Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики

Центр развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе

74

12–25 июля 2014 г.

Под редакцией С. В. Алексашенко

	Санкции крепчают
Комментарии	
Консенсус-прогноз	Опрос профессиональных прогнозистов: неизменный пессимизм
Макроэкономика	Техническая рецессия возможна
Реальный сектор	Конкурентоспособность российской экономики: ситуация на переломе
Платежный баланс	Отток капитала прекратился?
Бюджет	Перспективы увеличения налоговой нагрузки в России
Финансовая Статистика Банков (ФСБ)	
Экономика в «картинках»	

Санкции крепчают

Каждый день приносит не очень-то приятные новости: бывшие партнеры по СНГ дружно ассоциируются с ЕС, на Юго-Востоке Украины продолжаются бои, в которых Россия явно не остается просто посторонним наблюдателем, в районе Донецка сбит пассажирский «Боинг»… Западные страны становятся все изобретательней в придумывании санкций против России, стремясь сделать так, чтобы они были чувствительны для российской политической и экономической элиты, но по возможности не затрагивали бизнес-интересы западных предпринимателей. Российские власти под разговоры о контрпродуктивности санкций тоже не брезгуют воспользоваться этим инструментом, обычно, правда, не афишируя политический характер своих действий, но ссылаясь, скорее, на низкое качество поставляемой в Россию продукции (некогда – грузинского вина, теперь вот молдавских фруктов, украинских консервов, кондитерской и молочной продукции, не говоря уж о чизбургерах «самого» Макдональдса).

Так или иначе, взаимные санкции все более основательно входят в обиход международных отношений и повседневных российских реалий. При этом «они нам» ограничивают доступ к дешевым финансовым ресурсам и к высоким технологиям (последнего, кстати, нам и Китай компенсировать не может); «мы их» не пускаем на внутрироссийский рынок потребительских, главным образом, пищевых, товаров (от чего, между прочим, напрямую, хоть и не очень, конечно, сильно, страдают наши же собственные граждане-потребители). И в том и в другом случае возрастают возможности для импортозамещения, то есть для ускорения выпуска отечественной продукции вместо покупки необходимых товаров за рубежом.

Нередко можно услышать, что это импортозамещение станет фактором, способствующим ускорению роста нашей, последнее время явно пробуксовывающей, экономики. Мы даже не будем говорить, что отечественные потребители все равно имеют все шансы проиграть, поскольку будут покупать товары более низкого качества по более высокой цене. Ограничимся отечественными производителями.

Для них новые возможности импортозамещения были бы, возможно, даже «полезны», если бы не одно «но». Ведь что мешало отечественным производителям и раньше теснить своих зарубежных конкурентов? Правильно, недостаточно высокое качество производимой продукции. А теперь, пользуясь метафорой из спортивной области, наши конкуренты или сами не приедут, или будут сняты с дистанции, и весь пьедестал будет наш. Здорово? Исторический опыт подсказывает, что не очень. Ведь почему в конце 1980-х – первой половине 1990-х в нашей экономике случился такой «обвал»? Да потому, что до этого в течение многих десятков лет отечественные производители, отгороженные «железным занавесом» от конкуренции со стороны иностранной продукции, производили огромное количество низкокачественных товаров. Когда «железный занавес» рухнул, значительная часть российской продукции оказалась совершенно невостребованной рынком.

За прошедшие с тех пор 20–25 лет в России сформировались компании-производители, более или менее приспособленные к

реалиям глобальной конкуренции. Если они и не блистали победами, то в «пелетоне» смотрелись вполне прилично. Кто знает, может еще через 10–15–20 лет они бы переместились к первым строчкам мировых рейтингов? А теперь, будучи избавленными от внешней конкуренции, они, возможно, нарастят объемы, но неизбежно снизят качество. В некоем будущем, когда российская экономика вновь вплотную соприкоснется с мировой (оно ведь наступит, это будущее?), окажется, что российские компании совершенно не готовы к жесткой конкуренции. Что за этим последует? Правильно, глубокий спад отечественного производства.

И уже сейчас не очень понятно, как этого избежать. Наше правительство лихорадочно ищет выход: то предлагает ввести налог с продаж, то поднять НДС, то распечатать резервный фонд. При этом Минэкономики и Минфин спорят друг с другом; Банк России вносит в эти пререкания свои неожиданные интонации (вроде недавнего повышения ставки); а вмешательство Госдумы, Администрации Президента и его помощников придает этой какофонии и вовсе сюрреалистическое звучание.

Короче, трудно развивать экономику, когда угашается предпринимательский дух. В долгосрочном плане надежда исключительно на государство, не желающее создавать комфортную для предпринимательства институциональную среду, не может оправдаться. Особенно на государство, действующее столь топорно, что навлекает на себя штрафы в десятки миллиардов долларов. Очень жаль, что для того, чтобы убедиться в этом немудренном тезисе, нашей стране предстоит пройти еще один длительной период ожесточенных санкций.

Сергей Смирнов

Комментарии

Консенсус-прогноз

1. Опрос профессиональных прогнозистов: неизменный пессимизм

В конце июля 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 принял участие 21 эксперт из России и других стран.

Таблица 1.1. Консенсус-прогнозы на 2014–2020 гг.

Показатель	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Консенсус-прогноз (опрос 21–28.07.2014)							
Реальный ВВП, % прироста	0,5	1,5	1,9	1,9	2,5	2,5	2,6
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	6,7	5,8	5,4	5,3	5,2	4,9	4,7
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)*	34,4	36,8	37,8	38,6	39,5	40,1	40,6
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	107	105	104	103	104	105	107
Прогноз МЭР, вариант 1 (20.05.14)							
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)	35,5	36,0	37,0	38,8	-	-	-
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; МЭР РФ.

Участники опроса

Альфа-Банк
BKS
Центр макроэкономических исследований Сбербанка РФ
ЦМАКП
Центр развития
Экономическая экспертная группа
Институт экономической политики им. Гайдара
HSBC Bank (RR)
ING
Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН
Институт экономики РАН
JPMorgan
КАМАЗ
Лукойл
Raiffaisen Bank
Ренессанс Капитал
Sberbank CIB
UBS
UniCreditGroup
Уралсиб
The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW)

По сравнению с предыдущим опросом экспертные оценки практически не изменились: консенсус-прогнозы скорректировались максимум на 0,1–0,2 п.п., да и то за отдельные годы. Некоторые эксперты и вовсе не стали обновлять свои прежние прогнозы, подтвердив оценки трехмесячной давности. Это может означать только одно: оценка геополитических рисков с начала мая не изменилась, а фактическая динамика российской экономики во втором квартале текущего года соответствовала ожиданиям.

Каковы же эти ожидания (Консенсус-прогнозы)?

Прирост ВВП: 0,4% в 2014 г., потом три года – 1,5–1,9%, потом еще три – около 2,5%. Еще недавно такие темпы воспринимались бы как катастрофические. Говорили про 7%, потом про 5%, потом про 3,5%... Теперь вот и 3% воспринимаются как несбыточная мечта.

Инфляция: очень постепенное снижение до уровня чуть ниже 5% в 2019–2020 гг. Особой веры в успешность политики таргетирования инфляции явно нет, но и алармистских настроений – тоже.

Курс доллара: постепенная девальвация (за семь лет на 26% к уровню конца 2013 г.), явно отстающая от темпов инфляции, что означает реальное укрепление рубля и снижение ценовой конкурентоспособности российских производителей.

Цена нефти: стабильность цен на уровне 103–107 долл./барр.

Вроде бы никакого армагеддона не предвидится. Почему же тогда так тошно?

Сергей Смирнов

Макроэкономика

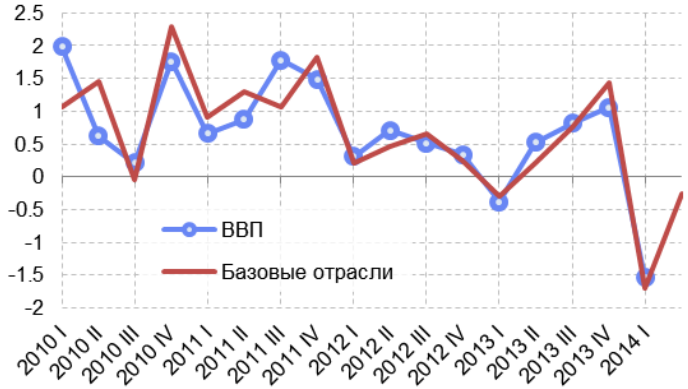
2. Техническая рецессия возможна

Макростатистика Росстата за июнь 2014 года говорит о том, что по итогам второго квартала в России может быть зафиксирована рецессия. Сокращение потребления населения, усиливающийся спад в строительстве и оптовой торговле оказались значимее, чем временный рост в промышленности.

Опубликованная Росстатом краткая статистика за июнь позволяет с большей уверенностью говорить о том, что второй квартал не принёс российской экономике облегчения. Индекс базовых видов экономической деятельности, который, также как и показатель ВВП, указывал на примерно 1,5%-ное сжатие экономики в первом квартале (относительно предшествующего квартала, сезонность устранена), во втором квартале также показывает снижение – на 0,3% к первому кварталу, или рост всего на 0,1% ко второму кварталу 2013 г. (рис. 2.1). И хотя здесь следует оговориться, что данные по всем составляющим индекса предварительны, данных о динамике оптовой торговли за июнь нет вовсе, да и ВВП – показатель более всеобъемлющий, оценка Росстата роста ВВП за второй квартал год к году вряд ли будет отличаться от приведённой выше цифры более чем на 0,5 п.п. (На этом фоне прогнозируемые МЭРом 1,1% роста ВВП год к году во втором квартале нам сейчас непонятны – сложно понять, за счёт чего такой рост возможен.)

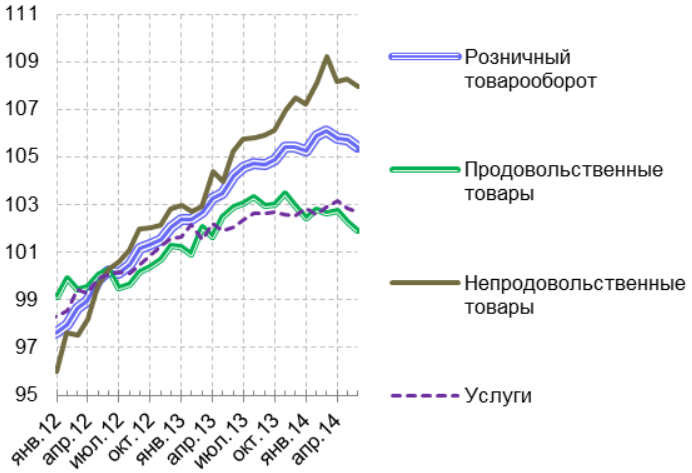
Спрос населения в июне продолжал ухудшаться. Розничный товарооборот сократился за месяц на 0,3% (годовой темп роста опустился до рекордно низких 0,7% против 2,1% в мае и 3,6% в первом квартале), а всего за три месяца опустился до уровня января (рис. 2.2). При этом объяснить такую динамику только постдевальвационной коррекцией и ростом инфляции вряд ли возможно. Во-первых, падение продаж отмечается как в продовольственных, так и в непродовольственных сегментах. Во-вторых, сезонно сглаженная инфляция начала

Рис. 2.1. Квартальная динамика ВВП и базовых видов экономической деятельности (к предыдущему кварталу, сезонность устранена), в %



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

Рис. 2.2. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

снижаться уже в мае. В-третьих, за последние 3–4 месяца произошёл принципиальный разворот в динамике задолженности населения перед банками по потребительским кредитам, и вот уже по итогам июня номинальная задолженность после сезонной корректировки впервые за посткризисное время сократилась (пускай и менее чем на 0,1%). Более того, на фоне сокращения розницы уменьшается и потребление услуг (хотя в целом на рубеже последнего года четко прослеживается стагнация).

Таблица 2.1. Динамика базовых видов экономической деятельности и инвестиций в основной капитал (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %

	2014 г.						6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июн		
Промышленное производство (Росстат)	-1,0	0,8	0,2	0,8	0,1	-0,7	1,5	стагнация
Промышленное производство (ЦР)	-0,4	0,8	-0,2	1,0	0,1	-0,4	1,5	стагнация
Добыча полезных ископаемых	-0,3	0,1	0,0	0,3	0,0	0,0	0,8	стагнация
Обрабатывающие производства	-1,5	0,8	0,5	0,7	-0,1	-0,7	2,6	слабый рост
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	5,8	3,0	-5,3	5,3	1,1	-0,3	-2,6	слабое падение
Строительство	-2,5	3,1	-0,8	0,4	-2,8	-1,2	-2,7	слабое падение
Грузооборот	-0,1	-2,1	-0,7	0,0	1,1	0,5	1,4	стагнация
Оптовая торговля	-5,9	2,4	-3,3	-0,6	-1,5	н/д	-2,5	слабое падение
Розничная торговля	-0,1	0,6	0,2	-0,3	0,0	-0,3	2,7	слабый рост
Платные услуги населению	0,3	-0,2	0,3	0,3	-0,3	-0,2	0,8	стагнация
Базовые отрасли, без с/х	**-1,8**	**0,7**	**-0,5**	**0,1**	**-0,5**	**0,1**	**0,4**	**стагнация**
Справочно: инвестиции	-7,6	3,7	-0,9	1,6	0,0	0,6	-2,7	слабое падение

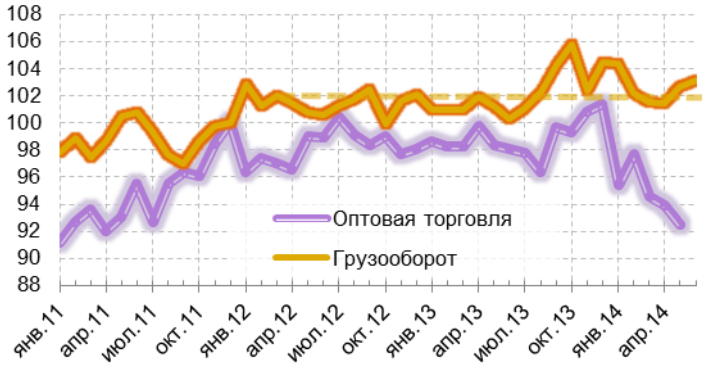
Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Не ясна пока динамика инвестиций. С одной стороны, они постепенно восстанавливаются до уровней прошлого года (смотреть здесь лучше именно сезонно сглаженные данные, рис. 2.3, поскольку резкое повышение темпа роста

Рис. 2.3. Динамика строительства и инвестиций (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)

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

Рис. 2.4. Динамика грузооборота и оптовой торговли (100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)



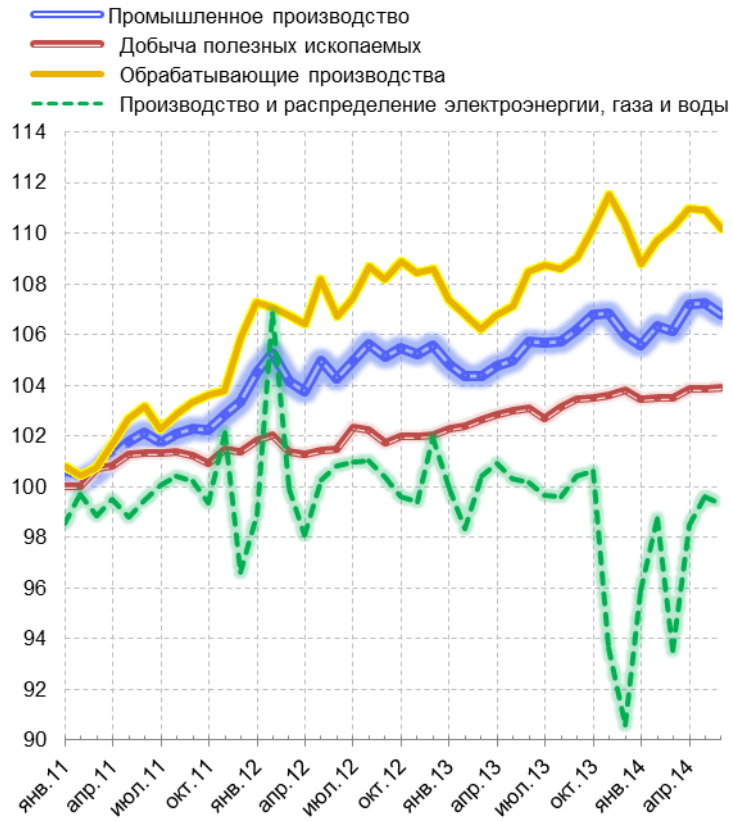
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

год к году с -3,6% в мае до +0,5% в июне почти полностью обусловлено отрицательным «выбросом» в июне прошлого года), а с другой стороны, спад в строительстве, как следует из статистики Росстата, лишь набирает обороты. Возможно, это обусловлено несовершенством методик построения предварительных оценок этих показателей. Возможно (предположение) – «замещением» расходов на госстройки закупками вооружений (статистики здесь не жди). Так или иначе, в целом до полного восстановления ещё далеко (а с учётом усилившегося напряжения на мировой арене – тем более).

Как следствие, если в предшествующие месяцы хороший внешний спрос поддерживал промышленность, то в июне и этого фактора стало не хватать, чтобы компенсировать слабость внутреннего спроса: промышленность упала на 0,4% (рис. 2.5), в т.ч. обрабатывающая – на 0,7% (добывающая – 0,0%). Падение выпуска обрабатывающих производств произошло преимущественно за счёт трёх основных подотраслей – пищевых продуктов (вес в обработке – 17%), нефтепродуктов (18%) и металлургии (19%), итого – 54%. Именно эти подотрасли в последние месяцы сильно росли и явно выбились из тренда роста остальной экономики. Впрочем, падать ещё есть куда.

Во-первых, по итогам мая мы экспортировали на 27% (!) больше нефтепродуктов, чем в мае прошлого года (за январь-май – на 19,4% больше), металлов – на 12% больше, газа – на 13% больше. Само по себе это хорошо, но очень неустойчиво, особенно – с учётом напряжённой внешнеполитической обстановки. Да и получается, что такие благополучные внешние условия привели лишь к некоторому временному росту в промышленности, но никак не к перезапуску экономического роста. *Во-вторых,* продолжает усугубляться ситуация на российском автомобильном рынке, где в июне продажи упали ещё на 4,1% (к предыдущему месяцу, сезонность устранена), а годовой темп падения достиг устрашающих 17% (рис. 2.6). А значит, в ближайшие полгода будет происходить и большое падение в автомобилестроении, которое сейчас развивается в явном отрыве от реальности.

Рис. 2.5. Динамика промышленного производства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)

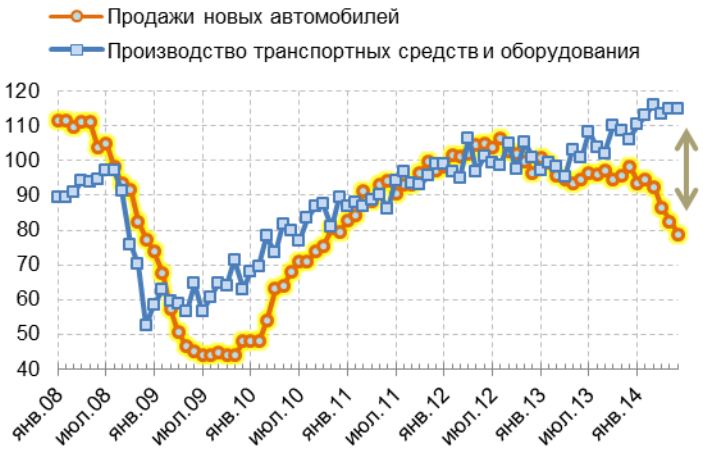


Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Отдельно хотелось бы упомянуть и о том, что в июне произошло резкое снижение годовых темпов роста в промышленности (до 0,4% с 2,8% в мае) и, в частности, в обрабатывающих секторах (до 0,3% с 4,4% в мае). Такая, как может показаться, странная картина связана с эффектом низкой базы прошлого года, который перестал действовать только в июне. Иными словами, те красивые цифры, которые мы видели в феврале-мае (в среднем 2,2% годового роста в промышленности в целом и, в том числе, 3,8% годового роста в обрабатывающих секторах), были слишком красивыми. Во втором полугодии 2014 г., напротив, будет действовать эффект высокой базы (во втором полугодии 2013 г. ввиду хорошего внешнего спроса и урожая объём промышленного производства примерно на 1% превысил долгосрочно обоснованный уровень). Если предположить, что во втором полугодии объём промышленного производства будет оставаться на уровне июня (после сезонной корректировки), то на этом временном промежутке средний темп роста год к году должен составить примерно 0,5% против 1,5% в первом полугодии (1,0% в среднем за год). При этом мы не уверены, что промышленность сможет поддерживать даже июньский уровень выпуска – вернее, есть серьёзные риски того, что выпуск будет ниже.

Николай Кондрашов

Рис. 2.6. Динамика продаж в России новых легковых и легких коммерческих автомобилей и производства автотранспортных средств (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

Реальный сектор

3. Конкурентоспособность российской экономики: ситуация на переломе

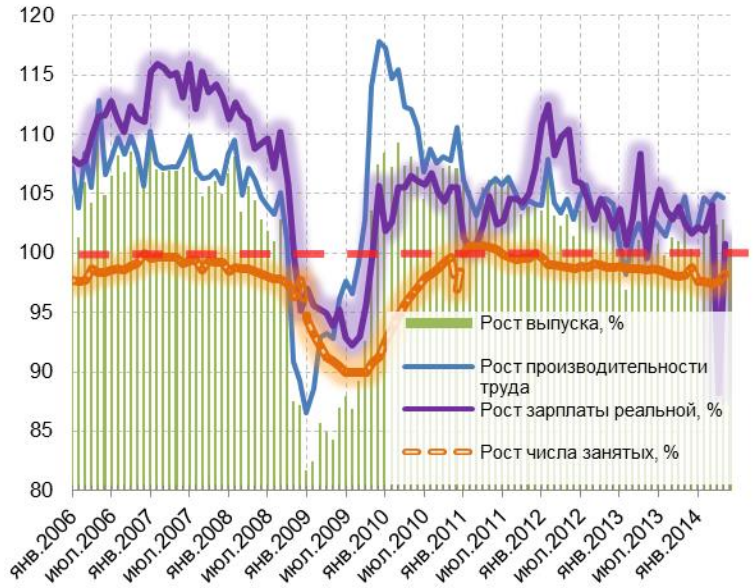
Ухудшение экономической ситуации в России, которое началось еще в июне, судя по июльским опросам Росстата, продолжилось. В новом прогнозе мировой экономики от МВФ Россия также находится в числе наиболее пострадавших (наряду с США) стран от ухудшения оценок экспертов валютного фонда по сравнению с их апрельским докладом. Темпы роста ВВП в России снижены на

1,1 п.п., до 0,2% в 2014 г. Перспективы восстановление нормальной динамики российской экономики зависят как от новых возможных санкций, вероятность принятия самой жесткой версии которых в связи с ухудшением прогнозов по мировой экономике несколько снизилась, так и от внутренней ситуации.

Июньская статистика Росстата показала резкое и неожиданное даже для многих экспертов ухудшение экономической динамики (за исключением инвестиций). В частности, темпы роста промышленности составили 0,4% год к году против 2,8 % в мае (рис. 3.1) и консенсусной оценки на июнь агентства Рейтер в 2%. Негативные настроения были подкреплены июльскими опросами Росстатом руководителей промышленных предприятий. По данным ИСИЭЗ НИУ ВШЭ эти опросы показали, что тенденция нулевого роста промпроизводства в июле сохранилась (разница долей опрошенных, говорящих об увеличении и уменьшении выпуска, осталась на нулевом уровне, тогда как еще в мае этот индикатор составлял плюс 3).

Созвучно внутрироссийскому негативу последних двух месяцев прозвучали и опубликованные МВФ 23 июля новые прогнозные оценки роста мировой экономики (World Economic Outlook, 2014, Update), где Россия (вместе с США) получила максимальное среди крупных экономик ухудшение прогноза роста ВВП на 2014 год, до 0,2%, или на 1,1 п.п. меньше, чем в апрельской версии прогноза (табл. 3.1). Эта оценка стала теперь близка к нашему прогнозу роста российской экономики, опубликованному еще 18 июня[1], который еще до последних санкций США предполагал снижение российского ВВП на 0,1% и рост на 1,7% % в 2014–2015 гг. соответственно. Тем не менее еще недавно ситуация выглядела лучше, и в связи с этим важно понять, есть ли какие-то поводы для оптимизма, которые позволяли бы надеяться в скором времени на улучшение, а не на ухудшение российских прогнозов? Рассмотрим некоторые аргументы за и против.

Рис. 3.1. Динамика промышленности и индикаторов рынка труда и эффективности (рост год к году), в %



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

[1] http://dcenter.hse.ru/prog/

Таблица 3.1. Страны с максимальным снижением прогноза МВФ на 2014 г. по сравнению с апрелем 2014 г.

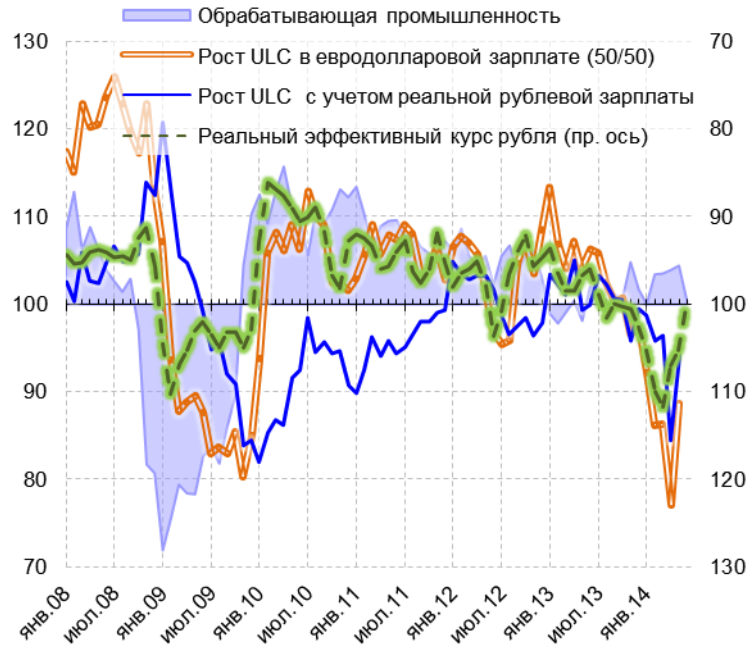
	Прирост ВВП, %				Курс реальный эффективный, %	
	Прогноз		Изменение к апрельской версии прогноза МВФ			
	2014	2015	2014	2015	к 2010г.	к маю 2013г.
США	1,7	3	-1,1	0,1	98,9	101,0
Россия	0,2	1	-1,1	-1,3	104,4	95,3
Бразилия	1,3	2	-0,6	-0,6	92,8	97,2
Мексика	2,4	3,5	-0,6	0,0	101,6	96,0
Южная Африка	1,7	2,7	-0,6	0,0	77,3	90,9
Франция	0,7	1,4	-0,3	-0,1	97,9	101,3
Италия	0,3	1,1	-0,3	0,0	99,9	101,4
Китай	7,4	7,1	-0,2	-0,2	114,0	98,2

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

С одной стороны, можно отметить ускорение темпов роста производительности труда в промышленности, которые в апреле-мае достигли 5% относительно того же периода прошлого года, что в примерно равной степени объяснялось как относительно высокими (вплоть до июня) темпами роста выпуска, так и вновь (как в кризисный 2009 г.) набирающим силу процессом сокращения числа занятых на производстве – на 2,0–2,5% год к году в апреле-мае (об этом можно судить по оперативному показателю динамики числа замещенных рабочих мест, см. рис. 3.1).

С другой стороны, в начале этого года на фоне девальвации рубля темпы падения удельных трудовых издержек, понимаемых как соотношение динамики заработной платы (в валютном выражении) и производительности труда, превышали в обрабатывающей промышленности 20% в годовом выражении, то есть уходили ниже, чем в кризисном 2009 г. (рис. 3.2). При этом издержки снижались в широком круге отраслей, а лидерами по темпам снижения удельных трудовых издержек являлись как представители обрабатывающей

Рис. 3.2. Динамика обрабатывающей промышленности и ее индикаторов конкурентоспособности (рост год к году), в %



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

промышленности (производители целлюлозно-бумажной промышленности, транспортных средств, продукции легкой промышленности), так и сырьевики – металлурги и представители добычи полезных ископаемых в ее нетопливном сегменте (табл. 3.2). А снижение удельных трудовых издержек в теории, как известно, является фактором, стимулирующим конкурентоспособность и выпуск, особенно при наличии незагруженных производственных мощностей. А вот здесь и появляются поводы для негатива.

Инвестиции в основной капитал, как известно, в первом полугодии, по данным Росстата, сокращались, и неясно, будет ли их улучшение в июне устойчивым на фоне июльского обострения ситуации в Украине, введения новых санкций от США и усиления неопределенности в связи с угрозой новых санкций уже от европейцев. Инвестиционный спрос в России, как указано и в новых материалах МВФ, будет охлаждаться на фоне геополитической напряженности и роста неопределенности. В связи с этим возникает вопрос, можно ли надеяться на улучшение предложения, ведь удельные трудовые издержки, как мы показали выше, снижаются, а это явный стимул для роста предложения?

Ответ на этот вопрос, пока, к сожалению, скорее отрицательный, так как на выпуск влияют показатели не только затратной, но и ценовой конкурентоспособности, то есть динамика реального курса национальной валюты. А здесь России особо похвастаться нечем. В соответствии с июньскими данными BIS, к этому месяцу реальный эффективный курс рубля по отношению к 2010 г. в среднем не только не снизился, а вырос на 4,4% (табл. 3.1). За исключением Китая, где юань укрепился даже больше – на 14%, это максимальный показатель среди тех стран, по которым прогнозы темпы роста ВВП подверглись максимальному снижению. При этом относительно мая 2013 г., когда на развивающихся рынках началась новая полоса трудностей, которая продолжается и до сих пор, реальный эффективный курс рубля хотя и снизился, но совсем ненамного – на 4,7% (табл. 3.1), что вряд ли сильно поддержит ценовую конкурентоспособность российских товаров на внешних и внутренних рынках.

Рис. 3.3. Структура внешнего долга России на I квартал 2014 г., по субъектам, млрд. долл. США

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

Таблица 3.2. Динамика секторов российской промышленности в 2014г., рост год к году, в %

	Выпуск	Число замещенных рабочих мест	Произв-сть труда	Зарплата в евро-долларовом выражении (50/50)	Удельные трудовые издержки (ULC)
Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	106,3	92,3	115,2	90,6	78,7
Производство транспортных средств и оборудования	114,2	98,4	116,1	92,6	79,8
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	103,1	90,6	113,7	91,7	80,6
Текстильное и швейное производство	107,3	94,8	113,1	91,7	81,0
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	101,6	94,6	107,3	88,6	82,5
Добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических	102,1	94,3	108,3	91,0	84,0
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	103,0	97,3	105,8	90,7	85,7
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	101,9	97,2	104,8	90,5	86,4
Обрабатывающие производства	102,6	97,0	105,8	91,6	86,6
Прочие производства	104,9	99,7	105,2	92,3	87,7
Промышленность в целом	101,5	97,7	103,9	91,3	87,8
Добыча полезных ископаемых	100,9	97,7	103,2	91,1	88,2
Химическое производство	102,9	97,1	106,0	93,5	88,3
Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых	100,8	99,5	101,3	90,8	89,7
Обработка древесины и производство изделий из дерева	96,3	94,1	102,3	94,0	91,8
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	97,4	100,1	97,3	90,0	92,5
Производство машин и оборудования	90,7	94,0	96,5	90,5	93,8
Производство кокса, нефтепродуктов	107,1	106,8	100,3	94,9	94,6

Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	93,7	97,5	96,1	94,0	97,8
Производство резиновых и пластмассовых изделий	103,6	96,4	107,5	92,1	85,6

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

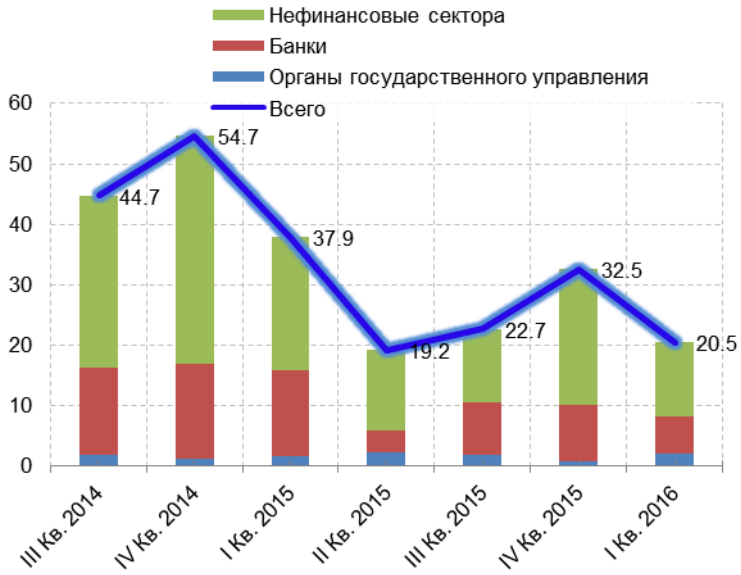
При этом надо учитывать и тот факт, что в первом полугодии этого на 8–10% в промышленности снизились заработные платы в валютном выражении (максимально почти на 12% в металлургии, табл. 3.2). Российский рабочий класс уже отвык от снижения заработной платы (как было в 90-е годы), и на его потребительскую уверенность, а также на рост ВВП, этот факт вряд ли повлияет положительно.

Слабым плюсиком последних событий может оказаться тот факт, что, судя по новому прогнозу МВФ, ситуация в мировой экономике, в том числе в США и Китае, далеко не так блестяща, как казалось еще недавно. Этот новый факт, на фоне очень слабого восстановления в еврозоне, о чем говорит и снижение прогнозов роста ВВП по Италии и Франции (табл. 3.1), позволяет надеяться на то, что новые санкции для России будут не столь болезненны, но кто же знает, как будет на самом деле?

Одним из возможных направлений новых санкций ЕС и США против России, судя по утечкам в прессу, может стать запрет на привлечение новых займов (в форме кредитов и размещения новых выпусков облигаций) для российских госкомпаний. Всего, по данным Банка России, российские заемщики должны выплатить по полученным внешним займам (тело долга и проценты) 99,4 млрд. долл. во второй половине 2014 г. и 112,3 млрд. долл. в 2015 г. (рис. 3.4).

Для грубой оценки доли госкомпаний в долговых платежах можно исходить из структуры российского внешнего долга по субъектам на конец первого квартала 2014 г., когда на госкомпании в целом приходилось 43% суммарной внешней задолженности экономики в размере 716 млрд. долл. (рис. 3.3). При таких раскладах госкомпаниям до конца 2014 г. для выплаты по долгам нужно будет привлечь порядка 43 млрд. долл. (из них госбанкам порядка 19 млрд. долл.), а в

Рис. 3.4. Платежи по внешнему долгу (основное тело и проценты) российских кредитополучателей, млрд. долл. США



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

2015 г. – порядка 48 млрд. долл., из которых на госбанки придется порядка 21 млрд. долл. При полном отсутствии внешнего финансирования (то есть в экстремальной ситуации), государству в 2014–2015 гг. в той или иной форме придется обеспечить валютную поддержку госсектору в размере от 40 млрд. долл., если санкции коснутся только госбанков до примерно 90 млрд. долл., если запрет на перекредитование в американских и европейских банках коснется всех российских госкомпаний. Это будет более чем серьезная нагрузка на золотовалютные резервы России, особенно если учесть еще и предварительное решение Гаагского суда по делу ЮКОСа стоимостью 50 млрд. долл. (перспективы оспаривания которого Россией пока до конца не ясны).

Еще одним новым направлением санкций может, по всей видимости, стать запрет на ввоз в Россию из Европы (в том числе из Украины) продукции двойного назначения. Точно оценить ее долю в затратах по открытым источникам невозможно, но если исходить из доли импортных комплектующих в российском гражданском производстве в сфере машиностроения, то в максимальной степени от импорта зависят производители электронных компонентов, аппаратуры для связи, а также производители аппаратуры для воспроизведения звука и изображения (рис. 3.5). Можно надеяться, что санкции в сфере ВПК в краткосрочном плане не будут критичны в силу наличия запасов импортной продукции на складах (по крайней мере, так должно быть), однако, если они затянутся надолго, то вопрос эффективного импортозамещения будет крайне актуален и для поддержания обороноспособности страны, и для российского оружейного экспорта.

В целом, выигрыш российской экономики от роста ее конкурентоспособности, что проявилось в первом полугодии 2014 г. в росте ее экспорта на 2% и снижении импорта примерно на 5% год к году (или суммарно примерно в 25 млрд. долл.) может быть «съеден» потенциальными санкциями ЕС и США против госбанков и иском России от акционеров ЮКОСа. Эта ситуация окажет понижательное давление либо на текущие темпы роста экономики, либо на золотовалютные резервы государства.

Валерий Миронов, Алексей Немчик

Рис. 3.5. Отношение стоимости импортного сырья к выручке по секторам за I полугодие 2013 г.

Примечание: 15 отраслей с самой большой долей импортного сырья к выручке.
Источник: Росстат (Форма 53), расчеты Института «Центр развития» НИУ *ВШЭ.*

Платежный баланс

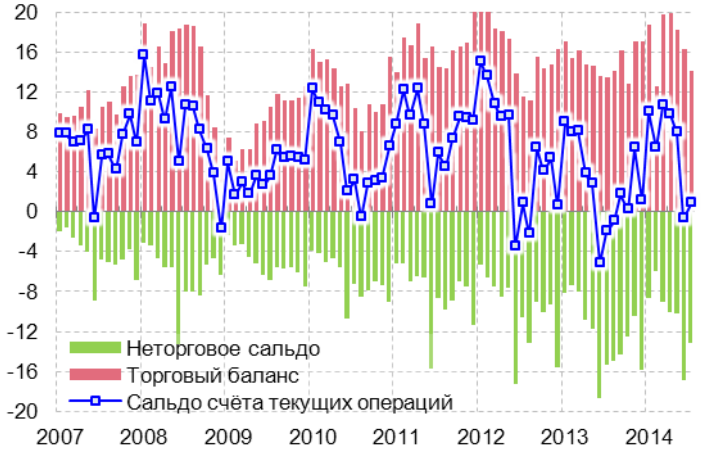
4. Отток капитала прекратился?

В июле 2014 года чистый отток капитала, по нашим оценкам, может сократиться до минимального за последний год уровня 1 млрд. долл. В пользу такой оценки говорят крайне малый профицит счета текущих операций на фоне снижающихся нефтяных цен и отсутствие валютных интервенций Банка России на внутреннем рынке при относительно стабильном курсе рубля.

Первые официальные оценки экспорта и импорта появятся лишь в начале августа. Но поскольку никаких серьезных изменений во внешней торговле в июле не происходило (подобных прекращению поставок газа в Украину с 16 июня этого года), можно предположить, что основные тенденции не изменились – продолжилось снижение стоимости как нетопливного экспорта, так и импорта. При этом среднемесячные цены на нефть марки Urals в июле снизились ниже уровня 106 долл./барр. (почти на 4% к предыдущему месяцу и на 3% год к году). С учетом прекращения экспорта газа в Украину (в июле прошлого года было поставлено порядка 2 млрд. м^3 газа на сумму более 0,8 млрд. долл.) стоимость всего российского экспорта в июле, скорее всего, опустилась ниже 42 млрд. долл. (-4% год к году). Но совокупное снижение импорта и отрицательного сальдо неторговых операций (услуги, доходы и трансферты) позволило сформировать профицит СТО (около 1 млрд. долл.) против дефицита 2 млрд. долл. годом ранее (рис. 4.1).

Обычно сокращение профицита СТО (по нашим оценкам, ниже статистически значимого 1% ВВП в годовом выражении), а тем более переход к дефициту резко увеличивает риски девальвации рубля и оттока капитала. Далеко за примером ходить не надо – год назад в июне-августе в условиях дефицита СТО рубль потерял 7% стоимости бивалютной корзины. Правда, отток капитала в тот период был

Рис. 4.1. Динамика СТО (ежемесячная статистика), млрд. долл.



Примечание: апрель-июль 2014 г. – оценка Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

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

вызван не столько рисками девальвации рубля из-за дефицита текущего счета, сколько общими тенденциями на мировых рынках капитала на ожиданиях ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США.

В последние несколько месяцев Россия находится под давлением санкций со стороны Запада в связи с событиями в Украине. Казалось бы, в этих условиях инвесторы должны начать в массовом порядке уходить из России, как это было в марте этого года. Но, судя по отсутствию валютных интервенций в июле (рис. 4.2), этого не происходит – чистый отток капитала частного сектора, по нашим оценкам, вряд ли превысит 1 млрд. долл. (т.е. останется в пределах профицита СТО). Как следствие, курс рубля остается стабильным, лишь после катастрофы малазийского Boing 777 рубль стал вновь слабеть, но при этом сохранился баланс спроса и предложение валюты при отсутствии Банка России на внутреннем валютном рынке.

Для того чтобы понять, что же происходит с чистым оттоком капитала, необходимо обратиться к его структуре (отдельно приток инвестиций в страну и отток капитала за рубеж). Детально это можно сделать лишь после публикации платежного баланса за третий квартал. Сейчас же можно опираться лишь на косвенные оценки, которые позволяют сделать некоторые выводы.

Во-первых, иностранные инвесторы продолжают сокращать свои вложения в российские активы. По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), портфельные инвесторы пятую неделю подряд выводят свои средства с российского фондового рынка, причем этот процесс постоянно набирает обороты, достигнув полугодового максимума. Впрочем, здесь нет ничего удивительного: портфельные иностранные инвестиции в Россию непрерывно сокращаются со второго квартала 2011 г., достигнув своего пика в конце прошлого года (6,5 млрд. долл. за четвертый квартал). С конца прошлого года стал сокращаться приток прямых иностранных инвестиций в Россию, причем достаточно резко, почти в два раза в годовом выражении.

Российским компаниям и банкам все сложнее и сложнее выходить на западный рынок капитала, а сейчас для некоторых из них рынок долгосрочных займов так и

Рис. 4.2. Валютные интервенции Банка России (ежемесячная статистика), млрд. долл.

Примечание: июль 2014 г. – оценка Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.
Источник: CEIC, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

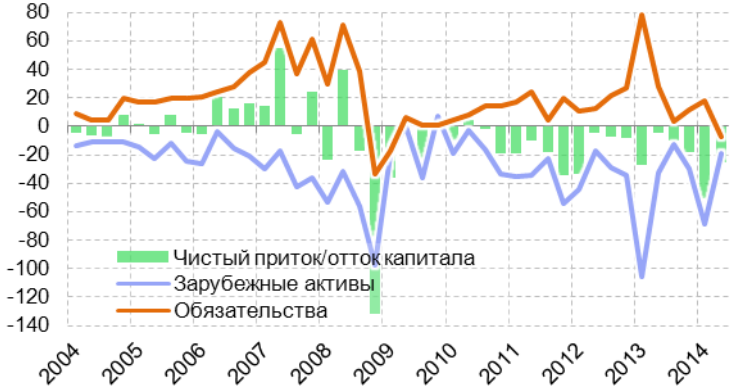
вовсе закрывается из-за новых санкций: с 17 июля США ввели запрет на выдачу новых кредитов (со сроком погашения более 90 дней) для двух российских банков и двух компаний. ЕС планирует введение отраслевых санкций, которые должны затронуть рынок капитала, оборонную промышленность, товары двойного назначения, экспорт чувствительных технологий в секторе энергетики.

В целом ситуация с привлечением иностранных инвестиций в Россию постепенно приближается к кризисной, когда валовый рост обязательств перед нерезидентами прекратился и обязательства стали сокращаться, достигнув своего «дна» в четвертом квартале 2008 г. (-34 млрд. долл., рис. 4.3).

Во-вторых, компании и банки начинают, по всей видимости, сокращать свои вложения в зарубежные активы. Это следует из баланса финансового счета платежного баланса: чтобы выйти на практически нулевой чистый отток капитала в условиях сокращающихся инвестиций в страну, необходимо снизить отток капитала за рубеж. Если основные причины роста валютных активов просты и понятны – стремление сменить юрисдикцию и защитить свой капитал от действий российских властей, расширение и обслуживание бизнеса за рубежом, а также снижение валютных рисков (обесценение рубля), – что же снижает интерес бизнес к валютным активам? Похоже, этому может способствовать риск замораживания активов на счетах в зарубежных банках из-за санкций к российским компаниям и банкам. Возможно, неслучайно валовый отток капитала во втором квартале этого года сократился до 20 млрд. долл. (рис. 4.3). Но означает ли это, что в его динамике произошел перелом негативной тенденции последних лет?

Перелом тенденции в оттоке капитала должен сопровождаться устойчивым снижением интенсивности «серого» оттока капитала российских компаний (в виде сомнительных сделок, торговых кредитов, прочих операций и ошибок с пропусками) или даже в целом сокращением валютных активов частного сектора (как это было в четвертом квартале 2009 г.). Однако объем валютной ликвидности российских компаний и банков на корсчетах в иностранных банках ограничен (капитал в основной своей массе вложен в бизнес, который вряд ли будут

Рис. 4.3. Чистый приток (+)/отток (-) частного капитала (квартальная статистика), млрд. долл.



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

сокращать в массовом порядке из-за финансовых санкций). Причин для снижения интереса российского бизнеса к зарубежным активам пока явно недостаточно, особенно учитывая опережающий рост мировой экономики. «Серый» отток капитала не вернет даже амнистия. При этом риски замораживания зарубежных активов явно преувеличены, во всяком случае, для подавляющего большинства компаний и банков. Поэтому говорить об устойчивом сокращении валового оттока частного капитала в среднесрочной перспективе пока не приходится.

Таким образом, несмотря на июльский, чисто символический, чистый отток капитала частного сектора, наши оценки до конца года не меняются. Более того, резко возрастают риски рефинансирования внешнего долга не только банками (для которых проблемы возникли уже в минувшем квартале), но и компаниями, которым в совокупности во втором полугодии предстоит выплатить по своим обязательствам, соответственно, 27 и 58 млрд. долл. При 50%-ном рефинансировании внешнего долга предприятиями мы не исключаем роста чистого оттока капитала по итогам года до 130–150 млрд. долл.[2]

Сергей Пухов

Бюджет

5. Перспективы увеличения налоговой нагрузки в России

Как известно, в настоящее время Минфин России планирует с 2015 года ввести региональный налог с продаж, с 2016 года повысить ставку обязательных страховых взносов на высокие зарплаты для покрытия дефицита ФОМС, а с 2019 года повысить ставки НДС и НДФЛ. Как реализация планов по повышению налогов повлияет на показатели налоговой нагрузки?

[2] Без учета аванса китайской CNPC Газпрому, детали которого пока еще обсуждаются сторонами.

Расчет налоговой нагрузки на основе налоговых и неналоговых доходов бюджетной системы России в 2011–2013 гг. представлен в таблице 5.1. Для оценки тяжести налогового бремени в России сравним российские показатели с аналогичными показателями для стран ОЭСР.

В настоящее время средние по странам ОЭСР показатели налоговой нагрузки доступны только за 2011 год. Налоговая нагрузка в России в 2011 г. была выше средних показателей ОЭСР и сравнима с налоговой нагрузкой ряда стран Западной и Центральной Европы (Чехией, Германией, Исландией, Словенией, Великобританией). В некоторых развитых европейских странах, в особенности, в скандинавских, налоговая нагрузка заметно выше, чем в России. В странах Восточной и Южной Европы (Польше, Испании, Португалии) она ниже, и наконец, в странах «тихоокеанского» региона и странах ОЭСР она заметно ниже. В последнюю группу стран входят как развитые страны (США, Австралия, Канада), так и развивающиеся страны (Мексика, Чили, Турция). Например, в Турции налоговая нагрузка почти на 10 п.п. ниже, чем в России, в Мексике – практически в два раза.

За период 2011–2013 гг. уровень налоговой нагрузки в России изменился незначительно при заметных структурных изменениях. В 2013 г., по сравнению с 2011 г., заметно сократилась доля налога на прибыль в ВВП, почти на процентный пункт. Стагнация в экономике привела к росту числа убыточных предприятий. В формировании общей величины налоговой нагрузки сократилась также доля НДС и доходов от ВЭД при относительном росте поступлений от НДПИ и страховых взносов.

Уровень налоговой нагрузки в России неравномерно распределен по отраслям экономики. В нефтегазовом секторе он существенно выше. По нашей оценке, налоговая нагрузка в ненефтегазовом секторе экономики в 2011–2013 гг. составляла около 29% ВВП.

Как изменится налоговая нагрузка при реализации всех планов по повышению налогового бремени – введении налога с продаж, повышении ставок НДС и НДФЛ

Таблица 5.1. Соотношение налоговых и неналоговых поступлений и ВВП, в %

	2011	2012	2013
Доходы бюджетной системы, всего	**36,6**	**36,7**	**35,8**
Налог на прибыль организаций	4,1	3,8	3,1
Налог на доходы физлиц	3,6	3,6	3,7
НДС	5,8	5,7	5,3
Акцизы	1,2	1,3	1,5
Налоги на совокупный доход	0,4	0,4	0,4
Налоги на имущество	1,2	1,3	1,3
НДПИ	3,7	4,0	3,9
Госпошлина	0,2	0,2	0,2
Доходы от ВЭД	8,3	8,0	7,5
Доходы от исп. имущества	1,2	1,3	1,0
Платежи при пользовании ПР	0,2	0,2	0,4
Доходы от оказания платных услуг	0,4	0,3	0,3
Страховые взносы	**6,3**	**6,6**	**7,0**

Источник: Минфин РФ.

Таблица 5.2. Увеличение налоговой нагрузки при планируемом Минфином повышении налогов, в % ВВП

Доходы всего	**1.70**
Налог на доходы физлиц	0,56
НДС	0,58
Страховые взносы	0,30
Налог с продаж	0,26

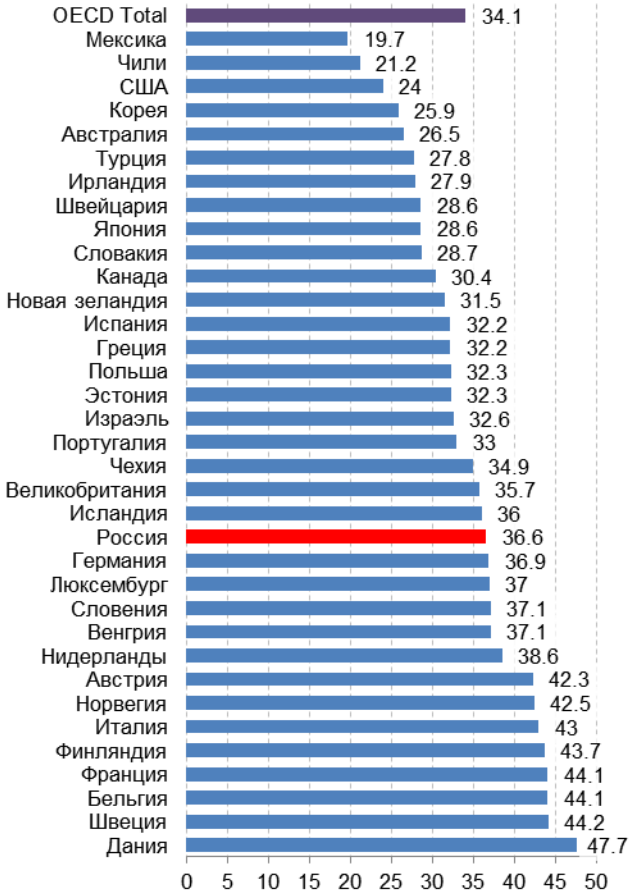
Источник: Минфин РФ.

соответственно до 20 и 15% и расширении налоговой базы по страховым взносам в ФОМС? Соответствующие расчеты на базе 2013 г. отражены в таблице 5.2. Как видно из данных таблицы, налоговая нагрузка при осуществлении налоговых новаций Минфина растет на 1,7%; по условиям 2013 г. налоговая нагрузка составила бы 37,5% (при расчете этого показателя «традиционным» способом). Если отказаться от планов введения налога с продаж и ограничиться только увеличением НДС, налоговая нагрузка возрастет «всего» на 0,6%.

Как относиться к планам Минфина по повышению налогов? Конечно, повышение налогов ведет к замедлению темпов роста, и, заодно, к снижению конкурентоспособности экономики. Но с другой стороны, повышение налогов позволяет сократить бюджетный дефицит, увеличить расходы, или по крайней мере не заниматься нудным и неперспективным повышением эффективности расходов. Ну а нашей конкурентоспособности в свете международных санкций вообще мало что угрожает. В общем, есть над чем подумать.

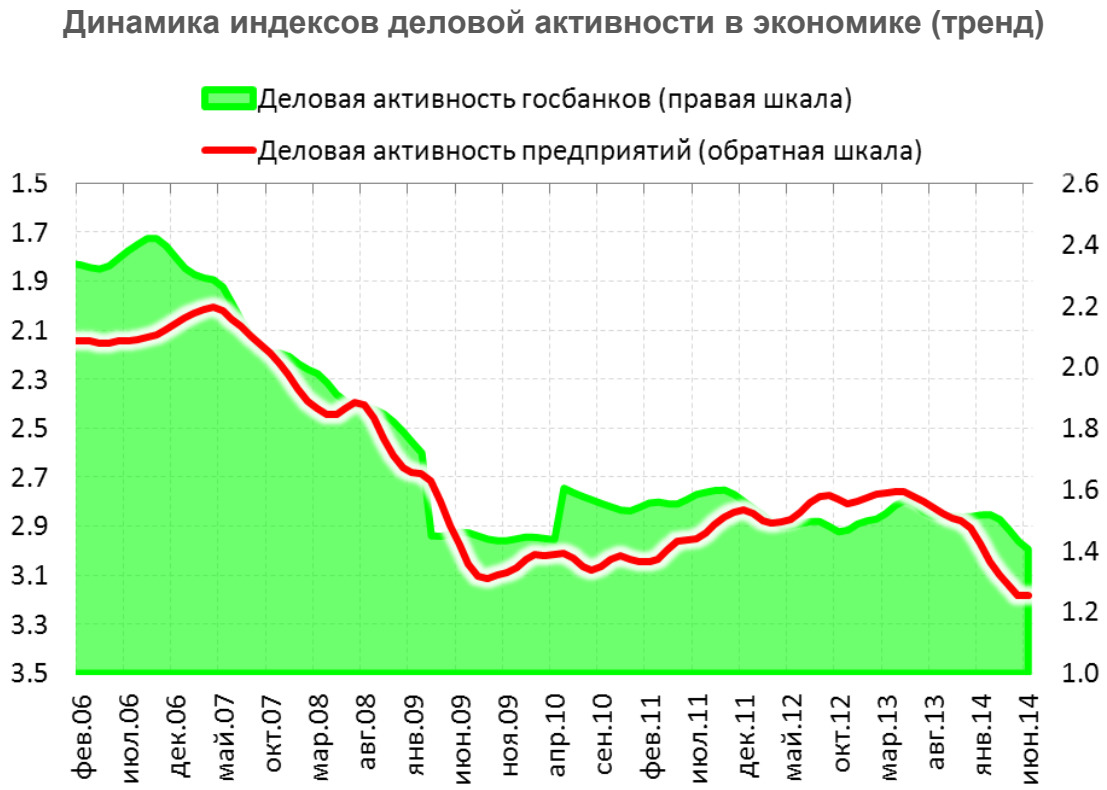
Андрей Чернявский

Рис. 5.1. Соотношение налоговых и неналоговых поступлений и ВВП по странам ОЭСР в 2011 г., в %



Источник: Минфин РФ.

Финансовая Статистика Банков



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

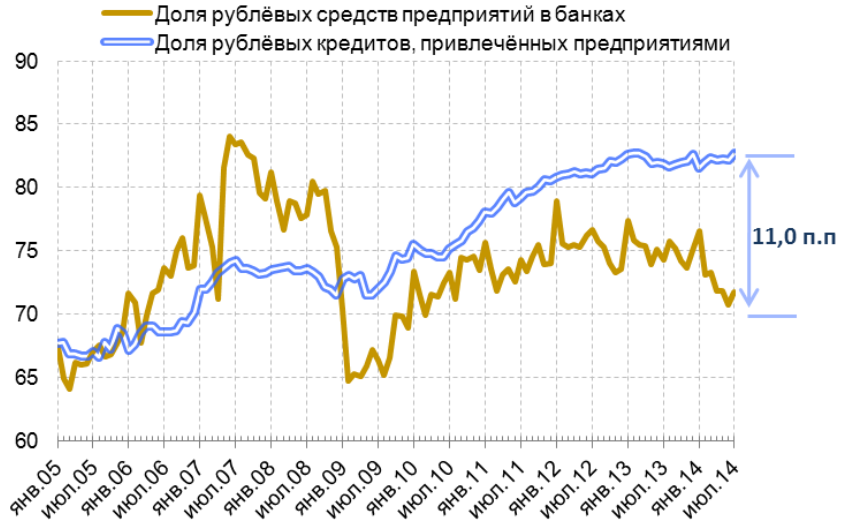
Индексы деловой активности указывают на рецессию

Значения тренда[3] показателя **среднего срока нахождения средств предприятий на счетах в госбанках**, в июне замедлило свой рост, который составил 0,01 дн. Таким образом, с одной стороны, мы можем говорить о некоторой стабилизации деловой активности предприятий, но с другой, она происходит на чрезвычайно низком уровне, характерном для периода экономического спада.

Значение тренда «парного» показателя **отношения оборотов по корсчетам госбанков к валюте баланса** в июне по сравнению с маем также показало негативную динамику, снизившись на 0,03 ед., что подтверждает продолжение спада деловой активности в российской экономике.

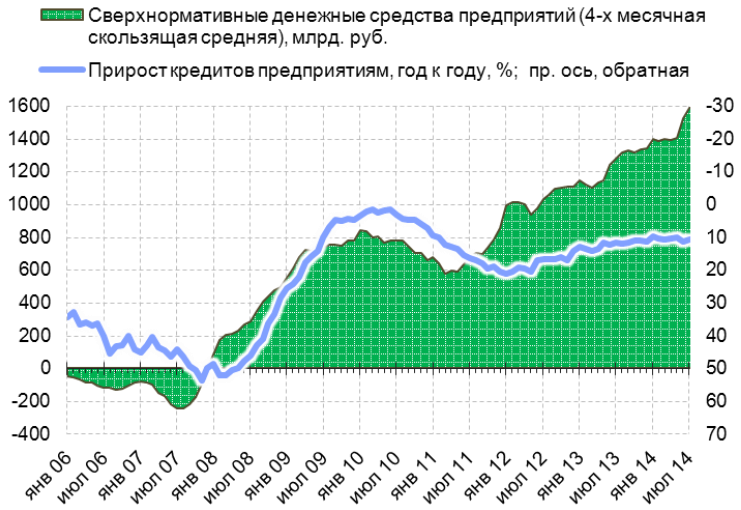
[3] Здесь и далее сезонная корректировка осуществлена с помощью программы Demetra+ 1.0.2, методом Tramo/Seats.

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 %

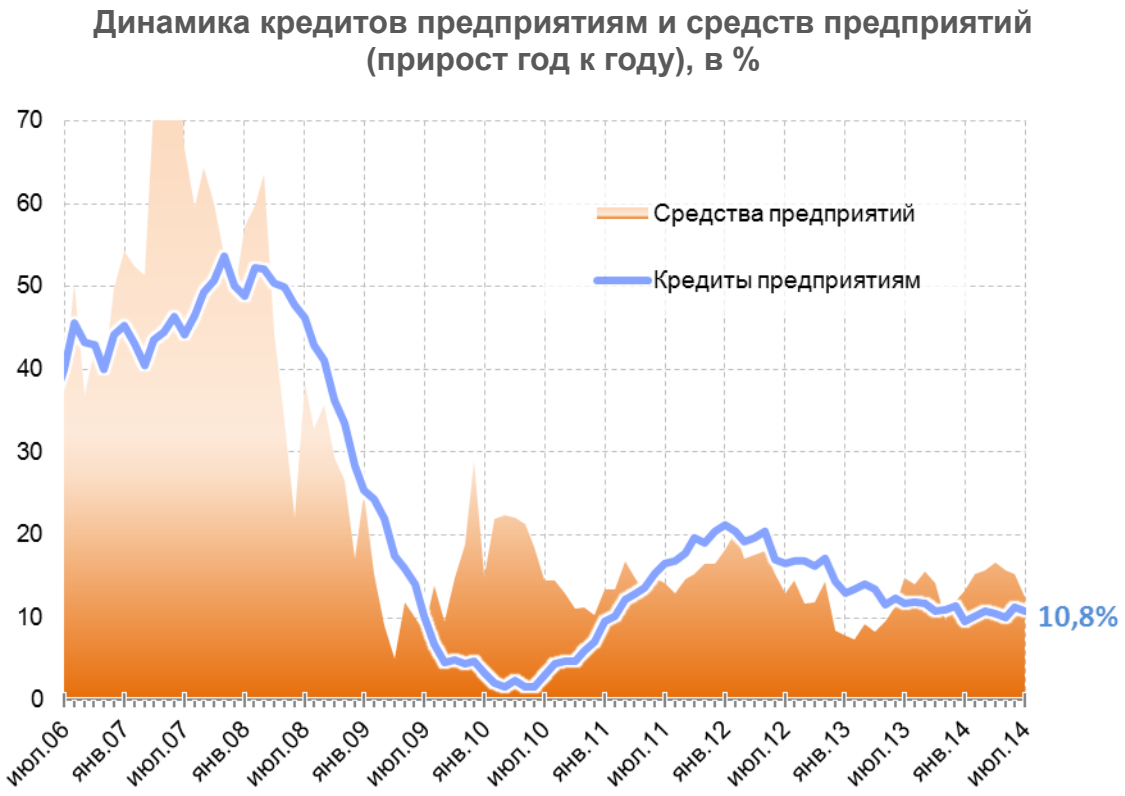


Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Предприятия сократили остатки на валютных счетах…

В июне объём средств в распоряжении предприятий сократился на 1,0%, что произошло благодаря клиентам госбанков: остатки на их счетах снизились на 2,5%, в то время как средства предприятий в частных банках выросли на 1,1%.

Отметим, что остатки на счетах в иностранной валюте сократились на 4,5 млрд. долл., в то время как рублёвые средства выросли на 36,0 млрд. Доля расчетных счетов в общих средствах предприятий со снятой сезонностью символически выросла с 51,2 до 51,3%, объём сверхнормативных остатков на депозитах остался на уровне, превышающем 1,5 трлн. руб.



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

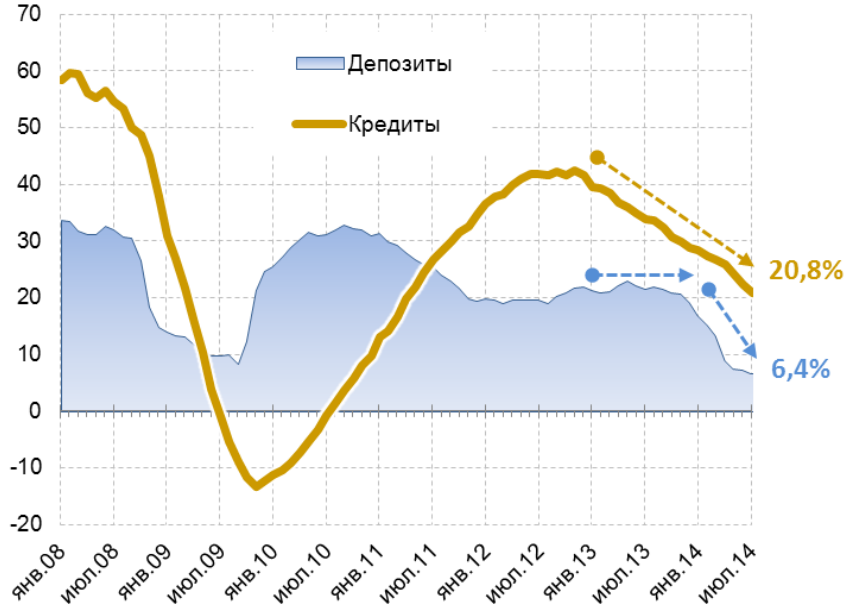
...пустив их на погашение кредитов

В июне 2014 года общий объём средств, предоставленных предприятиям нефинансового сектора российской экономики, вырос на 0,5%[4]. При этом госбанки нарастили свои кредитные портфели[5] на 0,4%, а частные банки – на 0,6%. Темп прироста кредитов экономике «год к году» сократился с 11,3% в мае до 10,8% по итогам июня.

Если посмотреть на валютную структуру кредитов, то окажется, что кредиты в иностранных валютах сократились на 2,9 млрд. долл., а в рублях выросли на 216 млрд. руб. Сопоставляя эти данные с динамикой остатков на счетах предприятий (см. пред. страницу), можно сделать вывод, что компании не только пустили часть имевшихся в их распоряжении средств на погашение валютных кредитов перед российскими банками, но и рефинансировали часть задолженности перед нерезидентами на внутреннем рынке, причём привлекая для этого средства в рублях.

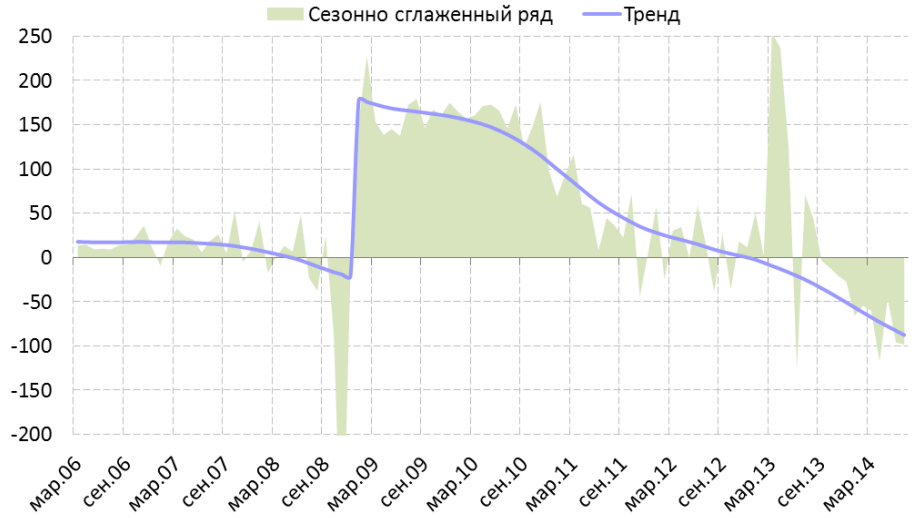
[4] Здесь и далее с учётом валютной переоценки.
[5] Включая вложения в долговые ценные бумаги.

Динамика депозитов и кредитов физлиц год к году, в %



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

Чистая позиция населения («+» – кредитор, «-» – заёмщик), тренд, млрд. руб.

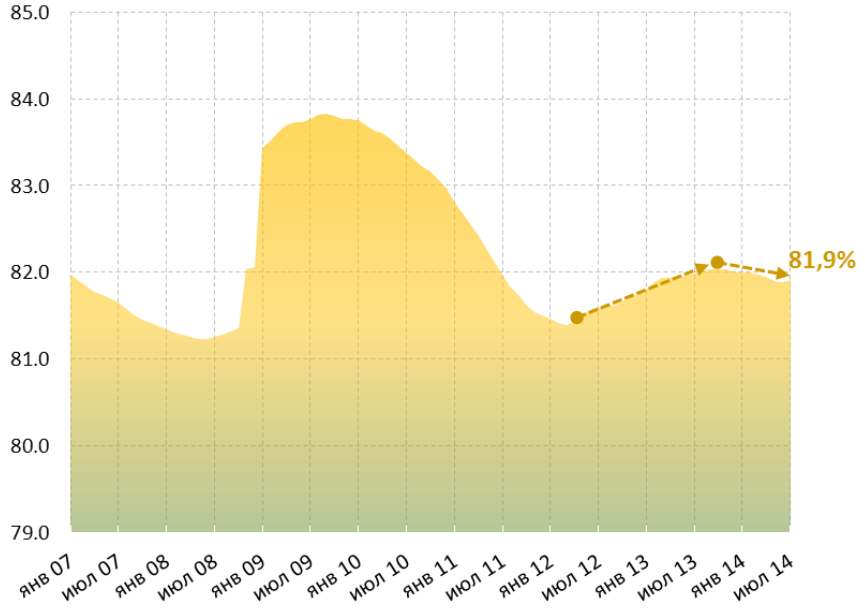


Источник: Банк России, банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Население символически прокредитовало банки

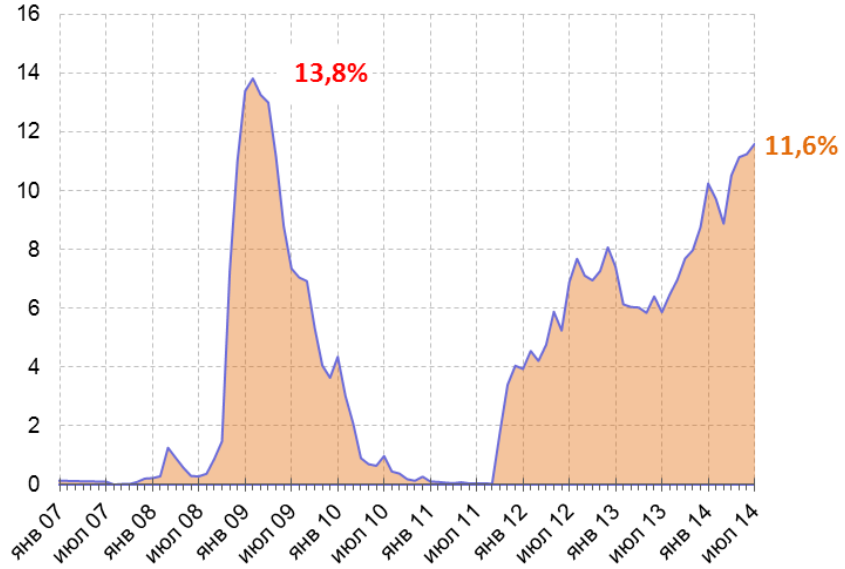
Общий объём депозитов населения в июне вырос на 1,3%, причём как в государственных, так и в частных банках. Тем не менее годовой прирост средств физлиц продолжил замедление и составил 6,4% против 7,1% в мае (+11,9% у госбанков и -1,3% у частных). Кредиты населению выросли на 1,2% (на 2,1% у «госов» и на 0,1% у «частников»). В результате в июне население оказалось чистым кредитором банковской системы на символическую величину 6,7 млрд. руб. Тем не менее этот результат фактически не повлиял на тенденцию последнего года, когда вследствие опережающего замедления прироста депозитов население превратилось в чистого заёмщика. Так, за последние двенадцать месяцев совокупный чистый кредит банков физлицам составил уже 585,3 млрд. руб.

Доля срочных депозитов в средствах физлиц (тренд), в %



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

Доля средств ЦБ в обязательствах банковской системы, в % (без учёта субординированного кредита Сбербанку)



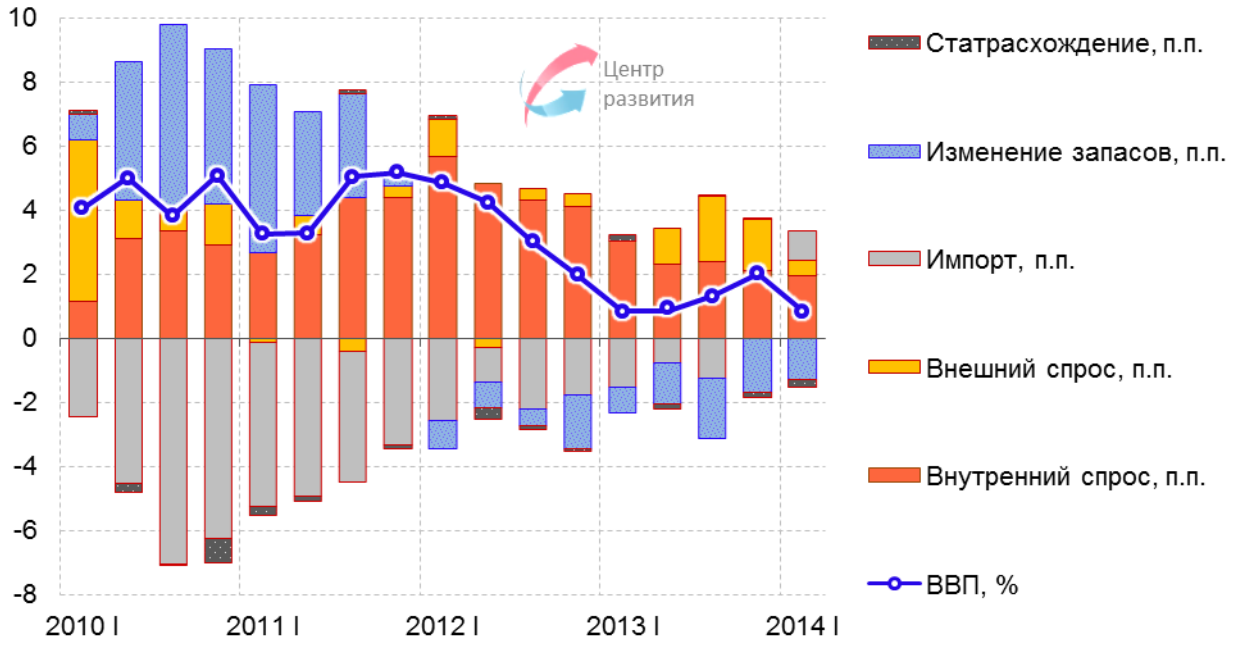
Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Центробанк вынужден наращивать рефинансирование

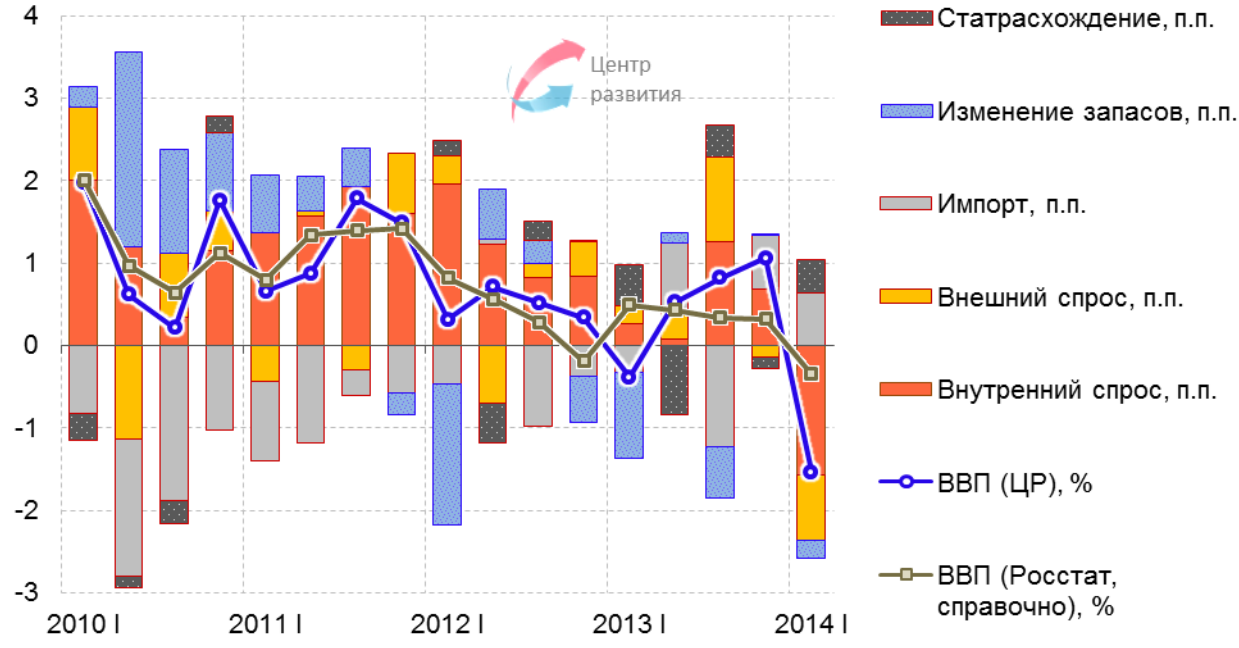
Значение тренда показателя доли срочных депозитов в общих средствах населения осталось на майском уровне, что свидетельствует об отсутствии роста интереса домохозяйств к сбережению средств в банках при существующем уровне ставок. Учитывая этот факт, а также отток средств со счетов предприятий, Банк России был вынужден наращивать объёмы рефинансирования коммерческих банков. В июне доля госсредств в обязательствах банковской системы (без учёта ВЭБа) выросла с 14,4 до 14,5%, в том числе средства самого Центробанка выросли с 11,2 до 11,6% обязательств. Это позволило банкам увеличить объём требований в рублях к Банку России (кроме ФОРа) с 6,4 до 6,6% от обязательств, что является вполне комфортным уровнем.

Экономика в «картинках»

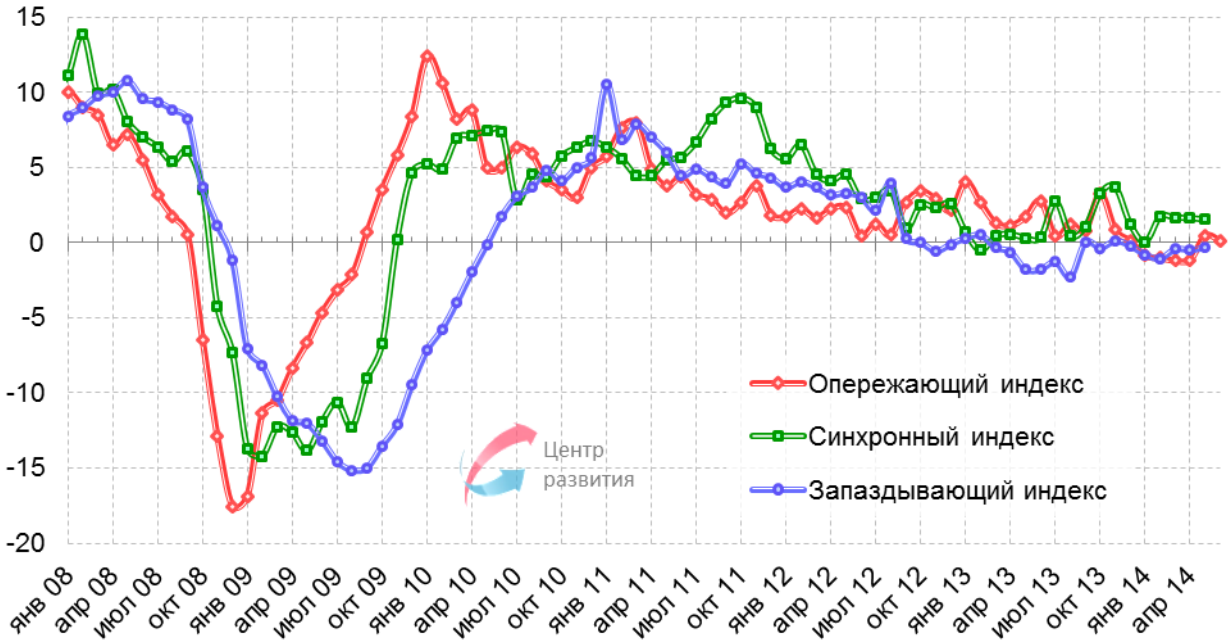
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



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

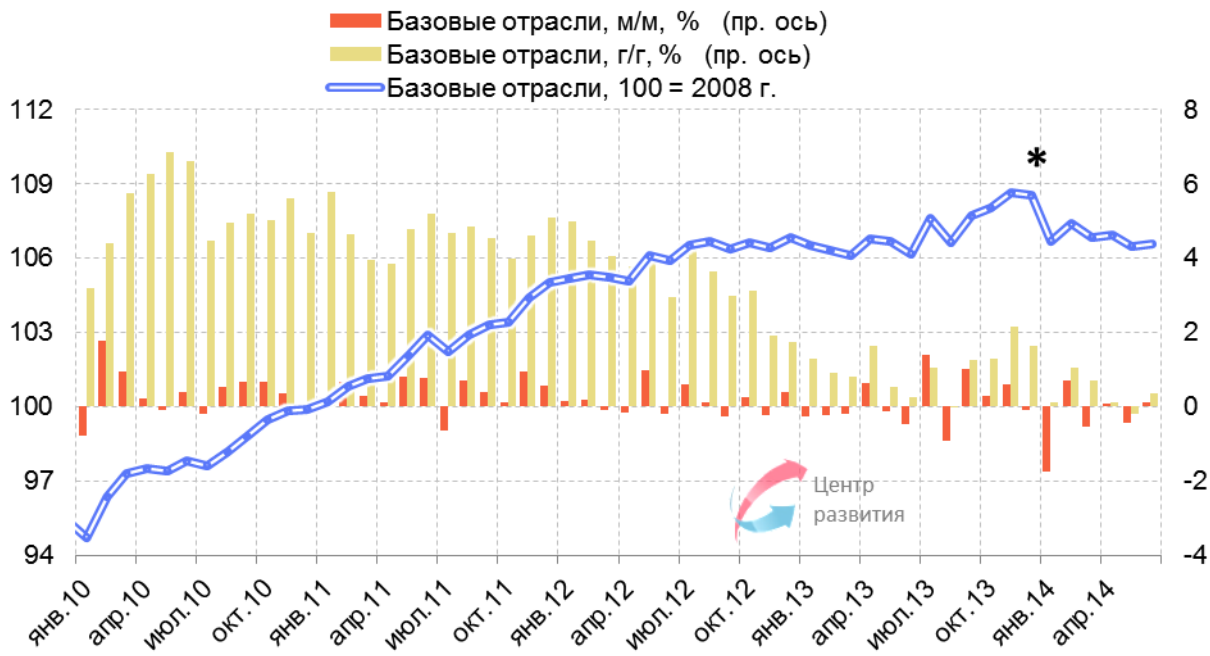


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



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

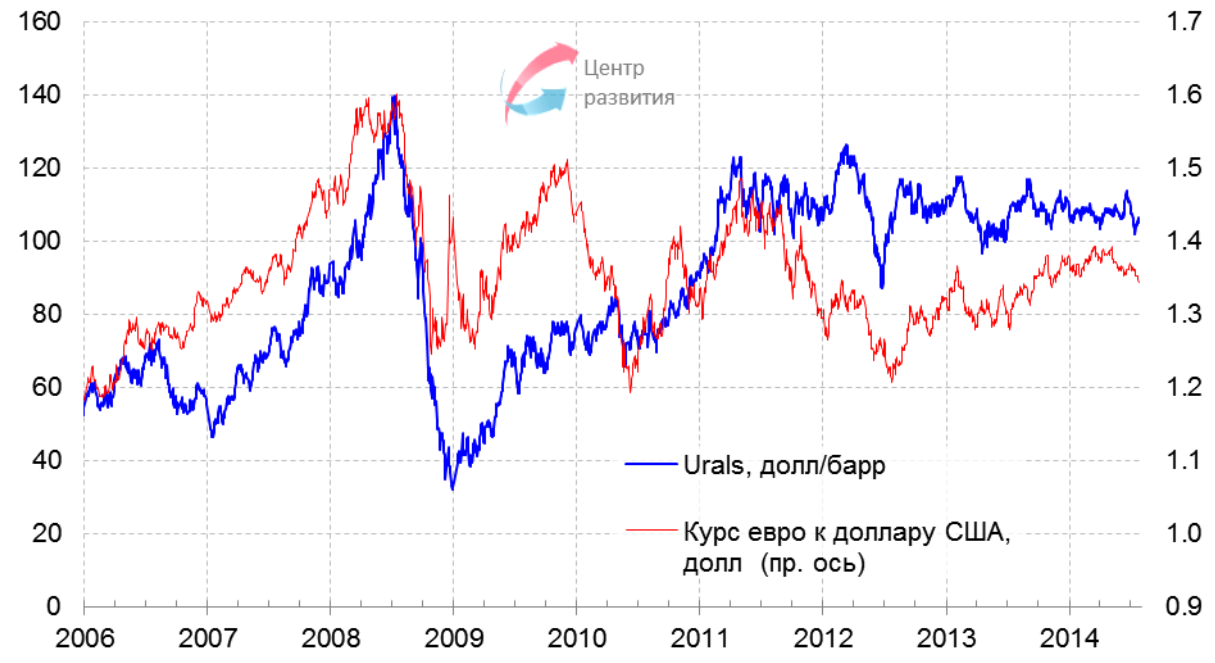
NEW



* *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 данными о динамике оптовой торговли.*

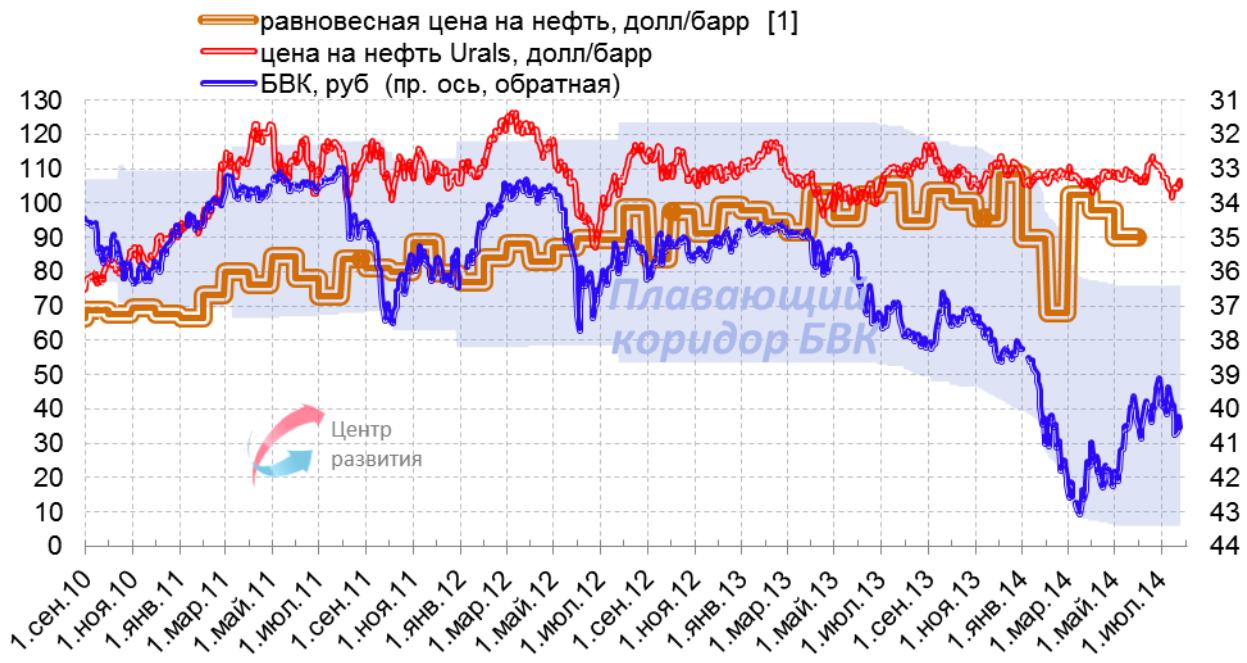
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

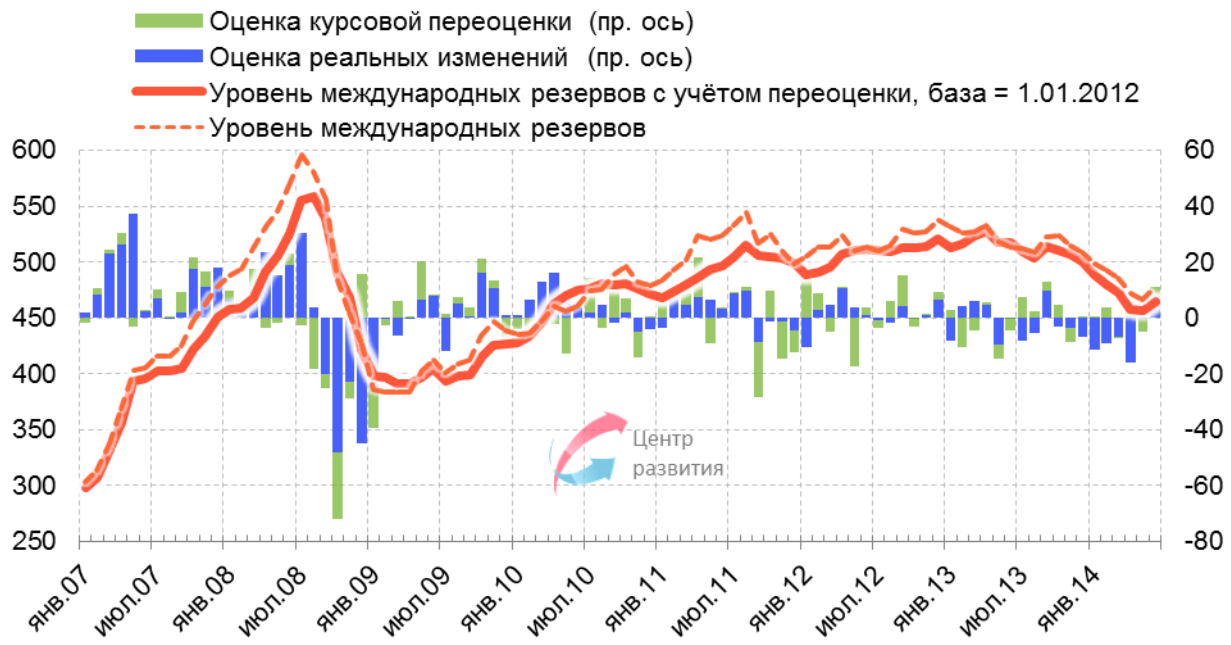


Динамика цен на нефть и курса рубля

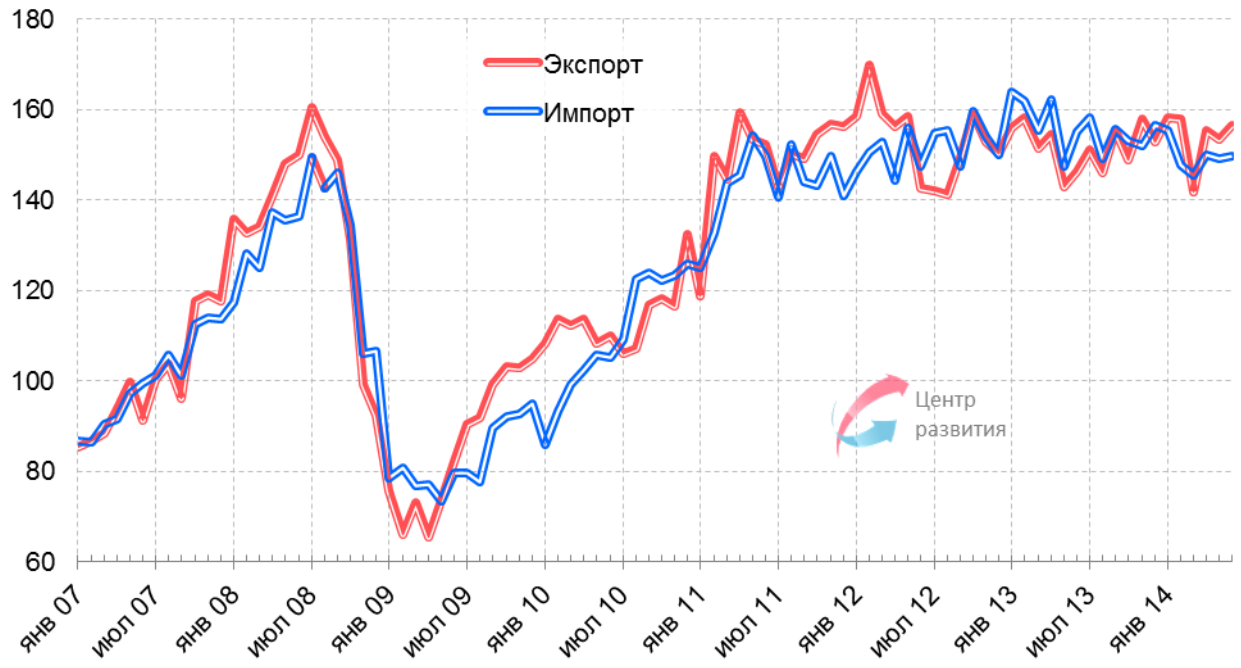
NEW



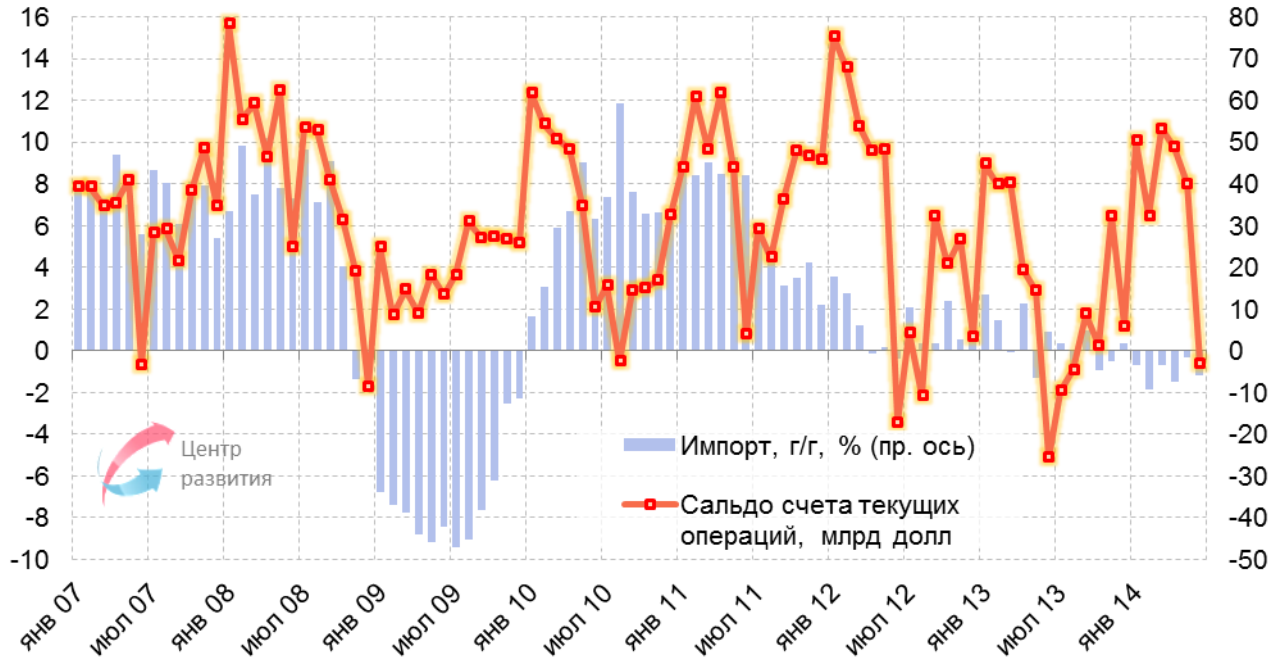
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.



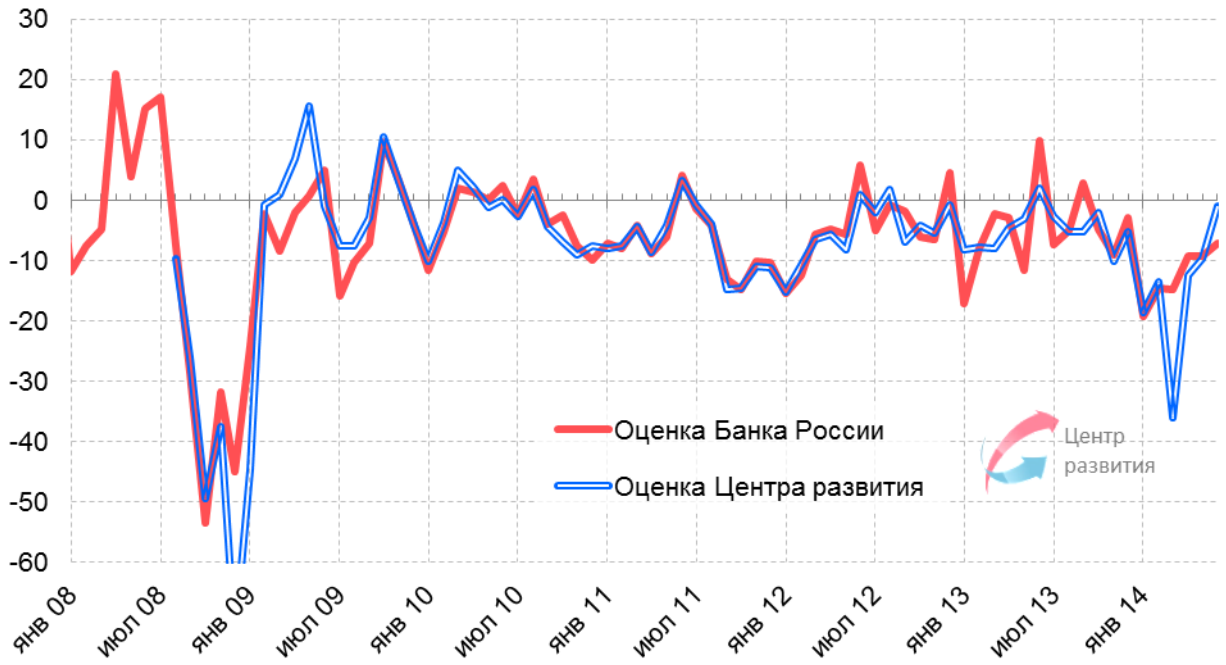
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=янв.2007), в % [2]



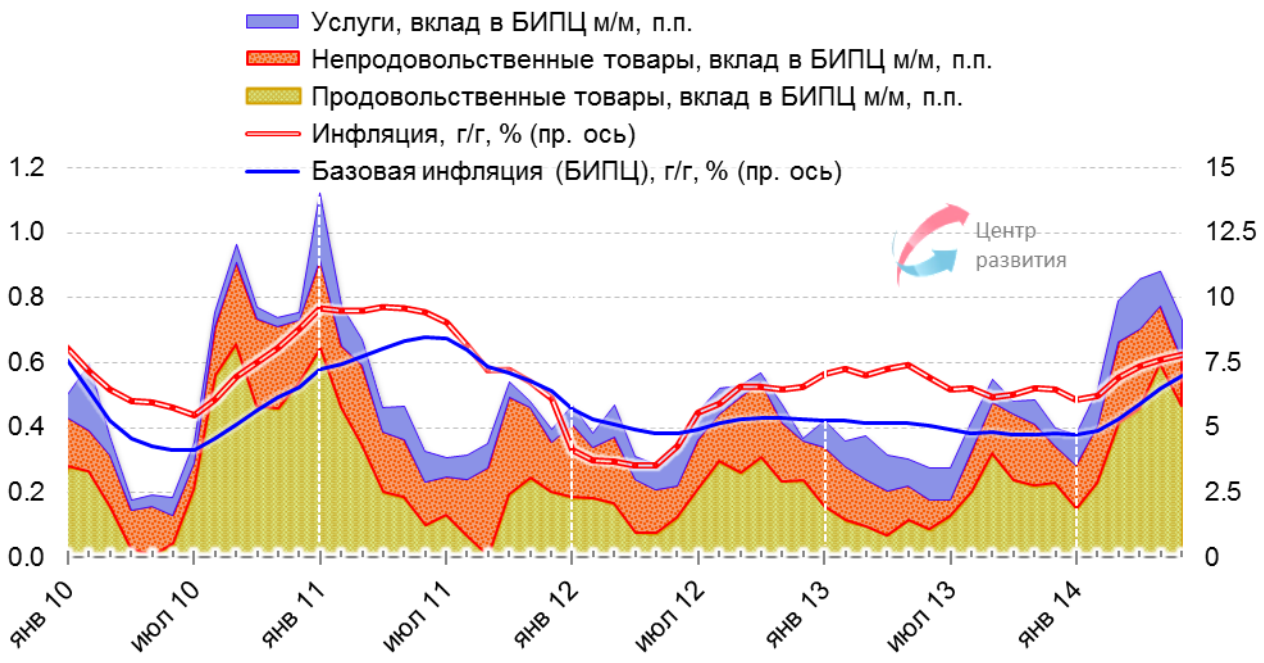
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров[2]



Чистый приток капитала, млрд. долл.

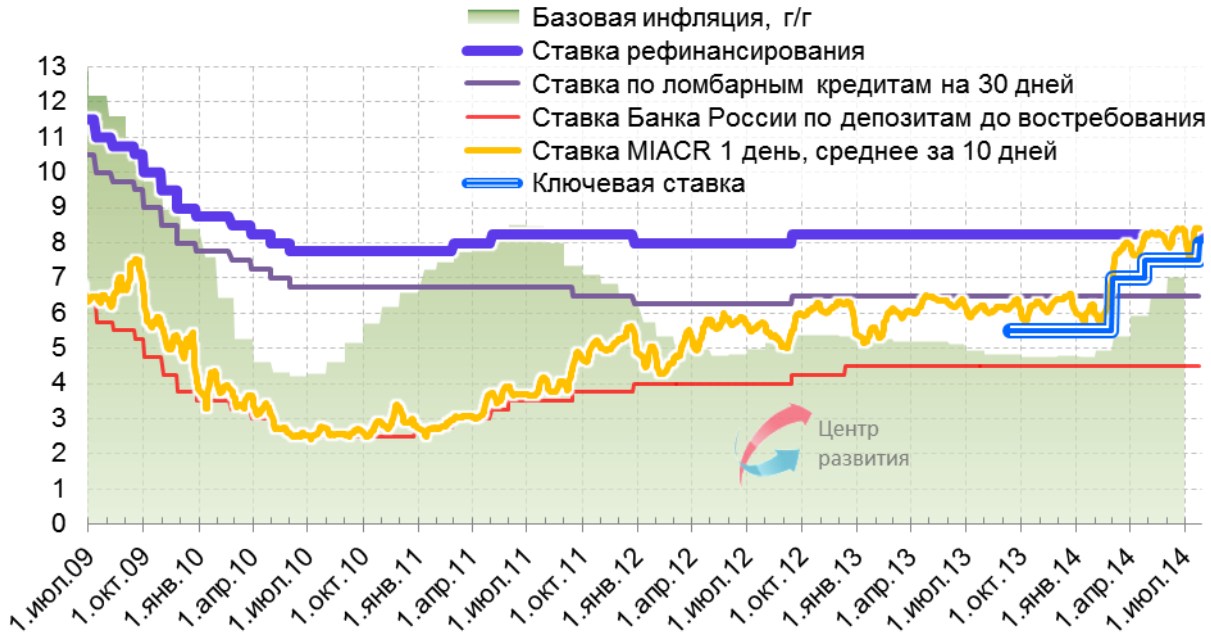


Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент[3]

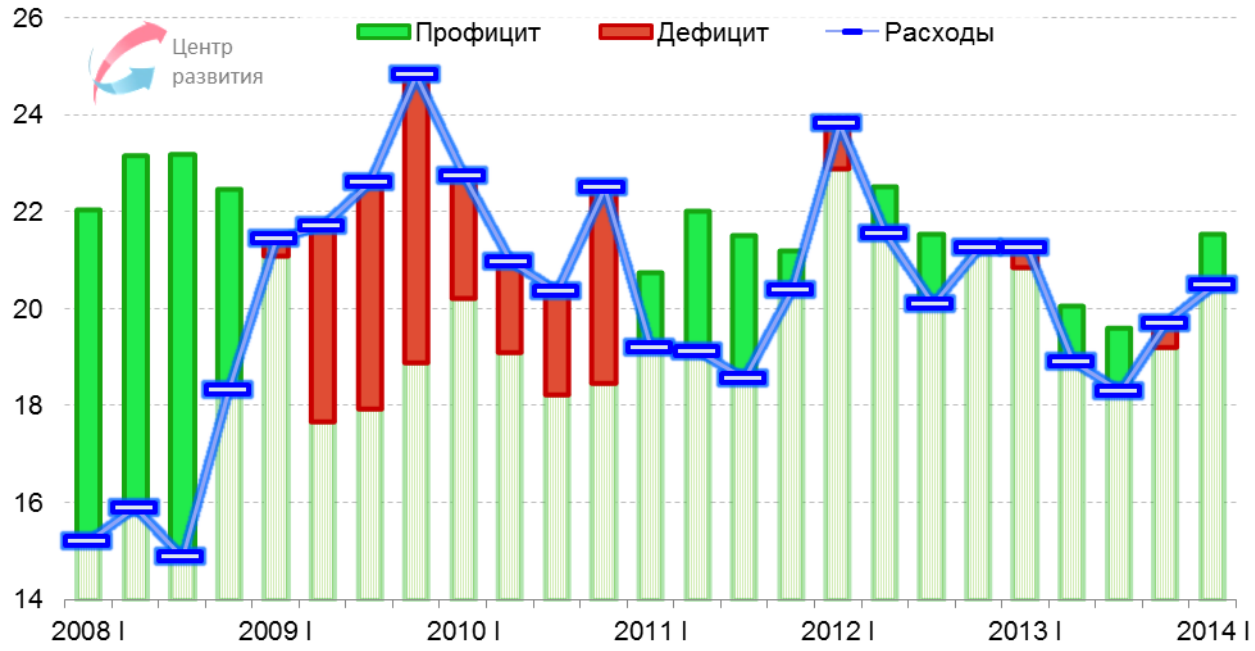


Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

NEW

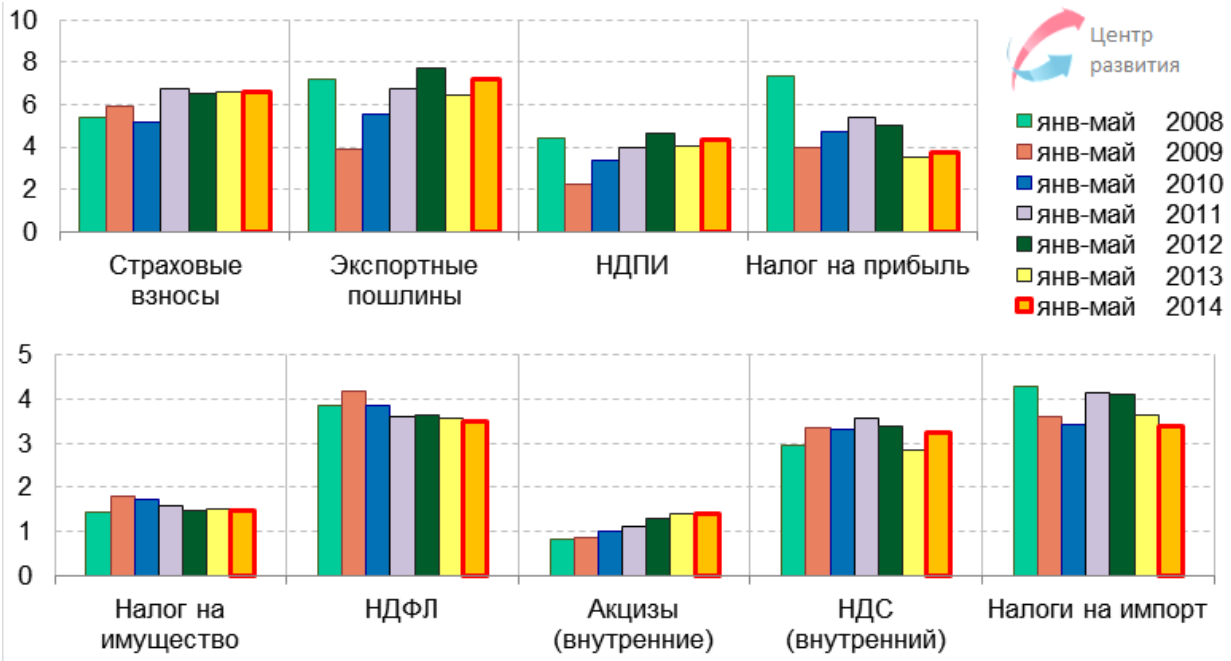


Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



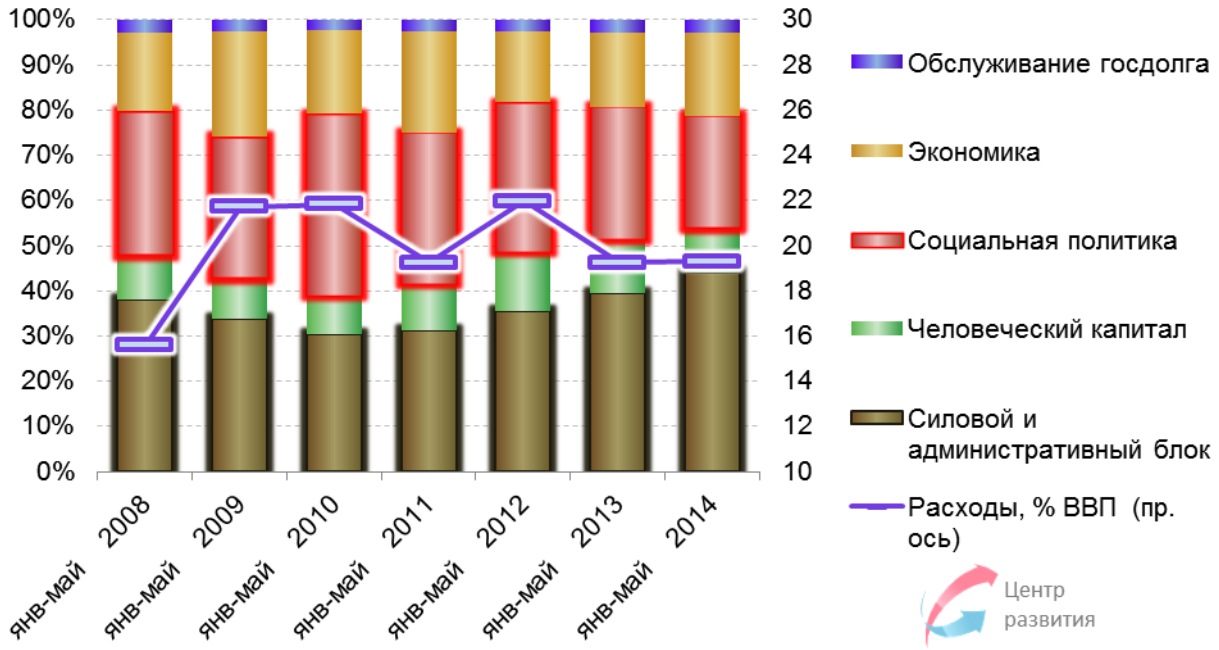
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП[4]

NEW

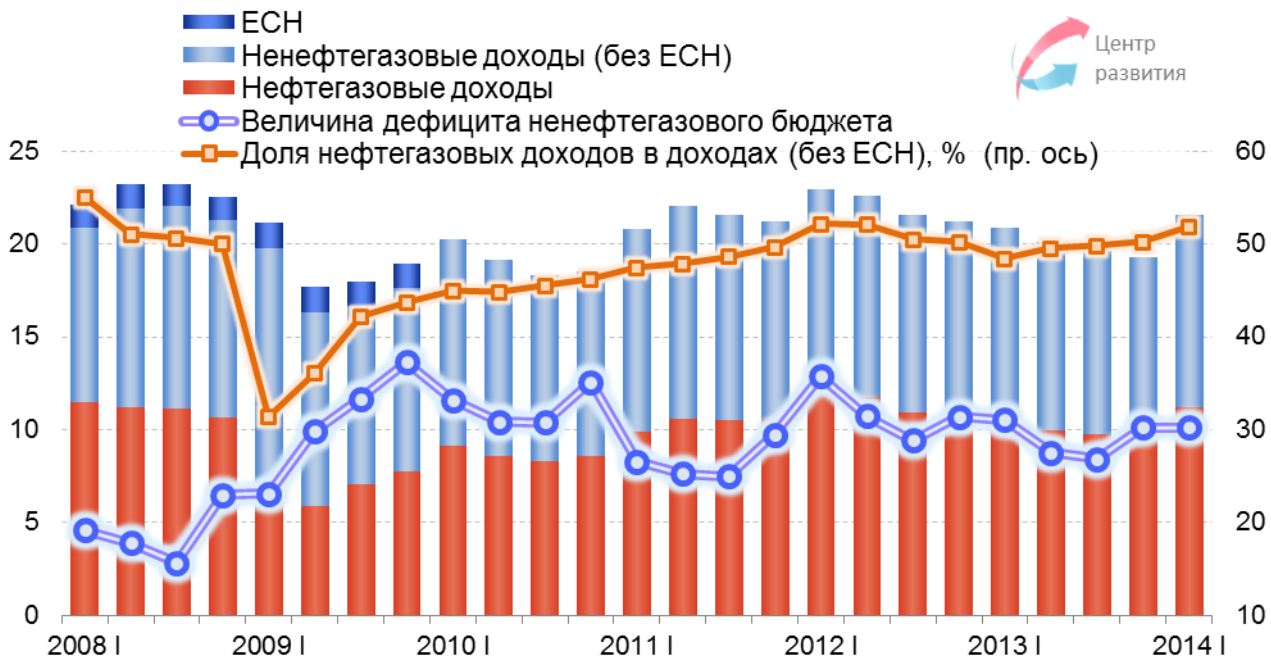


Структура расходов федерального бюджета, в %

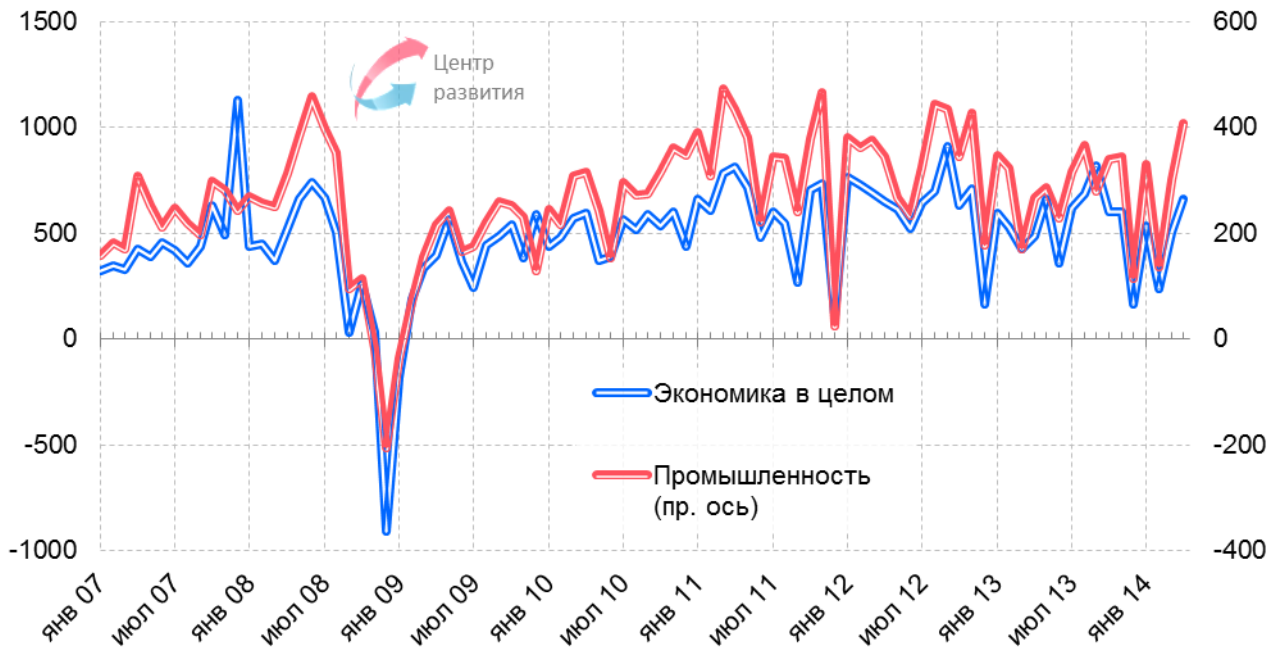
NEW



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

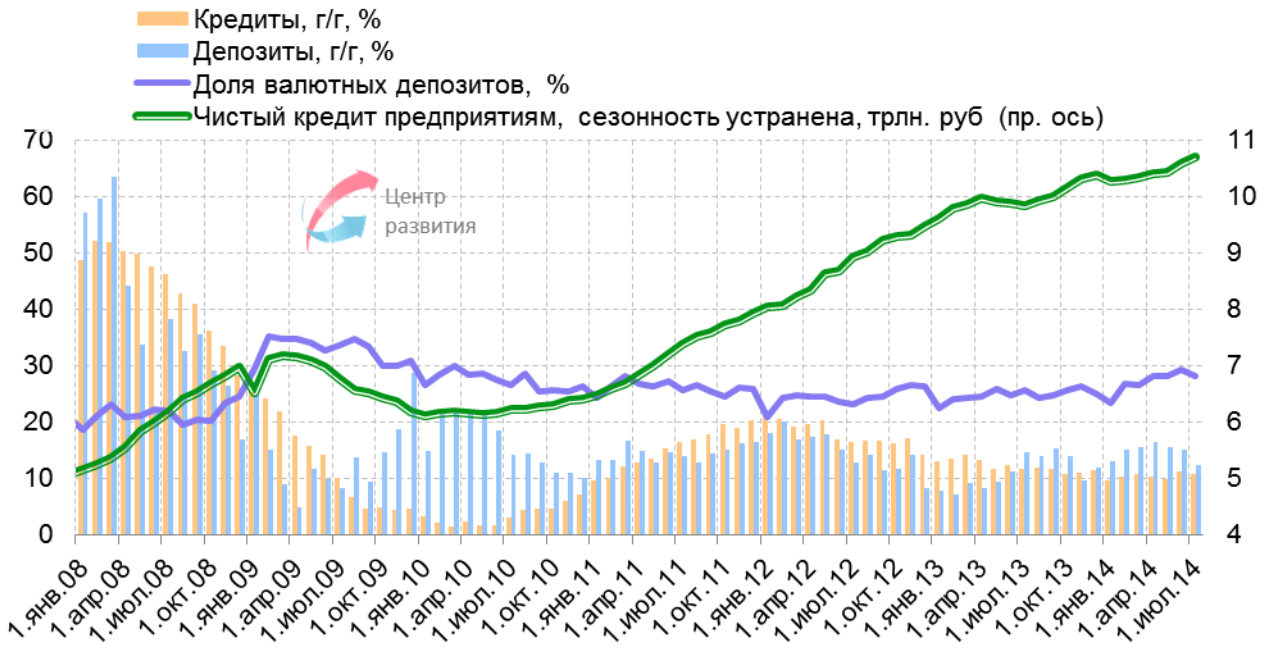


Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.



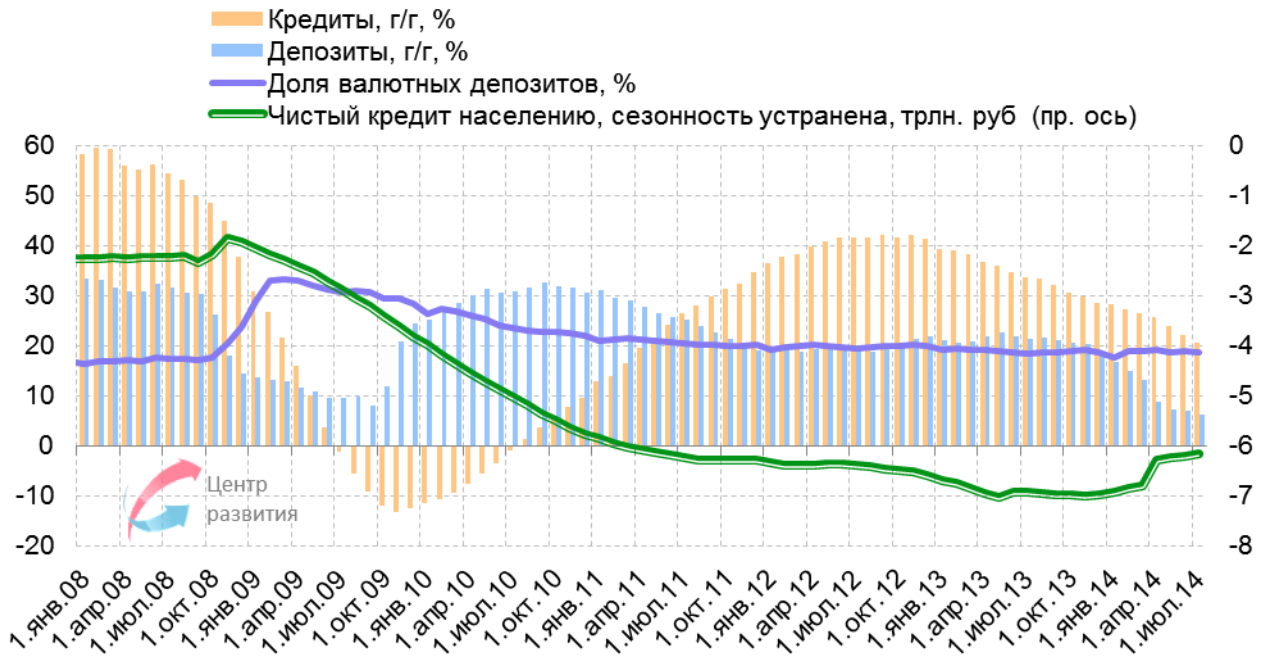
Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



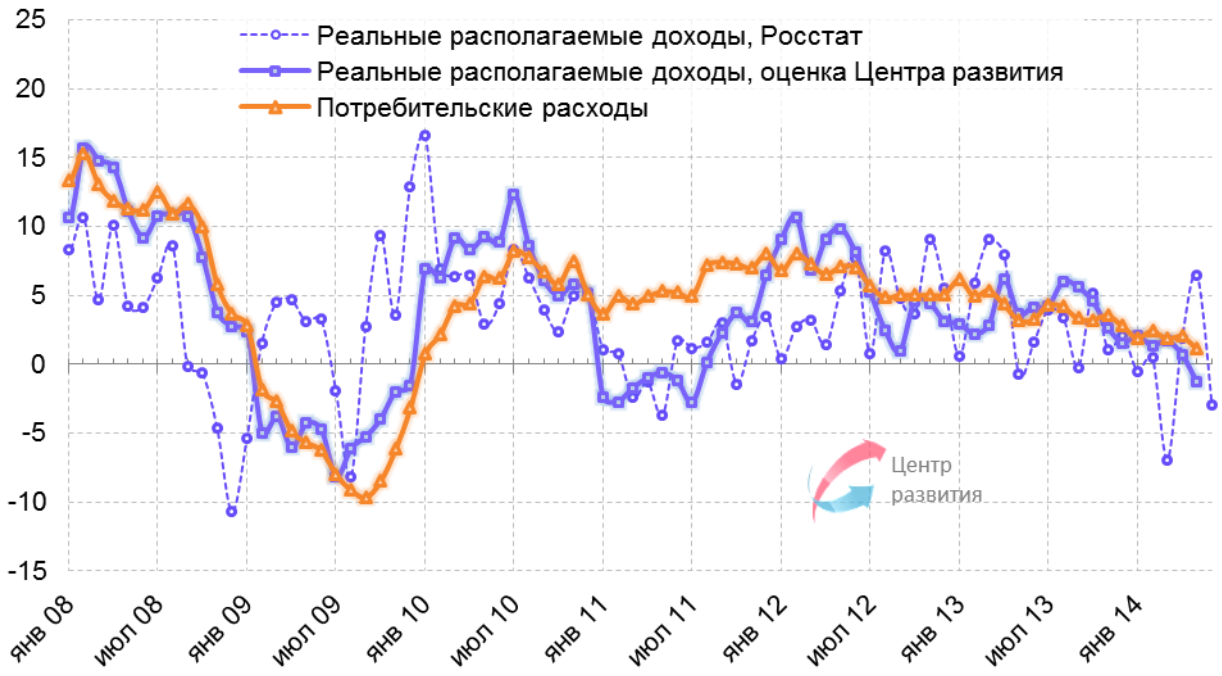
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



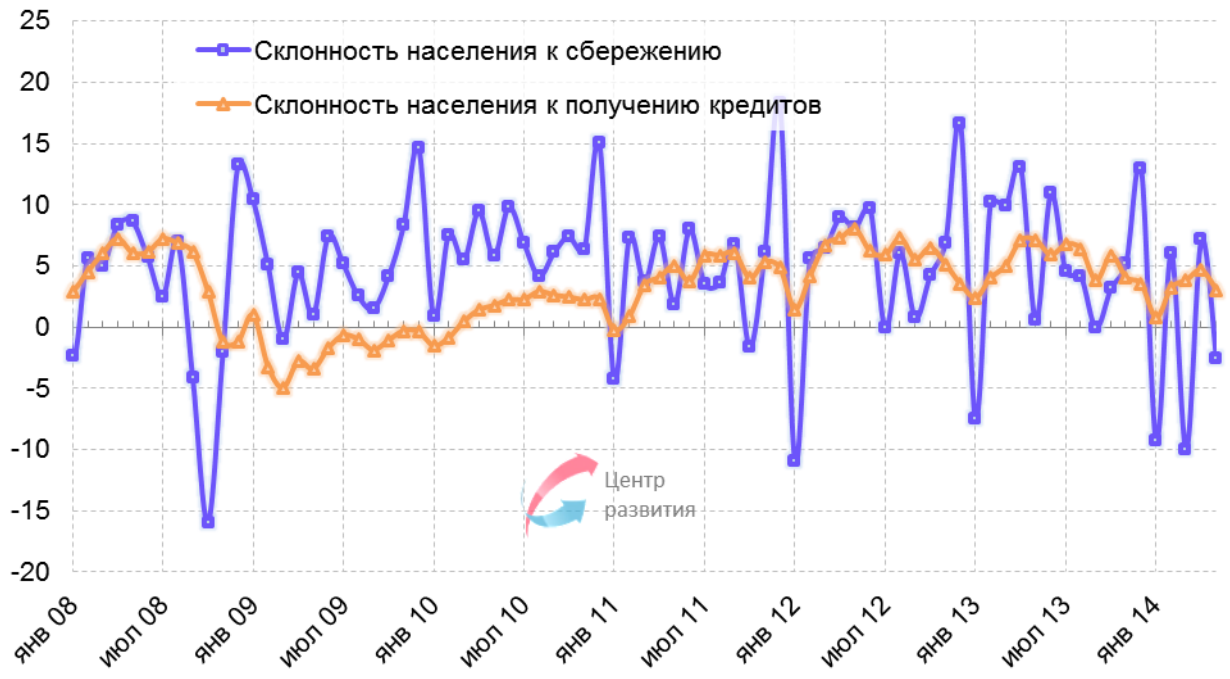
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



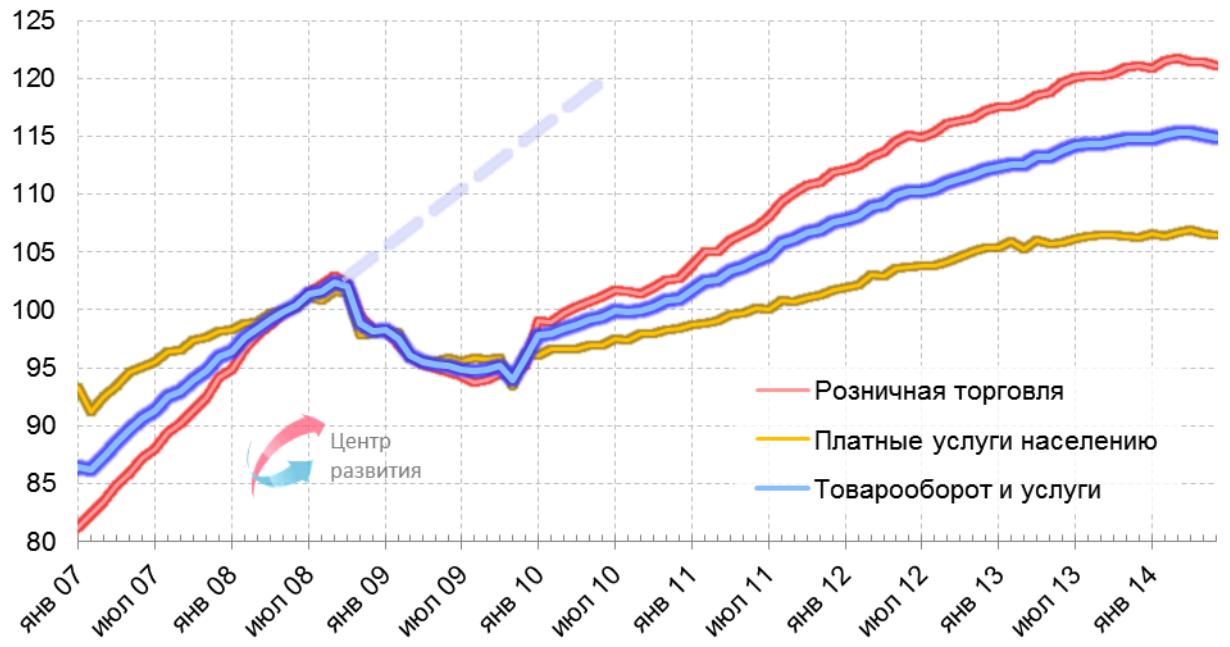
Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода

NEW



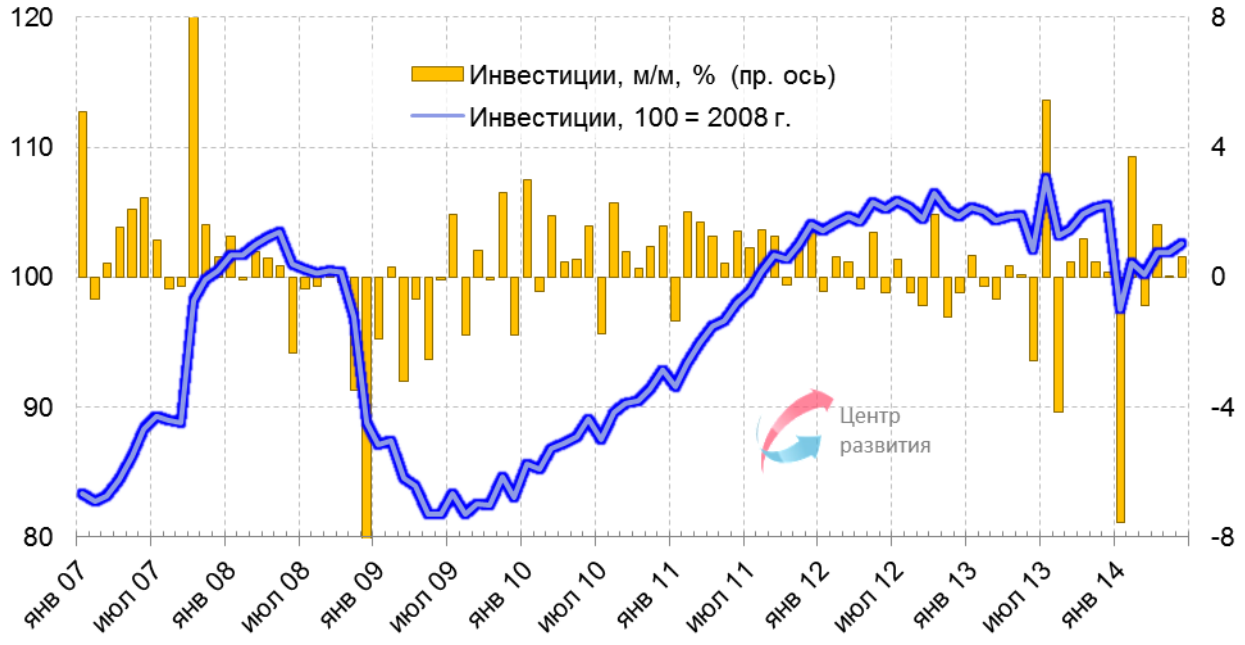
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW



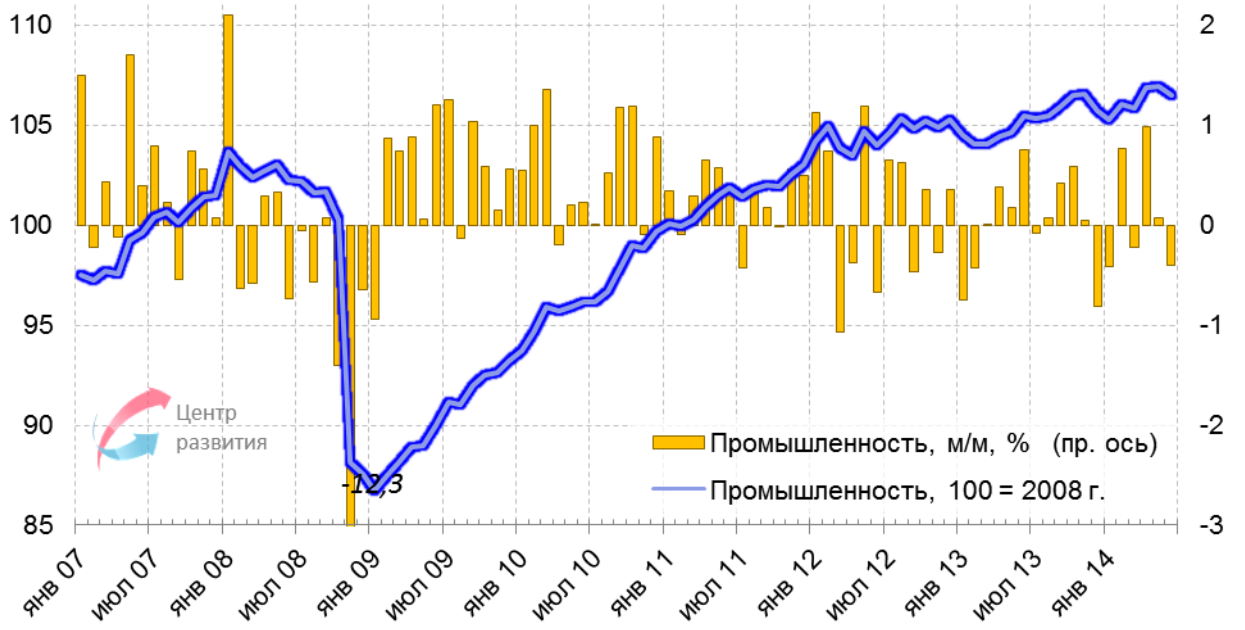
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)

NEW



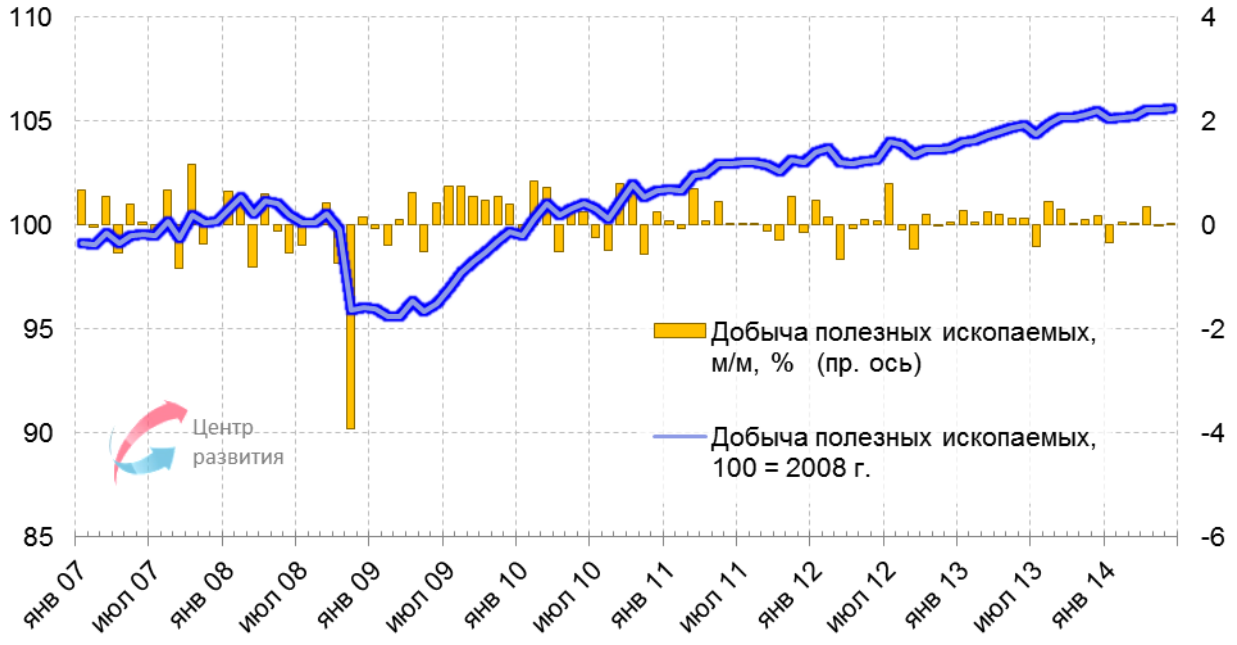
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

NEW



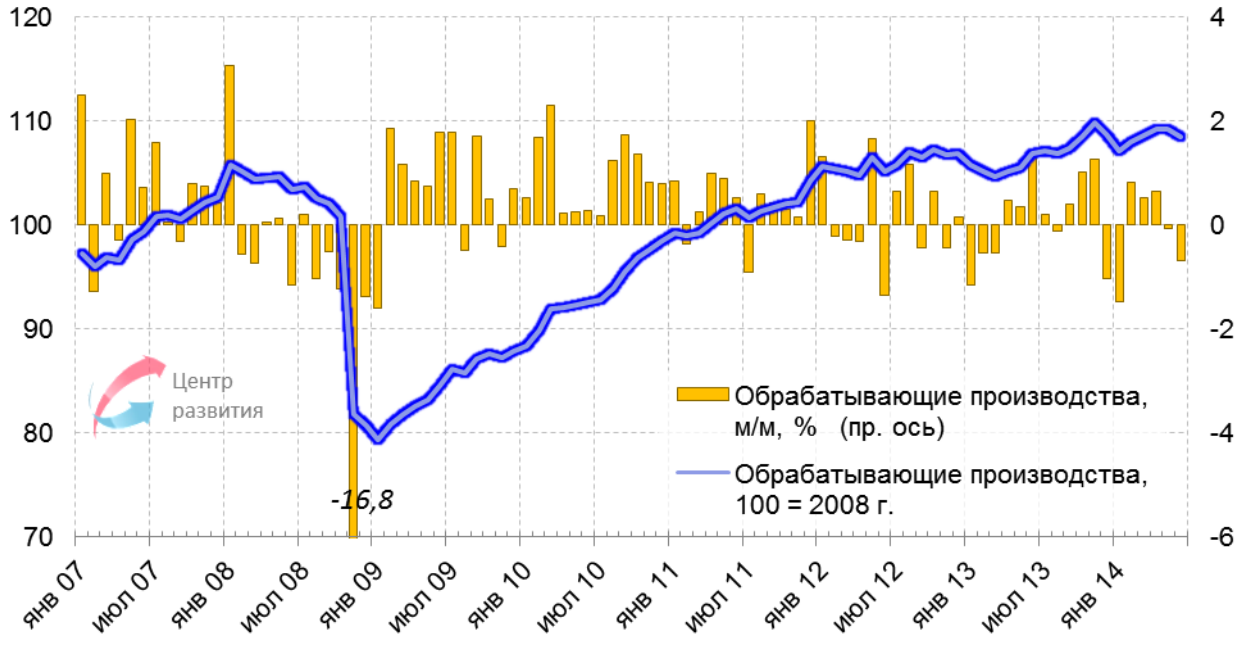
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW

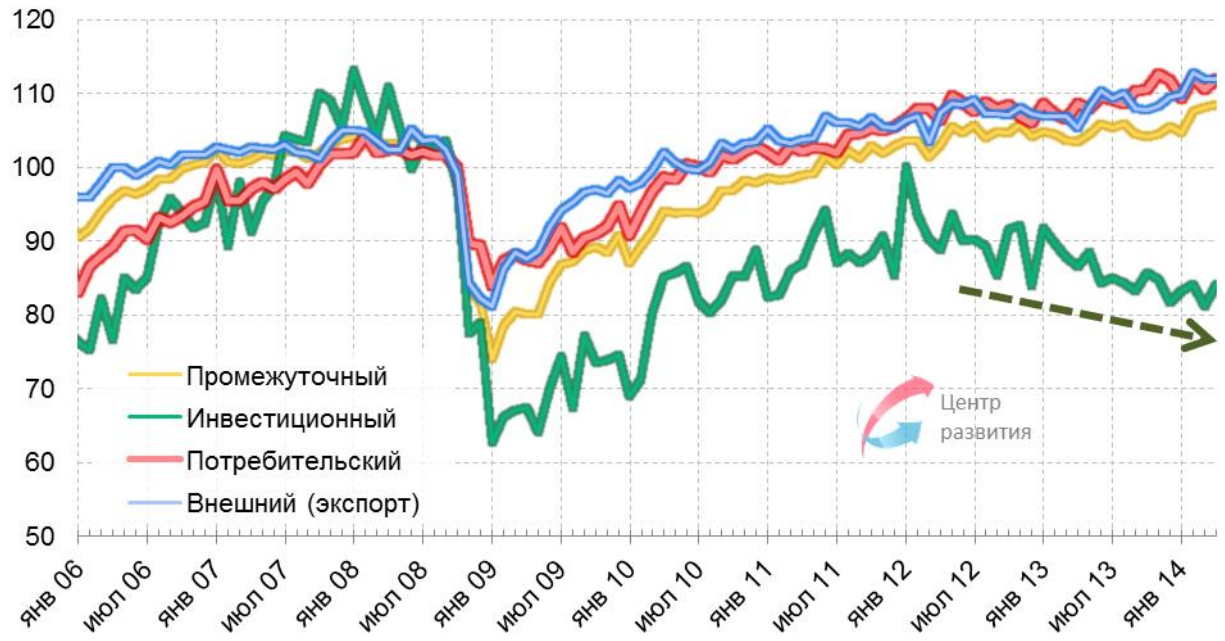


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW

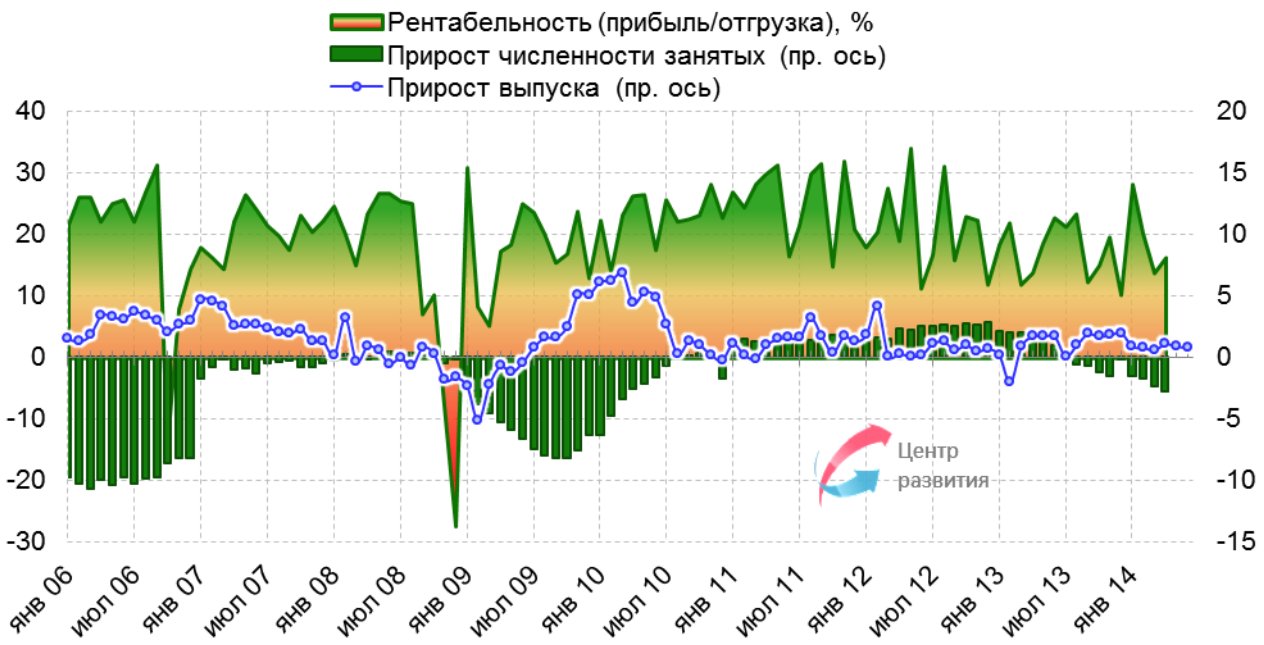


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100=2008 г.)



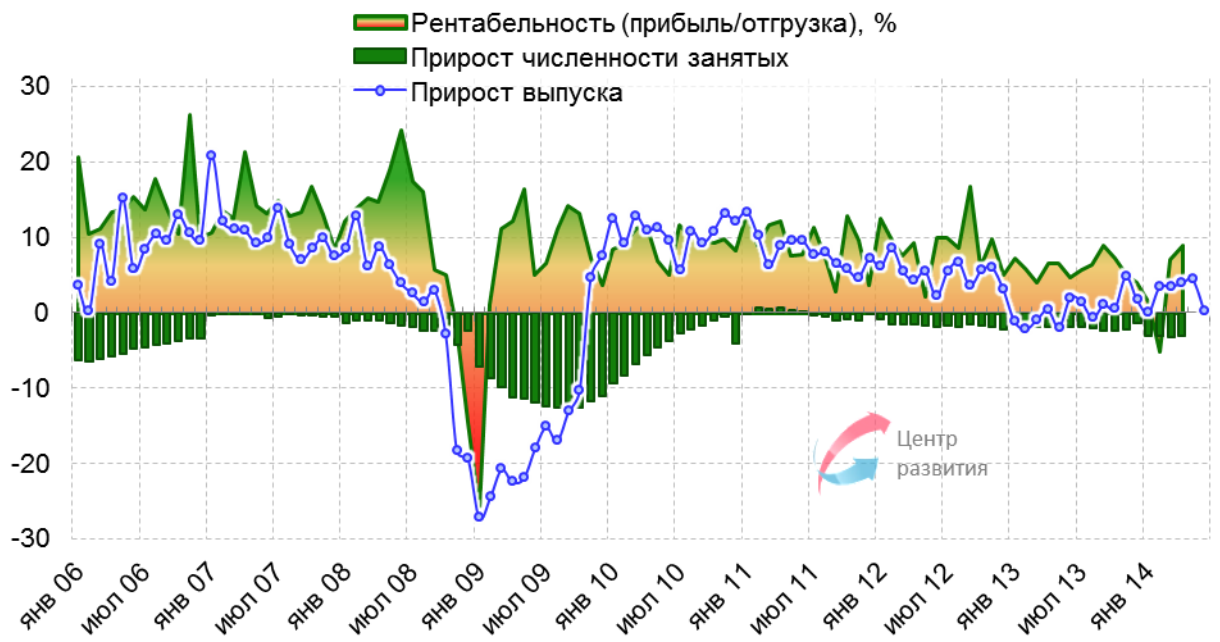
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



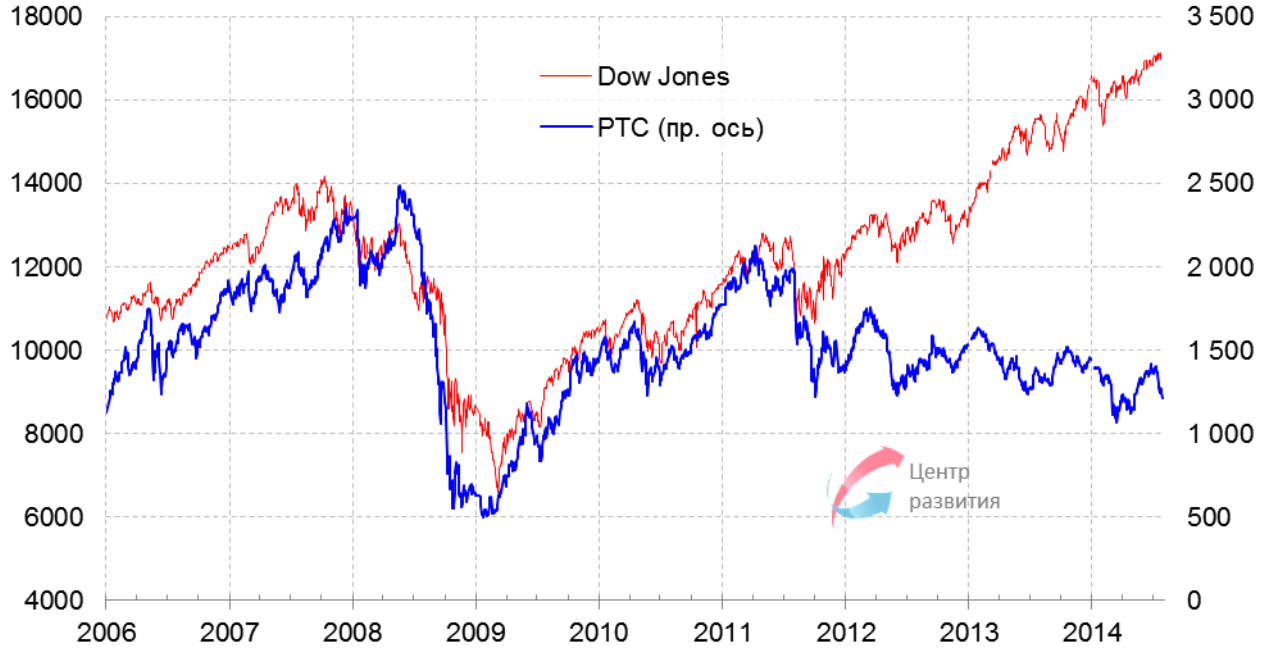
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

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 апреля по июнь 2014 г. и данные по импорту и экспорту товаров за июнь 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
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