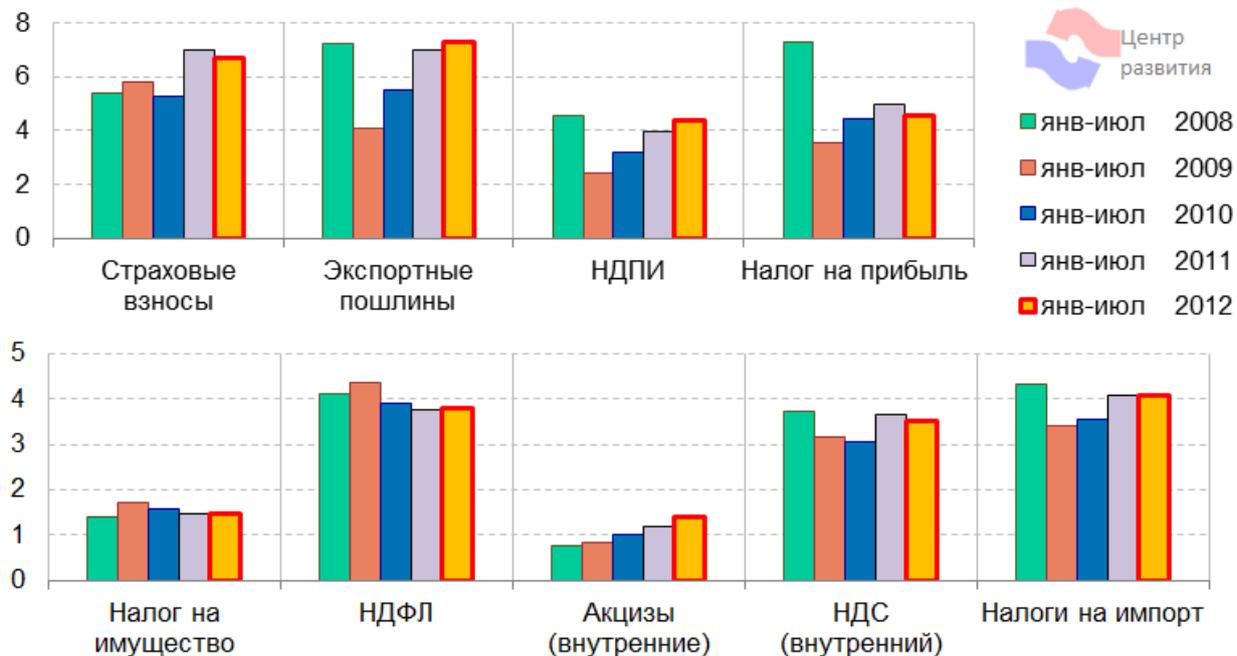
NEW



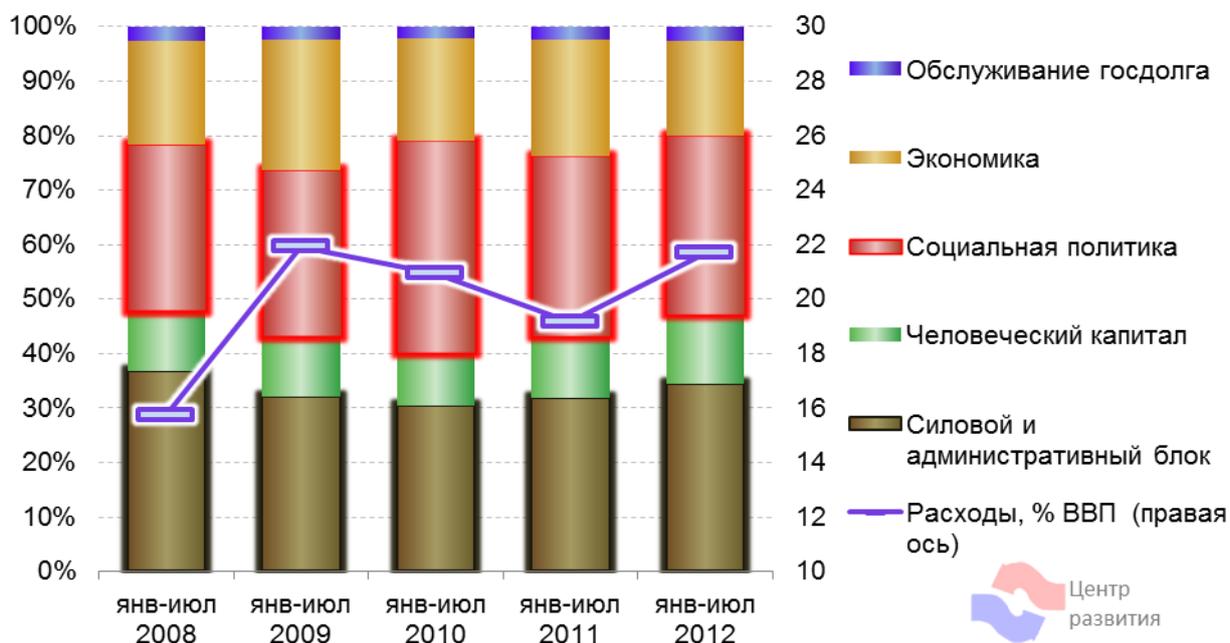
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



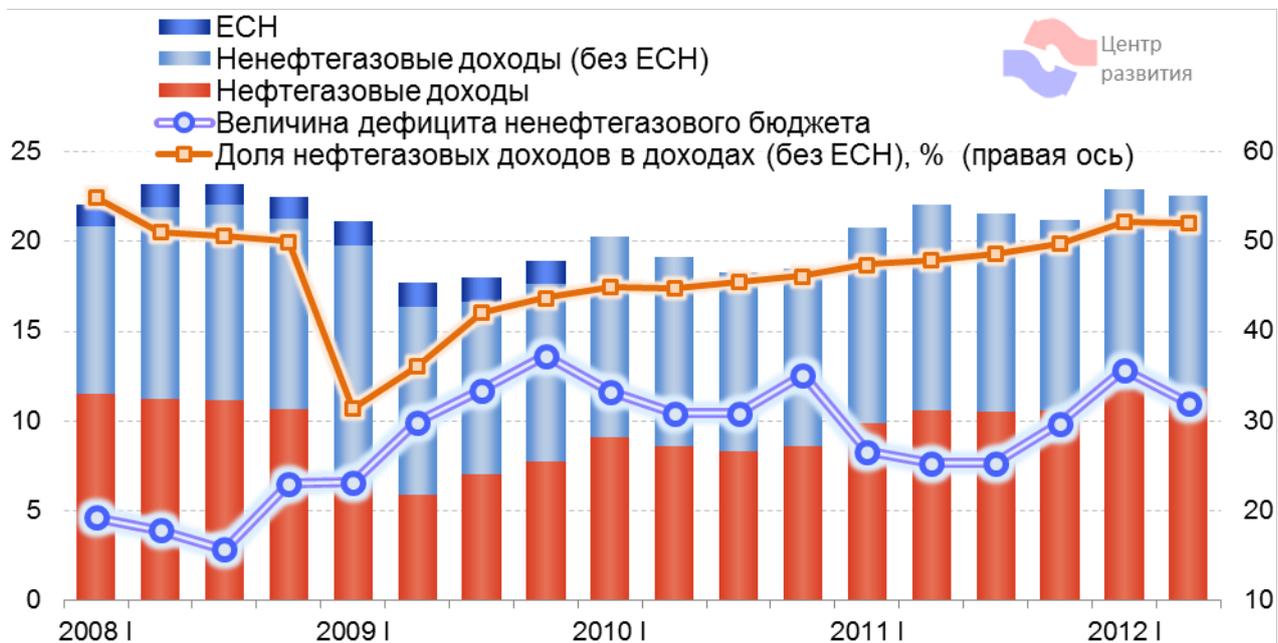
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[4]



Структура расходов федерального бюджета, в %

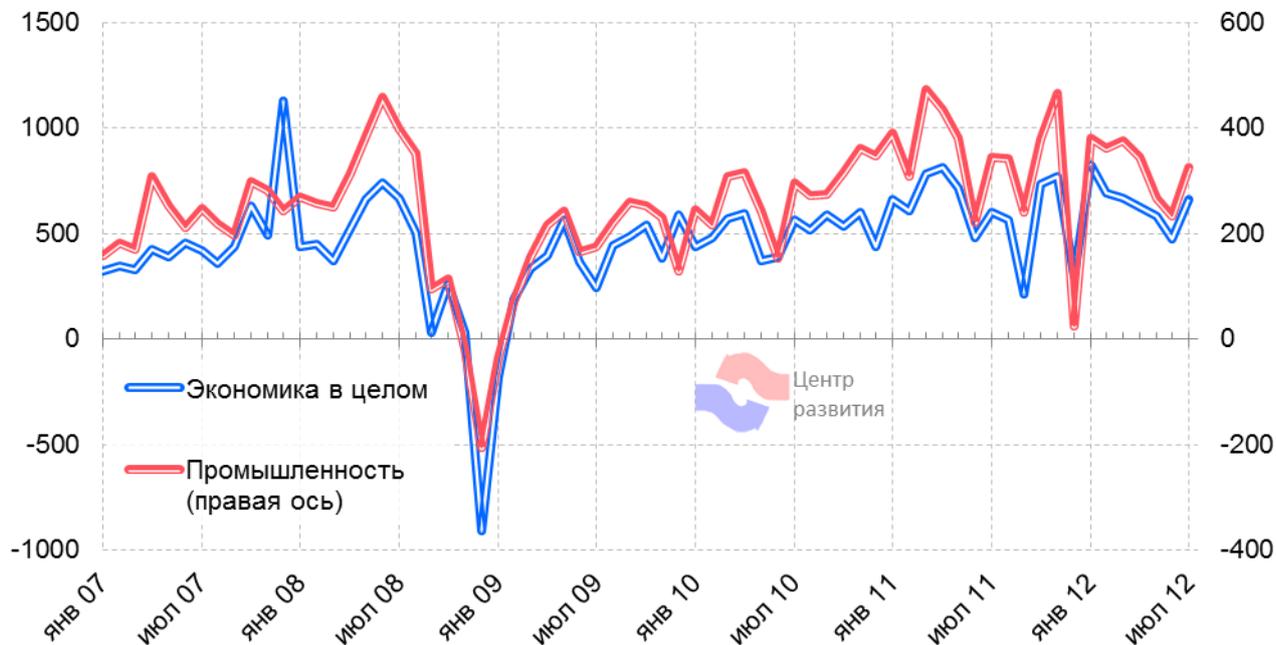


Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП [5]

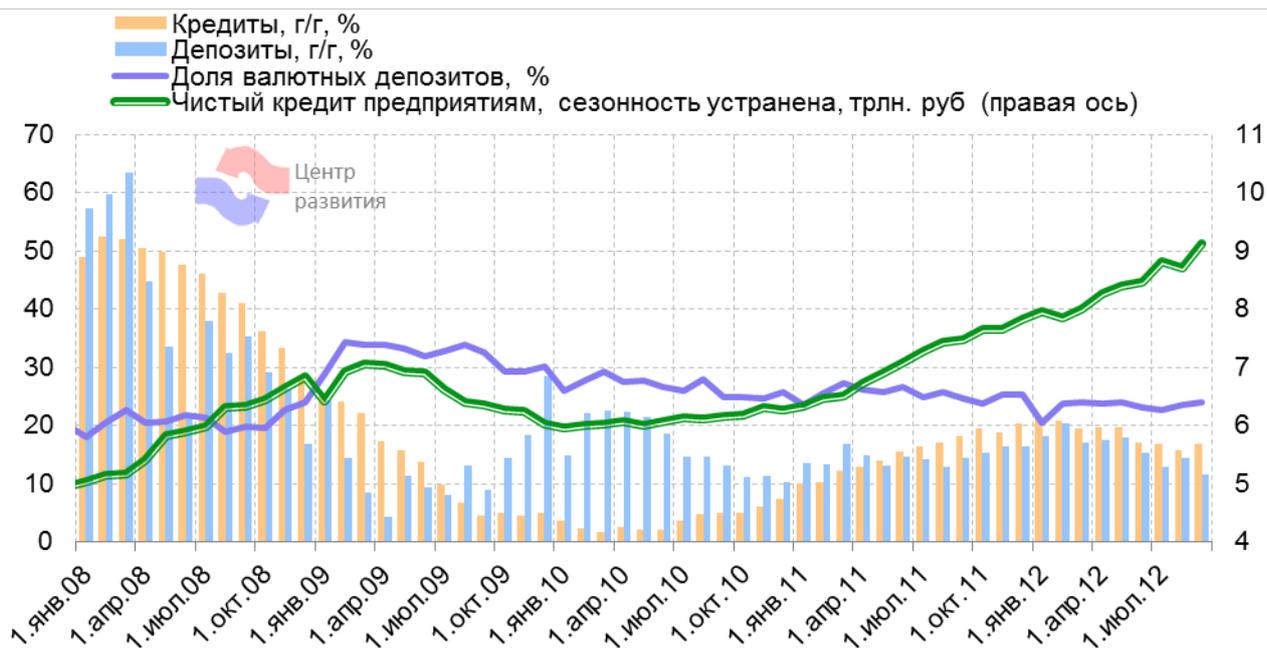


Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.

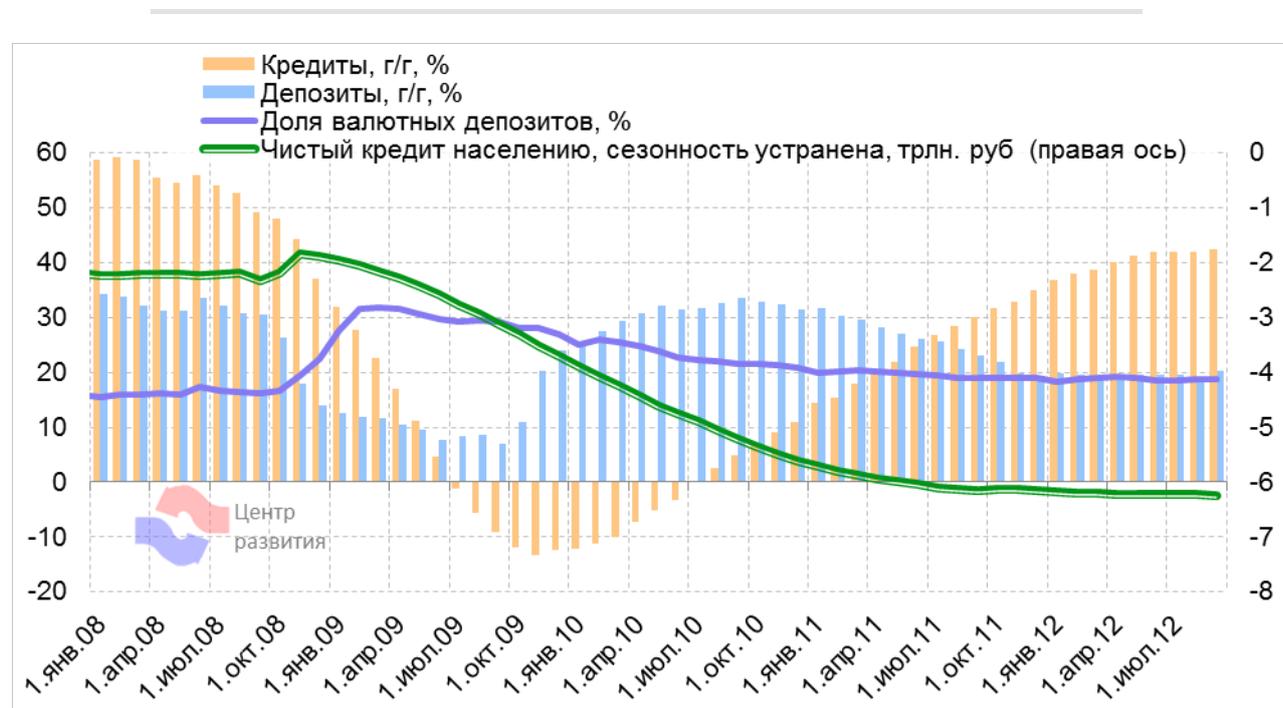
NEW



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

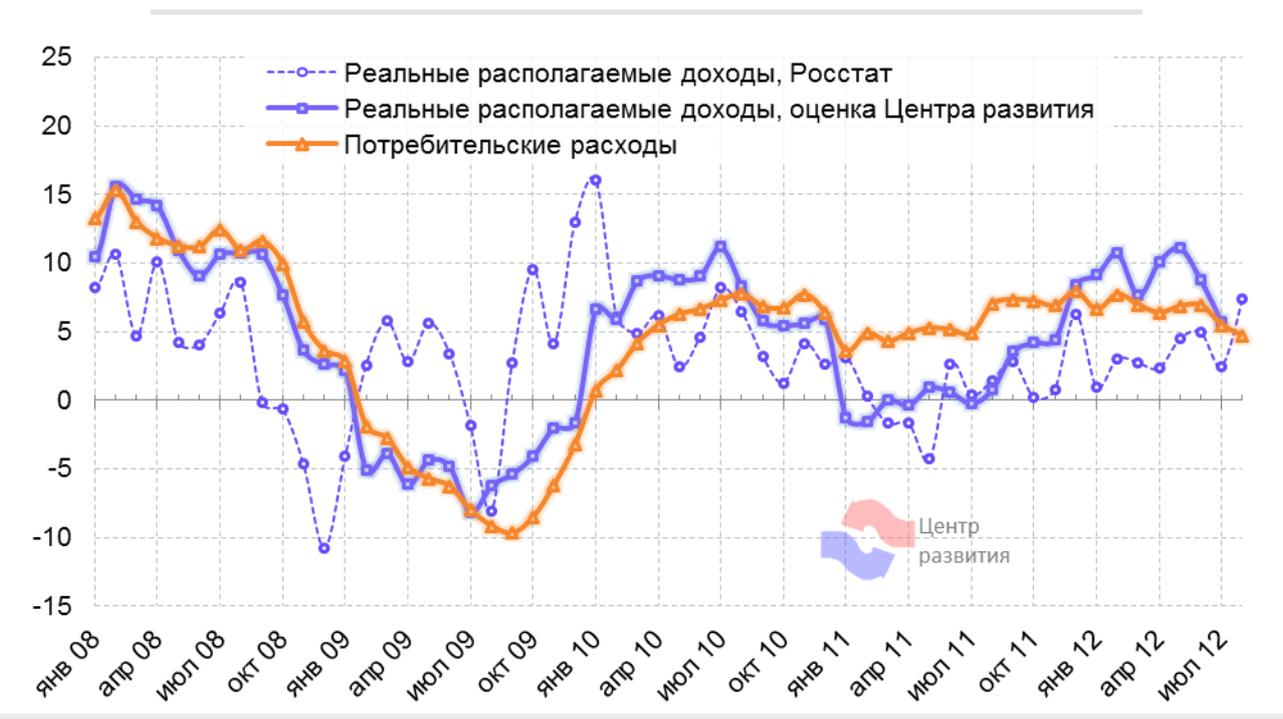


Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

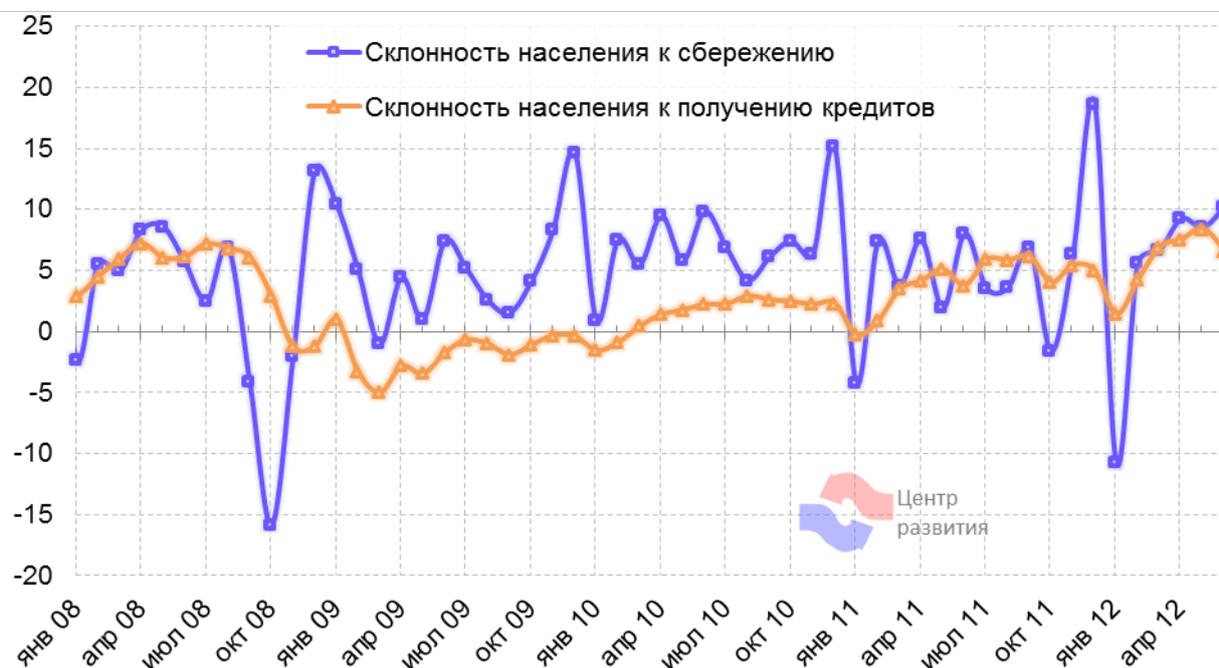


Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

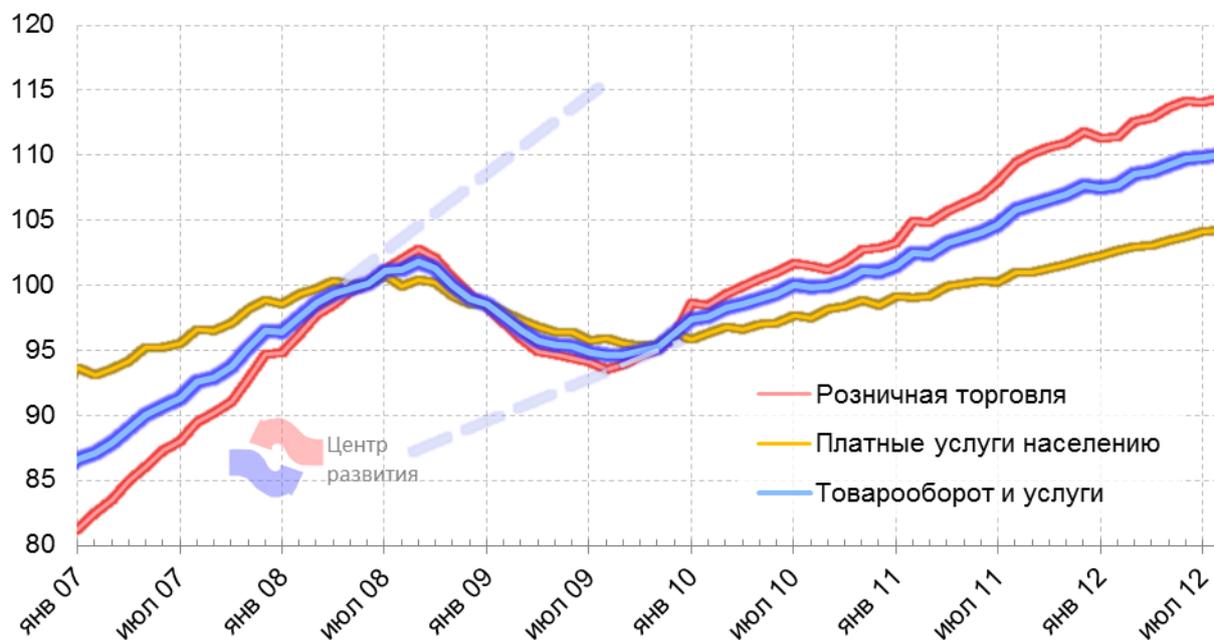
NEW



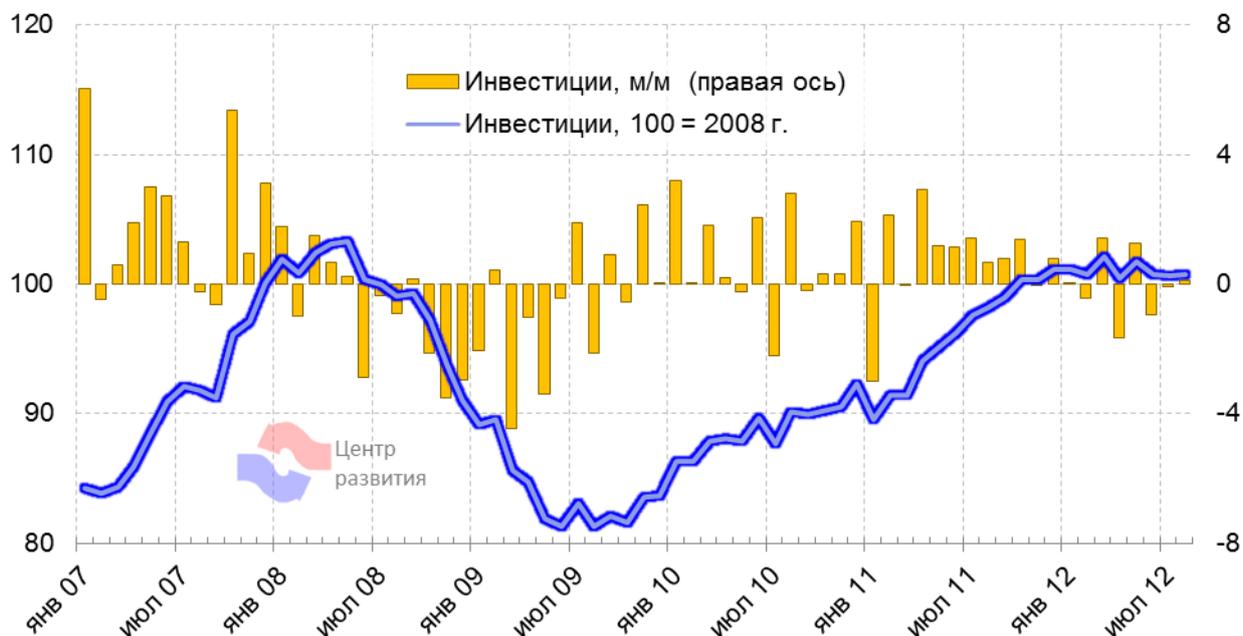
Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода



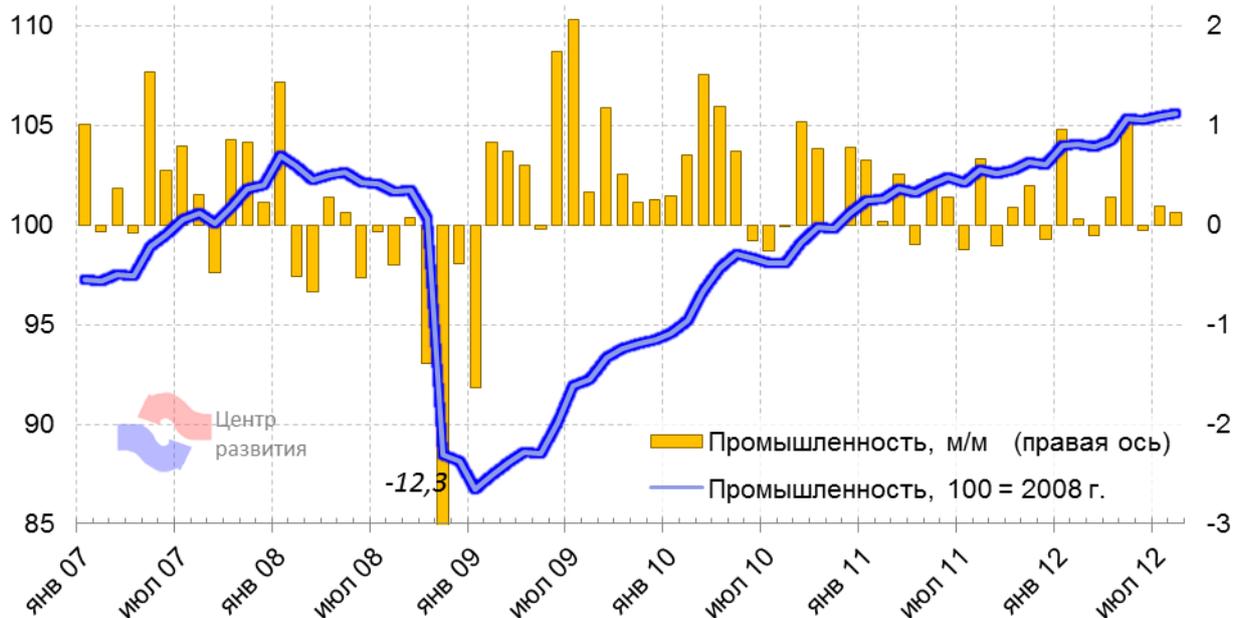
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %



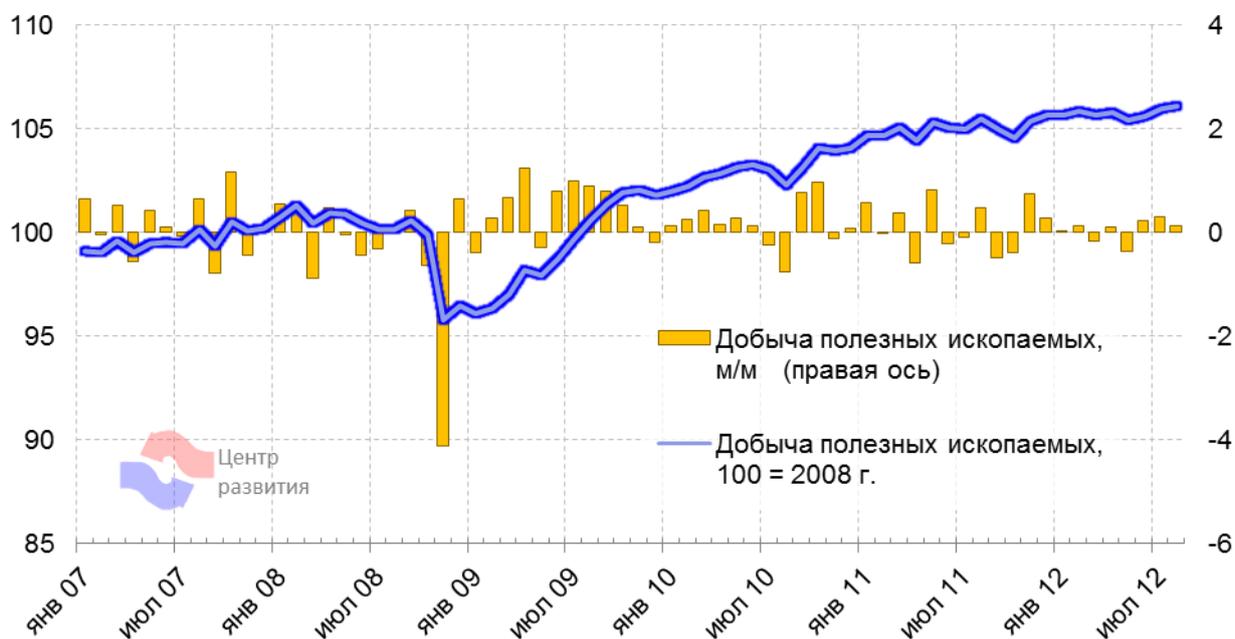
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена), в %



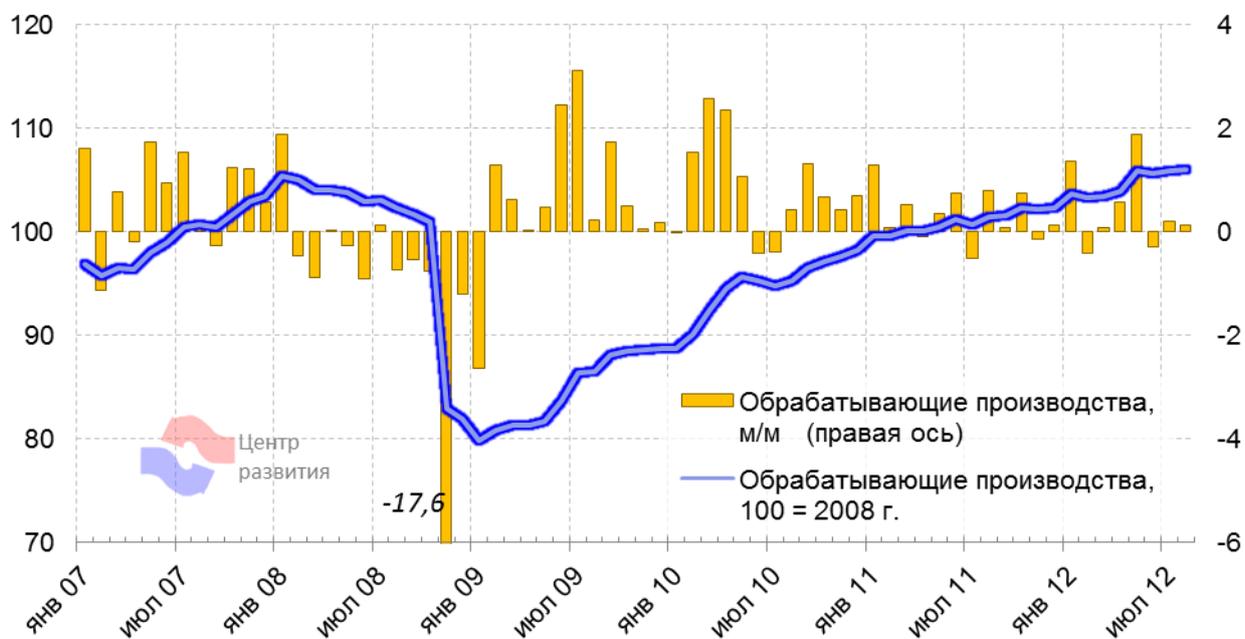
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена), в %



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

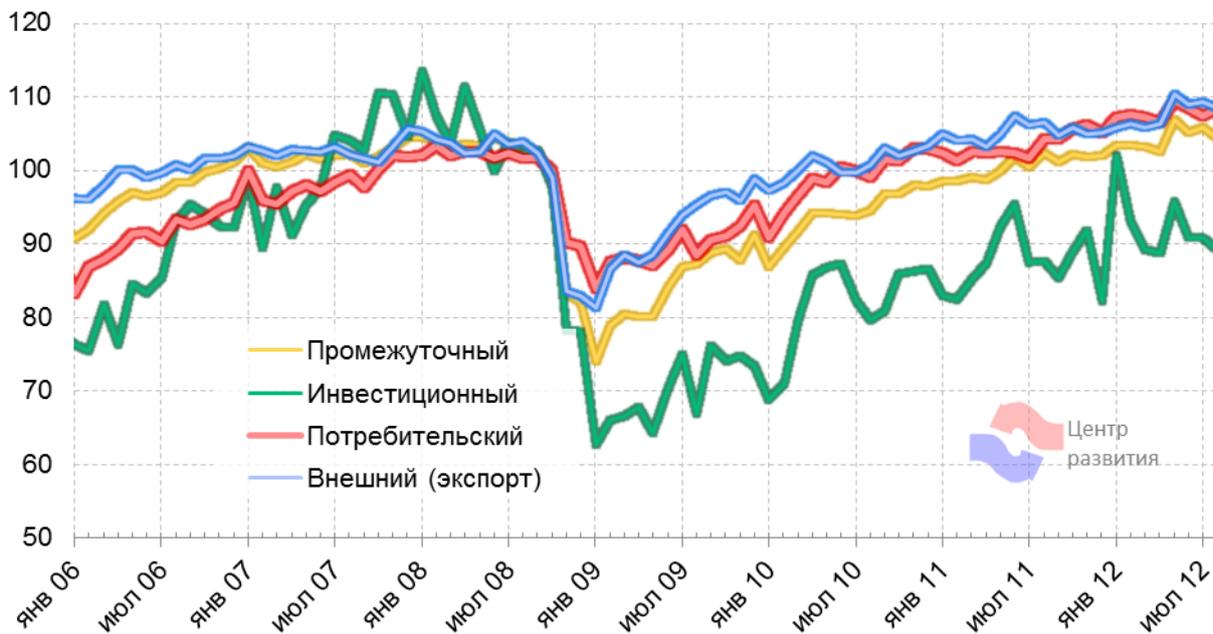


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена), в %



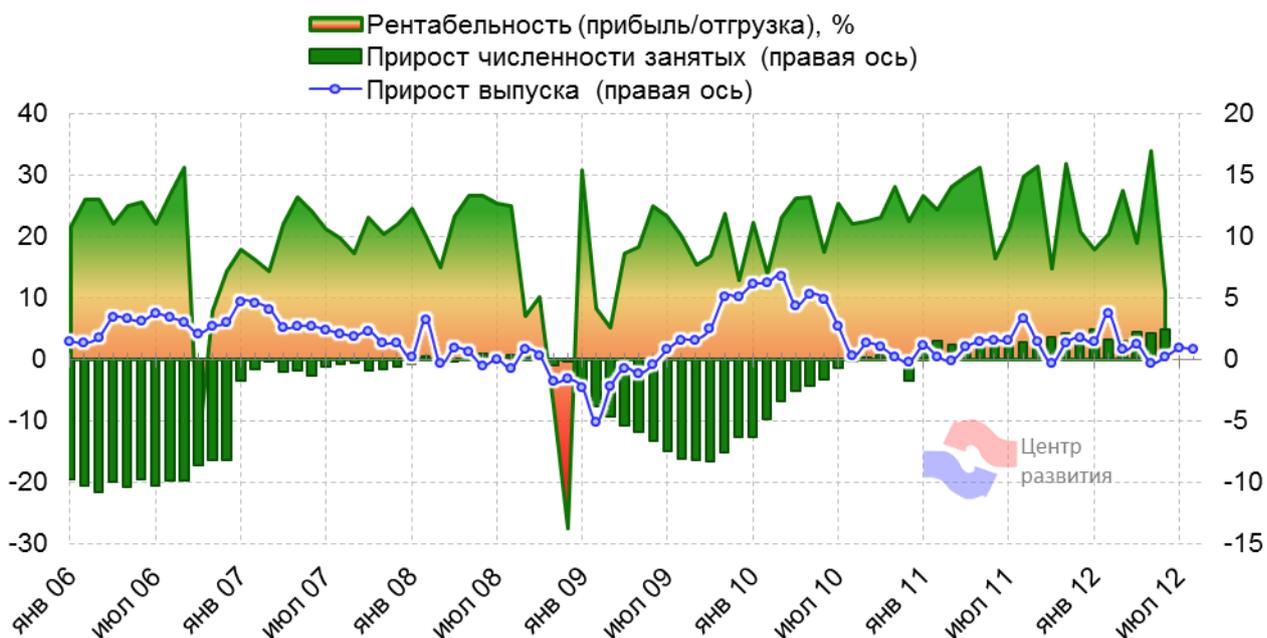
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %

NEW



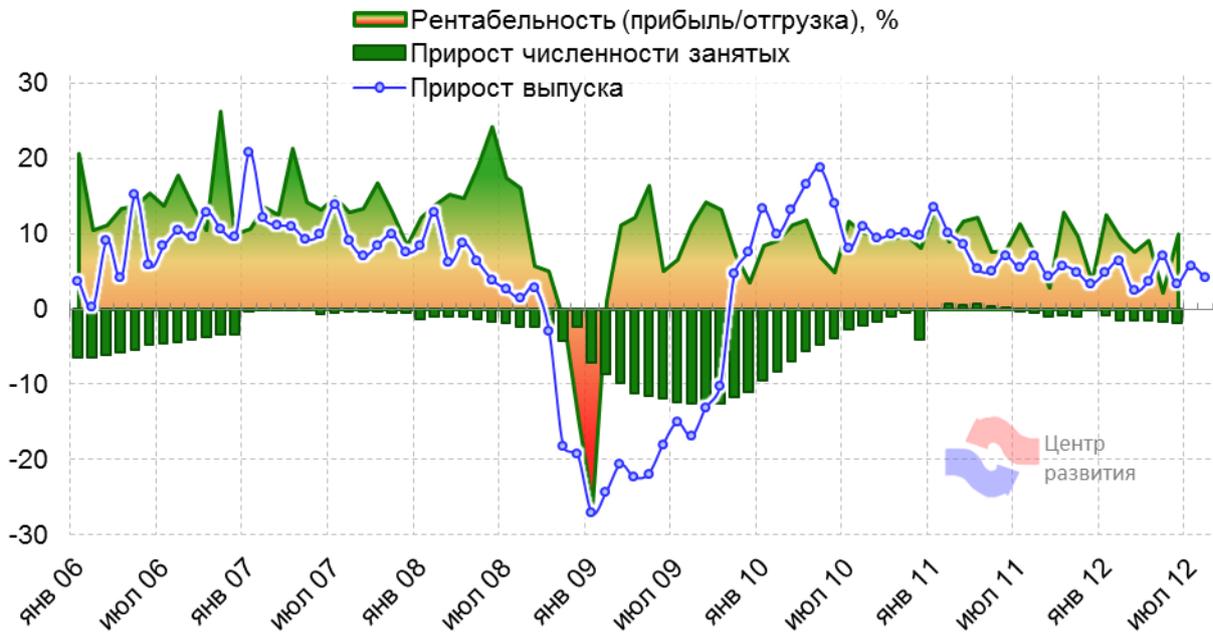
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



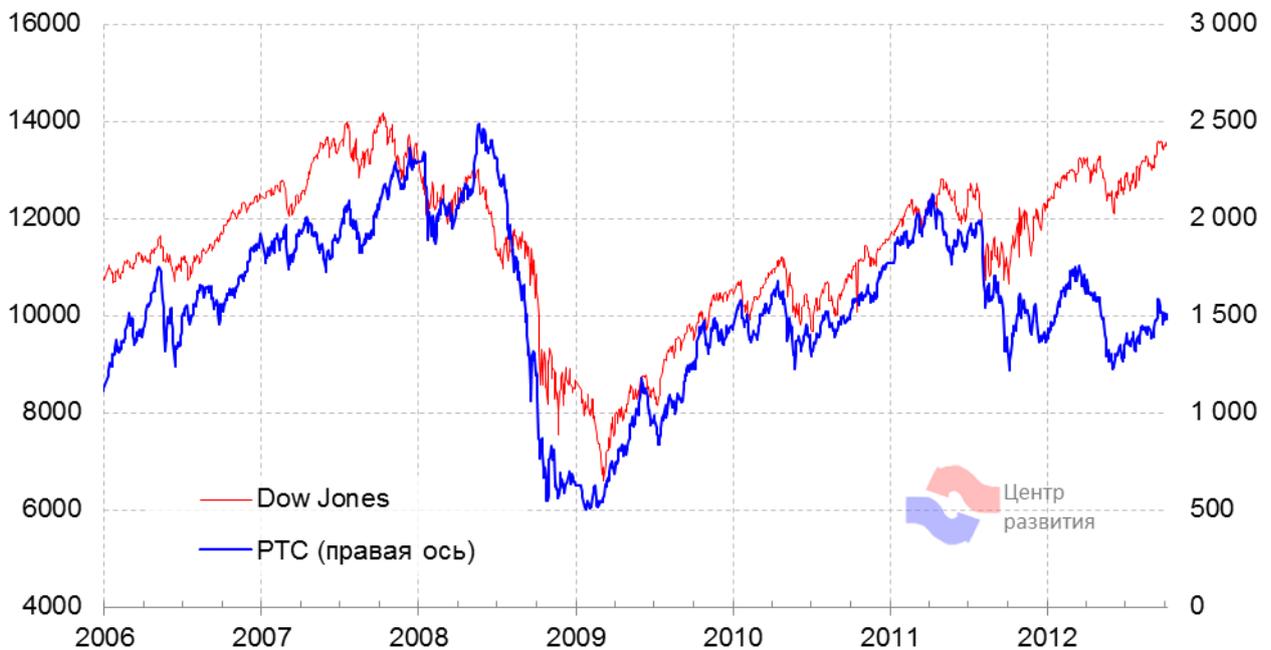
Показатели состояния обрабатывающих отраслей
(рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

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] Данные по импорту и экспорту за август-сентябрь, а также данные по сальдо счёта текущих операций за июль-сентябрь 2012 года являются оценками Института «Центр развития» НИУ-ВШЭ.

[3] В базовой инфляции (БИПЦ) по методологии Института «Центр 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 по правой оси (год к году) с относительно небольшой погрешностью соответствуют значениям на левой шкале (месяц к месяцу), приведённым в годовое представление.

[4] 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.

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

Источники: Росстат, Банк России, Казначейство, Институт «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

Сергей Пухов

Сергей Смирнов

Владимир Суменков

Андрей Чернявский

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2012 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.