Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики

Центр развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе

69

19 апреля – 16 мая 2014 г.

Под редакцией С. В. Алексашенко

	Экономика на пути к рецессии
Комментарии	
Циклические индикаторы	Опережающий индекс: нет поводов для оптимизма
Макроэкономика	Опрос профессиональных прогнозистов: российский ВВП будет расти медленнее мирового
Макроэкономика	В первом квартале – падение, с продолжением
Реальный сектор	Российская промышленность: спрос, конкурентоспособность и риски
Реальный сектор	Рынок жилья в первом квартале 2014 года – рост по всем показателям. А что дальше?
Деньги и инфляция	Пик девальвационного всплеска инфляции пройден
Платежный баланс	Курс на девальвацию
Бюджет	Правительству поручено решить бюджетные проблемы регионов
Регионы	2014 год, первый квартал: признак ли мастерства – стабильность?
Финансовая Статистика Банков (ФСБ)	
Экономика в «картинках»	

Экономика на пути к рецессии

Сводный опережающий индекс Центра развития четыре месяца подряд оказывался в отрицательной плоскости (-1,2%), что указывает на негативные перспективы экономической динамики в ближайшие месяцы. Это не противоречит мнению министра экономического развития А.Улюкаева о том, что по итогам второго квартала 2014 года Россия может испытать «техническую рецессию» – падение свыше двух кварталов подряд. Падение экономики в первом квартале (-1,4% со снятой сезонностью по нашей оценке) было столь значительным, что достигнуть роста ВВП по итогам года будет совсем непросто. Однако Минэкономразвития, как и большинство экспертов, предоставивших свои прогнозы для составления нашего Консенсуса, предпочитают не поддаваться пессимизму, ожидая роста ВВП в текущем году на 0,5%. С учетом известного первого квартала такой результат может быть достигнут, если во втором, третьем, четвертом кварталах экономика будет прирастать в среднем на 0,5%.

Впрочем, пока предпосылки для возобновления роста не слишком просматриваются. Во-первых, инвестиции в первом квартале текущего года сильно упали (на 4,8% год к году) не только из-за завершения строительства в Сочи, но и за счет падения производства инвестиционного оборудования. Положительную динамику продемонстрировали лишь инвестиции в жилье, рост которых был ажиотажно подогрет снижением доверия к рублю и к отечественной банковской системе. Однако жилищные инвестиции не предполагают их производственного использования и соответственно не дадут отдачи в виде будущего роста ВВП (за исключением, может быть, роста арендных услуг).

Во-вторых, позитивный эффект от девальвации рубля, на который оптимисты возлагают большие надежды, оказался смазан его частичным укреплением в апреле-мае. А резко подскочивший в первом квартале темп роста цен производителей (на 4,3% год к году против 2,3% год к году в последнем квартале 2013 года) грозит свести на нет возможные выигрыши в конкурентоспособности отечественной продукции.

Что же касается цен на потребительские товары, то они росли в апреле так же быстро, как в марте (накопленный годовой ИПЦ поднялся до 7,3%). В целом за февраль-апрель девальвация добавила индексу цен на продовольствие, по нашим оценкам, 2,2 п.п., индексу цен на непродовольственные товары – 0,7 п.п., а инфляцию в целом повысила примерно на 1,1–1,2 п.п.

Впрочем, текущий пик всплеска инфляции, похоже, уже пройден. Рубль укрепился, а новая волна девальвации (если не будет внешнеполитических обострений) ожидается лишь осенью в связи с ползучим ухудшением СТО платежного баланса и пиком платежей по внешним долгам российских компаний. Период ажиотажного спроса на товары длительного пользования уже завершился.

Оставив без изменения бюджетное правило, правительство пока отказывается от попыток краткосрочного стимулирования экономического роста. Однако, комментируя

это решение, премьер Д.Медведев не исключил, что бюджетное правило все-таки будет отменено в случае погружения экономики в рецессию (и/или в случае падения цен на нефть). Это заявление вносит определенную интригу. Будет ли считаться рецессией простое снижение ВВП в течение двух кварталов подряд, к чему экономика сейчас очень близка, или все же предполагается дождаться более значительного падения ВВП по итогам года?

Случайно или нет, но это высказывание совпало по времени с заявлением В.Путина о том, что российский ВПК нуждается в полном импортозамещении, даже если это будет сопряжено с дополнительными затратами (очевидно, также из федерального бюджета). И нам почему-то кажется, что если российский ОПК успеет выставить свою бюджетную заявку к осени текущего года, то бюджетное правило может не устоять, независимо от экономической динамики.

Наталья Акиндинова

Комментарии

Циклические индикаторы

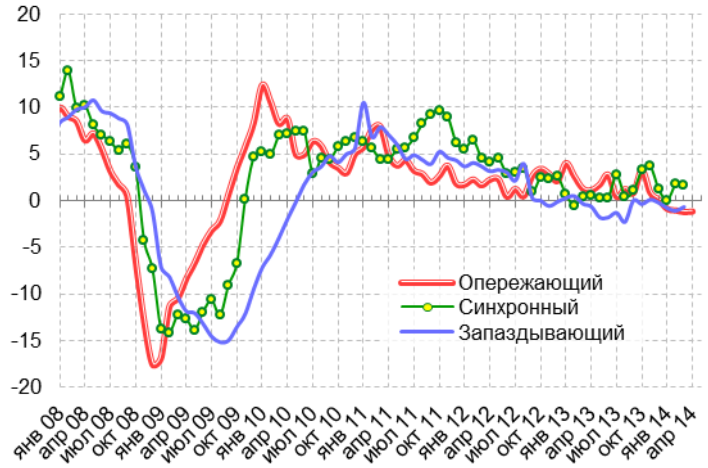
1. Опережающий индекс: нет поводов для оптимизма

В апреле 2014 г. значение Сводного опережающего индекса (СОИ) четвертый месяц подряд оказалось ниже нуля (-1,2%).[1] Но, учитывая радикальный рост неопределенностей в российской экономике, удивительно не то, что СОИ лежит в отрицательной области, а то, что он лишь немного ниже нулевой отметки.

По-прежнему главным фактором снижения СОИ является стагнация внутреннего спроса (прежде всего, динамики новых заказов); уже одно это ставит под сомнение возможность скорого наращивания производства. Важную роль в снижении СОИ сыграло в апреле падение фондового индекса. Хотя в первой декаде мая оно было в значительной степени отыграно, геополитическая ситуация пока не устоялась, поэтому инвесторы продолжают нервничать и чрезмерно резко реагируют как на «плохие», так и на «хорошие» новости. Стабилизация курса рубля, достигнутая в апреле благодаря сезонному фактору, привела к тому, что масштабы ослабления реального эффективного курса рубля уменьшились до 3,6% по сравнению с началом года. Чего явно недостаточно, чтобы всерьез повысить конкурентоспособность российских производителей и придать новый импульс производственным процессам.

А вот процентные ставки MICAR-overnight, хоть и находятся на максимуме последних пяти лет (с мая 2009 г.), за апрель практически не изменились. Если это

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

[1] В качестве компонент СОИ используются индексы New Orders и Quantity of Purchases для обрабатывающей промышленности (банк HSBC). Цены на московскую недвижимость: данные Аналитического центра «Индикаторы рынка недвижимости IRN.RU».

объясняется тем, что участники финансового рынка не изменили свои оценки рисков, тогда можно утверждать, что нарастания кризисных процессов, в общем, не происходит. Если же это связано с более плотным присмотром Банка России за денежным рынком, придется заключить, что цена денег перестает адекватно отражать рыночные реалии. Между тем, искажение системы цен в экономике, вполне совместимое с кратко- и даже среднесрочным ростом производства, в долгосрочной перспективе чревато самыми разрушительными последствиями.

Впрочем, об этом говорить рано. В ближайшей перспективе небольшой спад производства представляется наиболее вероятным. Стагнацию производства на протяжении еще несколько кварталов можно считать «оптимистическим сценарием».

Сергей Смирнов

Макроэкономика

2. Опрос профессиональных прогнозистов: российский ВВП будет расти медленнее мирового

В начале мая 2014 г. Институт «Центр развития» провел очередной квартальный Опрос профессиональных прогнозистов относительно их видения перспектив российской экономики в 2014–2015 гг. и далее до 2020 г. В опросе приняли участие 24 эксперта из России и других стран.

По сравнению с предыдущим опросом эксперты стали гораздо более пессимистичными. Консенсус-оценки прироста ВВП на 2014–2015 гг. уменьшились на 0,8–1,4 п.п., а для 2016–2018 гг. – на 0,3–0,5 п.п. В итоге, согласно консенсус-прогнозу, темп роста российской экономики не превысит 2% в течение четырех ближайших лет, а в 2018–2020 гг. повысится, но до 2,3–2,6%. Российский рост окажется не только медленнее, чем в быстрорастущих развивающихся странах, вроде Китая и Индии, но также и в некоторых высокоразвитых странах, например,

в США. При этом необходимо отметить, что пять экспертов ожидают спада (отрицательного прироста ВВП) в 2014 г., а средняя вероятность рецессии по результатам опроса оценивается величиной 53%. Иными словами, никакого «обвала» эксперты не ожидают, но, если стагнация перейдет в легкую рецессию, никто, похоже, не удивится.

Таблица 2.1. Консенсус-прогнозы на 2014–2020 гг.

Показатель	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Консенсус-прогноз (опрос 05 – 15.05.2014)							
Реальный ВВП, % прироста	0.5	1.6	2.1	2.0	2.4	2.3	2.6
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	6.3	5.5	5.2	5.3	4.9	4.6	4.5
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)*	34.7	37.3	38.0	38.6	39.6	40.7	41.9
Цена нефти Ural, долл./барр. (в среднем за год)	104	104	104	103	104	105	106
Прогноз МЭР, вариант 1 (12.05.14)							
Реальный ВВП, % прироста	0.5	2.0	2.5	3.3	-	-	-
Индекс потребительских цен, % прироста (среднегодовой)	6.0	5.0	4.5	4.3	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)	36.0	37.9	38.5	39.7	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	104	100	100	98	-	-	-

* Участники Опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан как среднее между оценками на начало и конец периода.

Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ; slon.ru.

Для текущего года последняя версия официального прогноза МЭР по росту ВВП совпадает с консенсус-прогнозом независимых экспертов, но для более отдаленных лет МЭР стабильно оказываются более оптимистичным (на 0,4 п.п. в 2015–2016 гг. и на 1,3 п.п. в 2017 г.).

При этом замедление роста российской экономики будет происходить на фоне достаточно высоких (104–106 долл./барр.) нефтяных цен. По всей видимости, с этим связана относительно стабильная прогнозная динамика валютного курса.

Участники опроса

Альфа-Банк
Capital Economics
Центр макроэкономических исследований Сбербанка РФ
ЦМАКП
Центр развития
Экономическая экспертная группа
Economist Intelligence Unit
Институт экономической политики им. Гайдара
HSBC Bank (RR)
ING
Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН
Институт экономики РАН
JPMorgan
АФК «Система»
КАМАЗ
Лукойл
Номос Банк
Raiffaisen Bank
Ренессанс Капитал
Sberbank CIB
UBS
Уралсиб
The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW)
ВТБ Капитал

Консенсус-прогноз на конец 2014 г. составляет 36,7 руб./долл., что близко к уровню, достигавшемуся в середине марта, ни ниже текущего уровня почти на 6%. Таким образом, большинство экспертов полагает, что после периода укрепления рубля, связанного как с сезонными факторами, так и с уменьшением рисков вооруженного конфликта в Украине, вновь последует период обесценения. На конец 2020 г. консенсус-прогноз дает оценку 42,4 руб/долл. (41,9 руб./долл. в среднем за год). Впрочем, диапазон мнений относительно долгосрочного будущего рубля достаточно широк – от 35 до 57,6 руб./долл. на конец 2020 г. МЭР предполагает даже более быструю девальвацию, чем большинство экспертного сообщества: на 2017 г. год МЭР прогнозирует среднегодовой курс 39,7 руб./долл., а консенсус-прогноз составляет 38,6 руб./долл.

Инфляционные ожидания профессиональных прогнозистов носят достаточно умеренный характер: после краткого ускорения в текущем году – 4,5–5,5% ежегодно, 42,5% за все семь лет с 2014 г. по 2020 г. При этом номинальный курс рубля к доллару, согласно консенсус-прогнозу, ослабнет к концу 2020 г. на 30%, что означает реальное укрепление на 9%. В долгосрочном плане эксперты явно не ждут дополнительного импульса к росту со стороны девальвации рубля.

Сергей Смирнов

Макроэкономика

3. В первом квартале – падение, с продолжением

Росстат опубликовал первую оценку роста ВВП в первом квартале 2014 г., которая говорит о сильном сжатии экономики. Сказался как украинский кризис, так и очень высокая база конца прошлого года.

Согласно оценке Росстата, экономика выросла в первом квартале всего на 0,9% относительно первого квартала 2013 г. – при том, что кварталом ранее темп роста

составил 2,0% (рис. 3.1). После устранения сезонности получается, что экономика в начале года сократилась, причём сразу на 1,4%. Столь сильное падение явилось следствием сразу двух факторов, проиллюстрировать которые мы можем лишь на динамике базовых отраслей (поскольку данных по добавленным стоимостям пока нет) и инвестиций.

Таблица 3.1. Динамика ВВП и базовых видов экономической деятельности

	Прирост кв/кв, % (с.у.)					Прирост г/г, %				
	2013 г.				2014 г.	2013 г.				2014 г.
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
Сельское хозяйство	-0,4	-0,2	1,3	9,6	-8,5	1,4	0,8	3,0	14,8	1,1
Промышленное производство	-0,8	0,7	0,5	0,6	-0,5	-1,2	0,8	0,6	1,4	1,1
Добыча полезных ископаемых	0,4	0,6	0,1	0,4	-0,2	-0,3	1,7	1,0	1,8	0,8
Обрабатывающие производства	-1,6	0,7	1,1	1,8	-1,0	-1,4	0,2	0,6	2,4	2,4
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,8	1,0	-0,7	1,0	-0,3	-2,8	1,3	-1,2	-5,6	-3,7
Строительство	-0,3	-2,8	2,9	-2,5	-1,5	0,6	-3,6	0,0	-2,4	-3,6
Грузооборот	-0,3	0,1	1,5	1,6	-1,5	-1,7	0,0	0,7	3,1	1,7
Оптовая торговля	0,1	0,6	-1,0	2,6	-4,1	0,4	0,9	-1,1	2,1	-2,2
Розничная торговля	1,0	0,7	1,0	0,9	1,0	4,0	3,8	4,0	3,6	3,5
Платные услуги населению	0,6	0,2	0,5	0,0	0,1	3,1	1,1	3,2	1,2	0,8
Справочно: инвестиции	-0,5	-1,0	0,9	0,4	-5,4	0,1	-1,2	-0,3	0,4	-4,8
Базовые отрасли (ЦР), без с/х	-0,2	0,3	0,6	1,0	-1,2	0,8	0,8	0,8	1,7	0,7
Базовые отрасли (ЦР)	-0,2	0,2	0,6	1,4	-1,6	0,9	0,8	1,0	2,5	0,8
Базовые отрасли (Росстат)	0,3	0,1	0,4	0,7	-0,7	0,5	0,6	1,0	1,8	0,3
ВВП	**-0,3**	**0,5**	**0,8**	**1,0**	**-1,4**	**0,8**	**1,0**	**1,3**	**2,0**	**0,9**

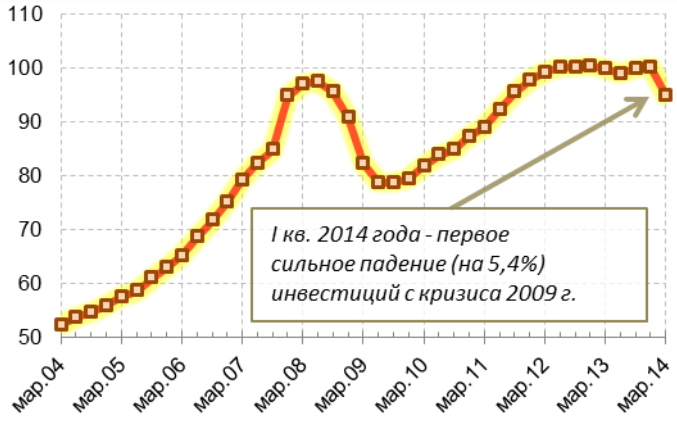
Источник: CEIC Data, Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Во-первых, в начале года при непосредственном участии России развернулся политический и экономический кризис на Украине, что снизило и без того слабый инвестиционный спрос в нашей стране. Если на протяжении 2013 г. инвестиции просто оставались примерно на одном и том же уровне (рис. 3.2), то в первом

Рис. 3.1. Квартальная динамика ВВП

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

Рис. 3.2. Квартальная динамика инвестиций в основной капитал (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

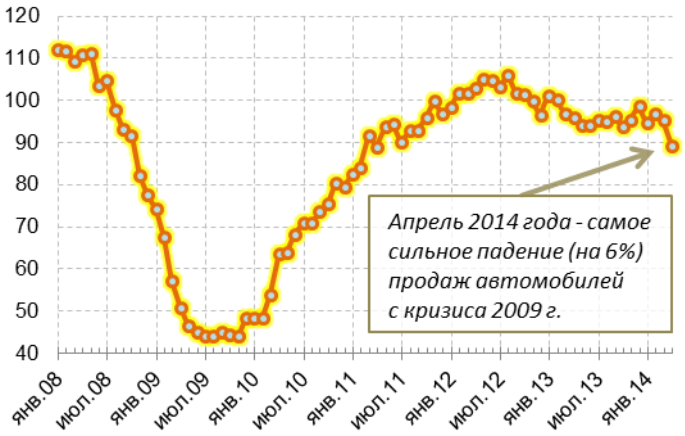
квартале 2014 г. они сократились сразу на 5,4% (относительно четвёртого квартала 2013 г., после устранения сезонности). По сути дела, экономика России по объему инвестиций оказалась отброшенной на 3 года назад. Объяснить это только завершением сочинской мегастройки не представляется возможным, поскольку за тот же первый квартал строительство в стране сократилось гораздо умереннее – на 1,5%, а производство инвестиционного оборудования (предназначенного явно не для Олимпиады) упало на те же 5%, что и инвестиции (табл. 3.1).

Предположительно украинский кризис ухудшил динамику не только инвестиций, но и экспорта (как минимум за счёт сокращения поставок в саму Украину) и товарно-материальных запасов. Суммарное сжатие спроса отразилось в виде сокращения строительства (-1,5% к предыдущему кварталу, сезонность устранена), оптовой торговли (-4,1%), грузооборота (-1,5%) и промышленности (-0,5%).

Во-вторых, в первом квартале перестали действовать сразу несколько факторов, разгонявших рост экономики во втором полугодии прошлого года. Так, за сбором хорошего урожая в четвёртом квартале (+9,6% в сельском хозяйстве относительно предшествующего квартала) последовал возврат к «нормальному» уровню начала года (-8,5%). Оказавшийся неожиданно благоприятным конец 2013 г. в части спроса на российский газ завысил объёмы грузооборота, оптовой торговли и промышленности сверх «нормальных» уровней. В результате фактор высокой базы конца прошлого года де-факто существенно усилил масштабы падения в первом квартале.

Мы хотели бы подчеркнуть, что первый квартал вовсе не исчерпал всего многообразия неприятных сюрпризов. Во-первых, во втором квартале конфликт вокруг Украины отнюдь не рассосался, в чём-то даже развился, а связанный с введенными и ожидаемыми санкциями невроз в России сохраняется. Мы ожидаем, что уже в статистике второго квартала мы увидим отток прямых иностранных инвестиций (выход прямых иностранных инвесторов из долей в бизнесе, продажа бизнеса). Во-вторых, в феврале-марте экономика была поддержана ажиотажным спросом на непродовольственные товары со стороны

Рис. 3.3. Динамика продаж в России новых легковых и легких коммерческих автомобилей (100 = 2012 г., сезонность устранена)



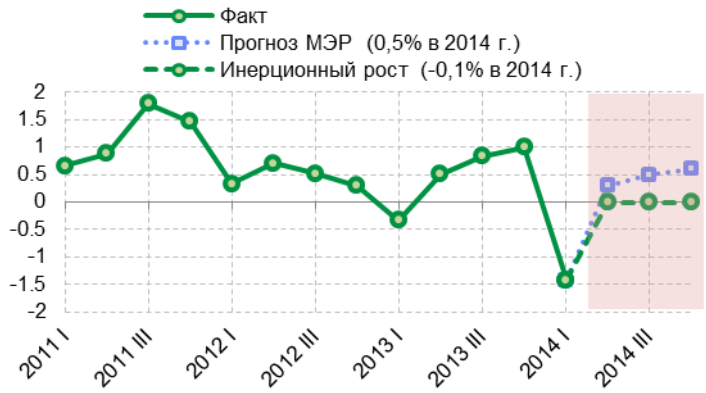
Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

населения (из-за ожиданий постдевальвационного роста цен)[2]: розничная торговля выросла за первый квартал на 1,0% против 0,9% за четвёртый квартал 2013 г. В силу замедления роста реальной средней заработной платы и неминуемого завершения ажиотажа динамика розницы уже в апреле или мае должна значительно ухудшиться. Отчасти такое предположение находит подтверждение в данных по динамике продаж новых автомобилей, которые до марта включительно оставались примерно на одном и том же уровне (после устранения сезонности), а в апреле упали на 6% (рис. 3.3), или на 8% к апрелю прошлого года. В-третьих, во втором квартале мы ожидаем ухудшения внешней торговли России, в частности, снижения экспорта услуг (туризм и деловые поездки).

Означает ли это, что нас неминуемо ждёт второй квартал сокращения ВВП и техническая рецессия? Вовсе нет (хотя такой исход и вполне вероятен). В частности, МЭР на прошлой неделе представил прогноз, предусматривающий рост ВВП в 2014 г. на 0,5%. Согласно нашим расчётам, достижение такого результата, к примеру, возможно при следующих темпах роста экономики во втором-четвёртом кварталах 2014 г.: 0,3, 0,5, 0,6% (к предыдущему кварталу, сезонность устранена). Мы расцениваем такой вариант развития событий (рис. 3.4, 3.5) как вероятный, хотя и несколько оптимистический, и полагаем, что даже в случае внешнеполитической разрядки экономика России, скорее всего, не сможет расти. На текущий год мы прогнозируем -0,1% роста ВВП при благоприятных внешних условиях и неплохом урожае. К слову, именно такому результату соответствует сценарий, в котором на протяжении оставшихся трёх кварталов экономика России стагнирует – 0,0% роста.

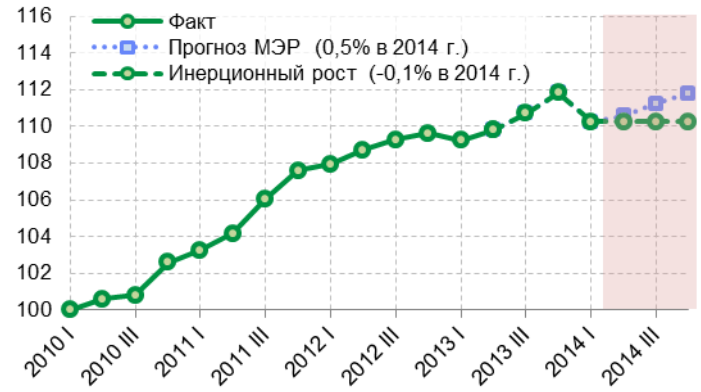
Николай Кондрашов

Рис. 3.4. Прогнозирование квартальной динамики ВВП (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена), в %



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

Рис. 3.5. Прогнозирование квартальной динамики ВВП (100 = I кв. 2010, сезонность устранена)



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

[2] Розничный товарооборот непродовольственных товаров в феврале-марте ускорил рост до 1,0–1,2% в месяц против среднего темпа 0,5% в месяц, наблюдавшегося в предшествующие месяцы.

Реальный сектор

4. Российская промышленность: спрос, конкурентоспособность и риски

Относительное улучшение промышленной конъюнктуры в марте 2014 г. выглядит неустойчивым на фоне слабости инвестиционного спроса и признаков ускорения темпов роста оптовых цен со стороны российских производителей. Такая близорукая стратегия может нивелировать потенциал положительного влияния девальвации рубля на рост эффективности экспорта и импортозамещения.

В начале года мы в нашем Обозрении уже писали о том, что кризисные явления, связанные с геополитическими пертурбациями, приведшие к резкому падению курса рубля, усилению оттока капитала и усилению неопределенности, прервали проявившиеся в конце прошлого года некоторые признаки улучшения экономической конъюнктуры. К последним можно было отнести улучшение, по нашим оценкам, динамики инвестиций в четвертом квартале в разрезе крупных и средних компаний (до 9% год к году в реальном выражении в четвертом квартале против примерно 2% в первом – напомним, что Росстат такого рода оценки дает только нарастающим итогом), а также переход во второй половине прошлого года оценки предприятиями промышленности запасов готовой продукции как недостаточных, что следовало из опросных данных Росстата, обработанных ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, и являлось признаком улучшения ожиданий экономических агентов.

Таким образом, возникает вопрос: в состоянии ли внешний шок, связанный с событиями на Украине, полностью прервать тренд к улучшению ситуации в промышленности (а с ней и в экономике в целом, что следовало из пересмотра Росстатом данных о динамике ВВП в 2013 г., если этот пересмотр не встречать в штыки, а принять за данность)? Или по мере стабилизации внешнеполитической ситуации экономическая ситуация в России улучшится? Для ответа на это вопрос

рассмотрим ситуацию в промышленности и в смежных секторах экономики в начале года подробнее.

Текущие данные о динамике выпуска и спроса выглядят противоречиво, особенно с учетом неравномерной динамики по месяцам. В целом за первый квартал выпуск в промышленности вырос на 1,1%, что выше 0,3% за 2013 год в целом (рис. 4.1). При этом число крупных секторов промышленности, снижающих выпуск относительно того же периода прошлого года, уменьшилось в первом квартале до пяти против семи в прошлом году, и к этим рецессионным секторам относятся, прежде всего, связанные с обеспечением инвестиционного процесса: производители машин и оборудования и электрооборудования снизили выпуск на 13,5 и 8,3% соответственно, а металлурги и производители стройматериалов – на 0,1 и 0,7% (рис. 4.2). Снижение инвестиций на 4,8% год к году в первом квартале, безусловно, крайне негативно для экономической динамики, но хорошей новостью является то, что этот процесс не был связан с ростом неопределенности и пессимизма. Об этом свидетельствуют высокие, более чем на 10% год к году, темпы роста выпуска в первом квартале в производстве транспортных средств и в целлюлозно-бумажной промышленности (рис. 4.2).

Если увеличение темпов роста в первом секторе можно объяснить ажиотажным ростом спроса на автомобили в силу девальвации рубля и усиления инфляционных ожиданий, то улучшение динамики во втором сегменте, так же, как и химическом секторе, может говорить о сохранении потенциала промышленного роста в целом, что в частности может быть связано как с эндогенным (обусловленным внутренними факторам) ростом эффективности, так и со стимулирующим эффектом девальвации рубля.

Впрочем, о заметном росте эффективности в условиях высоко монополизированной, а также коррупционно- и затратоемкой российской промышленности говорить пока, к сожалению, не приходится, и единственным ее слабым признаком является ускорение в январе-феврале снижения численности занятости в промышленности (числа замещенных рабочих мест) до минус 2,5% год

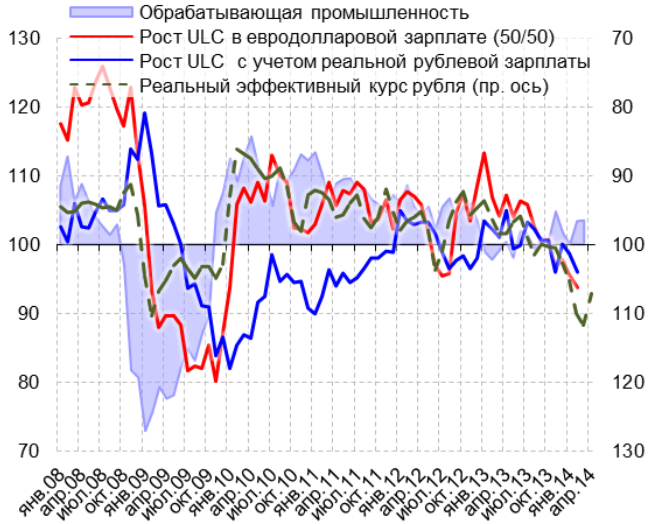
Рис. 4.1. Динамика выпуска в промышленности, внутреннего спроса (прирост год к году), в %, и цен на нефть, долл./барр.

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

к году против примерно минус 1,5% в 2013 г. Это несколько сгладило понижательный тренд в динамике рентабельности выпуска (рис. 4.3).

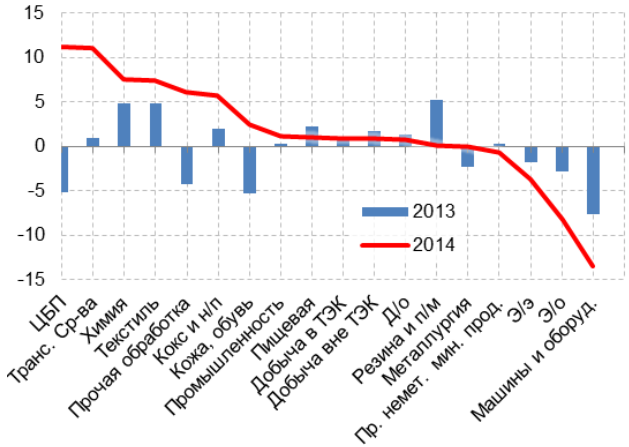
Что касается влияния девальвации на повышение эффективности экспорта и импортозамещение, то здесь ситуация весьма сложна для оценки. С одной стороны, в начале этого года темпы падения реального эффективного курса рубля превысили 11%, что выше, чем в начале 2009 г., а прирост удельных трудовых издержек – ULC – в начале текущего года наконец-то перешел в отрицательную область, причем как в валютном, так и в рублевом выражении (в частности, снижение на 4,1 и 6,1% в феврале, соответственно, см. рис. 4.4). Это, безусловно, должно было оказать стимулирующий эффект на повышение внешней конкурентоспособности российских товаров и снизить потенциал инфляции издержек.

Рис. 4.4. Динамика обрабатывающей промышленности и индикаторов конкурентоспособности (рост год к году) в январе 2008 – октябре 2013 гг., в %



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

Рис. 4.2. Динамика выпуска в секторах промышленности в 2013 г. и в январе-марте 2014 г. (рост год к году), в %



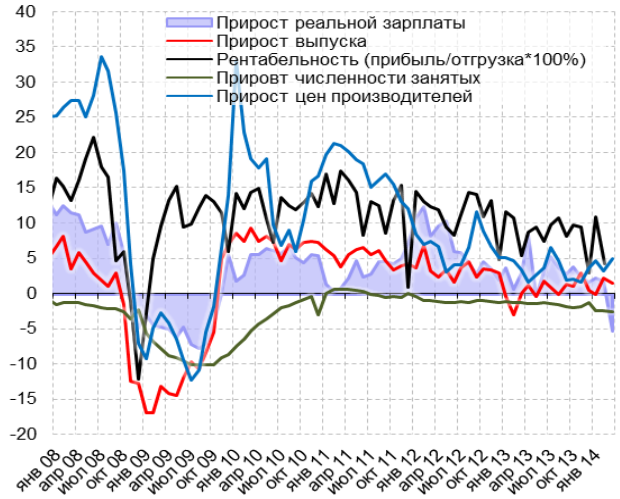
Источник: Росстат, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

С другой стороны, российские производители на фоне относительного (в силу снижения курса рубля) удорожания продукции конкурентов свои цены тоже повышают, что делает перспективы оживления промышленности даже на фоне произошедшей реальной девальвации рубля весьма проблематичными. О возможном начале «ценовой гонки» российских производителей говорит тот факт, что в первом квартале 2014 г. оптовые цены в промышленности выросли на 4,3% год к году против 2,3% прироста в четвертом квартале 2013 г. (рис. 4.3).

Если ускорившийся рост оптовых цен окажется не случайным «статистическим выбросом», а осознанной реакцией российских производителей на новые условия жизни, то это подорвёт, с одной стороны, весь положительный эффект девальвации, и, с другой, мечту Банка России о снижении инфляции во второй половине года.

Валерий Миронов, Вадим Канофьев

Рис. 4.3. Динамика промышленного производства и занятости в январе 2008 – марте 2014 гг. (рост год к году), в %



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

Реальный сектор

5. Рынок жилья в первом квартале 2014 года – рост по всем показателям. А что дальше?

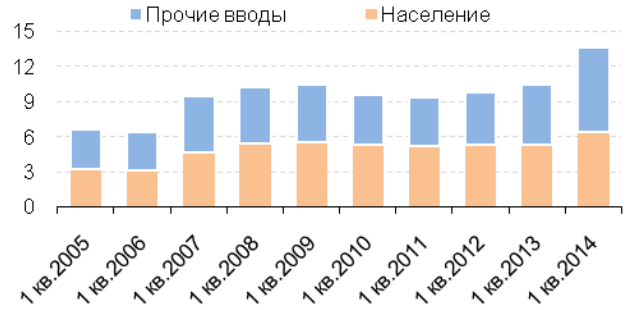
Ввод жилья в первом квартале 2014 г. вырос на 31%, объём выданных рублёвых ипотечных кредитов увеличился на 49% к тому же периоду прошлого года, выросла и средняя цена квадратного метра, но её рост был заметно ниже темпа инфляции. Просто благодать какая-то на фоне общей нестабильности и стагнации экономического роста. Что это – краткосрочный эффект, обусловленный совокупным влиянием макроэкономических и других факторов в отдельно взятом периоде, или изменение ситуации всерьёз и надолго?

Первый квартал текущего года продемонстрировал, согласно данным Росстата, принципиально иной – существенно более высокий – уровень вводов жилья: 13,6 млн. кв. м против стабильных 9–10 млн. кв. м в 2007–2013 гг. (рис. 5.1). При этом

прочие вводы жилья (т.е. без учёта жилья, построенного населением) составили 7,3 млн. кв. м, увеличившись к уровню первого квартала 2013 г. на 43,6%. Здесь краткосрочный эффект (так сказать, «на новенького»), несомненно, имел место. Созданное в ноябре прошлого года министерство строительства и ЖКХ (Минстрой России) «подгоняло» строителей в целях реализации амбициозных планов министерства по переселению из ветхого и аварийного жилья (на 2014 год запланирован ввод по данному направлению 2 млн. кв. м), по предоставлению квартир ветеранам и выполнению других социальных обязательств государства. Но, по нашим оценкам, суммарный объём социальных вводов в первом квартале не превысил 700 тыс. кв. м, а значит, застройщиками было выведено на рынок не менее 6,6 млн. кв. м коммерческого жилья, что на 30% больше, чем за тот же период прошлого года. А основным фактором стало то, что на фоне снижения общей динамики инвестиций в основной капитал капитальные вложения в жилищное строительство растут и, похоже, становятся всё более привлекательными для инвесторов: их удельный вес вырос с 4,9% в первом квартале до 6,2–6,3% в третьем-четвёртом кварталах 2013 г. (данных Росстата за первый квартал 2014 г. пока нет) преимущественно за счёт сокращения удельного веса строительства других зданий (нежилого назначения) и сооружений. Впрочем, это и понятно: в жилищном строительстве и затраты, и сроки строительства, и период окупаемости инвестиций существенно меньше, а соответственно, и риски ниже, что отвечает критерию разумности поведения инвесторов в нынешней нестабильной макроэкономической ситуации.

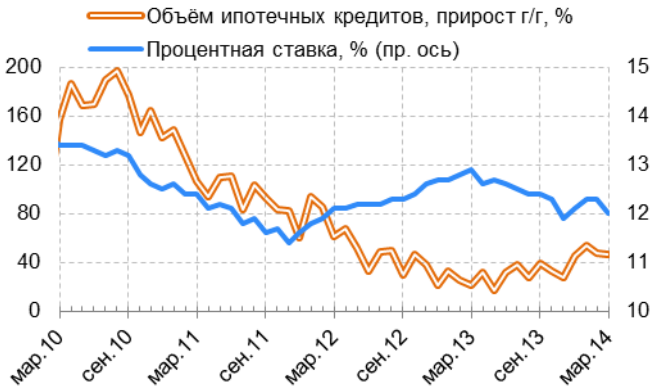
Тем более что динамика спроса населения на жильё в первом квартале текущего года оставила далеко позади прошлогодние показатели и заметно опережала динамику предложения нового жилья. Так, по данным Банка России, в рассматриваемом периоде было выдано 198 тыс. ипотечных рублёвых кредитов на сумму 333 млрд. руб., а прирост к уровню 2013 г. составил 39 и 49% соответственно. При этом доступность ипотеки практически не изменилась: ставка составляла всё те же 12+% годовых. А спрос носил если и не ажиотажный, то сильно подстёгнутый девальвацией рубля и санацией банковской системы характер. Подтверждением

Рис. 5.1. Ввод в действие жилых домов в первом квартале, млн. кв. м



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

Рис. 5.2. Динамика процентной ставки и объёмов рублёвых ипотечных кредитов



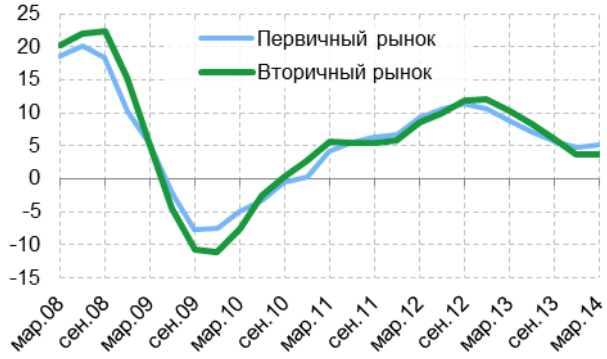
Источник: Банк России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

такого рода спровоцированного спроса могут служить данные различных агентств недвижимости о предпочтениях покупателей в первом квартале 2014 г. Это однокомнатные квартиры низкого качества (на вторичном рынке) и типовые квартиры (на первичном рынке). (Об этом же говорят и данные Росстата, указывая на опережающую динамику цен на квартиры указанных категорий.) То есть высокие темпы спроса на рынке жилья в первом квартале – не от хорошей жизни, а скорее, во избежание обесценения накоплений. А это уже чисто краткосрочный эффект, и значит, уже в ближайшей перспективе возможна коррекция спроса, что может охладить и «пыл» инвесторов на рынке жилья.

Ещё одна опасность для будущего развития жилищного рынка кроется в динамике цен на жильё. В первом квартале рост цен был заметно ниже темпа инфляции и составил 5,1% на первичном и 3,6% – на вторичном рынке (к соответствующему периоду 2013 г.). Но уже в марте, согласно данным Росстата, стоимость строительства 1 кв. м. жилья достигла 39,3 тыс. руб. против 34,9 тыс. руб. годом ранее, то есть выросла на 12,5%, что, несомненно, повлечёт за собой ускорение роста цен предложения на рынке жилья в ближайшей перспективе. Вряд ли потребителю это понравится, и тогда сегодняшняя видимая «благодать» может обернуться серьёзными испытаниями для всех участников российского жилищного рынка.

Елена Балашова

Рис. 5.3. Динамика средневзвешенной рыночной цены квадратного метра жилья (прирост к соответствующему периоду предыдущего года), в %



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

Деньги и инфляция

6. Пик девальвационного всплеска инфляции пройден

В апреле 2014 г. инфляционные процессы, ускорившиеся в результате произошедшей в начале года девальвацией рубля, стабилизировались. Цены на импортные продукты питания и непродовольственные товары росли так же сильно, как и в марте. Мы ожидаем, что в июне-июле инфляция может сильно замедлиться.

Согласно данным Росстата, инфляция в апреле немного снизилась, хотя и продолжает оставаться на очень высоком уровне – 0,9% против 1,0% в марте и 0,7% в феврале. Скользящий темп годовой инфляции при этом повысился до 7,3% с 6,9% в марте и 6,2% в феврале и стал максимальным за последние 11 месяцев (табл. 6.1). Таким образом, апрель стал уже третьим месяцем ускорения инфляции.

Таблица 6.1. Динамика ключевых индикаторов инфляции, в %

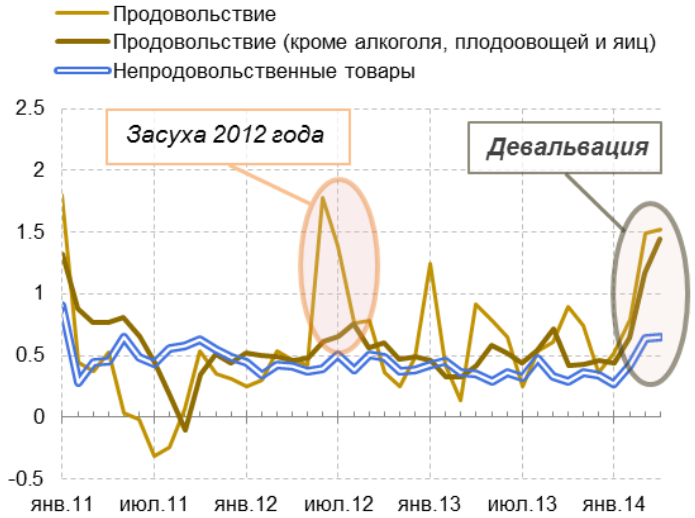
	2013									2014			
	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев	мар	апр
В приростах за месяц													
Инфляция	0,5	0,7	0,4	0,8	0,1	0,2	0,6	0,56	0,51	0,59	0,70	1,02	0,90
Базовая инфляция (ЦР)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,6	0,5	0,49	0,40	0,38	0,52	0,79	0,86
Базовая инфляция (ЦР), с.у., в т.ч.	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,43	0,42	0,37	0,53	0,76	0,93
продовольственные товары, с,у,	0,4	0,6	0,5	0,4	0,5	0,7	0,4	0,43	0,46	0,44	0,64	1,17	1,45
непродовольственные товары, с,у,	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,33	0,31	0,24	0,37	0,51	0,54
платные услуги, с,у,	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,69	0,65	0,57	0,75	0,55	0,86
Непродовольственная базовая инфляция (ЦР), с.у.	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,42	0,39	0,32	0,47	0,52	0,62
В приростах за год													
Инфляция	7,2	7,4	6,9	6,5	6,5	6,1	6,3	6,5	6,5	6,1	6,2	6,9	7,3
Базовая инфляция (ЦР)	5,2	5,2	5,1	4,9	4,8	4,8	4,7	4,7	4,8	4,7	4,9	5,3	5,9

Примечание. С.у. – сезонность устранена.

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

В апреле, как и в марте, сильнее всего росли цены на продукты питания. Сезонно сглаженная продовольственная инфляция два месяца подряд держится на уровне 1,5% против примерно 0,6–0,7%, наблюдавшихся до девальвации в течение года (рис. 6.1). Такие высокие темпы роста продовольственных цен в последний раз наблюдались засушливым летом 2012 г. – в основном за счёт плодоовощной продукции и алкоголя (рост акцизов с 1 июля 2012 г.). Для оценки ситуации более наглядной представляется динамика сезонно сглаженной базовой

Рис. 6.1. Динамика цен на продовольственные и непродовольственные товары (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %



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

продовольственной инфляции (т.е. за вычетом алкоголя, плодоовощной продукции и яиц), которая разогналась в апреле до 1,5% с 1,2% в марте и 0,6% в феврале (рис. 6.1). Причём темпы марта-апреля – рекордные с начала 2011 г., когда динамика цен ещё не пришла в норму после засухи 2010 г.

Таблица 6.2. Оценка инфляционного эффекта девальвации рубля

	Прирост цен за месяц (сезонность устранена), %				Накопленное превышение бенчмарка, п.п. *	Вклад в ИПЦ накопленного превышение бенчмарка, п.п.
	Бенчмарк (среднее за ноя-янв)	фев. 14	мар. 14	апр. 14		
Продовольственные товары, в т.ч.	**0,5**	**0,8**	**1,5**	**1,5**	**2,2**	**0,79**
Плодоовощная продукция и картофель	0,9	2,2	3,0	2,1	4,6	0,17
Мясопродукты	0,2	0,5	1,1	1,8	2,9	0,27
Масло и жиры	0,2	1,0	1,4	1,7	3,4	0,04
Молоко и молочная продукция	1,2	1,6	2,8	2,2	3,0	0,08
Сахар	-0,9	-0,2	3,2	4,4	10,2	0,05
Кондитерские изделия	0,5	0,5	0,5	0,9	0,4	0,01
Чай, кофе	0,3	0,3	0,5	0,7	0,7	0,01
Алкогольные напитки	0,5	1,3	1,9	1,2	2,8	0,14
Непродовольственные товары, в т.ч.	**0,3**	**0,4**	**0,6**	**0,6**	**0,7**	**0,27**
Электротовары и другие бытовые приборы **	0,2	0,4	0,5	0,6	1,2	0,02
Бензин	0,3	0,6	1,5	1,1	2,1	0,06
Медицинские товары	0,3	0,5	0,9	0,9	1,5	0,03
Автомобили	0,1	0,2	0,6	0,7	1,3	0,10
Услуги						
Зарубежного туризма	0,8	3,1	3,2	2,1	5,8	0,09
ИТОГО, прибавка к инфляции * **						**1,15**

* Данные по отдельным видам товаров и услуг приводятся независимо от агрегатов («продовольственные товары», «непродовольственные товары»), и лишь для позиций, по которым видна выраженная реакция на девальвацию;

** Влияние девальвации на цены на электротовары заметно уже начиная с декабря 2013 г., поэтому эффект посчитан не за три, а за пять месяцев (бенчмарк – октябрь-ноябрь 2013 г.);

*** Прибавка к инфляции рассчитана по строкам «продовольственные товары», «непродовольственные товары» и «услуги зарубежного туризма». Сумма эффектов по приводимым независимо позициям товаров примерно соответствует эффектам по агрегатам.

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

Рис. 6.2. Динамика курса рубля к доллару и евро

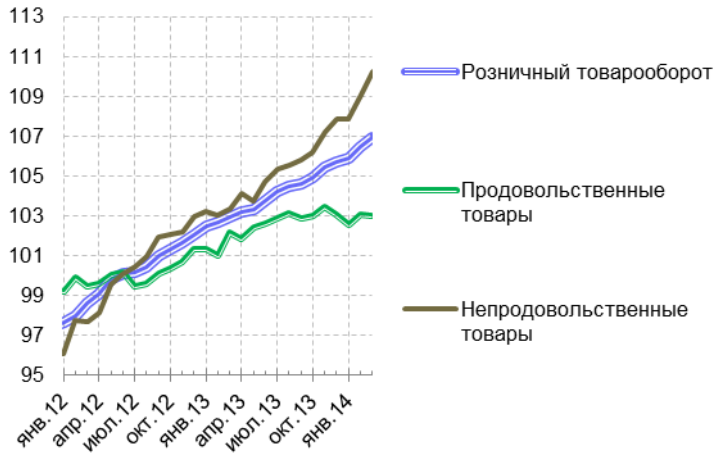
Источник: Банк России.

Перечень быстро дорожающих продуктов с марта практически не изменился (табл. 6.2), а по многим товарам рост цен в апреле продолжил разгон. Так, ускорился рост цен на мясопродукты (с 0,2% в ноябре-январе до 1,8% в апреле, здесь и далее сезонность устранена), масло и жиры (с 0,2 до 1,7%), сахар (с -0,9 до 4,4%), кондитерские изделия (с 0,5 до 0,9%), чай и кофе (с 0,3 до 0,7%). В то же время темпы роста цен на ряд других товаров после пиковых значений в марте начали возвращаться к «естественным» уровням. Рост цен на плодоовощную продукцию замедлился с 3,0% в марте до 2,1% в апреле, на молоко и молочную продукцию – с 2,8 до 2,2%, на алкогольные напитки – с 1,9 до 1,2%.

Инфляция в сегменте непродовольственных товаров в апреле стабилизировалась на уровне 0,6%, являющемся рекордом трёх последних лет (рис. 6.1). Среди отдельных товарных групп наиболее заметно влияние девальвации на рынок автомобилей (рост цен ускорился с 0,1–0,2% до девальвации до 0,6–0,7% в марте-апреле), медицинских товаров (с 0,3 до 0,9%), бензина (с 0,3 до 1,1–1,5%) и электротоваров (с 0,2 до 0,6%). Из числа услуг, в апреле произошло замедление роста цен на услуги зарубежного туризма до 2,1% с 3% в феврале-марте.

В целом, за февраль-апрель девальвация увеличила годовой индекс цен на продовольствие, по нашим оценкам, на 2,2 п.п., индекс цен на непродовольственные товары – на 0,7 п.п., а всю инфляцию в целом – примерно на 1,1–1,2 п.п. Мы склонны считать, что вклад девальвации в инфляцию был максимальным в марте и апреле, а далее текущий темп инфляции будет снижаться[3], и через несколько месяцев может даже оказаться ниже прошлогодних уровней. *Во-первых*, уже в марте рубль начал укрепляться, а к середине мая отыграл почти половину девальвации первого квартала (рис. 6.2). *Во-вторых*, должен сыграть свою роль фактор спроса – рост инфляции в феврале и марте сопровождался ажиотажным спросом населения на непродовольственные товары (рис. 6.3), что также подталкивало цены вверх. Замедление роста розничного

Рис. 6.3. Динамика розничного товарооборота (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

[3] Правда, оперативная недельная статистика по ценам, напротив, говорит об ускорении роста цен по отдельным позициям (свинина, куры, овощи, картофель) – данных по всем позициям, к сожалению, нет.

товарооборота в силу медленного роста зарплат и избыточного потребления во время девальвации должно способствовать снижению инфляции. *В-третьих*, поступление нового урожая будет нормализовывать ситуацию на продовольственном рынке.

Пока мы оставляем наш прогноз по инфляции на прежнем уровне – 6,0% (против точечного ориентира Банка России на уровне 5,0%).

Николай Кондрашов

Платежный баланс

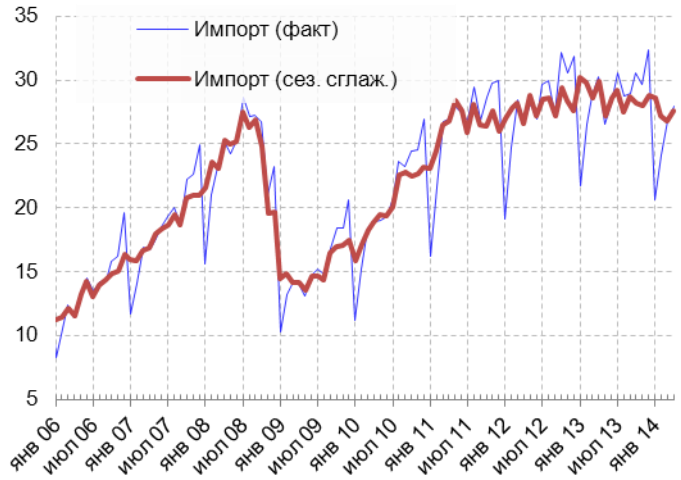
7. Курс на девальвацию

Сокращение интенсивности чистого оттока капитала в апреле 2014 г. способствовало укреплению рубля, но при этом вновь стал расти импорт.

В апреле стоимость импорта из стран дальнего зарубежья, согласно данным ФТС России, составила 23 млрд. долл. В методологии платежного баланса, а также с учетом стран СНГ, весь импорт оценивается нами на уровне 27,7 млрд. долл. Это означает, что с устраненной сезонностью импорт в этом месяце вырос на 3%, отыграв почти половину февральско-мартовского падения.

Столь сильный сезонно скорректированный рост импорта стал для нас неожиданным. Стагнация экономики и подорожавший из-за обесценения рубля импорт давали основания считать, что в импорте начинает формироваться тенденция к снижению. Что же изменилось в апреле? Из доступных данных можно говорить лишь о росте среднемесячного курса рубля на 1,5% к доллару и евро, что могло несколько оживить импорт. Возможно, оказал влияние фактор запасов: их сокращение в предыдущие месяцы (это наша гипотеза) также могло способствовать возобновлению роста импорта. В любом случае рост импорта, не компенсируемый экспортом, создает фундаментальные предпосылки для последующего ослабления рубля.

Рис. 7.1. Динамика импорта товаров, млрд. долл.



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

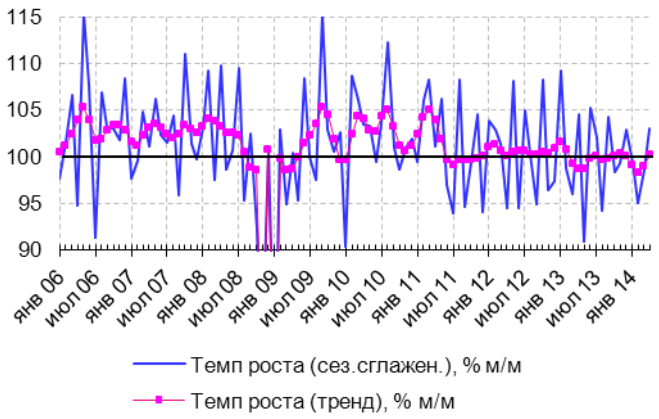
В апреле стоимость экспорта товаров, по нашим оценкам, превысила 44 млрд. долл., что примерно соответствует прошлогоднему уровню. Несмотря на снижение поставок сырой нефти (на 6%, согласно данным Минэнерго), поддержанию объемов экспорта способствовали возросшие поставки природного газа (более чем на 17% год к году). При этом мы оптимистично предполагаем, что нетопливный экспорт в апреле не снизился по сравнению с прошлым годом, как это было в марте. Однако наш «оптимизм», скорее, вызван отсутствием таможенной статистики по экспорту за апрель: мы не исключаем негативных последствий для нетопливного экспорта от санкций со стороны развитых стран, но оценить их можно будет лишь по мере появления данных.

Таким образом, торговый баланс в апреле был на комфортном для денежных властей уровне – почти 17 млрд. долл. (максимум 20,6 млрд. долл. был зарегистрирован в декабре 2011 г.). С учетом неторговых операций платежного баланса (услуги, доходы, оплата труда и трансферты) текущий профицит в апреле мог превысить 7 млрд. долл.

Вместе с тем Банк России в апреле продолжил проводить валютные интервенции (2,7 млрд. долл.), однако их интенсивность вернулась на среднемесячный прошлогодний уровень (с апреля 2013 г., когда возобновились интервенции, по декабрь Центробанк тратил в среднем около 3,1 млрд. долл. в месяц). Это означает, что чистый спрос на валюту в части финансовых операций частного сектора в апреле составил порядка 10 млрд. долл.

С одной стороны, опираясь на эту оценку, можно говорить о значительном замедлении интенсивности чистого оттока капитала по сравнению с предыдущим месяцем (в три раза) и относительно первых двух месяцев текущего года (примерно в два раза). С другой стороны, апрельский показатель чистого оттока капитала в два раза превышает среднемесячный уровень прошлого года. Нет сомнений, что нынешний отток капитала из страны напрямую связан с украинскими событиями, которые еще далеки от разрешения. Это означает, что до конца года будет иметь место чистый отток капитала. Похоже, это не до конца понимают в правительстве.

Рис. 7.2. Динамика стоимости импорта товаров (месяц к месяцу), в %



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

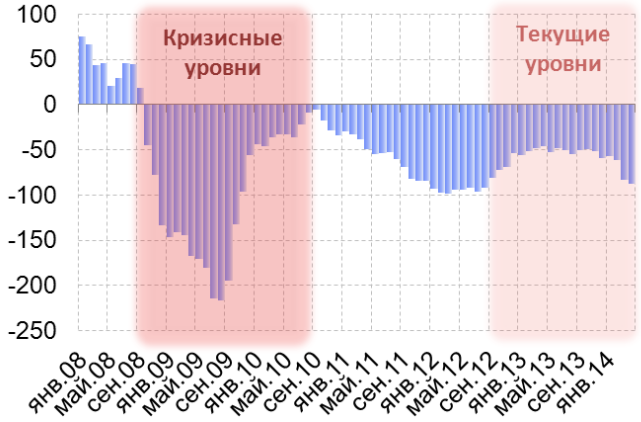
Рис. 7.3. Динамика экспорта товаров, млрд. долл.

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

Исходя из прогноза Минэкономразвития, который оценивает годовой отток капитала на уровне 90 млрд. долл., с мая до конца года из страны уйдет «всего лишь» 30 млрд. долл., т.е. в среднем чуть более 3,5 млрд. долл. в месяц. Но оставим на совести авторов этого прогноза гипотезу о столь значительном снижении интенсивности оттока капитала, и обратим внимание на прогноз притока валюты по текущем счету. Согласно прогнозу МЭР, профицит счета текущих операций в 2014 г. ожидается на уровне 44 млрд. долл. или около 10 млрд. долл. в оставшиеся до конца года 8 месяцев. Иными словами, дефицит валюты на внутреннем рынке составит 20 млрд. долл. или 2,5 млрд. долл. в месяц, что совсем близко к тем объемам валютных интервенций, который Банк России проводил в прошлом году (напомним, в среднем 3,1 млрд. долл. в месяц). Если вспомнить, что в прошлом году за июнь-декабрь рубль потерял 6,8% к бивалютной корзине, то получается, что даже при этих, по нашему мнению, весьма оптимистических прогнозах по оттоку капитала, рубль продолжит своё ослабление.

Сергей Пухов

Рис. 7.4. Чистый отток капитала за 12 месяцев, млрд. долл.



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

Бюджет

8. Правительству поручено решить бюджетные проблемы регионов

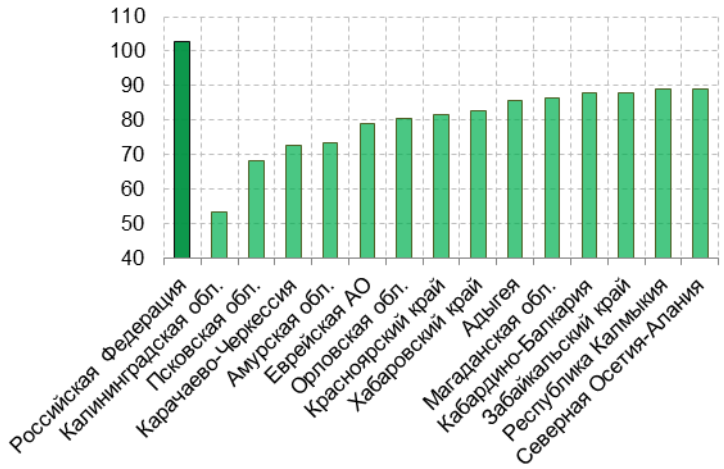
В начале мая 2014 г. Президент России провел совещание со своими полномочными представителями в федеральных округах, в ходе которого подтвердилось, что регионы испытывают возрастающие проблемы с исполнением бюджетов. По итогам совещания правительство получило ряд поручений по поддержке региональных финансов, в том числе и за счет ресурсов федерального бюджета.

Мы неоднократно обращались к теме исполнения региональных бюджетов (см., например, КГБ №№ 64 и 65). Как отмечалось в наших предыдущих мониторингах,

доходы региональных бюджетов в 2013 г. выросли всего на 1,7%, расходы – на 6%. В результате дефицит региональных бюджетов достиг 640 млрд. руб., дефицит по отношению к доходам консолидированных региональных бюджетов вырос в среднем по стране на 4,4 п.п., с 3,5% в 2011 г. до 7,8% в 2013 г. Заметные изменения претерпела структура расходов региональных бюджетов: по оценкам Центра развития, доля расходов на оплату труда выросла с 27,3% в 2012 г. до 34,5% в 2013 г. в ущерб другим видам расходов. В частности, доля инвестиционных расходов снизилась с 15,1% в 2011 г. до 12,1% в 2013 г. Такие изменения в структуре расходов были связаны с необходимостью выполнения Указов Президента по повышению заработных плат. Под влиянием роста дефицита соотношение регионального долга и собственных доходов регионов выросло с 26% в 2012 г. до 33% в 2013 г.

Итоги исполнения региональных бюджетов в первом квартале 2014 г. говорят об усугублении проблем бюджетной несбалансированности. Доходы консолидированных региональных бюджетов в целом по России, по сравнению с аналогичным периодом 2013 г., выросли на 2,8%, при этом налоговые и неналоговые доходы регионов выросли на 8%, а безмозмездные перечисления (трансферты из федерального центра) снизились на 20% (!). В структуре налоговых доходов поступления по налогу на прибыль увеличились на 4,9%, по НДФЛ – на 7,9%, по налогам на имущество – на 25% (сказывается постепенная отмена налоговых льгот по налогу на имущество организаций ранее предоставленных естественным монополиям), по акцизам – на 4,1%. Несмотря на неплохие средние показатели, в 40 регионах суммарные доходы по сравнению с прошлым годом снизились. (На рис. 8.1 показаны регионы, доходы которых в 2014 г. снизились более чем на 10%.) Расходы регионов выросли на 9%. Хотя профицит региональных бюджетов в первом квартале составил 5,9% от доходов, можно говорить об усилении разбалансированности региональных бюджетов даже по сравнению с 2013 г., поскольку в первом квартале 2013 г. профицит составлял 11,2% от доходов. Как видно из рисунка 8.2, в 2013 г. по итогам первого квартала были профицитны все суммарные бюджеты по федеральным округам. В текущем

Рис. 8.1. Темпы роста доходов региональных бюджетов в первом квартале 2014 г.

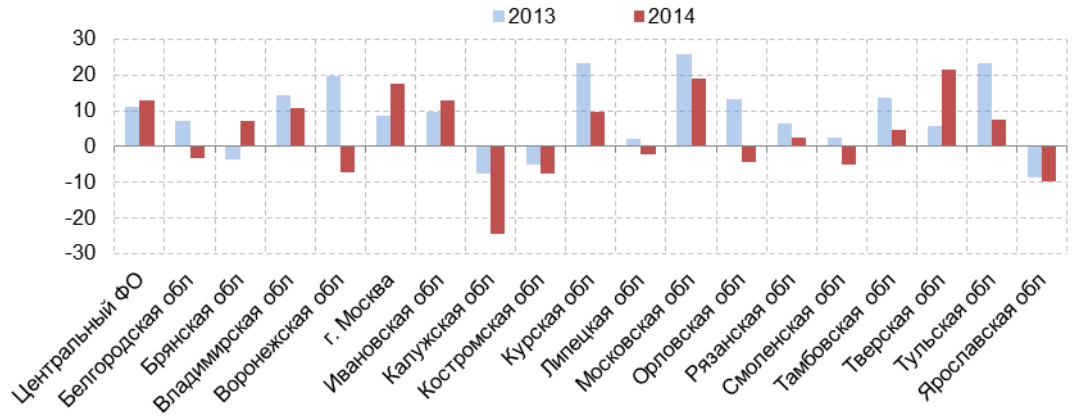


Источник: Федеральное казначейство.

году уже по итогам первых трех месяцев дефицитными являются суммарные бюджеты Дальневосточного, Приволжского, Сибирского и Южного федеральных округов. В первом квартале 2014 г. с дефицитом были сведены бюджеты 41 региона, год назад таких регионов было семнадцать.

Посмотрим более внимательно на ситуацию с исполнением бюджетов в Центральном и Приволжском федеральных округах, в которых расположены промышленные центры России.

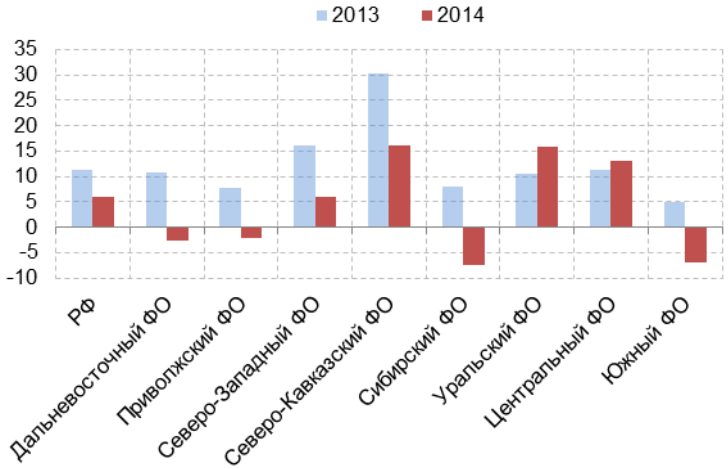
Рис. 8.3. Соотношение дефицита (профицита) и доходов региональных бюджетов в Центральном ФО в 2013 и 2014 гг., %



Источник: Федеральное казначейство.

В относительно благополучном ЦФО суммарный профицит вырос по отношению к доходам с 11,2% в 2013 г. до 13% в 2014 г. Однако число регионов с дефицитными бюджетами при этом удвоилось – с четырех в 2013 г. до восьми в 2014 г. На итоговые показатели ЦФО заметное влияние оказывает исполнение московского бюджета. Профицит бюджета по отношению к бюджетным доходам в Москве в первом квартале текущего года составил 17,4%, в прошлом году аналогичный показатель составлял 8,6%. Такая динамика обусловлена снижением расходов в

Рис. 8.2. Соотношение дефицита (профицита) и доходов региональных бюджетов по федеральным округам в 2013 и 2014 гг.

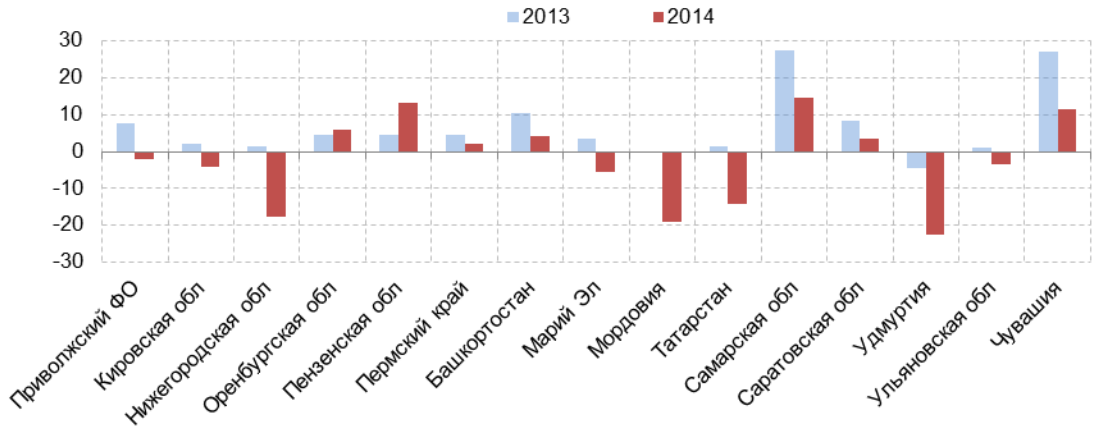


Источник: Федеральное казначейство.

Москве в 2014 г. по сравнению с 2013 г. на 8% (не все регионы могут себе это позволить). Если данные по ЦФО «очистить» от влияния ситуации в Москве, то получится, что профицит по отношению к доходам составил всего 7,4%, по сравнению с 14,4% в прошлом году.

Похожая ситуация складывается в менее благополучном и более однородном (в сравнении с Центральным ФО) по составу регионов Приволжском ФО. Как видно из рисунка 8.4, в 2014 г. 7 из 14 регионов округа завершили первый квартал с дефицитом. В прошлом году таких регионов было всего два.

Рис. 8.4. Соотношение дефицита (профицита) и доходов региональных бюджетов в Приволжском ФО в 2013 и 2014 гг.



Источник: Федеральное казначейство.

Таким образом, рассмотрение ситуации в отдельных федеральных округах подтверждает тезис об усилении разбалансированности региональных бюджетов в 2014 г.

Ряд поручений президента правительству по итогам совещания с полномочными представителями в федеральных округах, направленных на урегулирование

ситуации, связан со **снижением для регионов бремени обслуживания накопленных долгов, которые, в значительной мере, финансируются за счёт банковских кредитов.**

В структуре финансирования бюджетного дефицита регионов в 2013 г. на банковские кредиты, как видно из таблицы 8.1, пришлось 44% общего объема финансирования, что заметно ниже 58%-ной доли банковских кредитов в 2012 г., тем не менее в абсолютных значениях объем банковского кредитования достиг в 2013 г. 283 млрд. руб. Можно предположить, что для целого ряда регионов обслуживание и погашение банковских кредитов представляется самой насущной проблемой. Но, в этой связи, можно только лишний раз попенять на близорукую позицию Минфина России, который долго не хотел обращать внимание на тяжелую ситуацию с региональными финансами в прошлом году.

Поручение разработать механизм снижения процентных ставок по банковским кредитам за счет предоставления государственных гарантий Российской Федерации предполагает существенное расширение объема государственных гарантий в рублях в ближайшие три года. В законе о бюджете на 2014–2016 годы предусмотрено предоставление госгарантий в рублях в 2014 г. в размере 47,3 млрд. руб., в 2015 г. – в размере 145,9 млрд. руб., и в 2016 г. – в размере 159,2 млрд. руб. То есть общий объем заложенных на период 2014–2016 гг. гарантий федерального бюджета заметно меньше объемов банковского кредитования регионов в 2013 г. Например, в 2014 г. объем госгарантий в рублях меньше заимствований у банков в 2014 г. в 6 раз. Помимо несопоставимых объемов потребности в госгарантиях и их зафиксированных на сегодня объемов неясно, какие взаимоотношения федерального центра и регионов будут возникать при реализации гарантийных обязательств.

Идею о полном или частичном замещении долговых обязательств субъектов по банковским кредитам бюджетными кредитами также непросто реализовать на практике, не выходя за параметры утвержденного бюджета. Из пояснительной записки к закону о федеральном бюджете на 2014–2016 годы следовало, что

Таблица 8.1. Структура финансирования бюджетного дефицита консолидированных региональных бюджетов в 2012 и 2013 гг., в %

	2012 г.	2013 г.
Государственные бумаги	13,7	12,1
Кредиты банков	58,3	44,0
Межбюджетные кредиты	1,8	6,7
Приватизация	14,6	19,9
Источники внешнего финансирования	0,0	-0,1
Изменение остатков на счетах	7,9	16,9
Прочие источники финансирования	0	0

Источник: Федеральное казначейство.

федеральный центр в ближайшие три года вообще планировал выступить в роли нетто-получателя средств по бюджетным кредитам объеме равном 340 млрд. руб. за счет возврата ранее выданных кредитов. Теперь бюджетную конструкцию придется существенно перекраивать, а Минфину России вскрывать свои резервы.

За последний год стало очевидным, что федеральному центру придется поучаствовать в финансировании предвыборных обещаний президента Путина и в значительно большей мере делиться доходами с регионами. Посмотрим, достаточно для этого одного совещания у президента, или Минфин снова всех убедит, что в регионах «всё хорошо»?

Андрей Чернявский

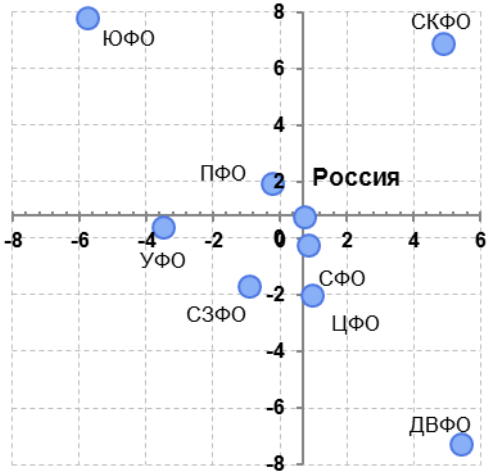
Регионы

9. 2014 год, первый квартал: признак ли мастерства – стабильность?

Посмотрим на развитие регионов России в первом квартале 2014 года. Как общее ухудшение экономической динамики отразилось на динамике отдельных регионов, какие из них сохранили свои позиции?

Интегральный показатель[4] экономического развития регионов в целом по России по итогам I квартала 2014 г/ оказался «около ноля» (рис. 9.1.) При этом ситуация

Рис. 9.1. Динамика Интегрального показателя в I квартале 2014 г. (ось *X*) по сравнению с I кварталом 2013 г. (ось *Y*) в разрезе федеральных округов



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

[4] Четыре показателя (к соответствующему периоду предыдущего года), характеризующих развитие региона, – индекс промышленного производства, индекс объёма строительных работ, оборот розничной торговли и объём платных услуг – взвешиваются по долям соответствующих ВЭД в ВРП. Составляется график (точечная диаграмма): по оси абсцисс откладывается прирост интегрального показателя в текущем году, по оси ординат – прирост в соответствующем периоде предыдущего года. В качестве начала координат берётся точка, соответствующая России. Попадание точки в I квадрант означает стабильный рост, во II – смену положительной динамики на отрицательную, в III – стабильный спад, в IV - смену отрицательной динамики на положительную. В I квартале 2014 г. в I квадрант попали 27 регионов, во II – 19, в III – 8, в IV – 26.

принципиально не отличалась от итогов января-февраля. Четыре округа из восьми показали отрицательную динамику, два – почти нулевую. И лишь СКФО и ДВФО уверенно росли (последний, впрочем, после провала 2013 года).

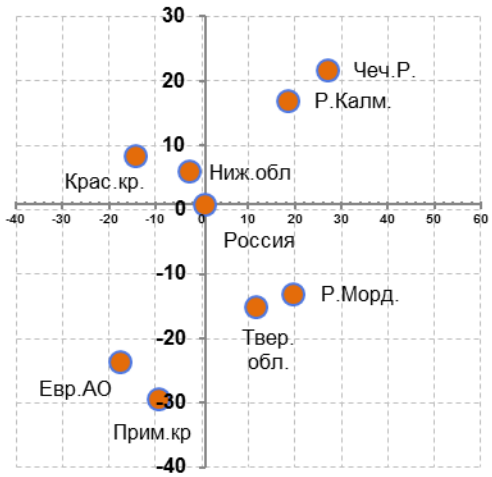
В качестве примера субъекта, где сохраняется положительная динамика, можно привести Чеченскую республику, где анализ показывает значительную роль строительной отрасли в экономическом росте региона. Одна из существенных строек, имевших место в Чечне в I квартале, – создание обводного канала реки Гойтинка. На очереди – строительство туристическо-развлекательного комплекса «Грозненское море».

Со строительной отраслью связана и положительная динамика в Республике Калмыкия. Организации всех форм собственности Калмыкии в январе-марте 2014 г. построили 281 квартиру общей площадью 21,8 тыс. кв. метров, что на 13,5% больше, чем в соответствующем периоде прошлого года, сообщает Калмыкиястат. Объем выполненных работ в сфере строительства в I квартале составил около 457 млн. руб., или 189,3% к соответствующему периоду 2013 г.

Положительная динамика в этой же отрасли (строительство) позволила Республике Мордовия сменить отрицательную динамику на положительную. Известно о проведении в республике всероссийской строительной выставки, а также о национальных проектах «Доступное и комфортное жильё – гражданам России» и «Чемпионат мира по футболу 2018 года – объекты социальной инфраструктуры». Такая же смена динамики произошла в Чукотском автономном округе – в отличие от ряда субъектов ДВФО (на графике обозначены Приморский край и Еврейская автономная область, сохраняющие аутсайдерские позиции), но уже благодаря промышленному росту, вероятно, связанному с увеличением золото- и алмазодобычи, а также с реализацией проектов по газификации угля.

Что же касается нередко упоминаемого нами Краснодарского края, он по-прежнему держится в числе регионов, в 2014 г. сменивших положительную динамику на отрицательную: объём строительных работ в I квартале 2014 г.

Рис. 9.2. Динамика Интегрального показателя в I квартале 2014 г. (ось *X*) по сравнению с I кварталом 2013 г. (ось *Y*) в некоторых субъектах РФ



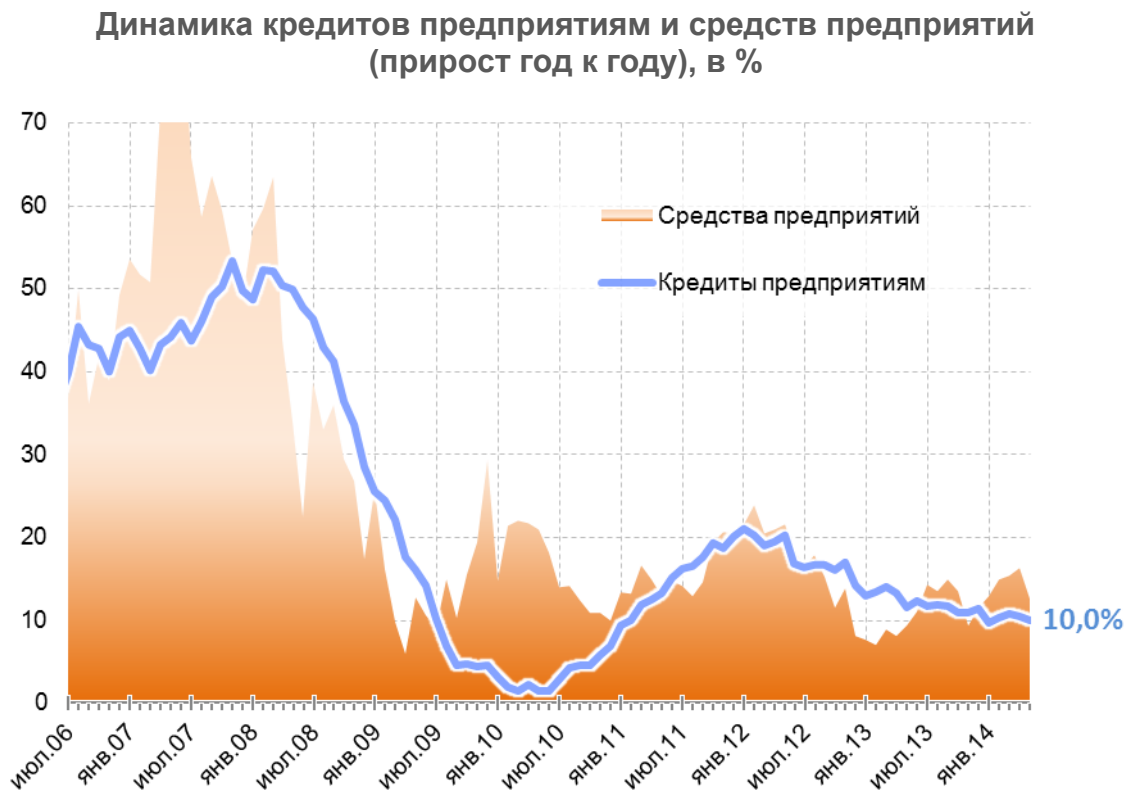
Источник: Росстат, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

составил всего 58,8% от объёма I квартала 2013 г. При этом индекс промышленного производства стагнирует.

В целом по итогам трех месяцев можно говорить о закреплении слабой экономической динамики в большинстве округов и отдельных регионов. Надолго ли?

Алексей Кузнецов

Финансовая Статистика Банков



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

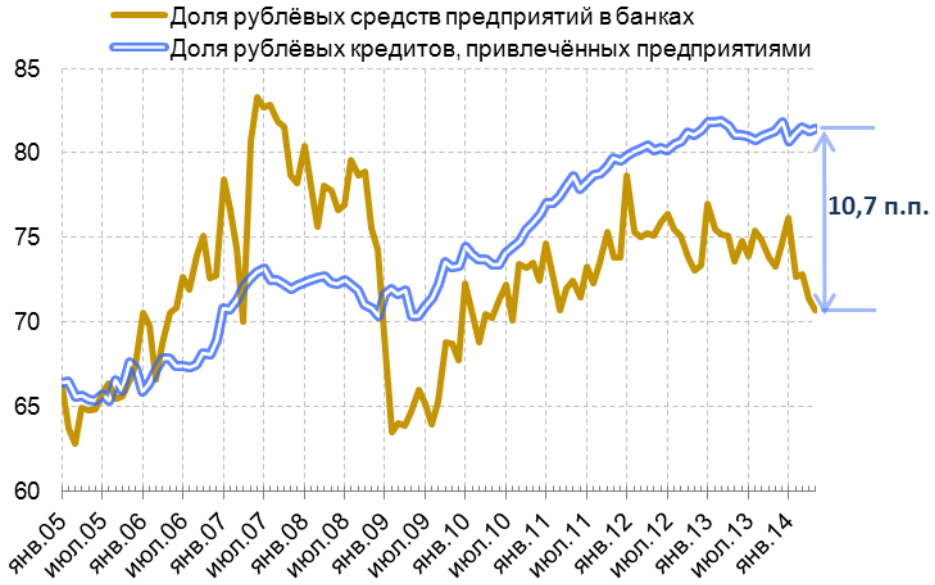
Темпы кредитования предприятий замедлились

В апреле 2014 г. объём средств, предоставленных банками предприятиям реального сектора экономики, вырос на 0,6%[5]. Совокупный кредитный портфель[6] госбанков увеличился на 0,5%, а у негосударственных кредитных организаций – на 0,9%. Темп прироста совокупного кредитного портфеля «год к году» продолжил снижение и составил 10,0% (10,5% месяцем ранее).

Отметим, что столь низкий результат госбанков явился следствием ухода (с поправкой на операции РЕПО) с их балансов корпоративных небанковских облигаций на сумму почти 190 млрд. руб., что составило около 40% имевшегося на 1 апреля 2014 г. портфеля. Если же оценивать только «классические» кредиты, то в апреле «госы» традиционно переиграли «частников»: их портфели выросли на 1,9% против 0,9% у негосударственных банков.

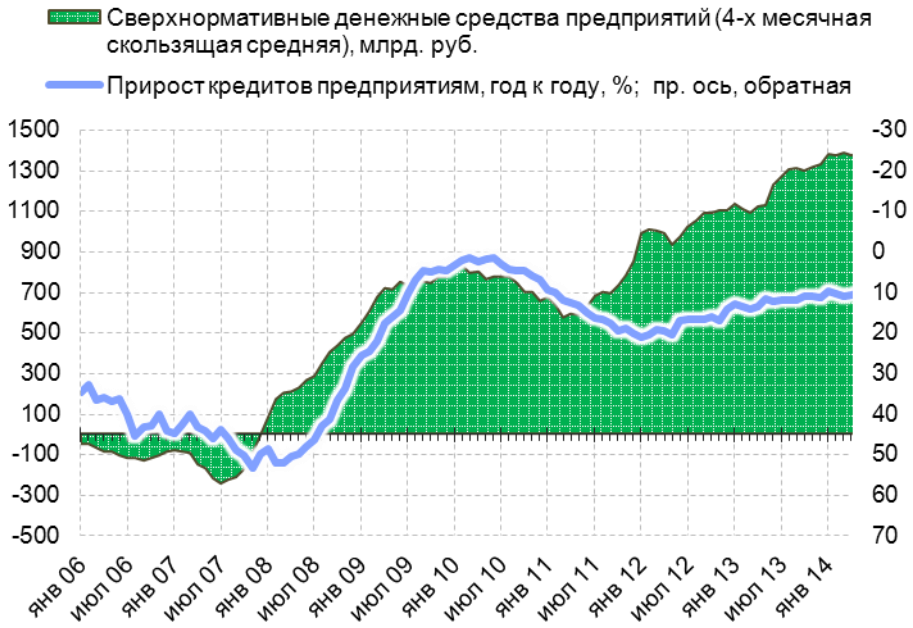
[5] Здесь и далее с учётом валютной переоценки.
[6] Включая вложения в долговые ценные бумаги.

Доли рублёвых кредитов и располагаемых средств предприятий, в %



Примечание. Данные приведены с исключённой валютной переоценкой.
Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Динамика избыточных средств на депозитах предприятий, млрд. руб., и кредитов предприятиям (прирост год к году), в %

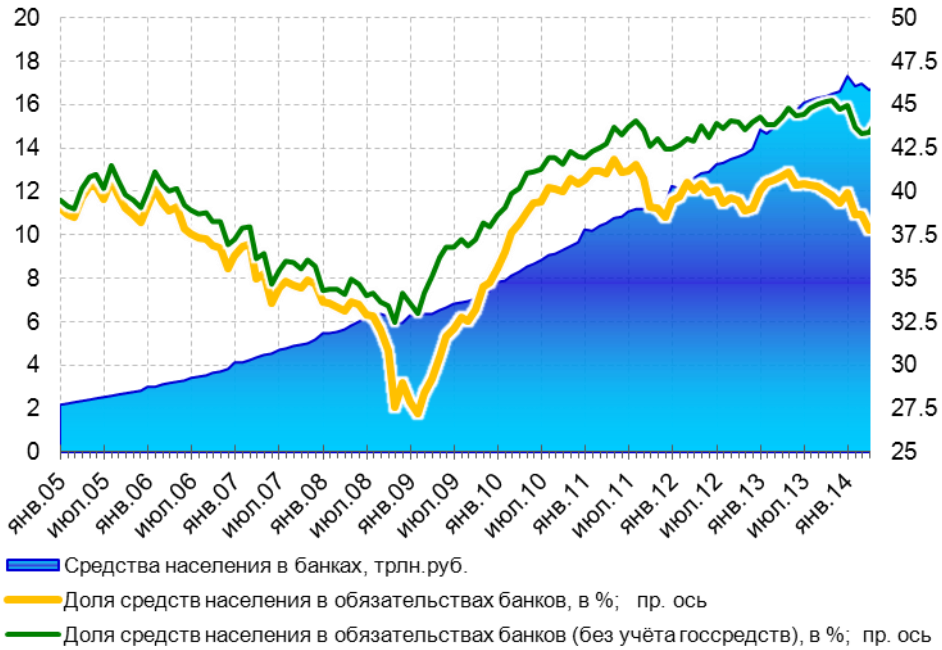


Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Средства на счетах предприятий резко сократились

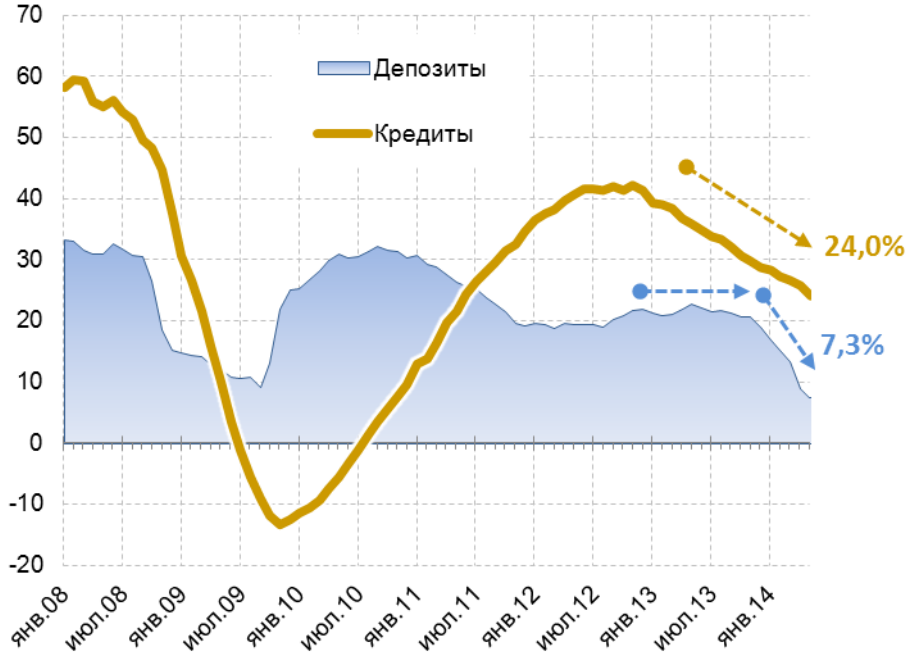
В апреле объём средств в распоряжении предприятий сократился сразу на 3,9% (прирост год к году составил 12,5%). При этом сильнее сократились остатки на счетах компаний в госбанках – на 4,9% против 2,9% в частных банках. Учитывая снижение вложений «госов» в корпоративные облигации (см. предыдущую страницу), можно предположить, что существенная часть средств ушла с расчетных счетов компаний на выкуп и погашение собственных долговых бумаг. Разница между долей привлечённых рублёвых кредитов и долей средств на счетах реального сектора в рублях выросла до 10,7 п.п. – предприятия продолжают копить иностранную валюту.

Динамика средств населения в банках



Примечание. Данные приведены с исключённой валютной переоценкой.
Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Динамика депозитов и кредитов физлиц год к году, в %

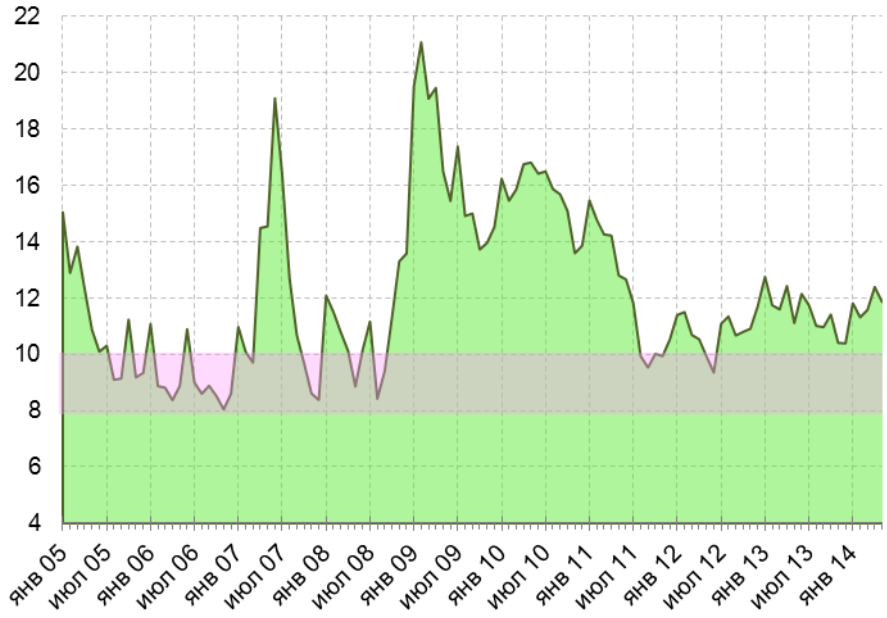


Источник: Банк России, банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исход населения из частных банков продолжается

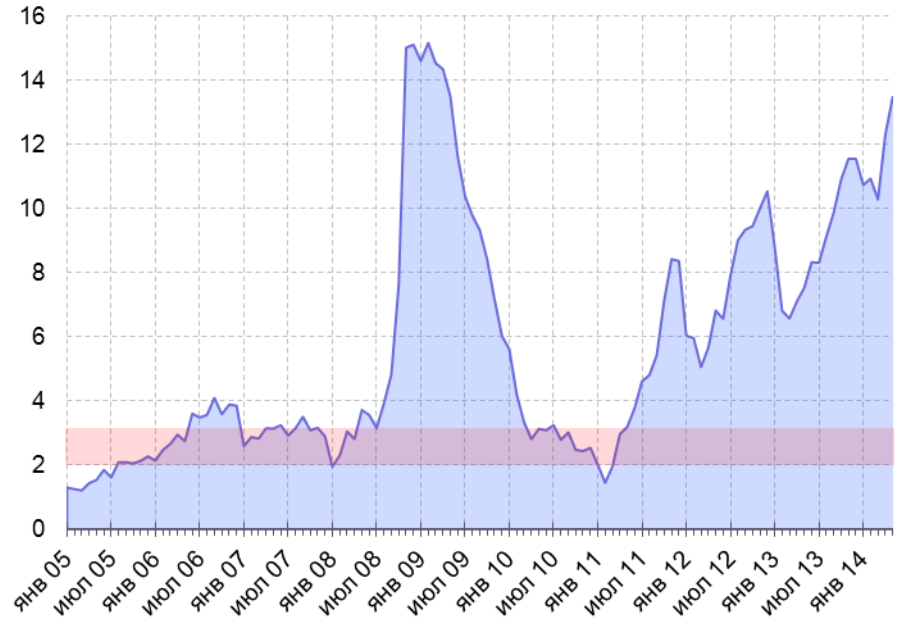
Объём депозитов физических лиц в российских банках в апреле вырос на 1,6%, в том числе в госбанках на 2,2%, а в частных – на 0,7%. Впрочем, последняя цифра не должна обманывать: с учётом сезонности – а на апрель приходится выплата бонусов сотрудникам – можно говорить о снижении объёма депозитов в частных банках на 0,3%. Кредиты населению выросли на 1,8%, при этом госбанки нарастили свои портфели на 2,7%, а «частники» – на 0,7%. Темпы роста кредитов «год к году» продолжили снижаться и составили 24,0%.

Отношение суммы требований банковской системы к ЦБ и остатков на корсчетах в инобанках к её обязательствам, в %



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

Доля госсредств[7] в обязательствах банковской системы, в %



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

Банки снизили остатки на корсчетах в иностранной валюте

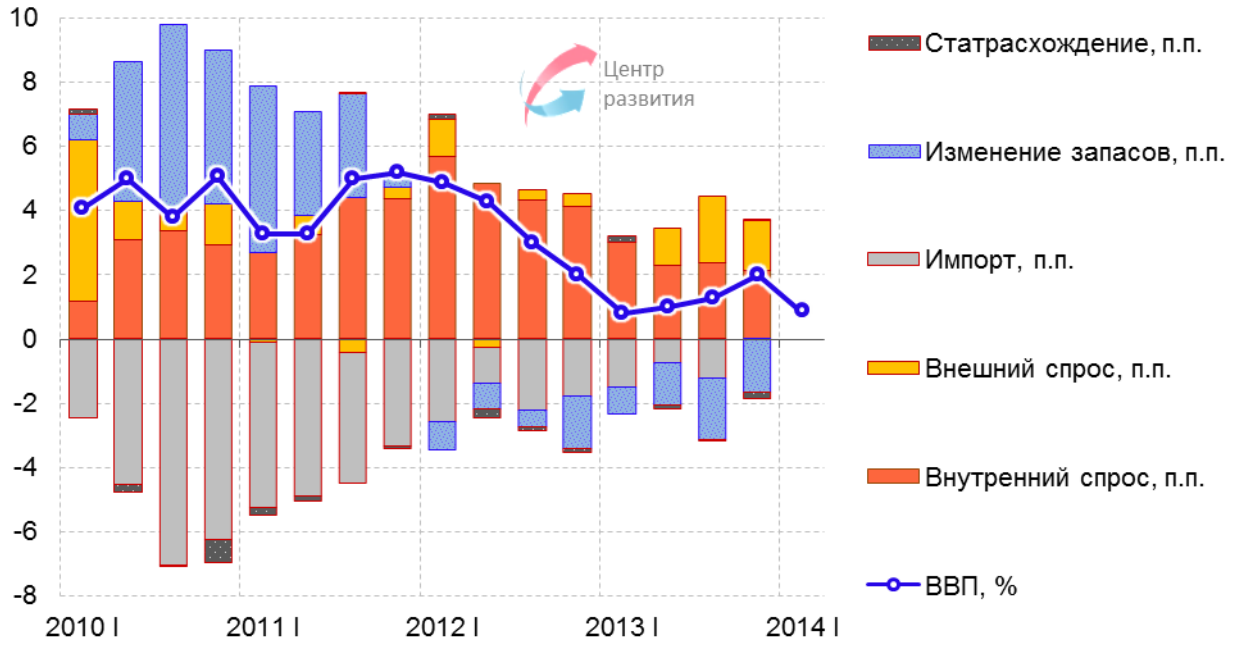
Уровень ликвидности в банковской системе, исчисляемый как отношение суммы требований к Банку России (без ФОРа) и остатков на счетах в иностранных банках-корреспондентах к её обязательствам, в апреле снизился с 12,4 до 11,9%, при этом уровень рублёвой ликвидности (с учетом сделок «валютный своп» с ЦБ) вырос с 5,9 до 6,1% от обязательств. Доля госсредств в обязательствах банковской системы выросла с 12,3 до 13,5%, в т. ч. задолженность перед Банком России составила 10,6%.

[7] Без учёта субординированного кредита Сбербанку.

Экономика в «картинках»

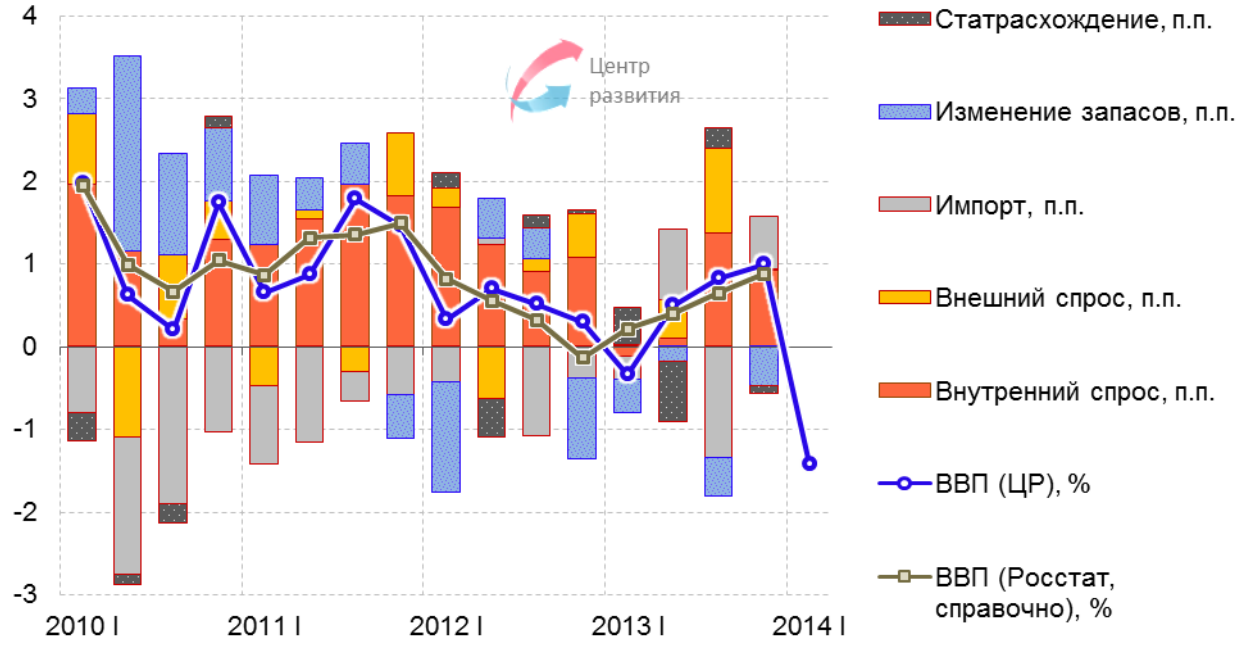
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)

NEW



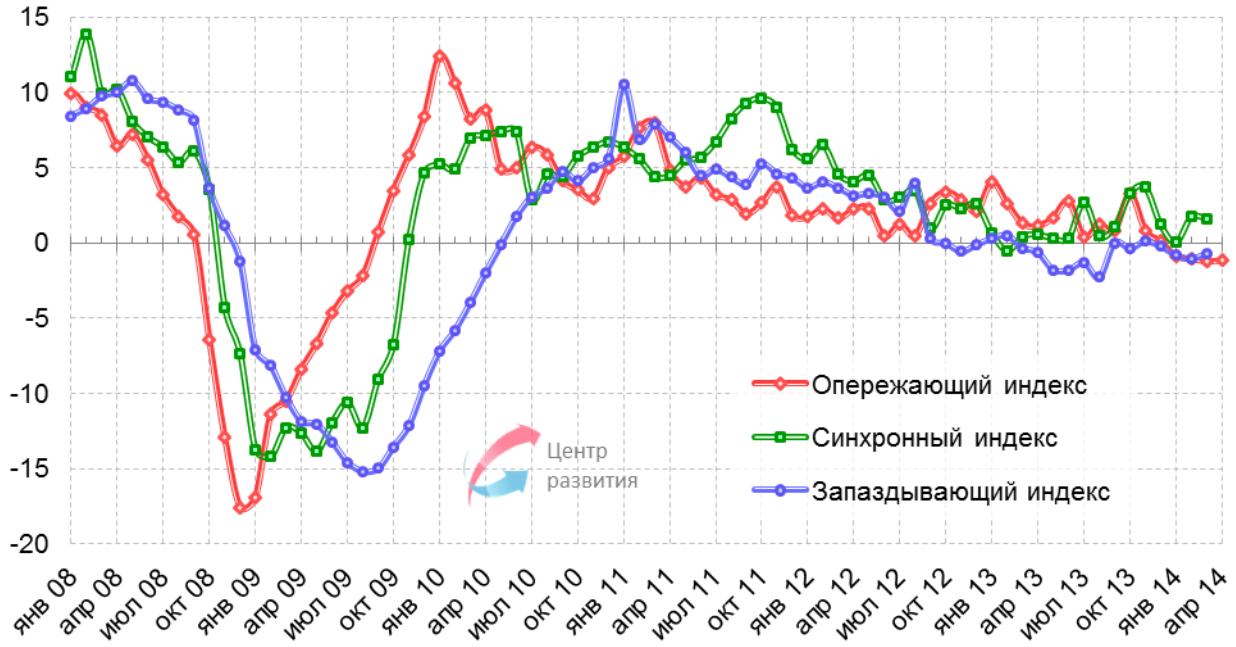
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)

NEW



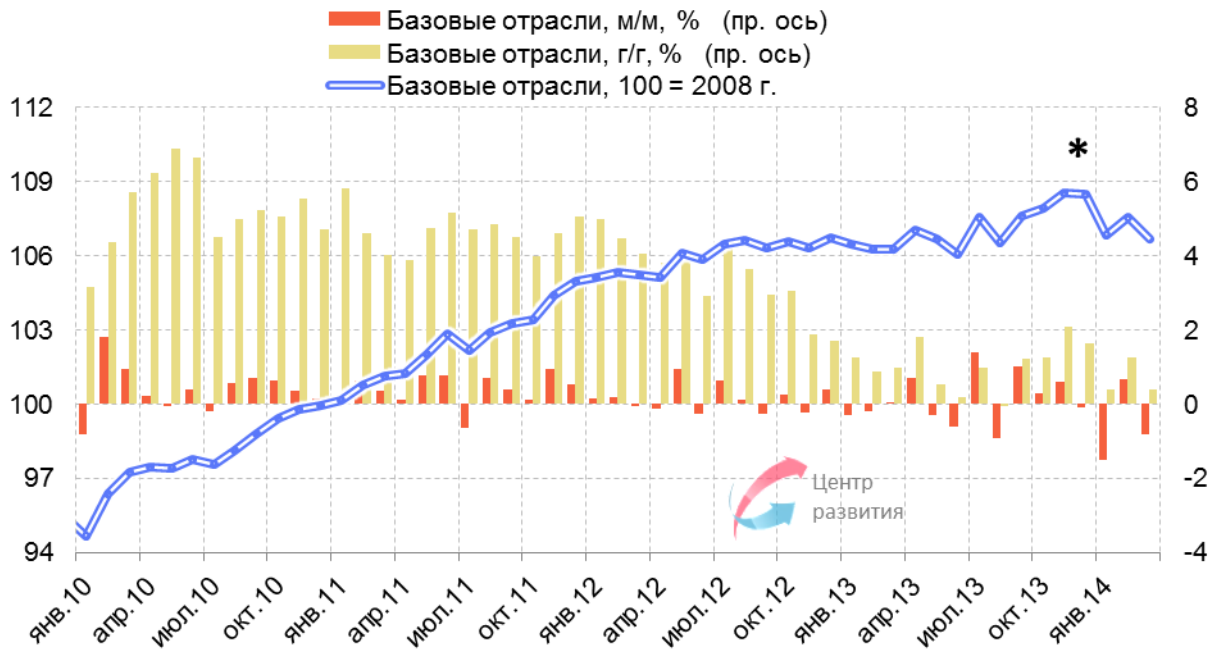
Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



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

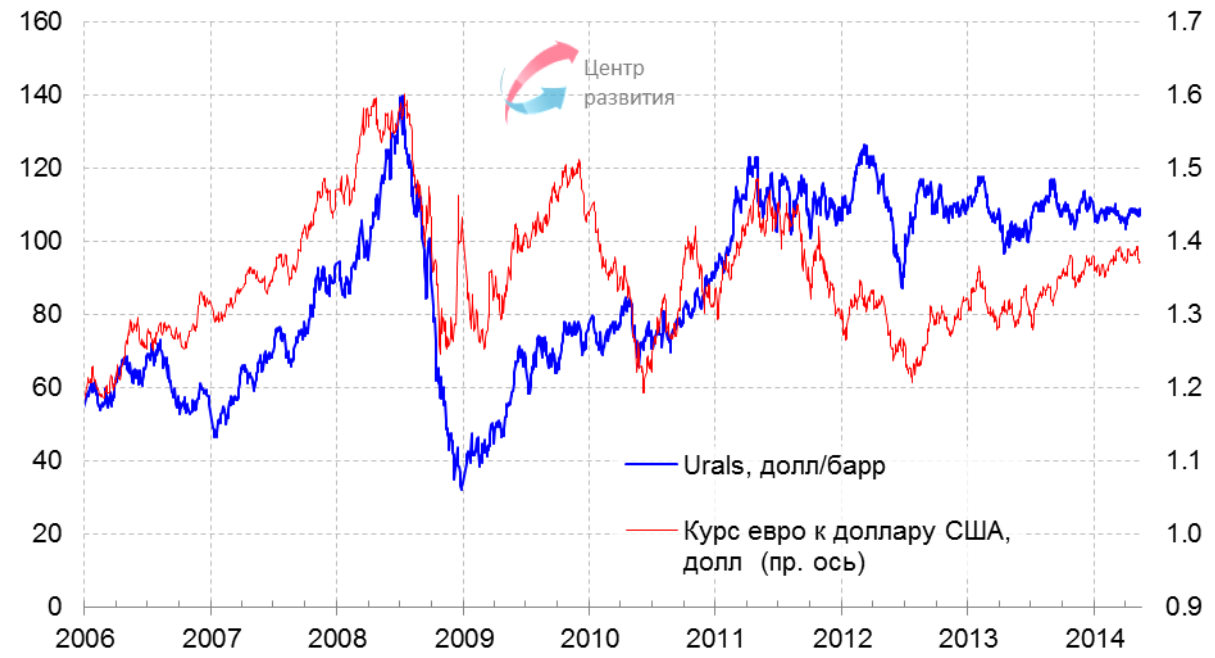
NEW



* *Резкий подъём в базовых отраслях во втором полугодии 2013 г., который появился на этом графике, стал результатом: 1) пересмотра в феврале 2014 г. данных по динамике промышленности, начиная с 2010 г., 2) роста грузооборота трубопроводного транспорта за счет роста экспорт газа, и 3) роста оптовой торговли после сильного провала летом того же года. Падение этого показателя в январе преимущественно вызвано крайне негативными предварительными данными о динамике оптовой торговли.*

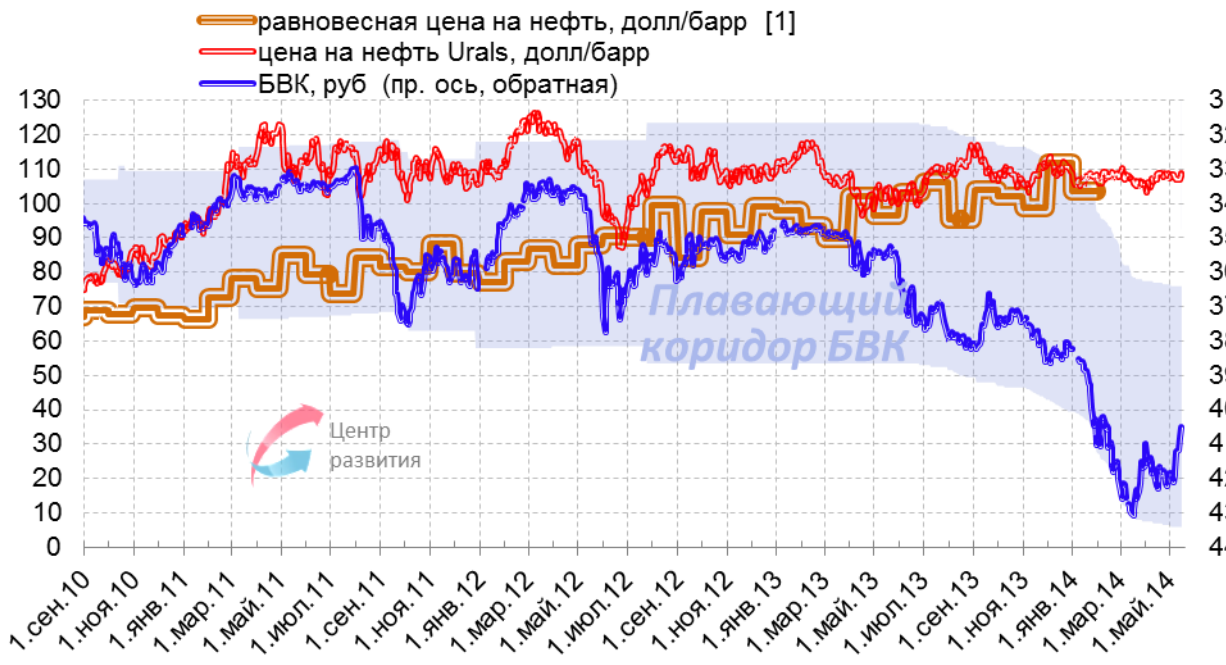
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



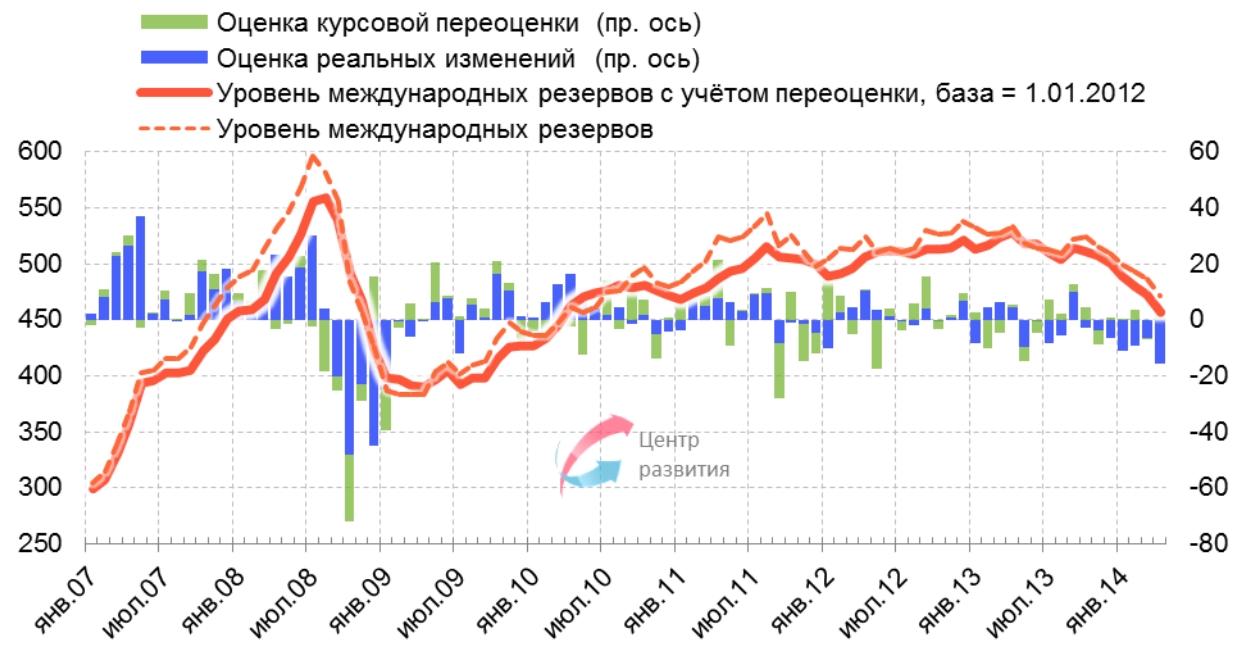
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW



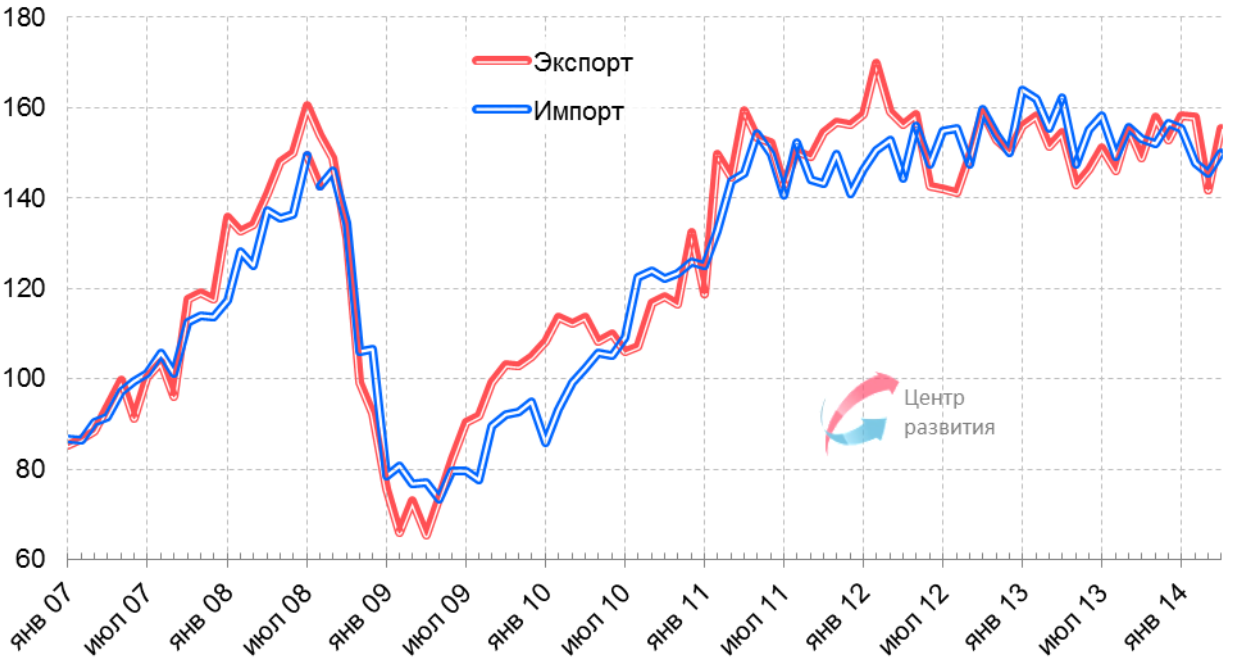
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.

NEW



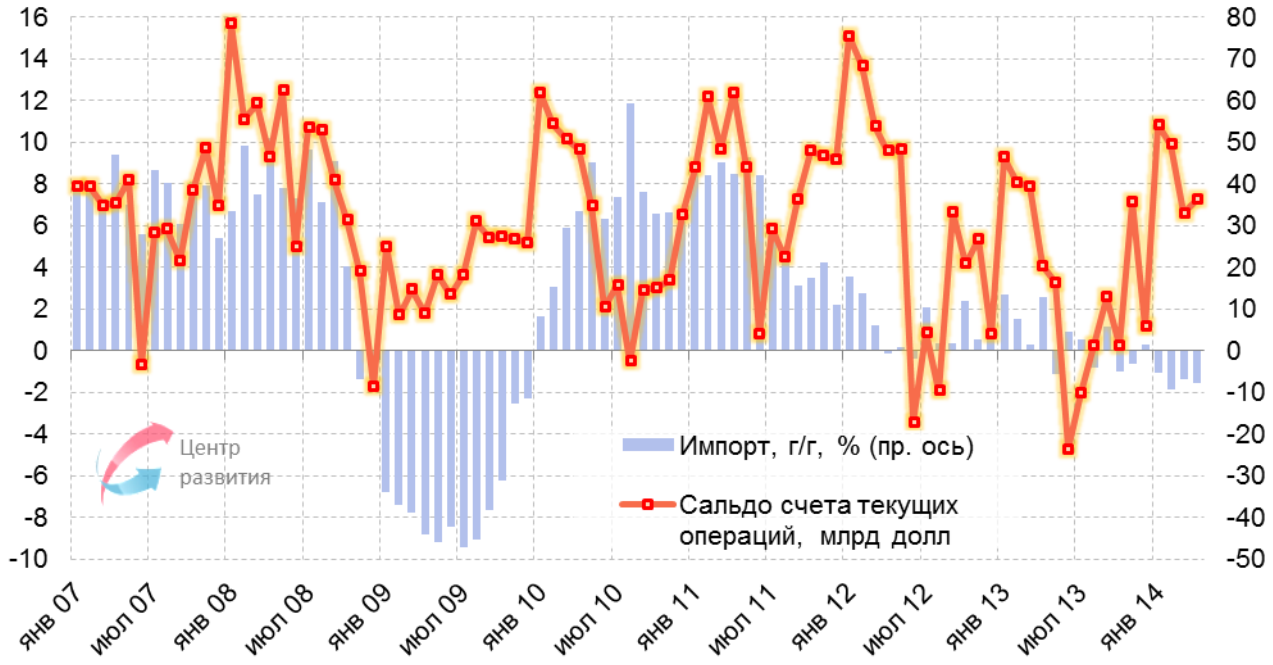
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=янв.2007), в % [2]

NEW



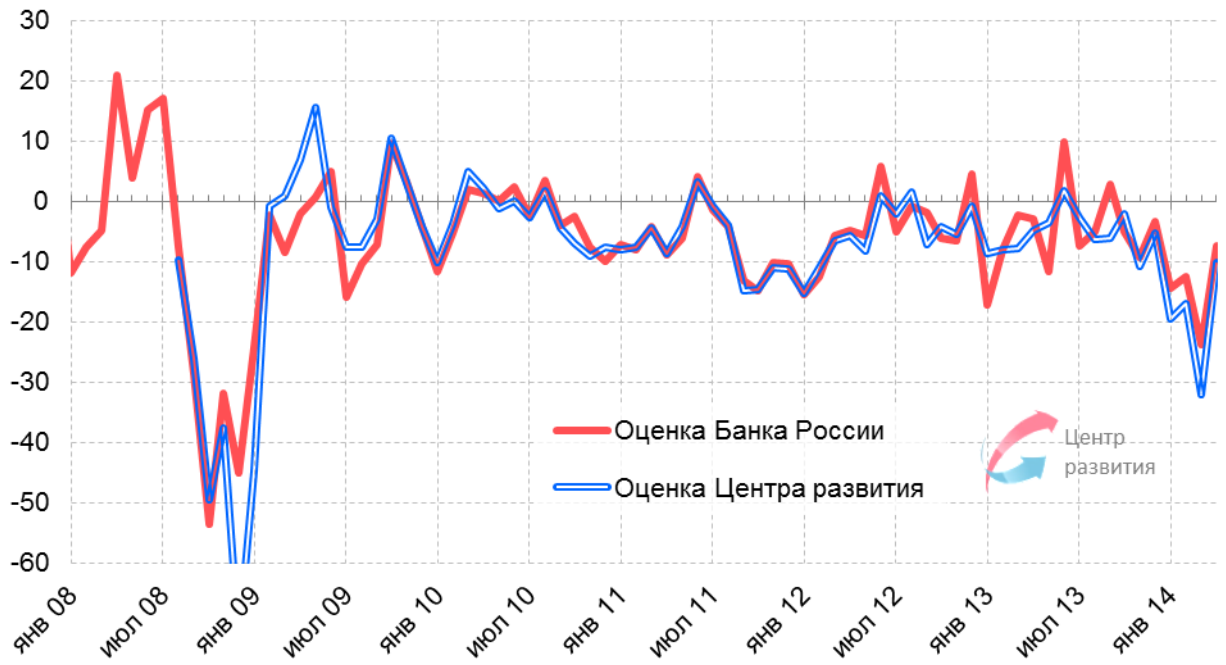
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров[2]

NEW



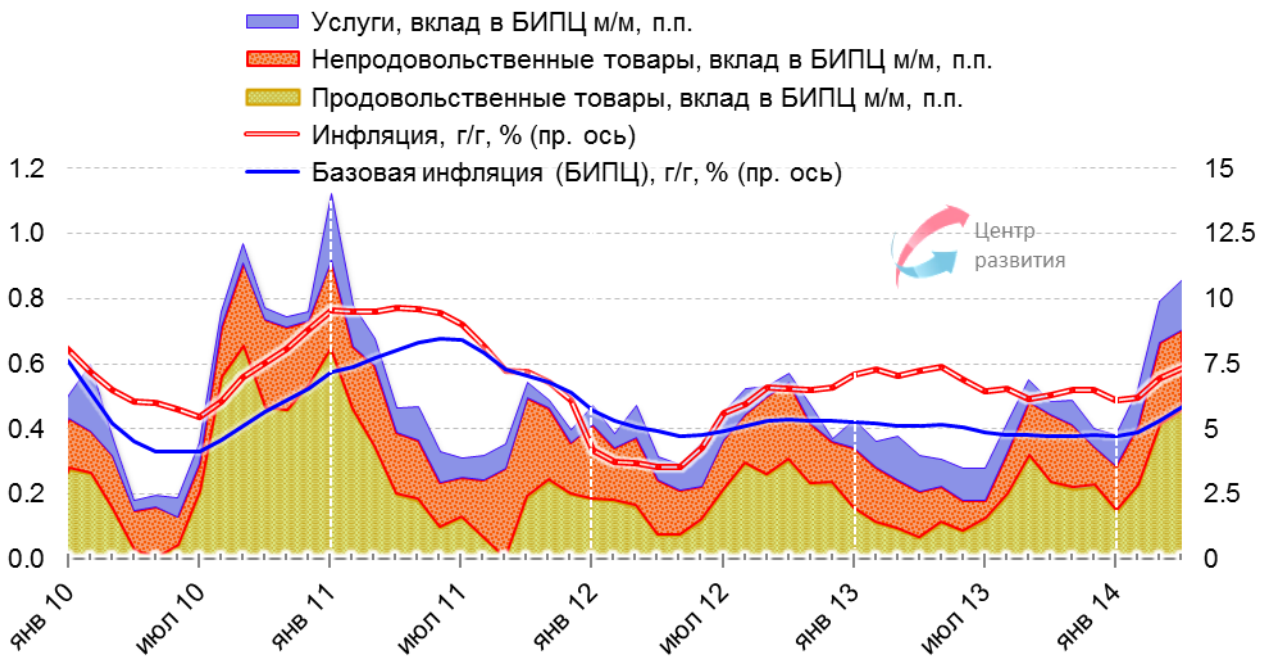
Чистый приток капитала, млрд. долл.

NEW



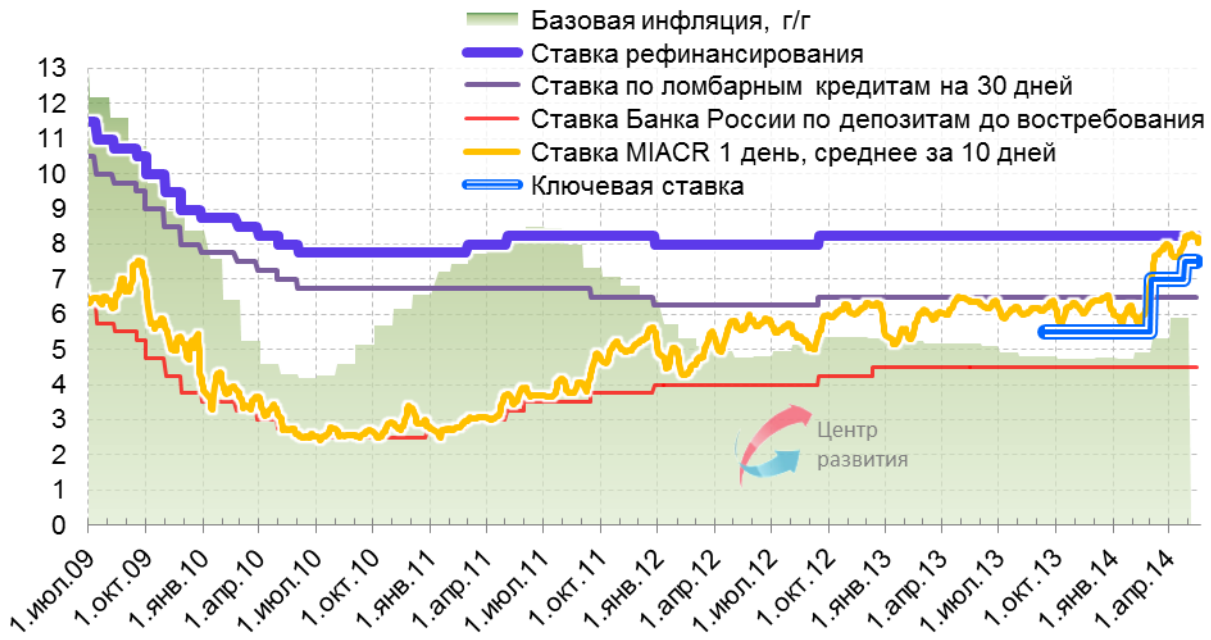
Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент[3]

NEW

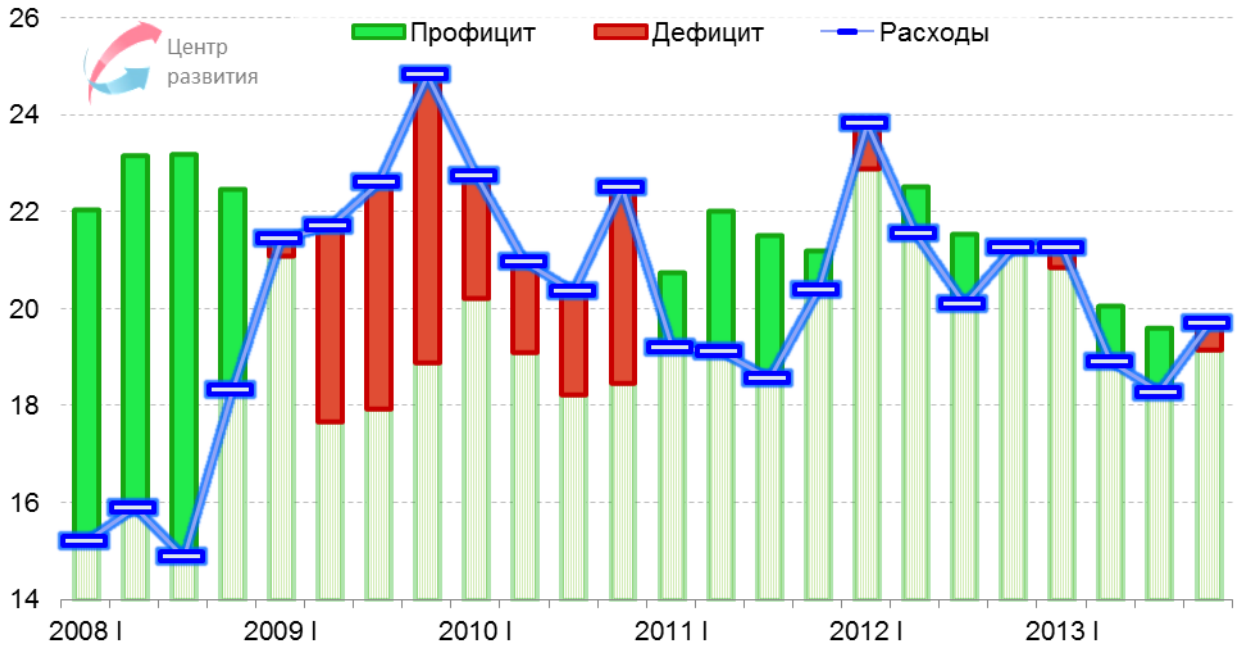


Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

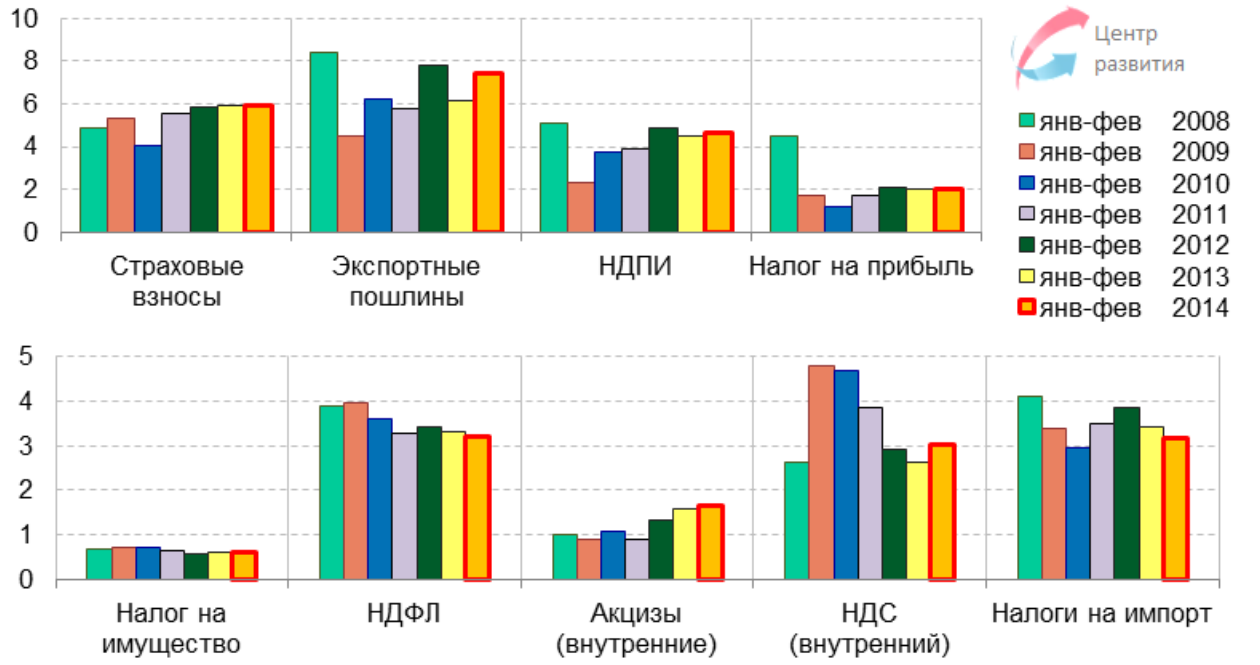
NEW



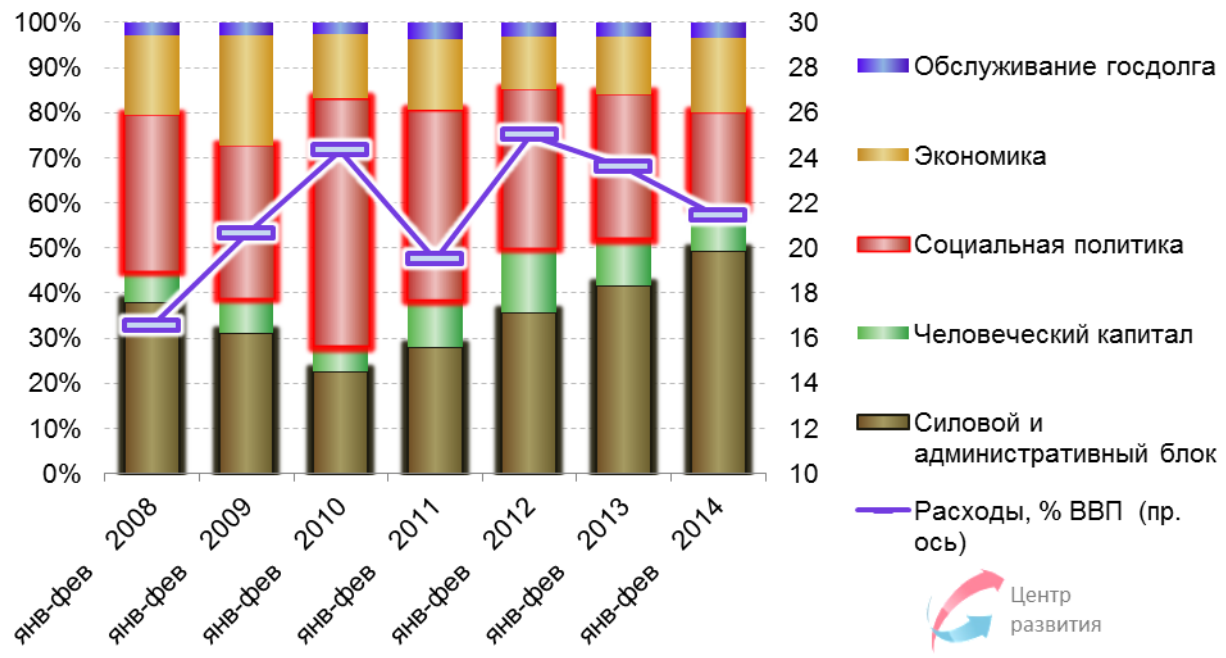
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



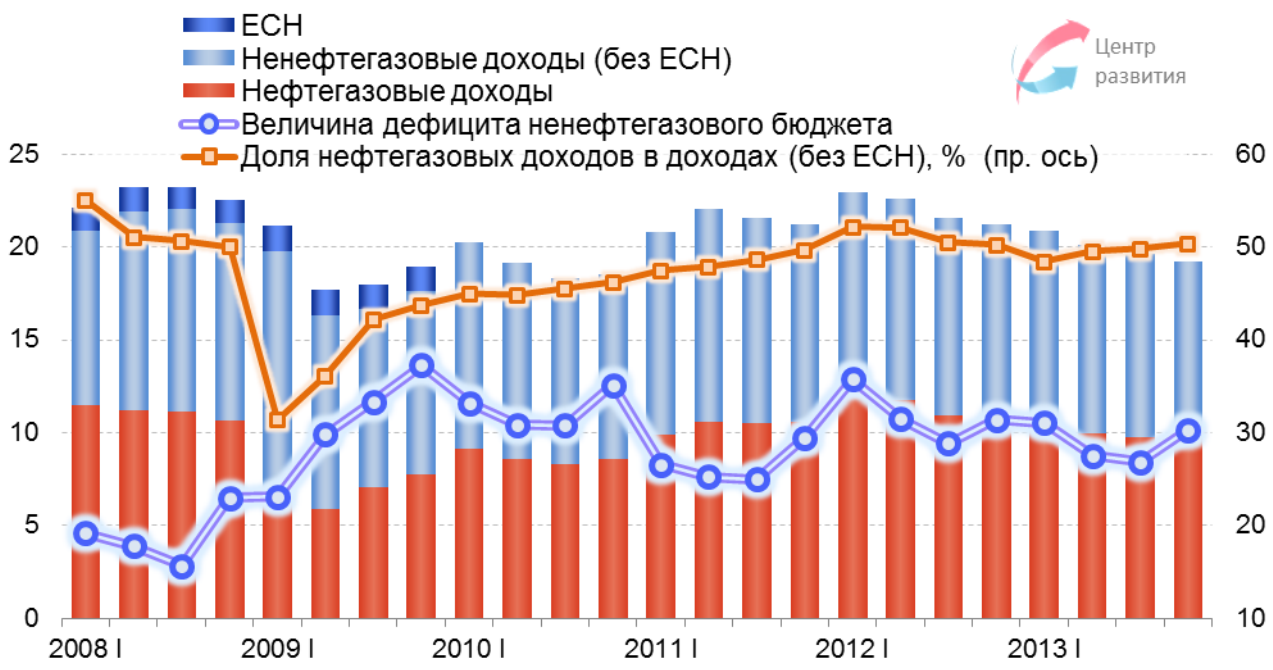
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП[4]



Структура расходов федерального бюджета, в %



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

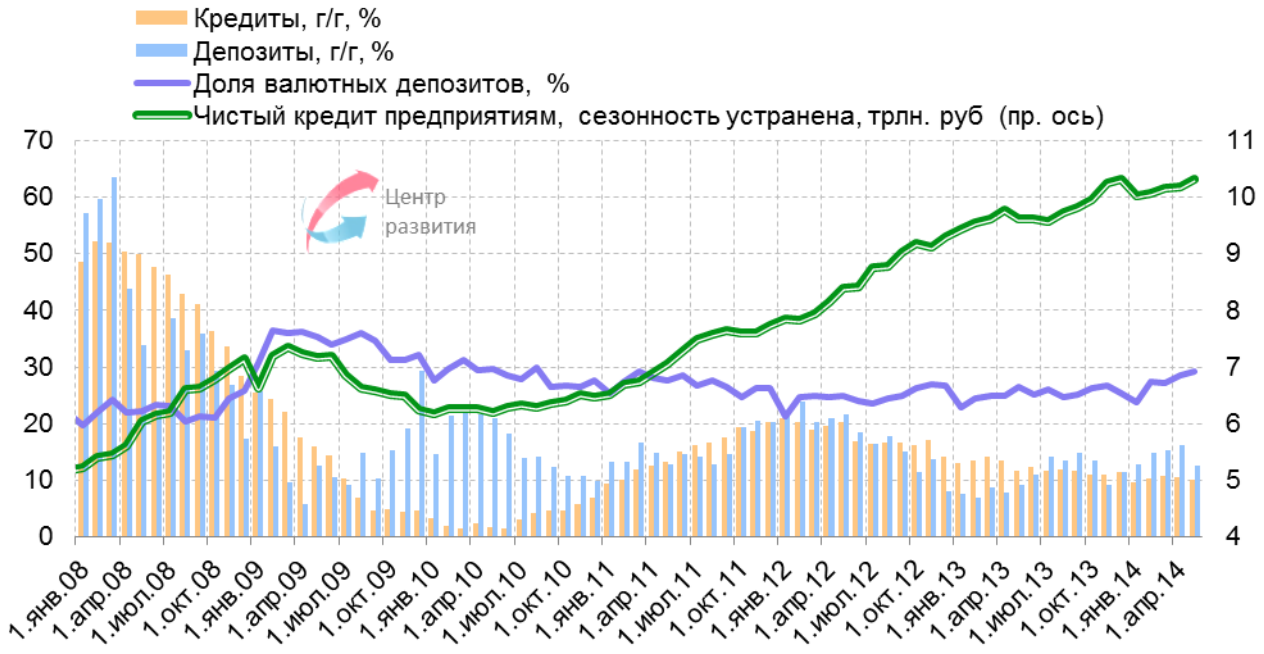


Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.

NEW

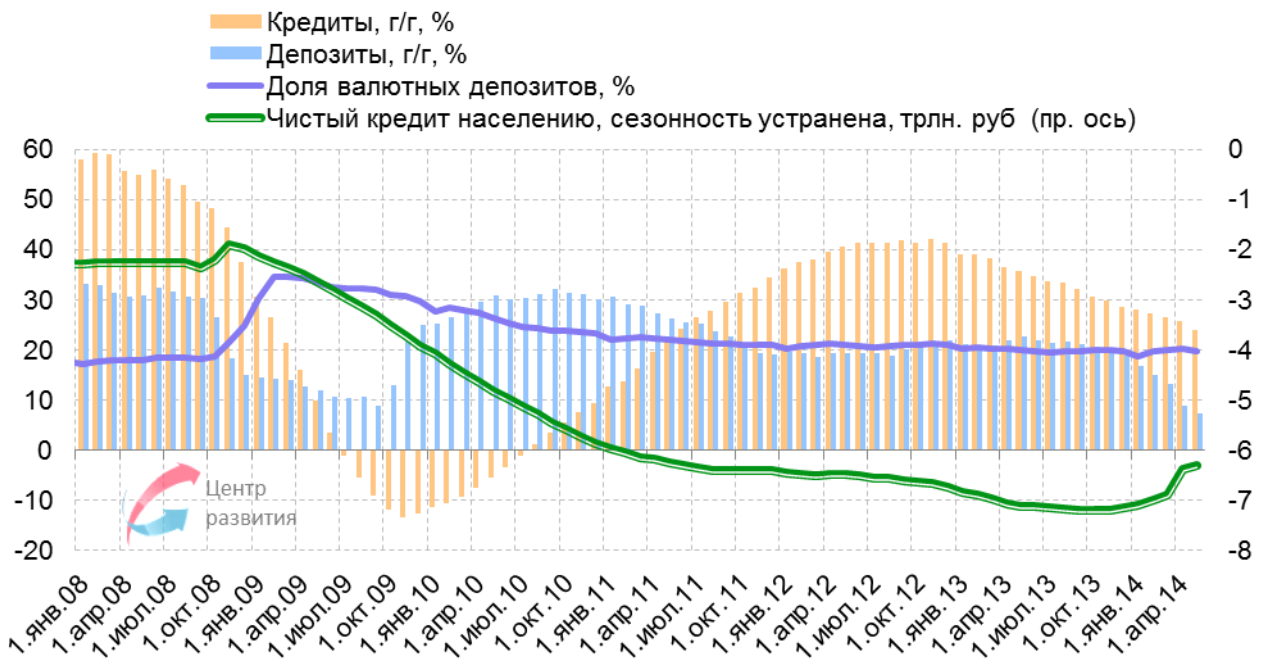
Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



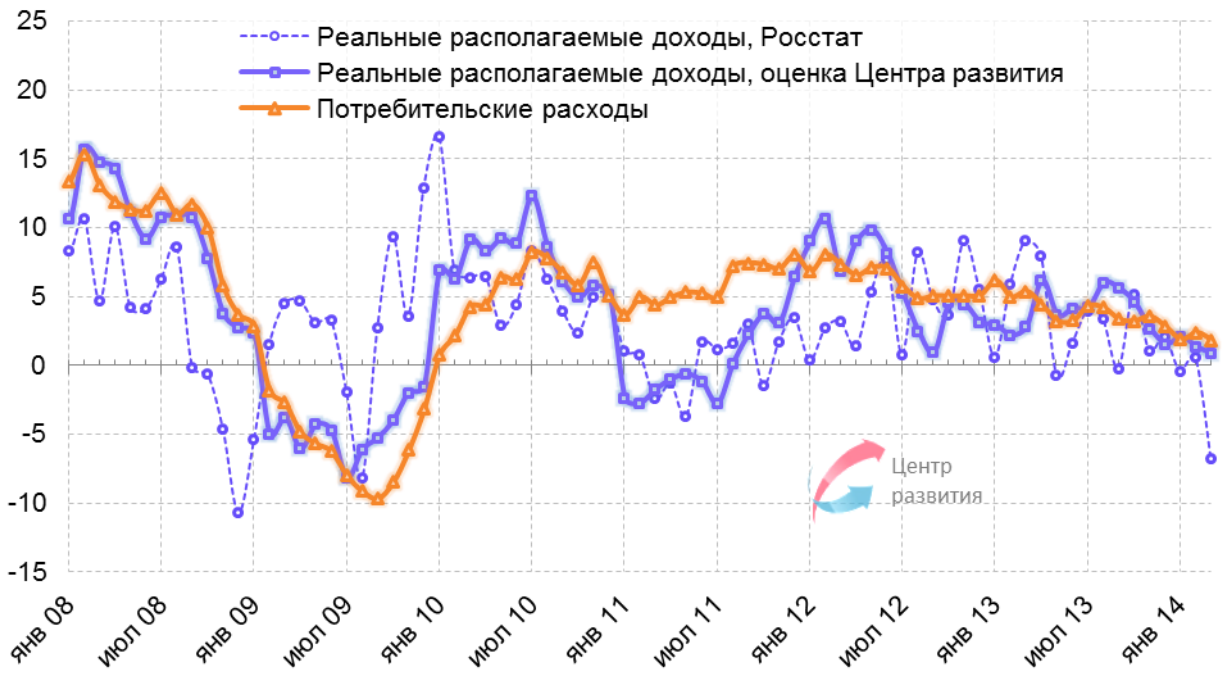
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



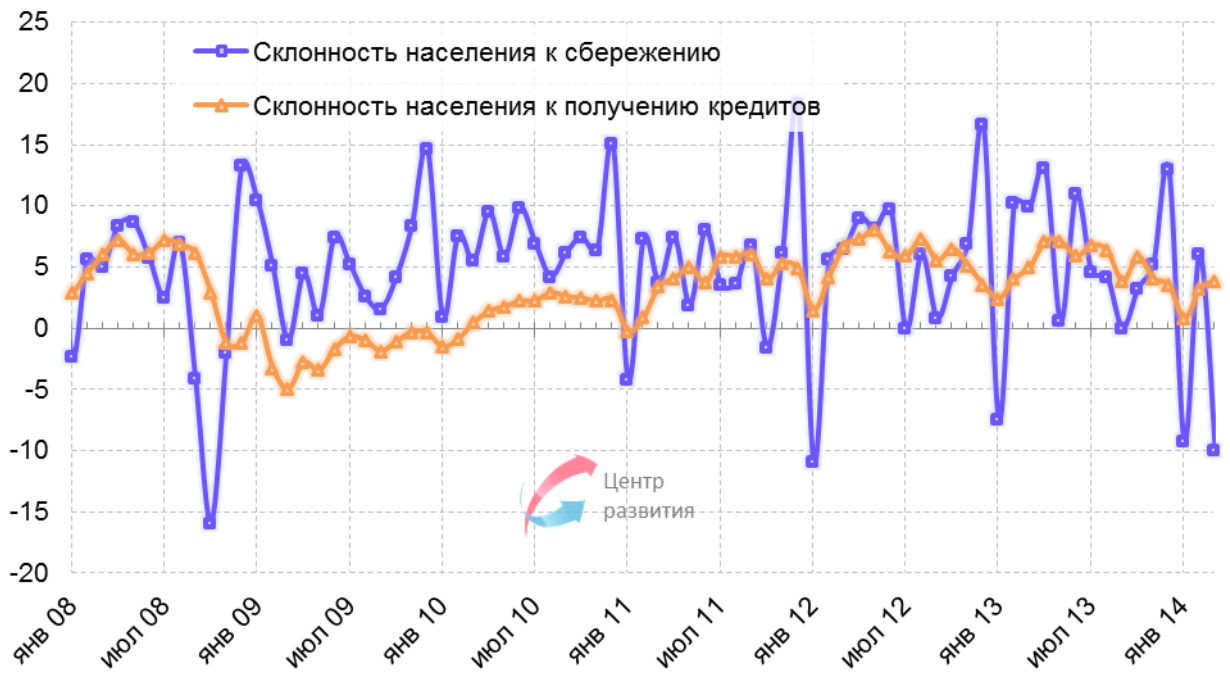
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW

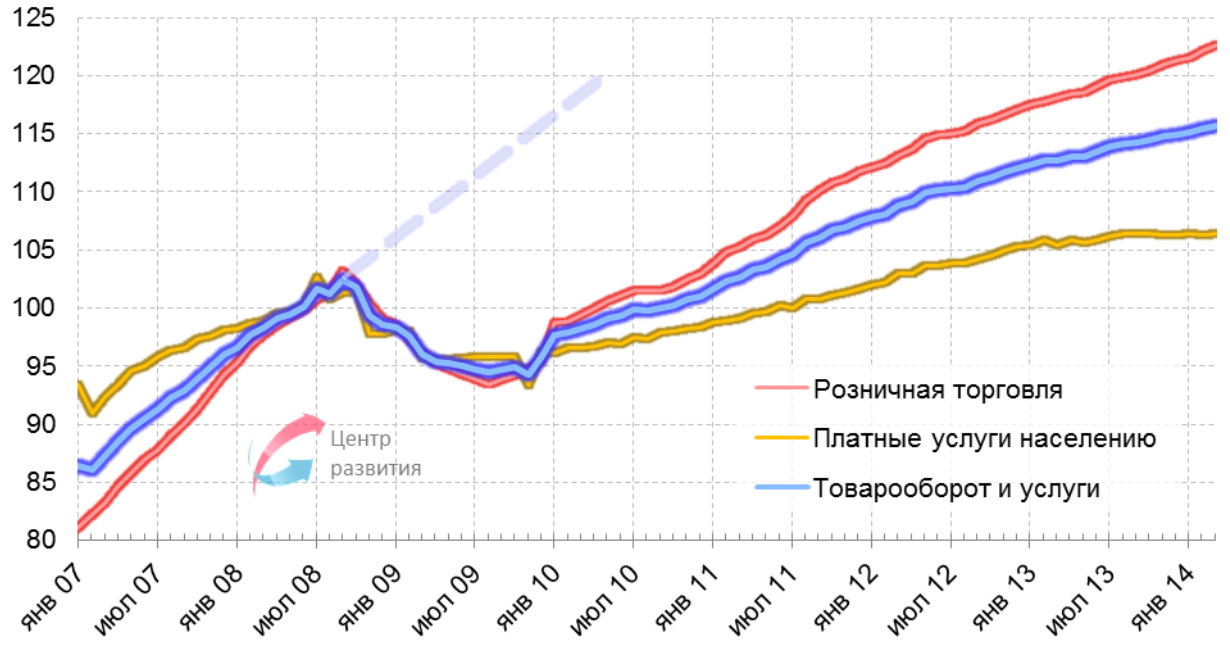


Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода

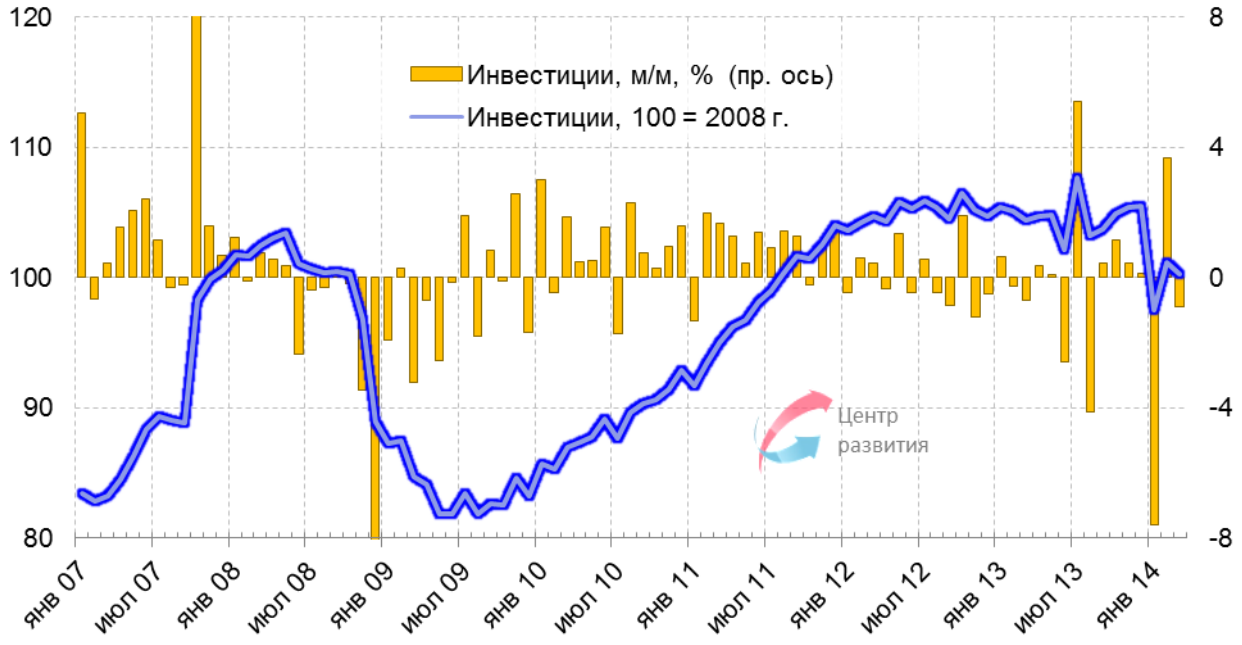
NEW



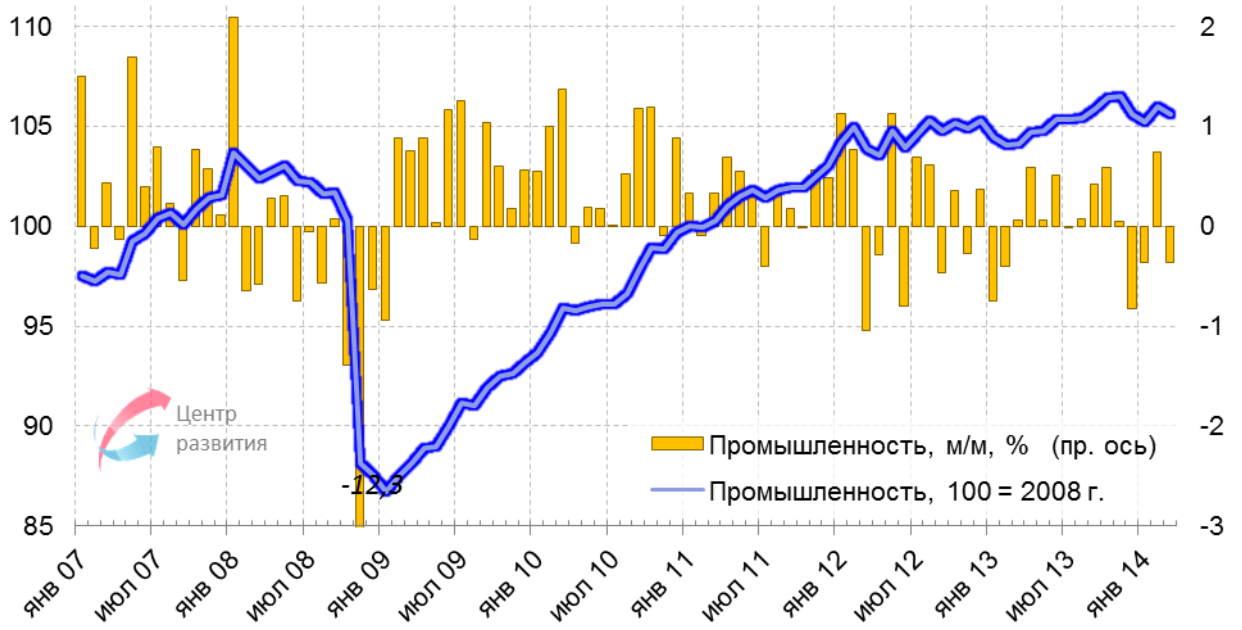
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)



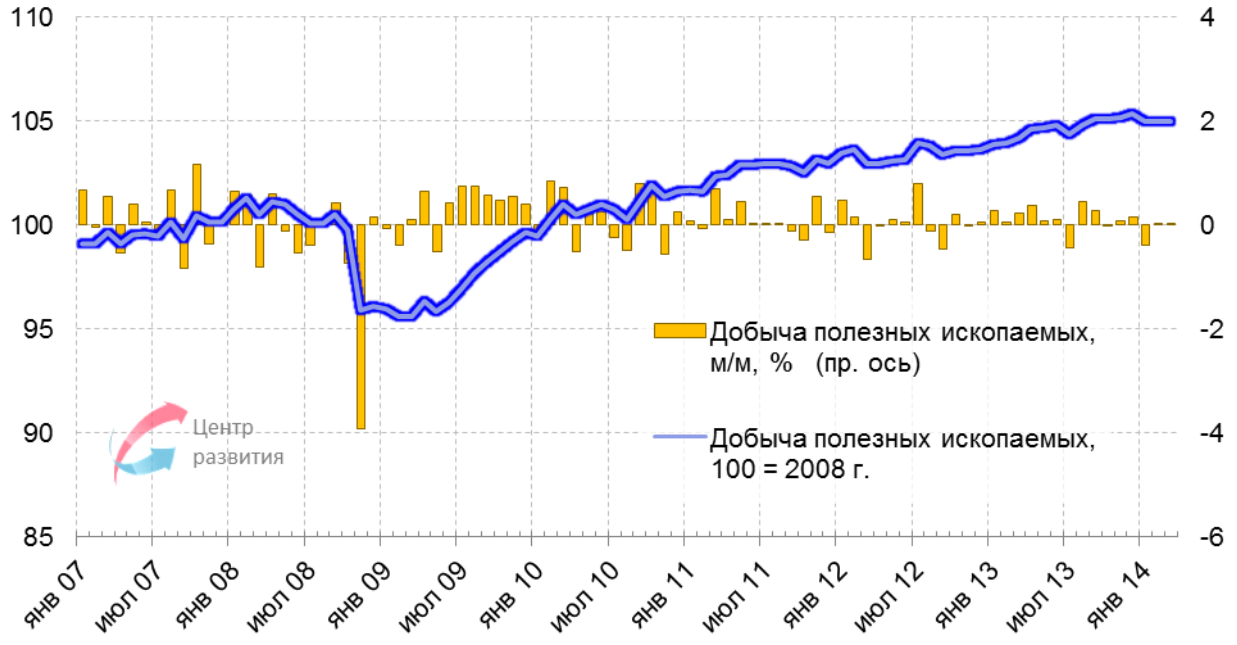
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)



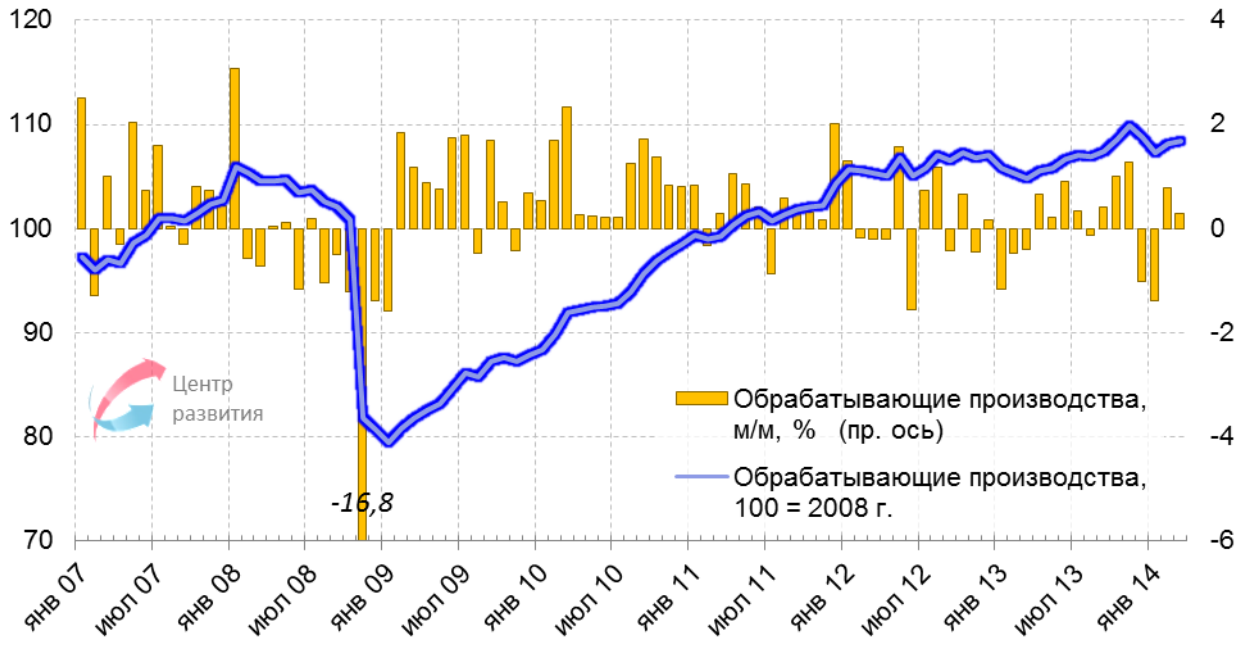
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)



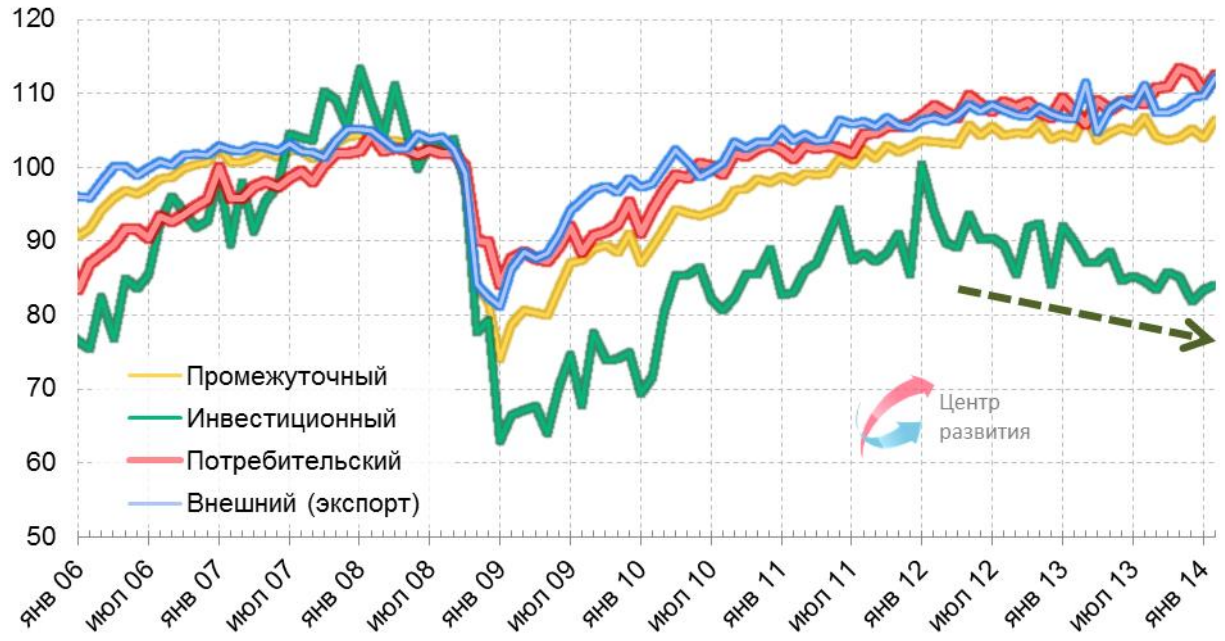
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)



Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

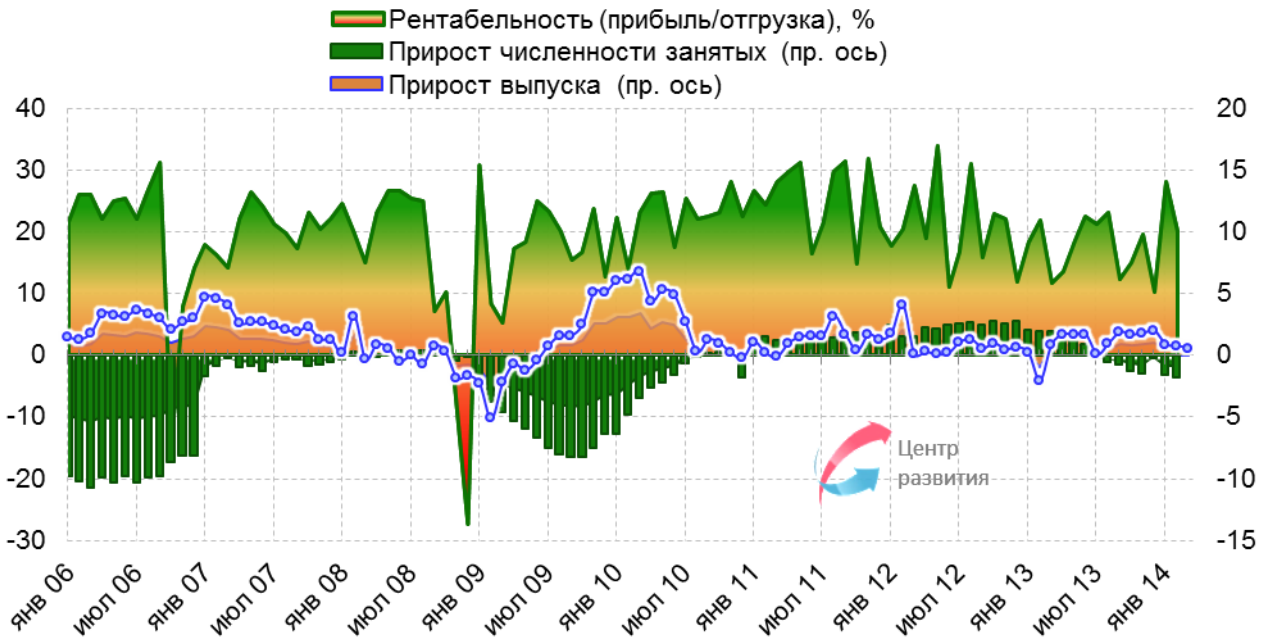


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100=2008 г.)



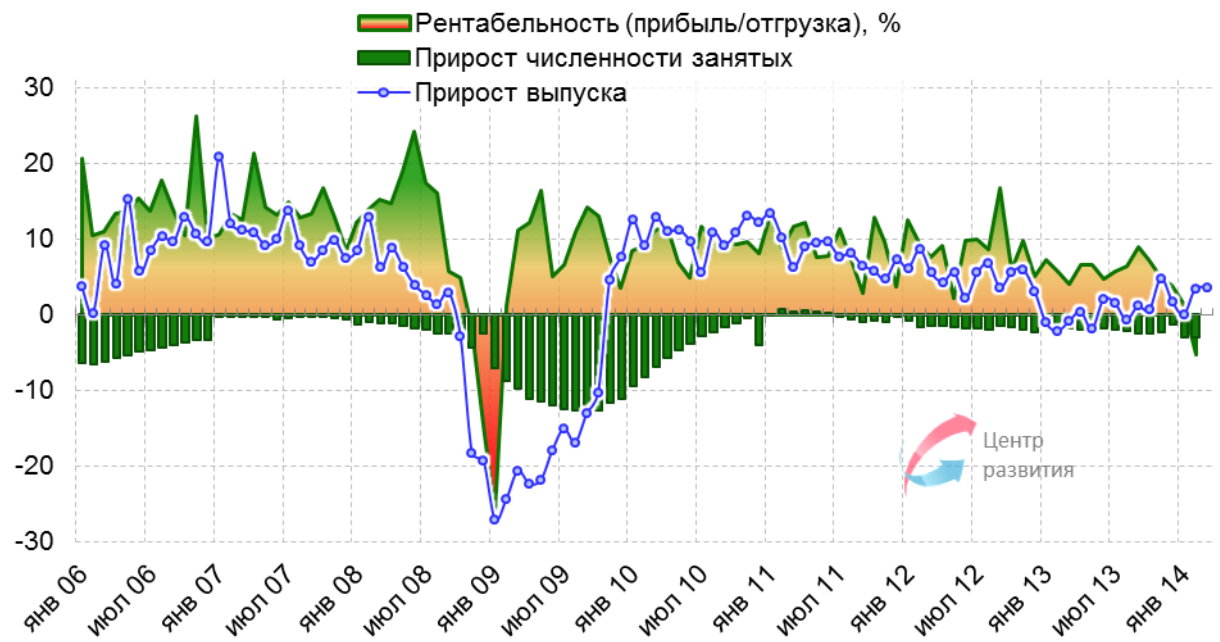
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



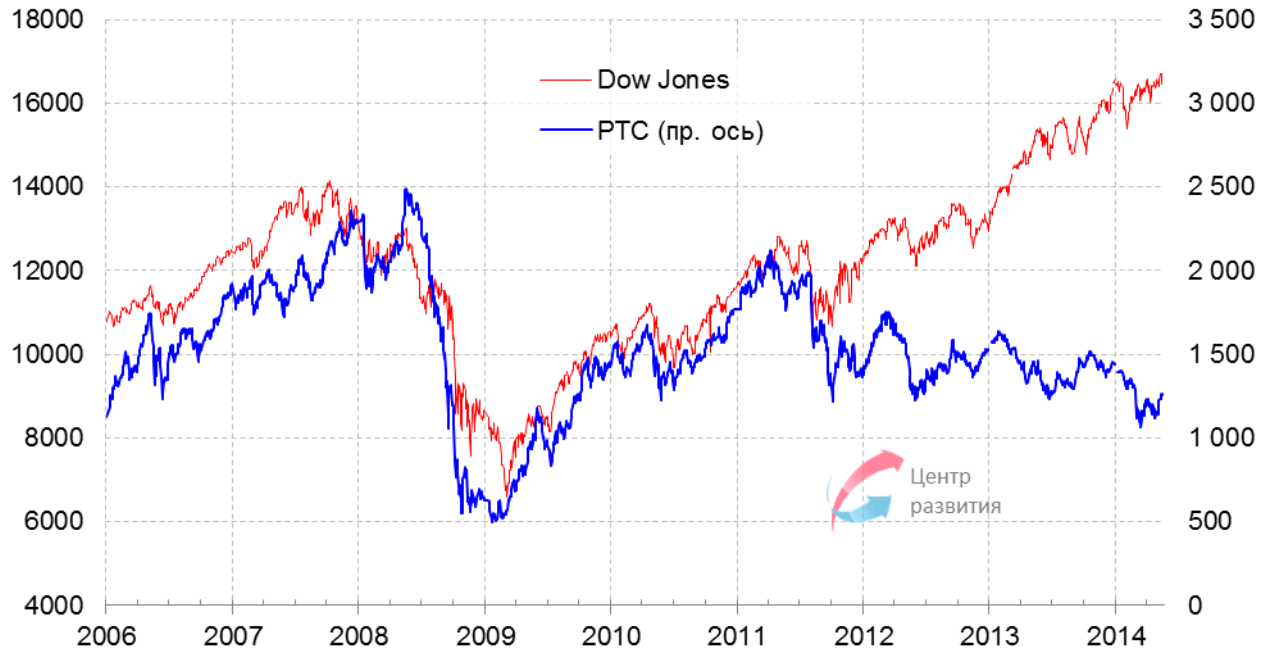
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



Динамика фондовых индексов

NEW



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 сальдо счёта текущих операций за период с января по апрель 2014 г. и данные по импорту и экспорту товаров за апрель 2014 г. 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, яйца и алкогольные напитки, из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия и табачную продукцию, из числа услуг – на транспортные, жилищные, коммунальные, образовательные, санаторно-оздоровительные и услуги дошкольного воспитания; все значения по правой оси (год к году) с относительно небольшой погрешностью соответствуют значениям на левой шкале (месяц к месяцу), приведённым в годовое представление.

[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: CEIC Data, Росстат, Банк России, Казначейство, Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Chicago Mercantile Exchange, Cbonds, банковская отчётность.

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Александр Громов
Кристина Евтифьева
Вадим Канофьев
Николай Кондрашов
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Дмитрий Мирошниченко
Алексей Немчик
Сергей Пухов
Сергей Смирнов
Владимир Суменков
Алёна Чепель
Андрей Чернявский

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.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2014 году