



Комментарии о Государстве и Бизнесе

82

1–14 ноября 2014 г.

Прогнозы ухудшились

КОММЕНТАРИИ

ОПЕРЕЖАЮЩИЕ ИНДИКАТОРЫ	Опережающий индекс: впереди – рецессия?
КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ	Опрос профессиональных прогнозистов: все уже случилось?
МАКРОЭКОНОМИКА	Последняя инъекция в ВВП
РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР	Курс рубля и реальный сектор экономики
ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС	Почём западные санкции?
БЮДЖЕТ	Таможенные пошлины и эффективность нефтяного экспорта

ЭКОНОМИКА В «КАРТИНКАХ»

Прогнозы ухудшились

Негативная динамика цен на нефть и продолжающееся ослабление рубля увеличили пессимизм экспертов. Консенсус-прогноз роста ВВП на 2015 год на начало ноября составил 0,2% против 1,5% кварталом ранее. Ухудшились и прогнозы Центрального банка, представленные в новой версии проекта Основных направлений денежно-кредитной политики – базовый прогноз на 2015 год предполагает продолжение стагнации даже в случае отскока нефтяных цен к уровням 94–96 долл./барр. При более низких ценах на нефть Центральный банк ожидает наступления рецессии (вплоть до падения ВВП на 3,5–4% в стрессовом сценарии снижения цен до 60 долл./барр.).

Заметим, кстати, что из сопоставления двух разработанных Банком России сценариев, один из которых предусматривает быструю отмену западных санкций (в третьем квартале 2015 года), а другой – их сохранение вплоть до 2017 года, можно заключить, что Банк оценивает суммарные издержки от санкций для российской экономики в 170 млрд. долл. за три года (3% совокупного ВВП за этот период).

Хотя общие результаты за третий квартал 2014 года выглядят не так уж пессимистично (рост ВВП на 0,7% год к году), без учета сельского хозяйства, которое отличается повышенной волатильностью, прирост базовых отраслей к соответствующему кварталу прошлого года был отрицательным (-0,4%). При этом прирост промышленного производства на 1,5% по итогам трех кварталов практически полностью был обеспечен секторами, зависящими от

государственного спроса. Это означает, что основания для сохранения положительных темпов экономического роста не выглядят устойчивыми.

На большую вероятность перехода от стагнации к рецессии указывает динамика Сводного опережающего индекса, разработанного Центром развития: по итогам октября он оказался в отрицательной области (-0,6%).

Массовое ухудшение прогнозов указывает на то, что ожидаемые позитивные эффекты от девальвации (по состоянию на 18 ноября рубль по сравнению с началом года обесценился на 45% относительно доллара и на 32% – относительно евро) не перевешивают негативных ожиданий, связанных с падением цен на нефть, ухудшением доступа к ресурсам и разрывом хозяйственных связей в результате санкций и торговых ограничений. Более того, неоднозначно оцениваются сами эффекты от девальвации.

Пессимизм связан и с тем, что все новые инициативы властей, угнетающие деловую активность, получают развитие, несмотря на сопротивление бизнеса. По итогам состоявшихся обсуждений, предложения Бюджетного комитета Государственной Думы о введении муниципальных сборов остались актуальными, хотя перечень облагаемых объектов сократился. По нашим ранее сделанным оценкам, введение налога с продаж в размере 3% привело бы к повышению инфляции на 0,5 п.п. в 2015 году с одновременным снижением товарооборота (на 0,3 п.п.) и инвестиций (на 0,16 п.п.). Эффект от новых

муниципальных сборов может оказаться и более негативным из-за их уравнительного характера – зависимость от используемых площадей, а не от финансовых показателей, приведет к

относительно большому удорожанию недорогих категорий товаров.

Наталья Акиндинова

Комментарии

Циклические индикаторы

1. Опережающий индекс: впереди – рецессия?

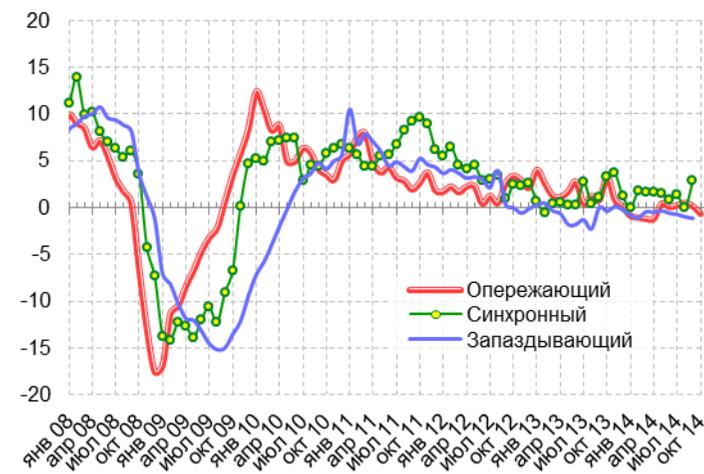
В октябре 2014 года Сводный опережающий индекс (СОИ) вновь оказался в отрицательной области (-0,6%).¹

Главным негативным фактором в октябре стало снижение нефтяных цен и цен на российские акции. За месяц падение этих индикаторов составило, соответственно, 9,5 и 2,9%, а за год (к октябрю 2013 г.) – 20 и 26%. Очевидно, что экономическая конъюнктура в России заметно ухудшилась. А с учетом того, что нефтяные цены и цены акций относятся к числу опережающих показателей (их взлеты и падения наблюдаются раньше, чем ускорения и торможения общеэкономической динамики), можно ожидать, что макроэкономическая ситуация в ближайшие месяцы еще больше ухудшится. Рост процентных ставок, отражающий увеличение рисков, тоже не прибавляет оптимизма.

Впрочем, о каком-то резком «обвале» пока говорить не приходится. В промышленности по-прежнему наблюдается рост новых заказов (соответствующий индекс составил 51,4%), который может быть связан как с ростом госспроса, так и с началом импортозамещения, спровоцированного введением взаимных санкций России и Запада и значительной девальвацией рубля (на 9–10% за октябрь, на 25% по евро и 35% по доллару с октября прошлого года). При этом обращает на себя внимание тот факт, что индекс закупок

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».

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

предприятиями сырья и материалов в октябре оказался ниже 50%-ного критического уровня. Получается, что предприятия, наращивая портфель заказов, по какой-то причине сокращают собственные закупки.

В общем, с какой стороны ни подойди, особых поводов для оптимизма не видно. Переход от стагнации к рецессии остается самым вероятным сценарием.

Сергей Смирнов

Консенсус-прогноз

2. Опрос профессиональных прогнозистов: все уже случилось?

В начале ноября 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 23 эксперта из России и других стран.

По сравнению с предыдущим опросом, который проводился в конце июля, экспертные оценки стали куда более пессимистическими, что и неудивительно: падение цен на нефть, значительная девальвация рубля, сохраняющиеся высокие геополитические риски, естественно, понуждают к пересмотру прогнозов.

Впрочем, новые прогнозы трудно счесть катастрофическими. Например, консенсус-прогноз нефтяных цен предполагает их снижение в 2015–2017 гг. до 91–94 долл./барр. с последующим возвращением на уровень 100 долл./барр. и выше. При нынешних ценах ниже 80 долл./барр. такой прогноз выглядит, скорее, оптимистическим.

Участники опроса

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

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

Показатель	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Консенсус-прогноз (опрос 10–17.11.2014)							
Реальный ВВП, % прироста	0,4	0,2	1,0	1,5	1,9	2,2	2,3
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	8,6	7,3	6,2	5,7	5,5	5,0	4,8
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)*	38,4	44,1	44,2	44,8	45,3	46,3	47,7
Цена нефти марки Urals, долл./барр. (в среднем за год)	100	91	92	94	97	101	103
Прогноз МЭР, вариант 1 (26.09.14)							
Реальный ВВП, % прироста	0,5	1,2	2,3	3,0	-	-	-
Индекс потребительских цен, % прироста (среднегодовой)	7,5	5,5	4,5	4,0	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)	35,7	37,7	38,7	39,5	-	-	-
Цена нефти марки Urals, долл./барр. (в среднем за год)	104	100	100	100	-	-	-

* 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.

Консенсус-прогноз курса тоже весьма консервативен. На оставшуюся часть 2014 г. и на следующие четыре (!) года он предполагает 44–45 руб./долл., что выше текущего уровня. Очевидно, что эксперты в большинстве своем считают, что «все уже случилось». На курс ниже 50 руб./долл. в ближайшие годы указали буквально один-два прогнозиста, хотя, казалось бы, до этой отметки уже «рукой подать».

Ускорение инфляции эксперты также считают временным: после ускорения до 8,6% в текущем году и 7,3% в будущем ожидается возврат на траекторию постепенного замедления – до 4,8–5% к 2020 г. Иными словами, ни о какой инфляционной спирали речи не идет.

Пожалуй, наименее оптимистичны прогнозы роста. Консенсус-прогноз на следующий год составляет всего 0,2%. При этом семь экспертов ожидают

снижения реального ВВП на 0,5–1,5%, то есть достаточно заметной рецессии. Другие эксперты более благодушны, но больше 1,3% в следующем году не прогнозирует никто. В последующие годы ожидается рост на 2–2,5%, что для развивающейся экономики фактически равносильно стагнации, сопряженной, в том числе, со значительными осложнениями в социальной сфере.

В целом, можно сказать, что эксперты скорректировали свои прогнозы с учетом уже произошедших изменений, наращивания негативных тенденций почти никто не ждет. Правы ли в этом профессиональные прогнозисты, покажет время.

Сергей Смирнов

Макроэкономика

3. Последняя инъекция в ВВП

В третьем квартале 2014 года российская экономика продолжила расти, но исключительно за счёт временных и событийных факторов. В четвертом квартале этого года можно ожидать спад, а в первом квартале следующего года – сильный провал, знаменующий начало рецессии.

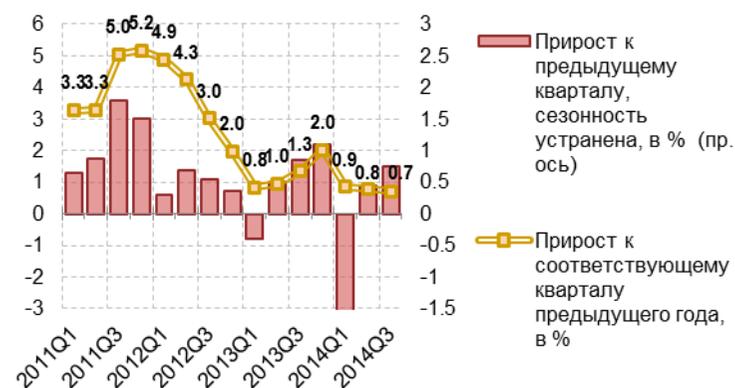
Согласно предварительной оценке Росстата, рост экономики в третьем квартале составил 0,7% к третьему кварталу прошлого года, что оказалось близко к нашим оценкам и оценкам Минэкономразвития. Несмотря на продолжение нисходящей динамики годовых темпов роста (2,0%, 0,9%, 0,8%, 0,7% с четвертого квартала 2013 г. по третий квартал 2014 г. соответственно), сезонное сглаживание говорит о том, что после сильного спада в первом квартале (-1,6%) во втором и третьем кварталах экономика росла – на 0,4 и 0,8% соответственно (рис. 3.1).

Однако такие данные лишь создают иллюзию относительного благополучия в экономике. В прошлом квартале мы писали о том, что рост экономики во втором квартале носил очень недолговечный характер. Так вот, рост в третьем квартале обеспечен ещё менее устойчивыми факторами, чем во втором квартале.

Во-первых, в этом году выдался хороший урожай, и рост сельского хозяйства в третьем квартале составил 11,0% к третьему кварталу прошлого года (при среднем темпе 3% за последние 10 лет). Этот фактор обеспечил 0,3–0,5 п.п. из 0,7% годового прироста ВВП, и столько же – из 0,8% прироста ВВП ко второму кварталу. В четвёртом квартале положительное влияние фактора урожая ещё может продолжить сказываться, но разве что на годовых темпах роста: влияние на текущую динамику ВВП будет примерно нулевым или даже отрицательным. Так или иначе, весь положительный вклад в текущем сезоне чисто арифметически становится отрицательным вкладом в последующие кварталы.

Во-вторых, возобновившаяся после весны девальвация спровоцировала ажиотажный спрос населения на товары и услуги. Темп роста розничного товарооборота повысился с 0,1% во втором квартале до 0,4% в третьем квартале (к предыдущему кварталу, сезонность устранена). Повышение потребительской активности наблюдалось в условиях снижения реальных зарплат населения, обусловленного как медленным ростом номинальных зарплат, так и высокой инфляцией. С учётом того, что в октябре и первой половине ноября девальвация ускорилась, можно предположить, что повышенный спрос населения будет наблюдаться и в эти месяцы. Однако, как и в случае с сельским хозяйством, любой плюс сейчас даёт минус потом – ажиотаж спадёт. Пожалуй, единственный фактор, который продолжит оказывать поддержку спросу – перезапущенная с сентября программа утилизации автомобилей, которая за два месяца привела к частичному восстановлению уровней продаж автомобилей после сильного спада в середине года. Однако и этого фактора надолго не хватит: реальные доходы падают, и населению покупка дорожающих после девальвации автомобилей станет не по карману.

Рис. 3.1. Квартальная динамика ВВП



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

В-третьих, на протяжении всего 2014 г. наблюдается бурный рост подотрасли «Производство судов, летательных и космических аппаратов и прочих транспортных средств (DM.2)»², которую мы для краткости стали называть «гостранспортостроением» (сокращённо «ГТС»). Нарращивание закупок транспорта государством (прежде всего – военной техники, в рамках гособоронзаказа) и госкомпаниями (например, РЖД) настолько велико, что за январь-сентябрь текущего года «ГТС» обеспечило 1,4 п.п. из 1,5%-ного прироста промышленного производства, т.е. почти весь прирост³. При этом, согласно среднесрочному прогнозу МЭР⁴, в 2015 г. рост отрасли «Производство транспортных средств и оборудования» (включает «ГТС» и подотрасль «Производство автомобилей, прицепов и полуприцепов») замедлится до 3,3% с 10,8% в 2014 г. Из этого следует, что в четвёртом квартале 2014 г. гостранспортостроение ещё, вероятно, сможет поддерживать промышленную динамику, но не далее.

С учетом этого, несмотря на формальное поддержание положительной динамики ВВП, ситуация весьма плачевна. Базовые отрасли в третьем квартале выросли на 0,6%, а без учёта сельского хозяйства – упали на 0,4% (табл. 3.1). В свою очередь, спад инвестиций в третьем квартале усилился и достиг 2,4% год к году. Нарастание внешнеполитического напряжения и усиление влияния действующих санкций, скорее всего, приведёт к дальнейшему снижению инвестиционной активности.

² К этому сегменту промышленности помимо указанного в названии относится производство железнодорожного состава, самолётов, вертолётов, подводных лодок и пр. То есть, в эту подотрасль попадает существенная часть транспорта, закупаемого государством и госкомпаниями. Более подробно см. «Комментарии о Государстве и Бизнесе» №№78 и 80.

³ Здесь учитывался как прямой вклад (добавленная стоимость, созданная непосредственно этой подотраслью), так и косвенный (добавленная стоимость, созданная поставщиками сырья, материалов и комплектующих). Более подробно см. «Комментарии о Государстве и Бизнесе» №№78 и 80.

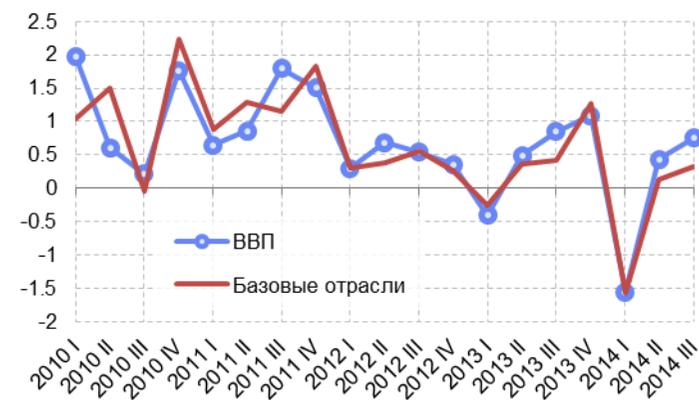
⁴ От 26 сентября 2014 г., прогноз на 2015–2017 гг.

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.		
	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
Сельское хозяйство	-0,4	10,5	-8,2	0,9	7,2	3,0	14,8	1,1	1,7	11,0
Промышленное производство	0,8	0,6	-0,5	1,0	0,4	0,6	1,4	1,1	1,8	1,5
Добыча полезных ископаемых	0,2	0,4	-0,1	0,4	0,0	1,0	1,8	0,8	0,9	1,1
Обрабатывающие производства	1,4	1,7	-1,1	1,0	0,1	0,6	2,4	2,4	2,8	1,8
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,5	-5,0	1,2	3,2	1,3	-1,2	-5,6	-3,7	-1,1	0,4
Строительство	0,1	-1,0	-1,0	-0,9	-1,5	0,0	-2,4	-3,6	-2,0	-4,1
Грузооборот	1,6	1,5	-1,6	-0,2	-0,5	0,7	3,1	1,6	1,2	-0,9
Оптовая торговля	-0,9	2,7	-4,5	-1,6	-0,3	-1,1	2,1	-2,7	-4,3	-3,8
Розничная торговля	0,9	0,6	0,6	0,1	0,4	4,0	3,6	3,6	1,9	1,4
Платные услуги населению	0,5	0,0	0,2	0,4	0,6	3,2	1,2	1,2	0,7	1,3
<i>Справочно: инвестиции</i>	0,2	0,1	-5,0	3,2	-0,7	-0,3	0,4	-4,8	-1,4	-2,4
Базовые отрасли (ЦР), без с/х	0,5	0,8	-1,2	0,1	0,0	0,8	1,4	0,4	0,2	-0,4
Базовые отрасли (ЦР)	0,4	1,3	-1,6	0,1	0,3	1,0	2,1	0,4	0,2	0,6
Базовые отрасли (Росстат)	0,3	0,6	-0,6	0,3	0,4	1,0	1,8	0,3	0,4	0,7
ВВП	0,8	1,1	-1,6	0,4	0,8	1,3	2,0	0,9	0,8	0,7

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

В сочетании с частичным исчерпанием влияния тех временных факторов, которые мы указали выше, это означает, что в четвертом квартале ВВП может начать сокращаться (относительно третьего квартала). При этом из-за высокой базы четвертого квартала прошлого года (была обеспечена сразу несколькими временными факторами) даже нулевой рост к третьему кварталу статистически выльется в -0,4% год к году, что даст рост ВВП в целом за год на 0,5% (соответствует прогнозу МЭР). При этом, в случае спада в четвертом квартале на 0,5% к третьему кварталу, темп роста год к году составит -0,9%, а по итогам года экономика вырастет на 0,3% (наш прогноз). Так или иначе, в четвертом квартале, скорее всего, ещё будет чувствоваться положительный вклад ряда факторов.

Рис. 3.2. Квартальная динамика ВВП и базовых видов экономической деятельности (к предыдущему кварталу, сезонность устранена), %

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

А вот с первого квартала нового 2015 года при сохранении действующих санкций и ценах на нефть на уровне 85 долл./барр. российская экономика рискует испытать погружение в настоящую рецессию. Девальвация 2014 года повысит стоимость товаров и услуг для потребителей и предприятий. Трудности с рефинансированием внешнего долга, ухудшение финансового состояния предприятий и пессимистические ожидания усилят спад инвестиций. Медленный рост номинальных зарплат, обусловленный общеэкономическим спадом, даже при постепенном снижении инфляции приведёт к сокращению реальных доходов населения. Падение ВВП в этом случае может длиться не один год и достигать 1–2% в год.

Николай Кондрашов

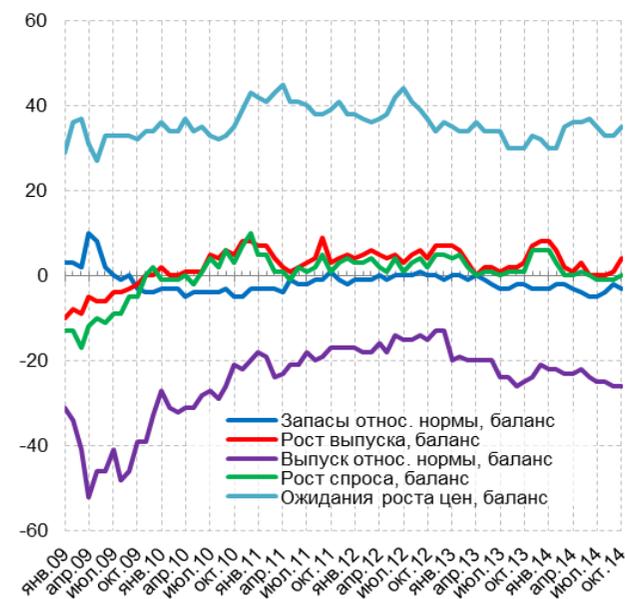
Реальный сектор

4. Курс рубля и реальный сектор экономики

Произошедшая в 2014 году девальвация рубля оказывает противоречивое воздействие на ситуацию в реальном секторе экономики. С одной стороны, снижаются издержки в валютном выражении и дорожает импорт, с другой – в рублевом выражении дорожают выплаты по внешним долгам, растет инфляция, усиливается неопределенность, в том числе за счет сохранения предпосылок для дальнейшего снижения цен на нефть.

Падение цен на нефть, которые по итогам первой половины ноября были почти на четверть ниже значений годичной давности, являются одним из важнейших факторов обесценивания бивалютной корзины, стоимость которой на конец прошлой недели составила более 53 рублей – при том что в январе текущего года она стоила всего 41 рубль. Как такой валютный шок скажется на реальном секторе и российской экономике в целом? Станет ли он живительным стимулом для

Рис. 4.1. Динамика показателей конъюнктурных опросов Росстата (использованы материалы ИСИЭЗ НИУ ВШЭ*)



*Баланс оценок=разница долей опрошенных в %:

1. подтверждающих рост или снижение показателя в данном месяце;
2. ожидающих роста или снижения показателя в течение ближайших трех месяцев;
3. утверждающих, что показатель находится выше или ниже нормы.

Источник: Росстат, ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

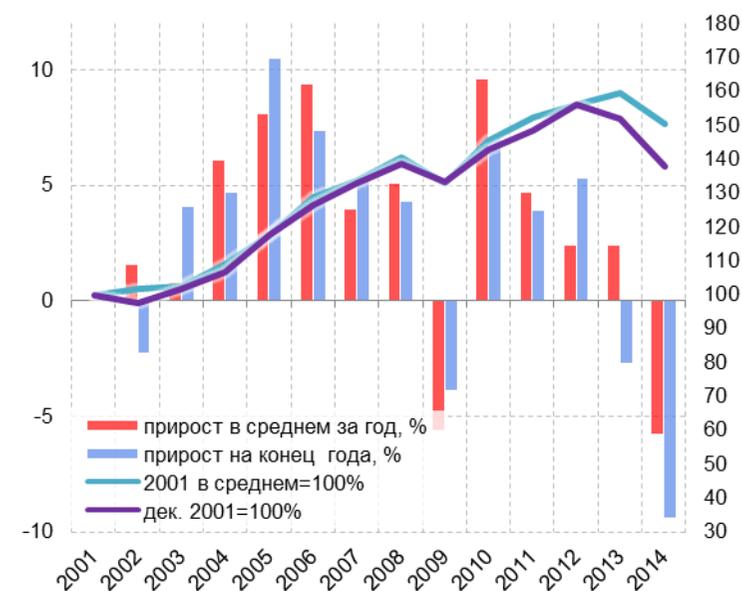
производства или началом череды валютных кризисов в рамках формирования девальвационно-инфляционной спирали?

Наши расчеты, проведенные в начале года⁵, показали, что даже при 16%-ном ослаблении рубля рентабельность экспорта обрабатывающей промышленности в целом вырастает почти в 2,5 раза – до 21%. При фактической же девальвации, исчисленной по номинальной стоимости бивалютной корзины и составившей в ноябре почти 40% по отношению к ноябрю прошлого года, стимулов должно быть еще больше. Вместе с тем выплаты по внешним долгам возросли более чем на 1 трлн. руб. (примерно 1/7 прогнозируемой годовой прибыли экономики), исходя из погашения 100 млрд. долл. долгов компаниями и банками в течение года. Под влиянием девальвации непременно вырастут цены. Очевидно, что рост долгового бремени, рост инфляции и общей неопределенности оказывают негативное влияние на производство. Создаст ли в итоге девальвация стимулы для роста российской экономики? Есть ли вообще у российской экономики потенциал для наращивания несырьевого экспорта и импортозамещения? Ответ на эти вопросы зависит как от наличия свободных производственных мощностей, на которых можно было бы быстро увеличить выпуск конкурентоспособной продукции, так и от размеров самой девальвации и перспектив ее развития во времени.

Ответить на вопрос относительно влияния девальвации на реальный сектор, исходя из наличия конкурентоспособных мощностей, достаточно сложно. С одной стороны, по оценкам Российского экономического барометра (РЭБ), загрузка действующих производственных мощностей сейчас составляет 78%, а рабочей силы – 88%, что ниже исторических максимумов, достигнутых в 2012 – первой половине 2013 гг., примерно на 3 п.п. С другой стороны, падение инвестиций в основной капитал (на 0,2 и 2,5% в последние два года) не может служить надежной базой для наращивания объемов производства.

⁵ См. «Комментарии о государстве и бизнесе» №63.

Рис. 4.2. Динамика реального эффективного курса рубля по данным Банка России в 2001–2014 гг. (прирост – левая шкала)



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

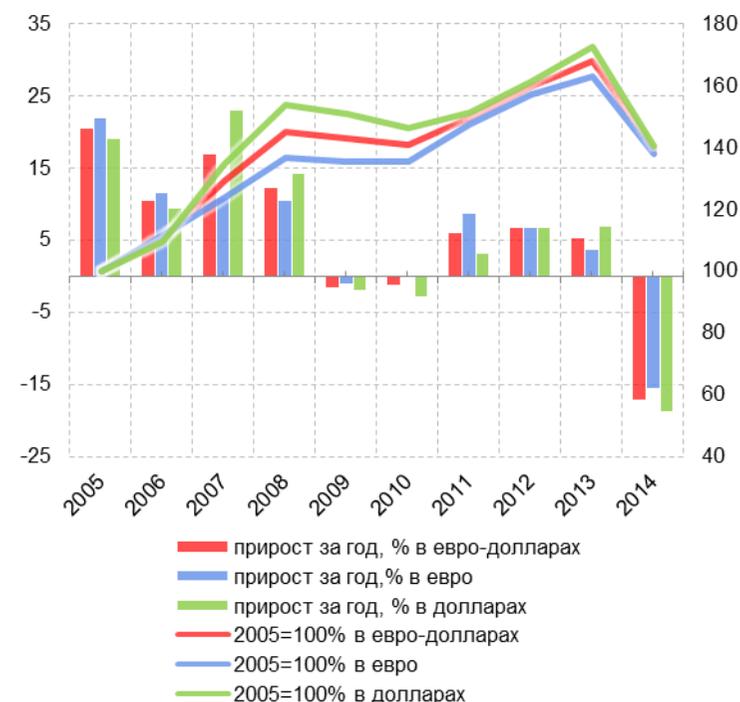
Опросы Росстата, обработанные ИСИЭЗ НИУ ВШЭ (рис. 4.1), также противоречивы. С одной стороны, они говорят о сломе в последние месяцы сформировавшейся ранее слабой тенденции к снижению инфляционных ожиданий и о снижении спроса, а с другой стороны – о том, что уровень запасов и выпуска предприятия оценивают как недостаточные относительно нормы, что можно трактовать как индикатор возможностей увеличения выпуска при стагнирующем спросе и наличия свободных мощностей.

Говоря о перспективах дальнейшего движения курса рубля, можно отметить, что хотя снижение реального эффективного курса рубля в этом году может приблизиться к 10%, это «отыграет» лишь примерно пятую часть удорожания российских товаров относительно товаров стран-конкурентов в 2000-е годы (рис. 4.2). При этом удельные трудовые издержки у российской обрабатывающей промышленности в этом году обрушились за счет резкого замедления роста заработной платы и падения курса сильнее – более чем на 15% (рис. 4.3). Это позволяет смотреть на перспективы действенности девальвационного допинга несколько более оптимистично. При этом в текущей версии нашего прогноза, при сохранении цен на нефть в 2015 г. на уровне 85 долл./барр. и оттоке в размере 100 млрд. долл., а также при рефинансировании выплат по валютным долгам на уровне 50%, курс рубля может к концу следующего года даже несколько укрепиться.

Правда, текущее значение цен на нефть, определяемое их долгосрочным трендом, по нашим оценкам, сейчас находится на уровне 60–70 долл./барр. (рис. 4.4), что заставляет (по крайней мере, на время) забыть даже об умеренно-оптимистических сценариях и готовиться к очень трудным временам: цена на нефть может и дальше падать, вызывая снижение курса и рост инфляции, а борьба с последней в форме повышения Банком России процентных ставок негативно скажется на экономическом росте.

В связи с этим возникает потребность в более гибкой бюджетной политике. Она, в момент повышения Банком России процентной ставки для борьбы с инфляцией,

Рис. 4.3. Динамика ULC в валютном выражении в российской обрабатывающей промышленности в 2005–2014 гг. (прирост – левая ось)



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

стимулируемой падением курса рубля и ростом цен на импортные товары, могла бы поддержать реальный сектор, негативное влияние на который оказывает падение нефтяных цен, служащее, в свою очередь, одной из причин снижения курса нацвалюты. Однако возможность такой бюджетной поддержки обрабатывающей промышленности сохраняется лишь при наличии бюджетных страховых фондов, на которые активно претендуют крупнейшие российские сырьевые компании, пострадавшие от санкций.

Если же девальвация будет сопровождаться рецессией в реальном секторе, то возможно возникновение настоящего финансового и валютного кризиса со всеми его неблагоприятными последствиями. И тогда от режима почти свободного курса («грязного плавания»), который анонсировал Банк России, придется отказаться, и ему вновь придется заняться проблемами совместного использования политики процентных ставок, валютных интервенций, мер макропруденциального надзора и контроля за потоками капитала – то есть тасованием стандартной колоды мер, используемых при управляемом плавании курса в развивающихся странах. Такого возврата назад очень хотелось бы избежать.

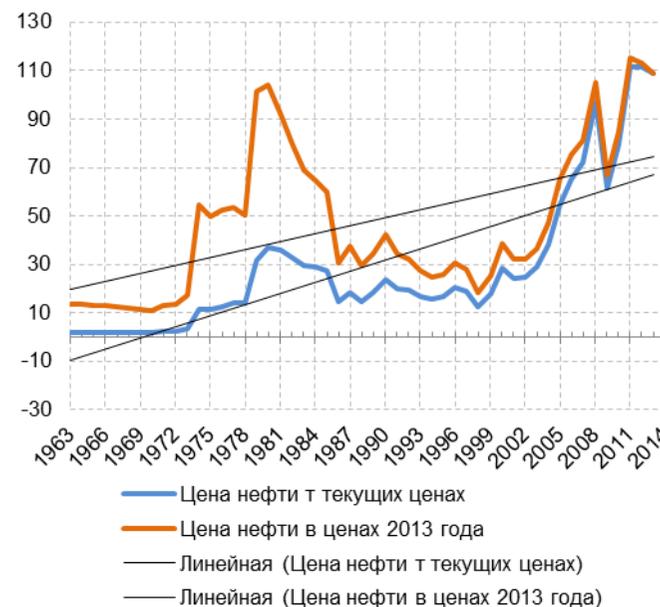
Валерий Миронов, Алексей Немчик

Платежный баланс

5. Почём западные санкции?

Банк России расширил сценарии среднесрочного прогноза макроэкономического развития России. Теперь, в зависимости от нефтяных цен и длительности западных санкций (рассматриваются шесть сценариев, включая стрессовый), темпы изменения российской экономики прогнозируются от минус 4% до плюс 2,6% в год. Обилие сценариев позволяет оценить влияние санкций: в среднем почти 60 млрд. долл. в год в виде дополнительного оттока капитала.

Рис. 4.4. Цена нефти в текущих и постоянных ценах в 1963–2013 гг. и ее долгосрочный тренд



Источник: PB statistical review of world energy 2014, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

«Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов» (далее Основные направления) теперь содержат шесть сценариев. Первый сценарий, наиболее близкий к правительственному, предполагает сохранение нефтяных цен на уровне 102 долл./барр. в 2017 г. и отмену западных санкций в третьем квартале 2015 г. Второй и третий сценарии отличаются снижением нефтяных цен, соответственно, до 92 и 80 долл./барр. в конце прогнозного периода, а также длительностью санкций – до третьего квартала 2015 г. (вариант «а») и сохранением санкций до 2017 г. включительно (вариант «б»). Базовый сценарий прогноза Банка России предполагает сохранение санкций до 2017 г. и нефтяные цены в диапазоне 92–95 долл./барр. (сценарий «2б»).

Прежде всего, отметим реалистичность выбора Центробанком базового сценария, основанного на длительном действии западных санкций. Однако с учетом нынешней динамики наиболее адекватным, на наш взгляд, является прогноз цен на нефть на уровне 80 долл./барр. При этом равновероятно как дальнейшее снижение нефтяных цен до 70 долл./барр., ниже которых ОПЕК может пойти на пересмотр квот, так и их рост в силу нестабильной политической ситуации в странах Ближнего Востока. Иными словами, сценарий «3б» (таблица 5.1) более реалистичен в нынешних условиях, нежели сценарий «2б».

С момента публикации проекта Основных направлений прошло два месяца: за этот период основные изменения в экономике связаны с падением нефтяных цен с 95 до 80 долл./барр. Девальвационные ожидания спровоцировали массовый спрос на валюту в октябре-ноябре и резкий рост оттока капитала. Текущие тенденции нашли свое отражение в Основных направлениях, в которых появился стрессовый сценарий падения нефтяных цен до 60 долл./барр. к концу 2015 г.

Таблица 5.1. Прогноз платежного баланса, млрд. долл.

	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
	факт	оценка	Сценарий 3а			Сценарий 3б		
Счет текущих операций	32	63	28	-13	-12	47	39	27
Торговый баланс	180	194	149	111	115	166	155	147
Экспорт	523	507	457	452	463	457	450	460
Импорт	-343	-313	-308	-341	-348	-291	-295	-313
Баланс услуг	-59	-57	-56	-58	-58	-54	-51	-54
Экспорт	70	69	69	71	72	69	70	71
Импорт	-129	-126	-125	-129	-130	-123	-121	-125
Баланс доходов	-89	-74	-65	-66	-69	-65	-65	-66
Счет операций с капиталом	0	-10	0	0	0	0	0	0
Финансовый счет	-54	-128	-87	-28	-25	-105	-96	-70
Денежные власти	6	0	-3	3	3	-3	-3	-3
Частный сектор	-61	-128	-84	-31	-28	-102	-93	-67
Изменение резервов	22	75	59	41	37	58	57	43
Цены на нефть, долл./барр.	108	102	84	80	80	84	80	80
Сальдо неторговых операций	-148	-131	-121	-124	-127	-119	-116	-120
ВВП, %	1,3	0,3	-0,4	1,7	2,8	-0,7	0,5	0,8

Источник: Банк России.

Цена на нефть является ключевым фактором, который определяет экспорт, торговый баланс и в целом счет текущих операций (СТО), который мы уже комментировали в сентябрьском выпуске КГБ №78. Поскольку принципиальных изменений по текущим операциям, кроме снижения прогнозной цены на нефть, не произошло (динамика импорта в большей степени определяется курсом

рубля)⁶, основной интерес представляет финансовый счет, а именно чистый отток капитала частного сектора, прогноз которого в значительной степени зависит от длительности санкций.

Если сопоставить варианты «а» и «б» для третьего сценария, то оказывается, что чистый отток капитала различается в них на сумму порядка 60 млрд. долл. в 2016 г. и на 40 млрд. долл. в 2017 г.⁷ Стоит отметить, что в текущем году чистый отток капитала, по мнению Банка России, может составить 128 млрд. долл., что на 67 млрд. долл. выше, чем в 2013 г., хотя ожидалось, что он будет значительно меньше. Это и есть цена санкциям – как минимум 170 млрд. долл. за три года.

Интересно, что в базовом (втором) сценарии «стоимость» санкций в 2016 и 2017 гг. оказывается в полтора-два раза меньшей по сравнению с третьим сценарием – более 40 и почти 20 млрд. долл., соответственно. А нефтяная «развилка» в этих вариантах всего 10–15 долл./барр. Странная логика.

Еще одна особенность прогноза Банка России связана с динамикой международных резервов. В 2015–2017 гг. резервы устойчиво сокращаются в любом из рассмотренных сценариев, в том числе на 88 млрд. долл. в сценарии «2б» и на 158 млрд. долл. в сценарии «3б». Правда, сокращение происходит за счет не валютных интервенций, а валютных РЕПО и валютных свопов, конвертации средств суверенных фондов. Однако хрен редьки не слаще, снижение резервов усилит спекулятивную составляющую на валютном рынке. В наиболее вероятном, с нашей точки зрения, сценарии «3б» объем собственных международных резервов Центробанка (без учета правительственных фондов) сокращается до уровня примерно 100 млрд. долл. в 2017 г. Это даже не покрывает трехмесячный стоимостной объем импорта товаров и услуг. Почти как в Украине.

Сергей Пухов

⁶ Цены на нефть в третьем сценарии проекта Основных направления были ниже на 6,5–15,5 долл./барр. ниже, чем в окончательной версии (наибольшее расхождение – в 2015 г.). Сопоставление прогнозных данных Банка России показывает, что снижение нефтяных цен на 10 долл./барр. приводит к сокращению экспортной выручки более чем на 35 млрд. долл.

⁷ В 2015 г. сравнение некорректно, поскольку санкции присутствуют в двух вариантах «а» и «б».

Бюджет**6. Таможенные пошлины и эффективность нефтяного экспорта**

Заложенный в проект федерального бюджета на 2015–2017 годы налоговый маневр в нефтяном секторе предполагает резкое снижение экспортных пошлин и повышение НДС на нефть. Одновременно от первоначальных планов по выравниванию экспортных пошлин на сырую нефть и мазут в 2015 году отказались. Проанализируем, с чем связано такое решение.

В таблице 6.1 приведены показатели расчетной прибыли от экспорта при разных налоговых режимах, ценах на нефть и курсе доллара к рублю. Данные показатели рассчитывались как разность экспортной цены на нефть и нефтепродукты и суммы затрат, включающих в себя себестоимость, затраты на транспорт и экспортные пошлины на нефть и нефтепродукты.

Таблица 6.1. Сравнительная эффективность экспорта тонны нефти и нефтепродуктов, руб.

	Режим 2014 г., II кв.	Налоговый маневр в условиях II кв. 2014 г.	Налоговый маневр при цене нефти 85 долл./барр. и курсе доллара 45 руб.	Налоговый маневр при цене нефти 85 долл./барр., курсе доллара 45 руб. и равенстве экспортной пошлины на мазут и нефтяной пошлины
	I	II	III	IV
Прибыль от экспорта тонны нефти	1918	2109	2677	2677
Прибыль от экспорта тонны бензина	-2337	-3197	-2720	-2720
Прибыль от экспорта тонны дизтоплива	6738	6680	7204	7204
Прибыль от экспорта тонны мазута	3117	1874	2072	-230
Прибыль от экспорта тонны нефтепродуктов	4291	3478	3798	2363

Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В первом варианте расчётов использовались показатели Росстата по себестоимости нефти и основных видов нефтепродуктов во II квартале 2014 года. Средняя цена на нефть за этот период составила 106,6 долл./барр. (табл. 6.2), а курс доллара к рублю был равен 34,99 руб./долл. (свежо предание...). В соответствии с данными таблицы 6.1, во втором квартале 2014 года расчетная прибыль при экспорте тонны нефти составляла 1,9 тыс. руб., экспорт бензина был убыточен, удельный доход от экспорта дизельного топлива превышал соответствующий показатель для нефти в 3,5 раза, от экспорта мазута – в 2,3 раза. Высокая эффективность экспорта нефтепродуктов, в частности мазута, была обусловлена действующим в 2014 году налоговым режимом, при котором экспортная пошлина на мазут составляет 66% от нефтяной. Последняя строчка в таблице 6.1 характеризует эффективность экспорта взвешенной по товарной структуре тонны нефтепродуктов. Около 50% в экспорте нефтепродуктов в настоящее время приходится на топочный мазут.

В варианте II расчётов приведена расчетная прибыль от экспорта нефти и нефтепродуктов в условиях осуществления налогового манёвра в нефтяном секторе, при сохранении цены на нефть и обменного курса такими, как во втором квартале текущего года. НДС на добычу нефти во втором варианте расчетов увеличивается на 55% в расчете на тонну нефти, себестоимость нефти, при предположении, что остальные ее компоненты не меняются, – на 32%. Наши оценки показывают, что при новом режиме налогообложения экспорт нефти становится более доходным по сравнению с первым вариантом. Экспорт мазута становится менее выгодным по сравнению с экспортом нефти, но экспорт усредненной корзины нефтепродуктов всё еще в 1,7 раза эффективнее экспорта сырой нефти.

Вариант III характеризует эффективность экспорта нефти и нефтепродуктов при осуществлении налогового маневра в гипотетических условиях 2015 года – при цене нефти 85 долл./барр. и обменном курсе 45 руб./долл. В этом варианте сохраняются все соотношения между доходами, характерные для второго

Таблица 6.2. Экспортные цены на нефть и курс доллара к рублю, заложенные в вариантах расчетов сравнительной эффективности экспорта нефти и нефтепродуктов

	I	II	III	IV
Цены на нефть, долл./барр.	106,6	106,6	85	85
Курс доллара к рублю, руб.	35,0	35,0	45	45

Источник: Минэкономразвития РФ, Минфин РФ.

варианта, но расчетная прибыль от экспорта в рублях уменьшается и для нефти, и для нефтепродуктов.

Как видно из таблицы 6.3, налоговый манёвр в нефтяном секторе предусматривает в 2015 году соотношение экспортных пошлин на мазут и сырую нефть на уровне 76% (показатели на 2016 и 2017 годы еще будут пересматриваться). Мы помним, что еще в 2010 году было принято решение выровнять в 2015 году экспортные пошлины на нефть и темные нефтепродукты. Это должно было стимулировать процессы реконструкции в нефтеперерабатывающей отрасли и увеличение глубины нефтепереработки. В преддверии 2015 года стало понятно, что этого углубления не произошло. Поэтому и решение о выравнивании пошлин пересмотрено.

Вариант IV расчётов посвящен оценке сравнительных доходов на нефть и нефтепродукты в условиях, аналогичных заложенным в III варианте, при предположении, что пошлина на мазут приравнена к нефтяной. Прежде всего отметим, что доход от экспорта мазута при таком налоговом режиме становится отрицательным. Но это еще не все плохие новости. Доход от экспорта усредненной тонны нефтепродуктов при современной товарной структуре экспорта становится ниже дохода от экспорта сырой нефти на 12%.

В настоящее время 55% продукции нефтепереработки в натуральном выражении экспортируется, но при выравнивании пошлин на нефть и темные нефтепродукты экспортировать сырую нефть становится эффективнее, чем российский экспортный набор нефтепродуктов. В такой ситуации половину нефтеперерабатывающих предприятий, в особенности предприятий, производящих 30 и более процентов мазута, следовало бы просто закрыть. Правда, тогда могли бы возникнуть проблемы с поставками бензина на внутренний рынок. Таким образом, налоговое законодательство в части соотношения вывозных пошлин на нефть и нефтепродукты идет на поводу у нефтяного лобби. Подождем еще 5–10 лет или создадим экономические условия для закрытия предприятий по производству мазута?

Андрей Чернявский

Таблица 6.3. Размер вывозных пошлин на нефтепродукты, в % от вывозной пошлины на нефть

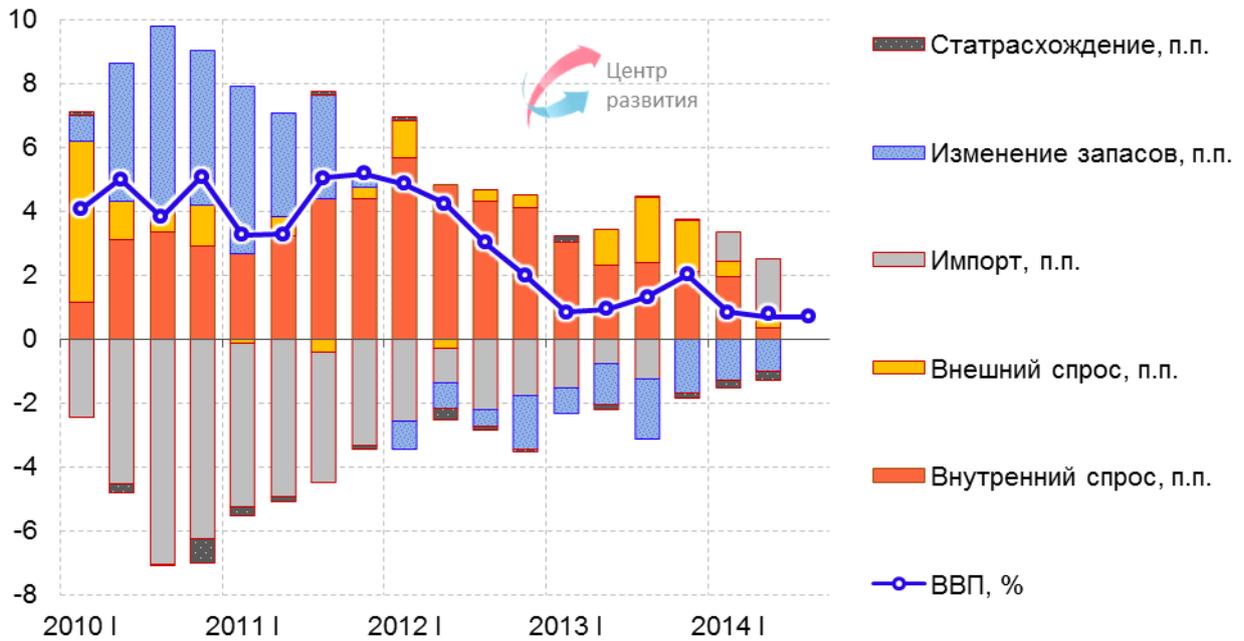
	2014	2015	2016	2017
Бензин	90	78	61	30
Дизельное топливо	65	48	40	30
Мазут	66	76	82	100

Источник: Минэкономразвития РФ, Минфин РФ.

Экономика в «картинках»

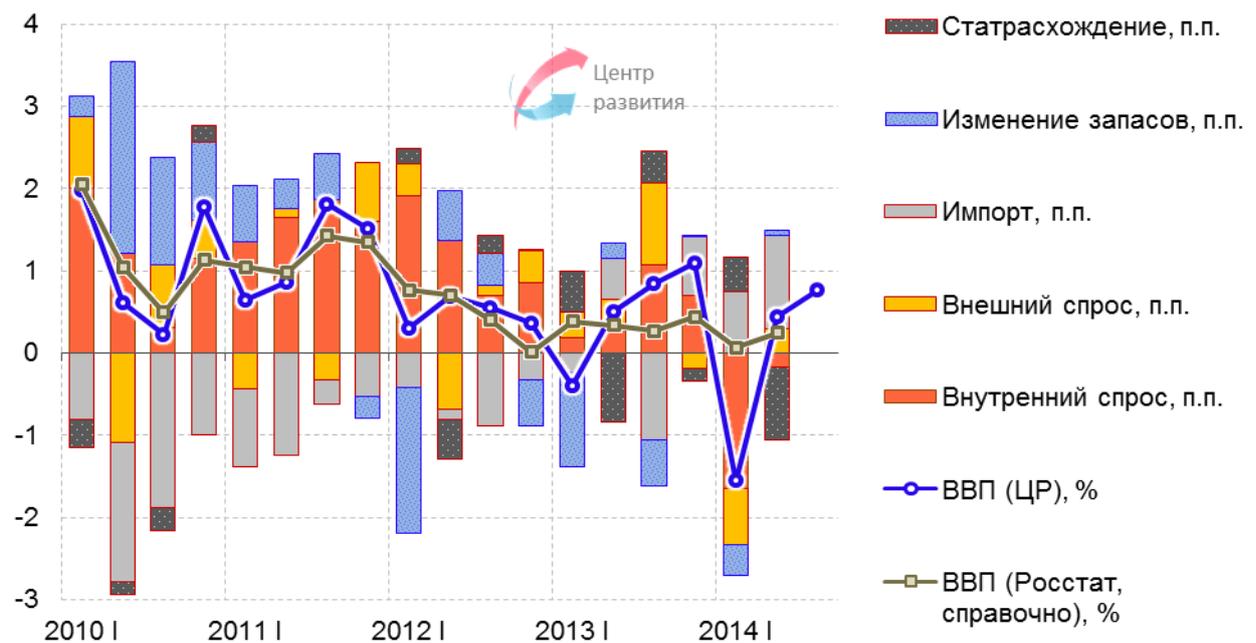
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)

NEW



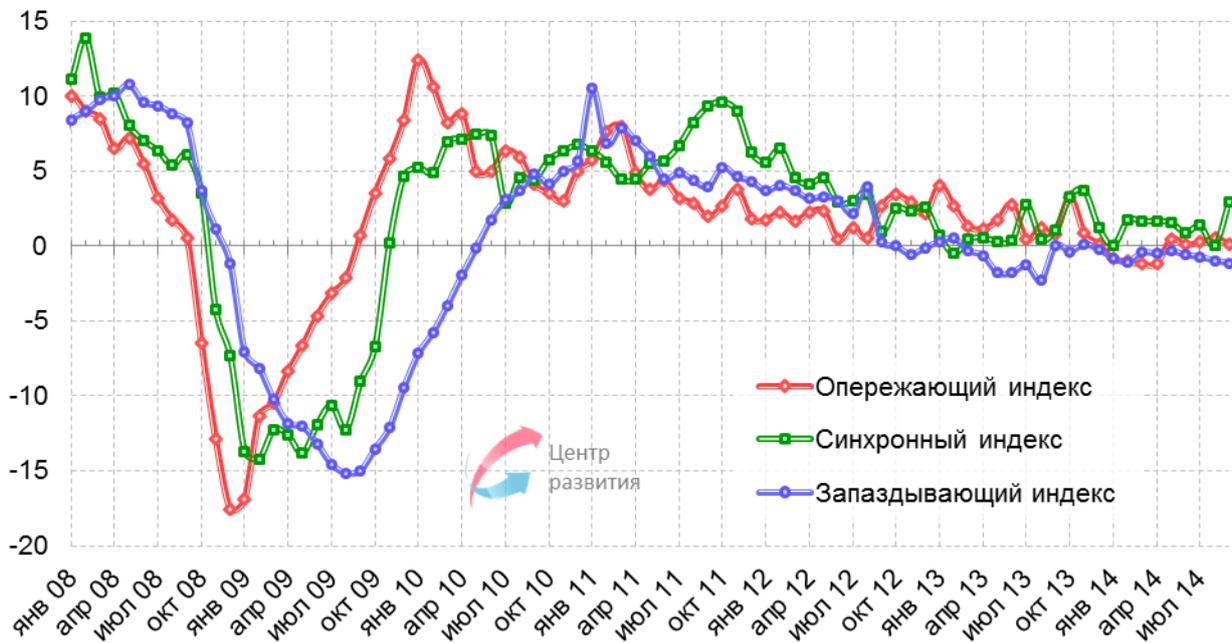
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)

NEW



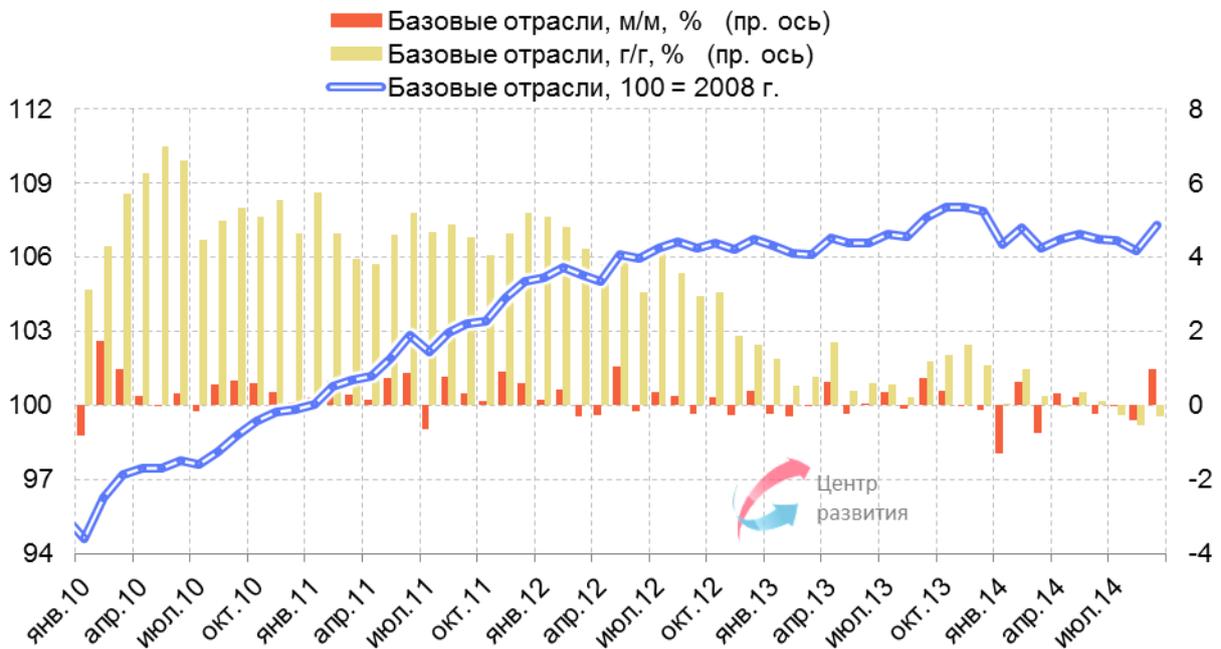
Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



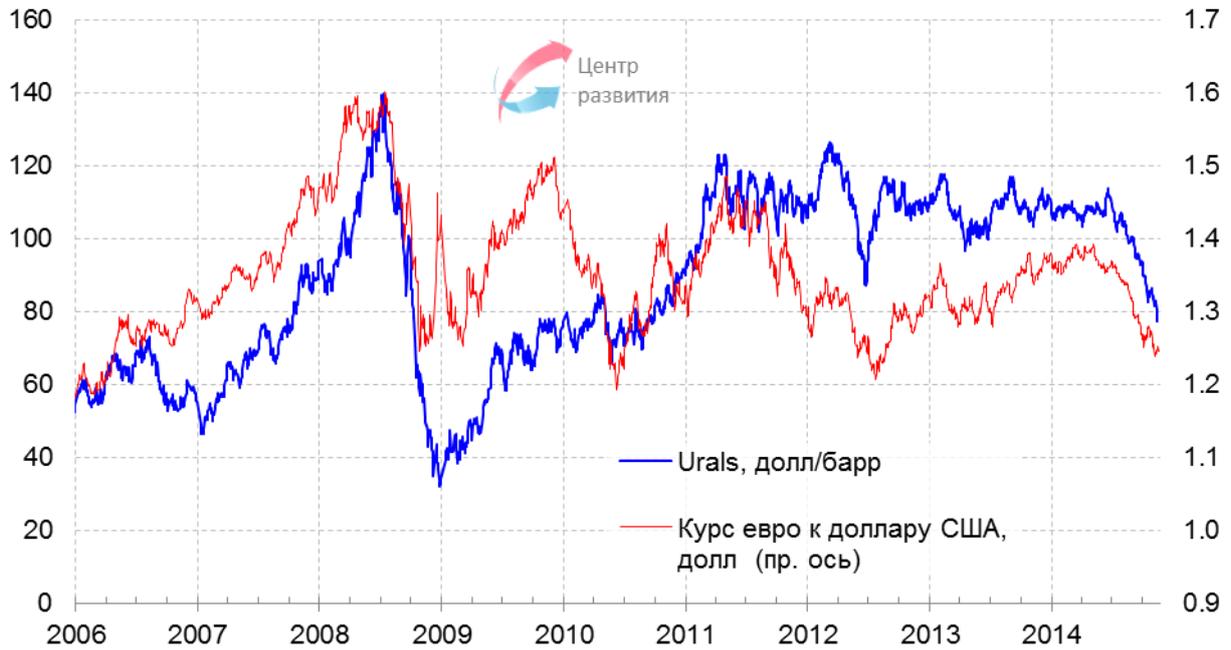
Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)

NEW



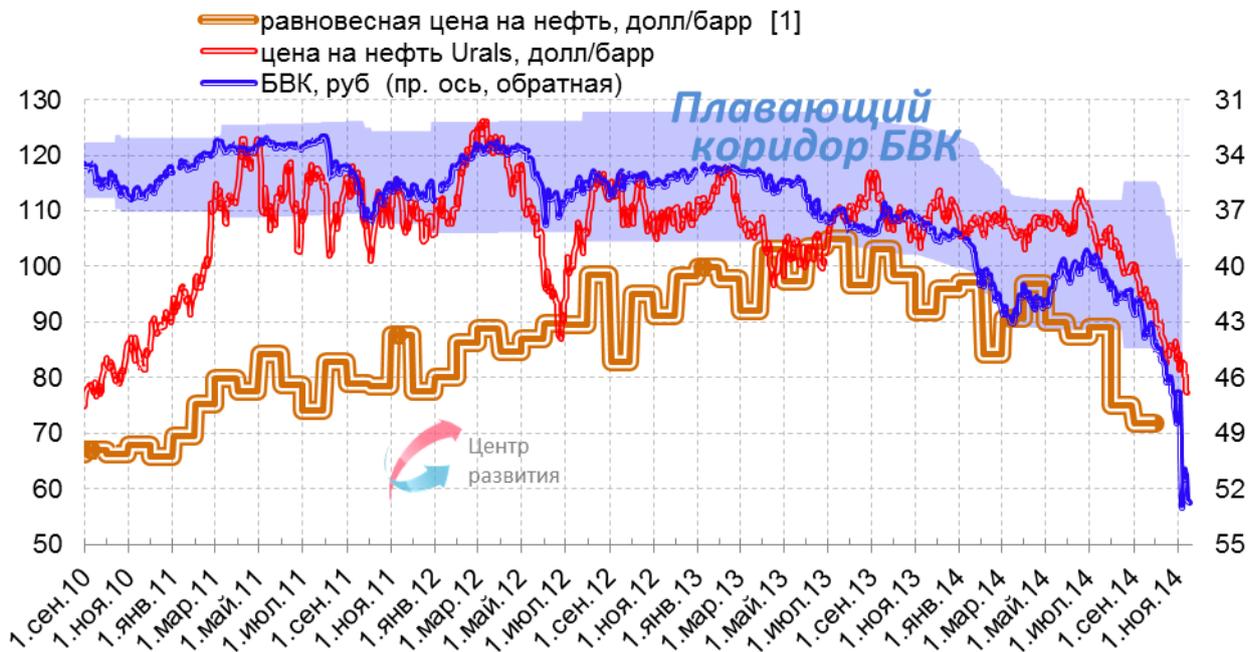
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



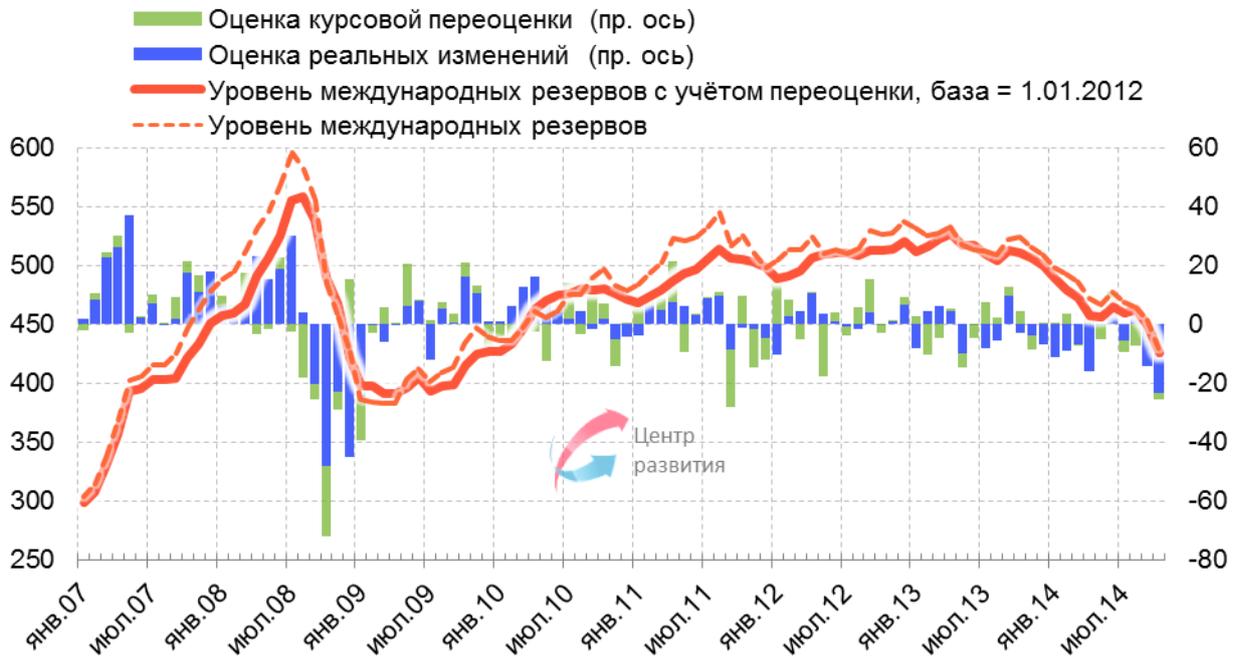
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW

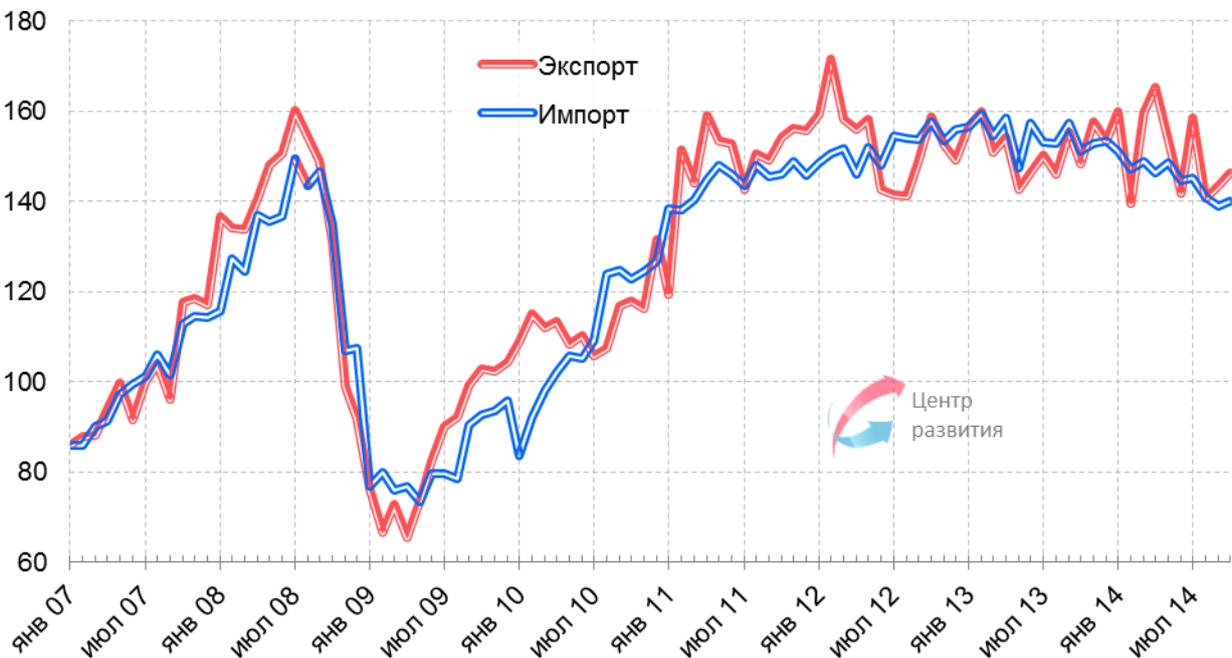


Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.

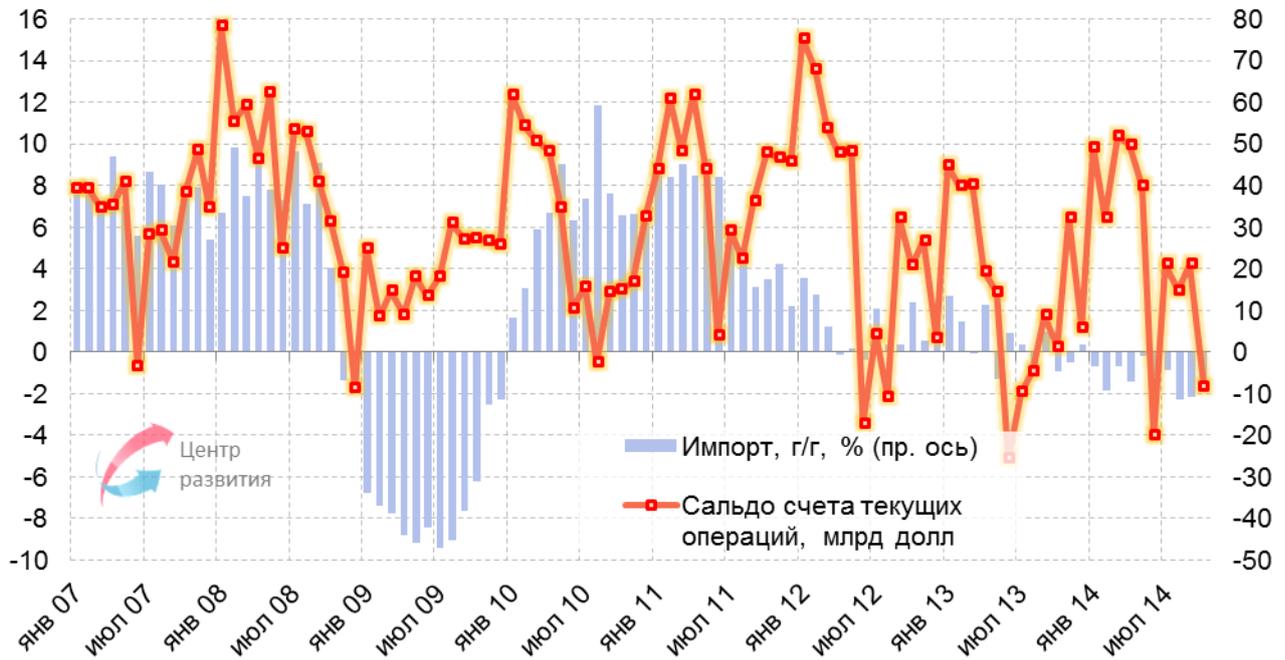
NEW



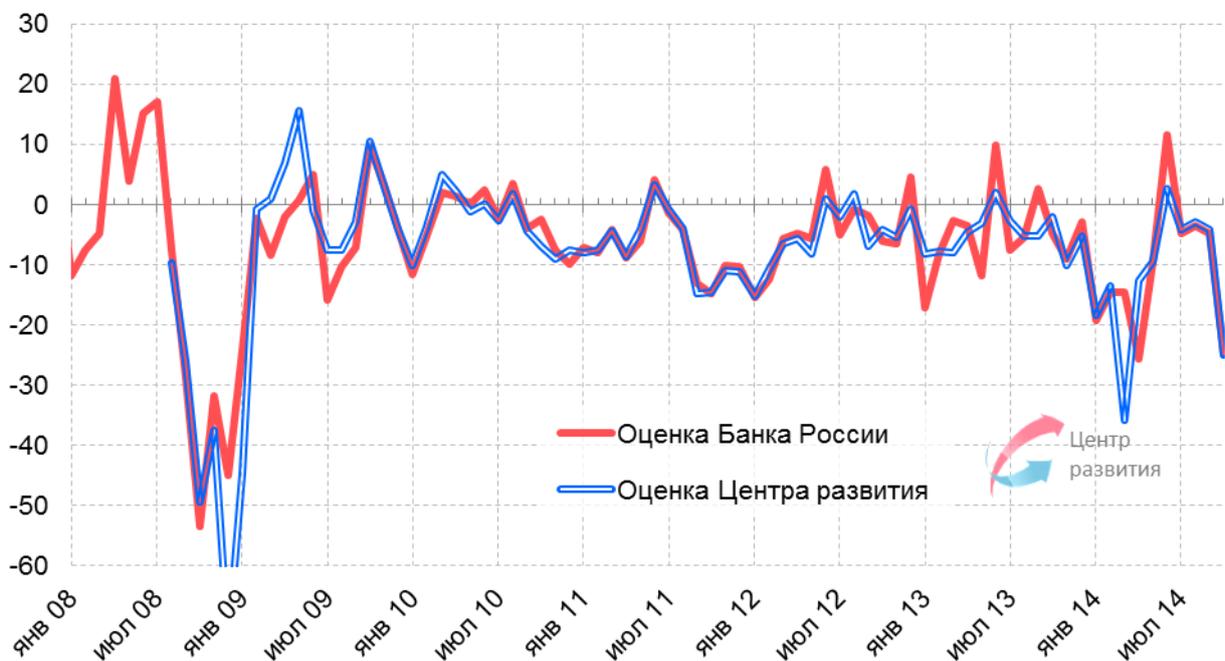
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=январь.2007), в % [2]



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

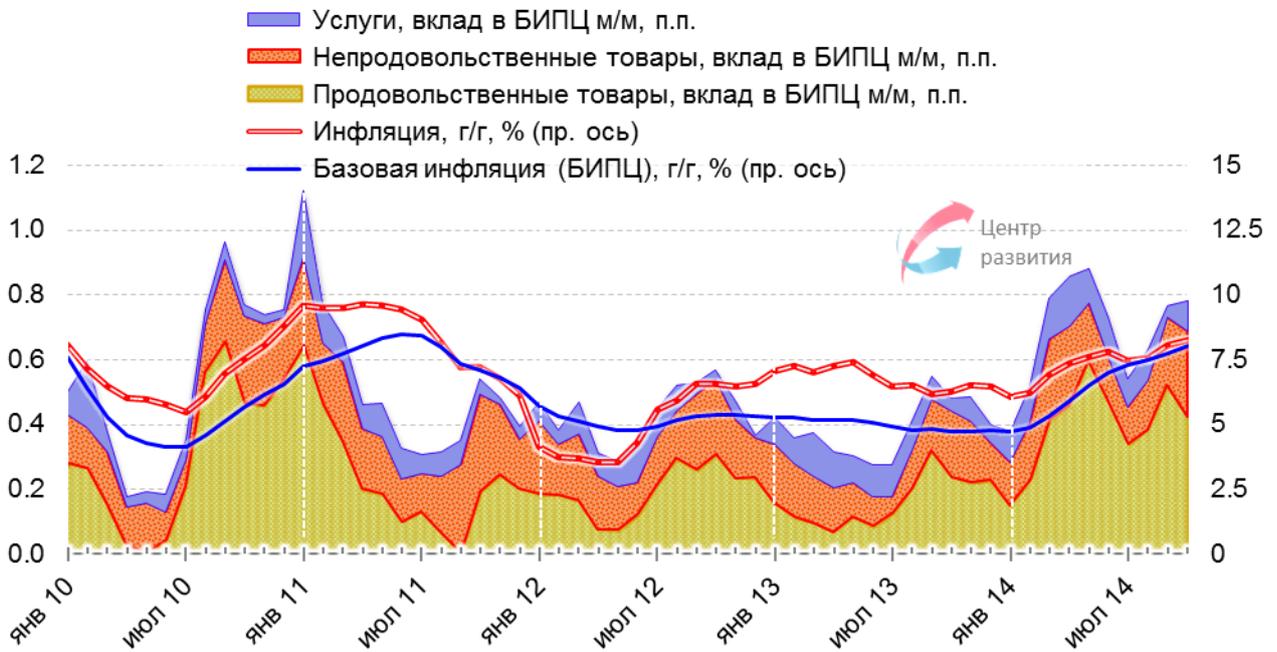


Чистый приток капитала, млрд. долл.



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

NEW



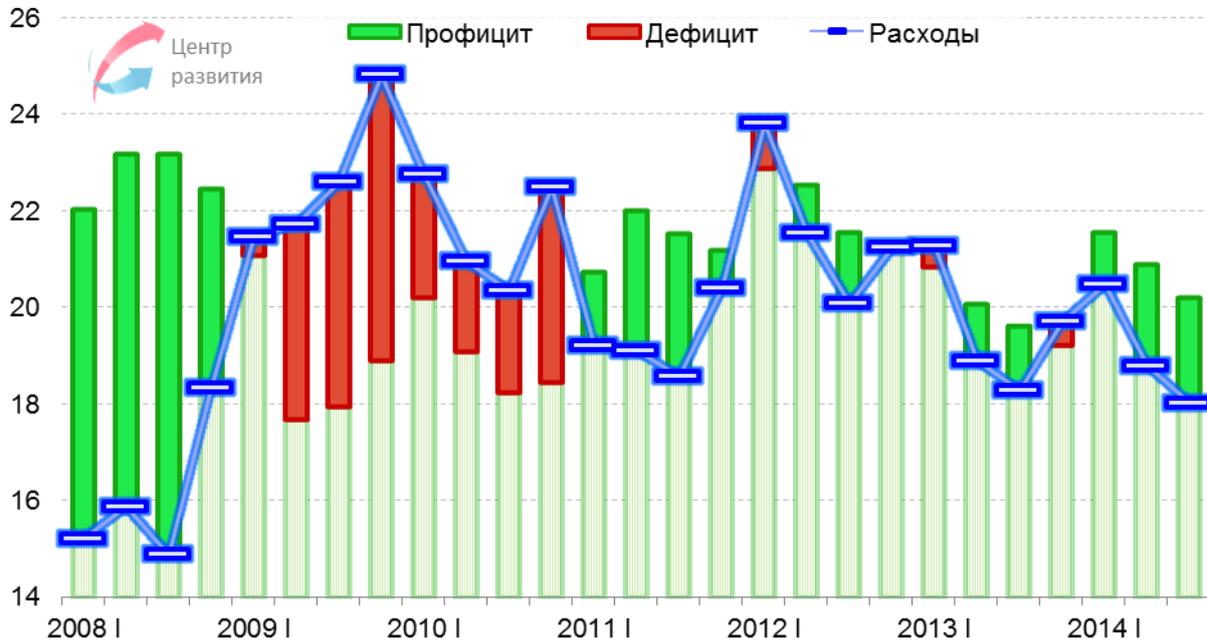
Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка МІАСR и базовой инфляции, в %

NEW



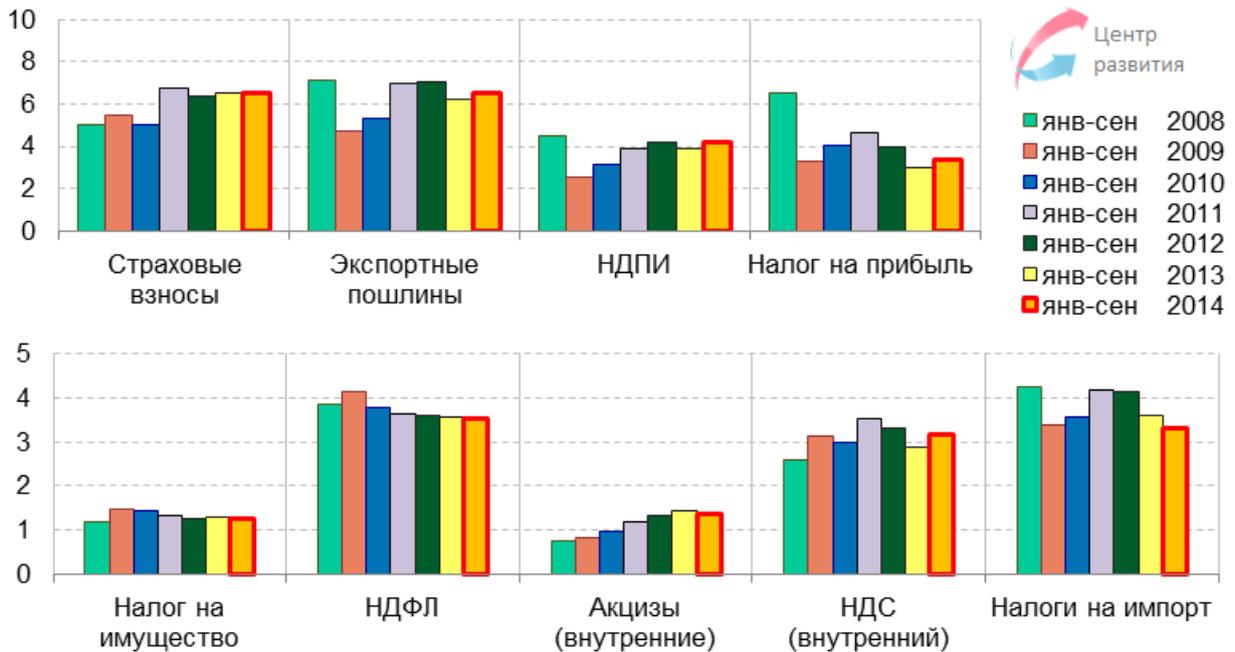
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП

NEW



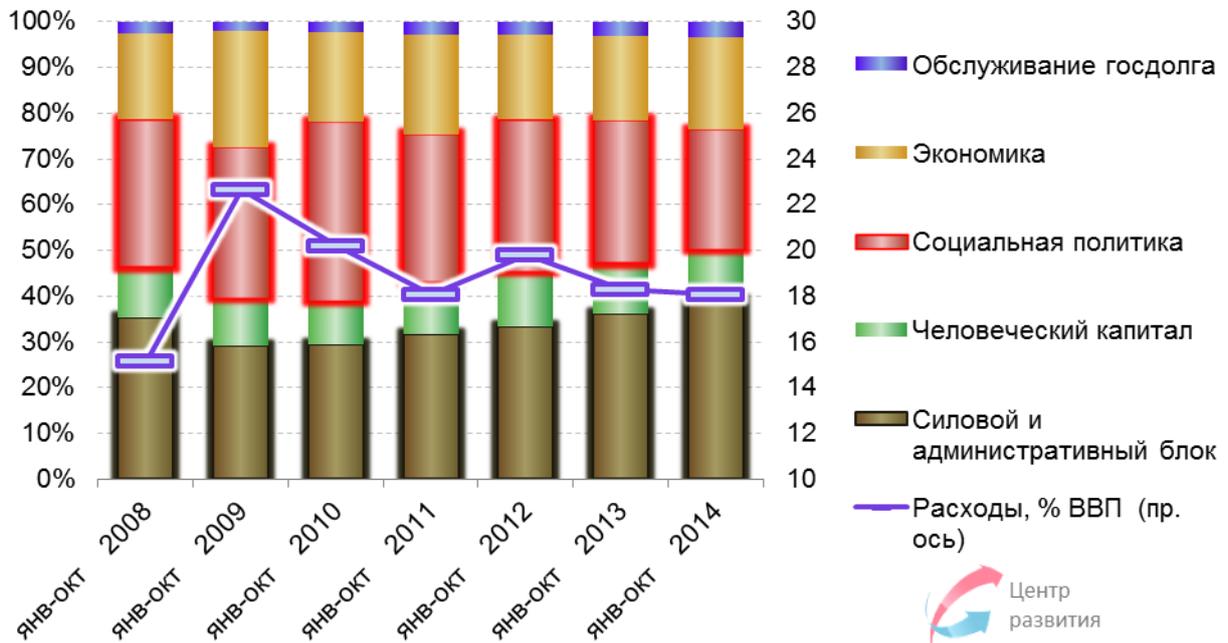
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[4]

NEW



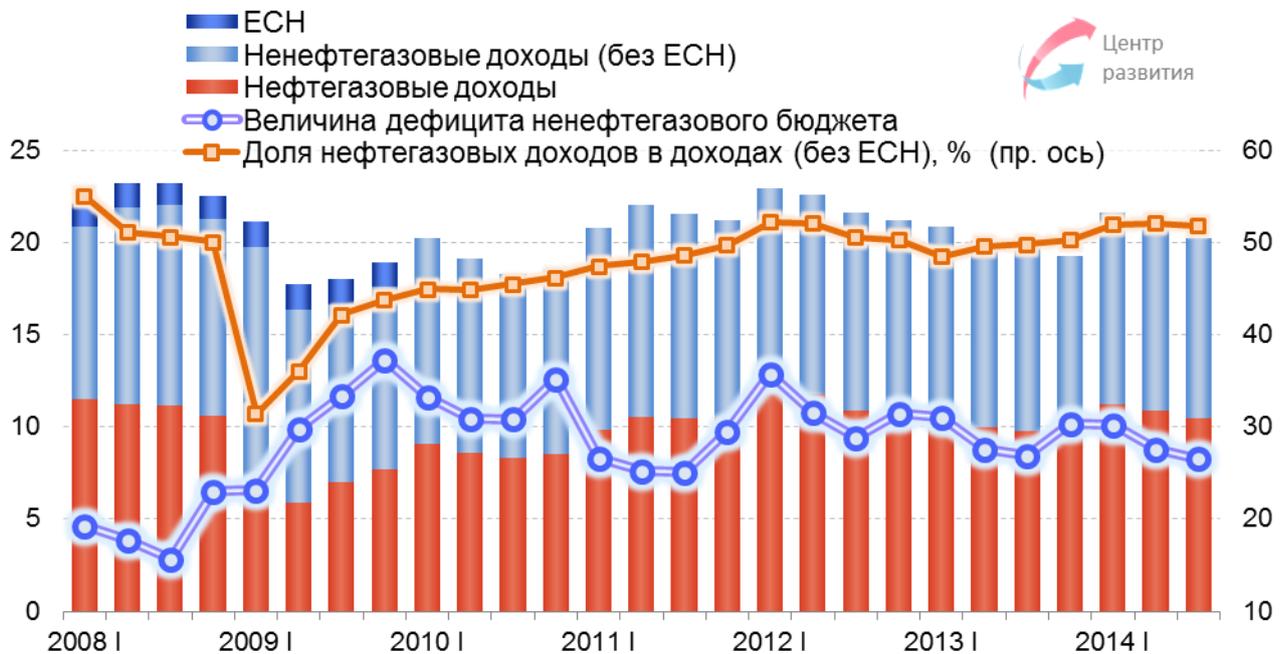
Структура расходов федерального бюджета, в %

NEW

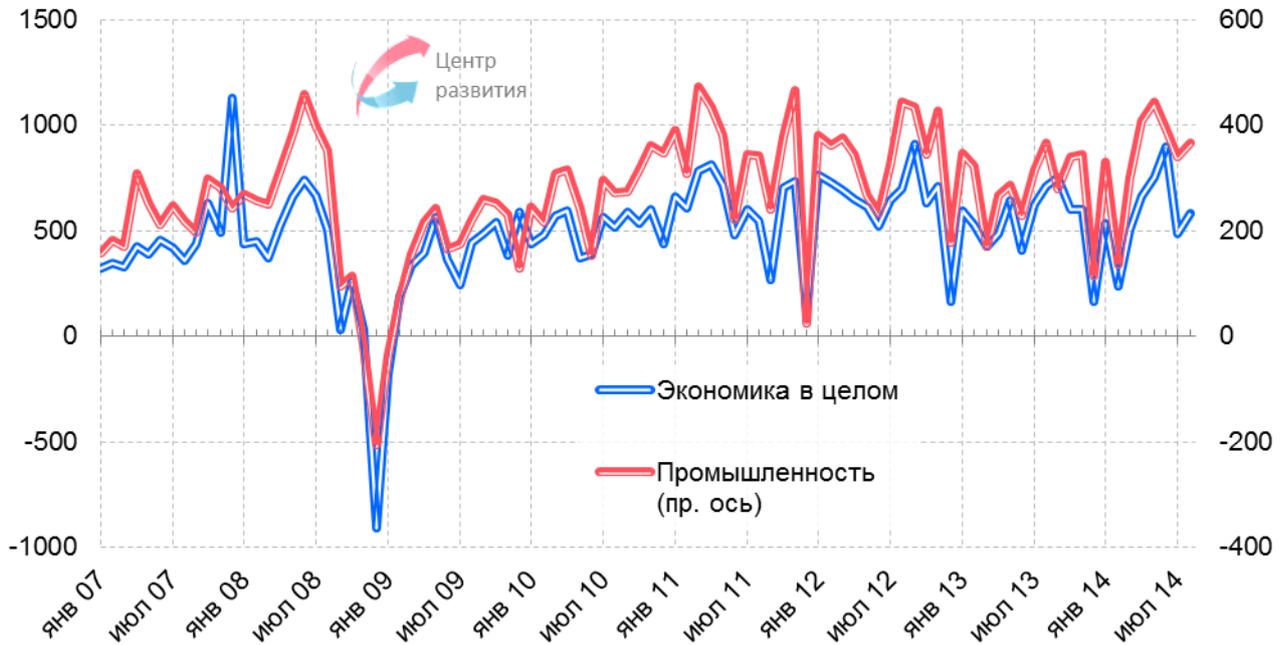


Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП^[5]

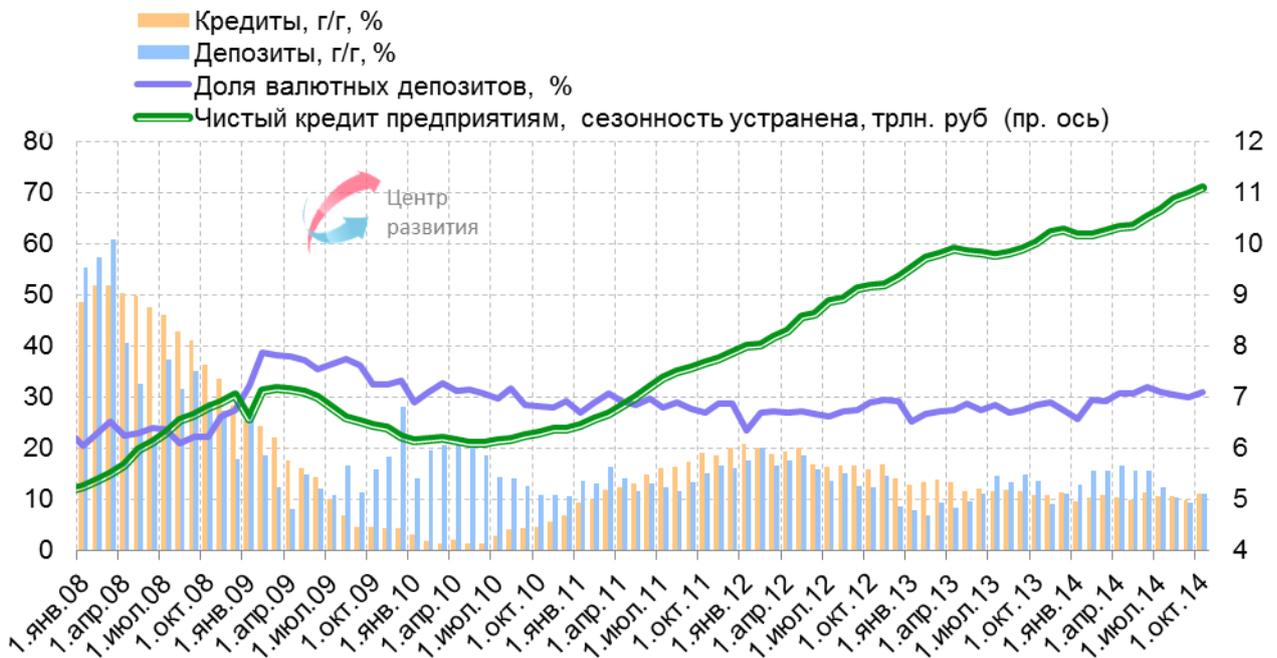
NEW



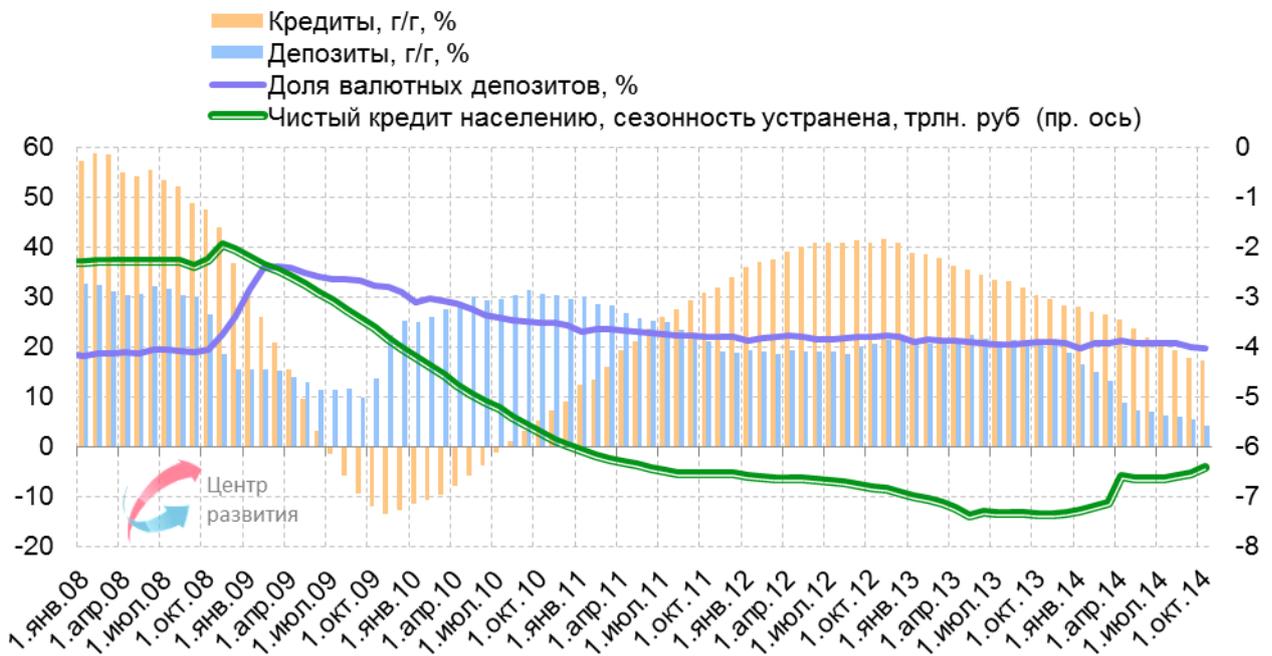
Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.



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

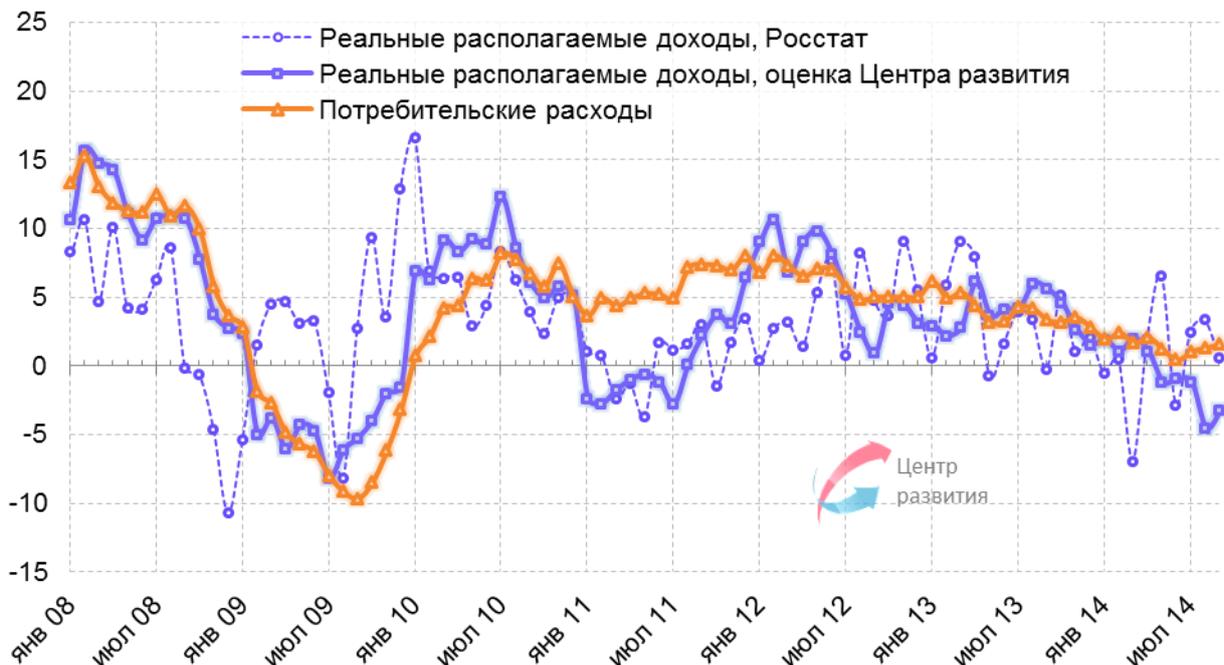


Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



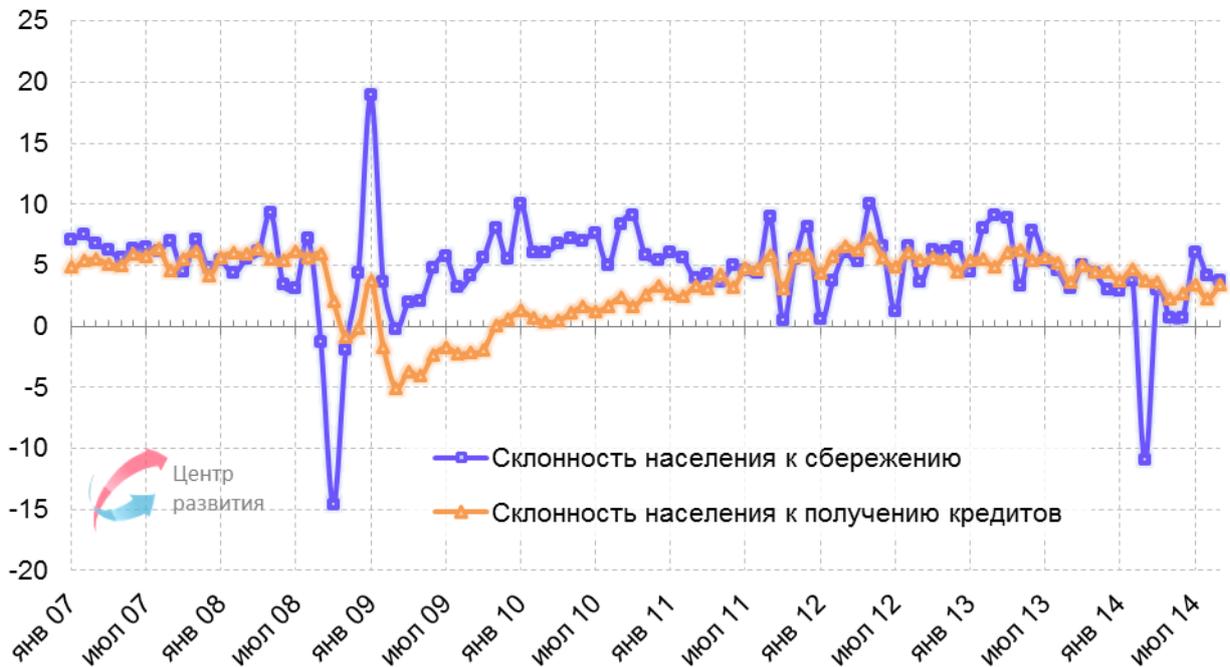
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW

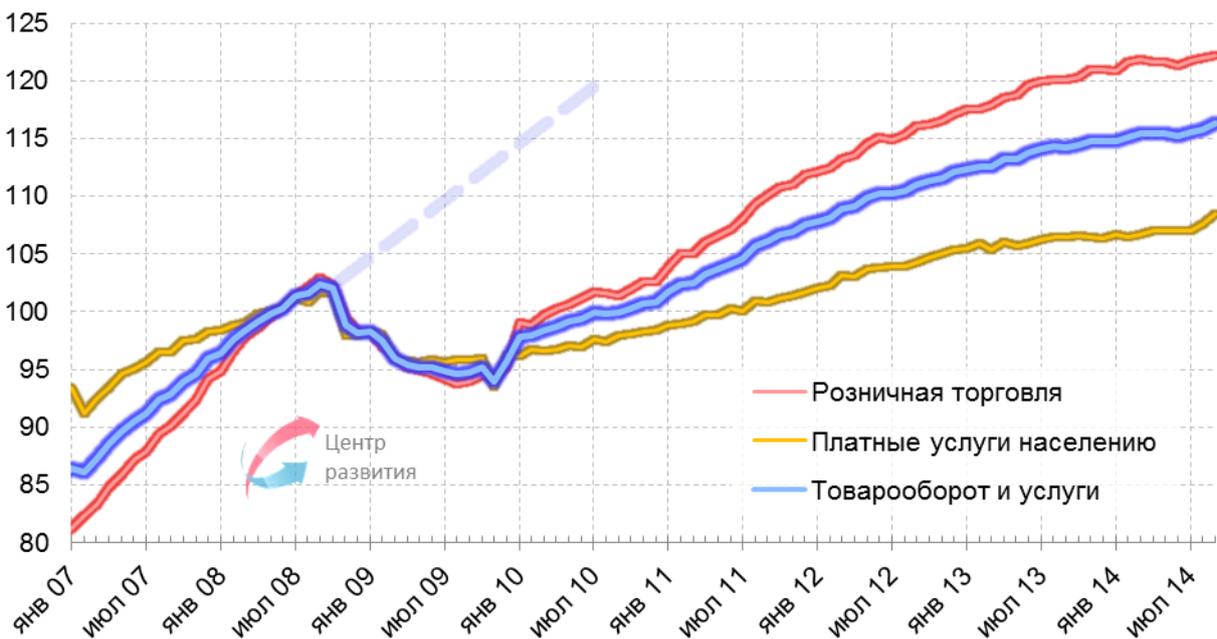


Склонность населения к сбережению и к получению кредитов
(в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития

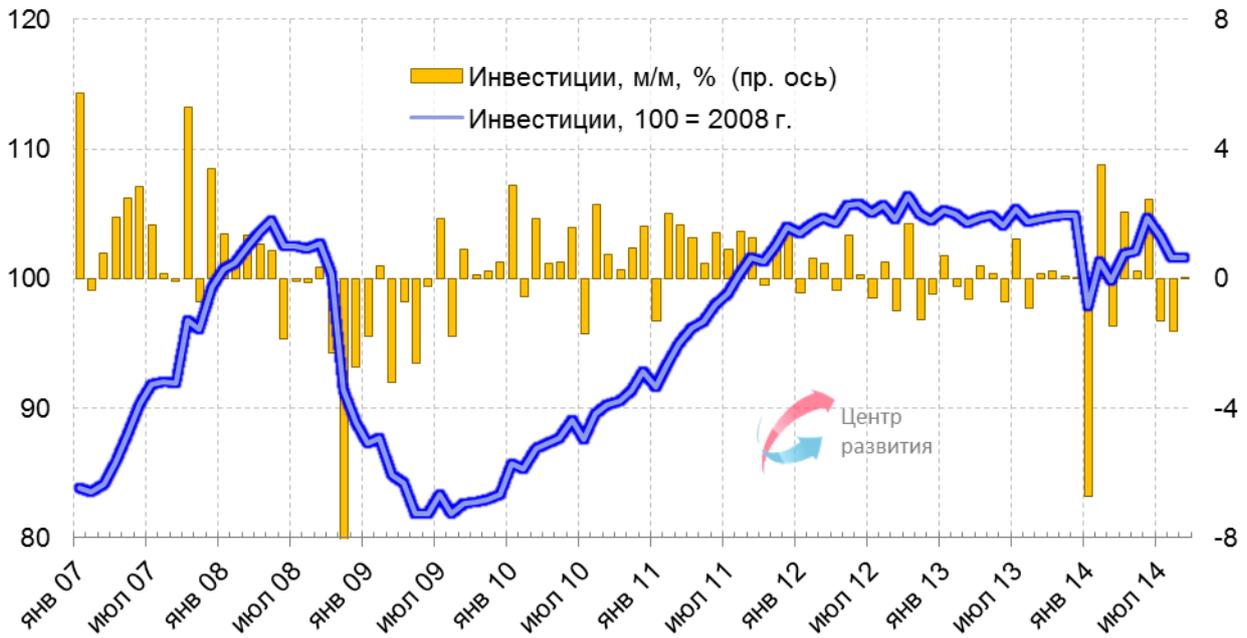
NEW



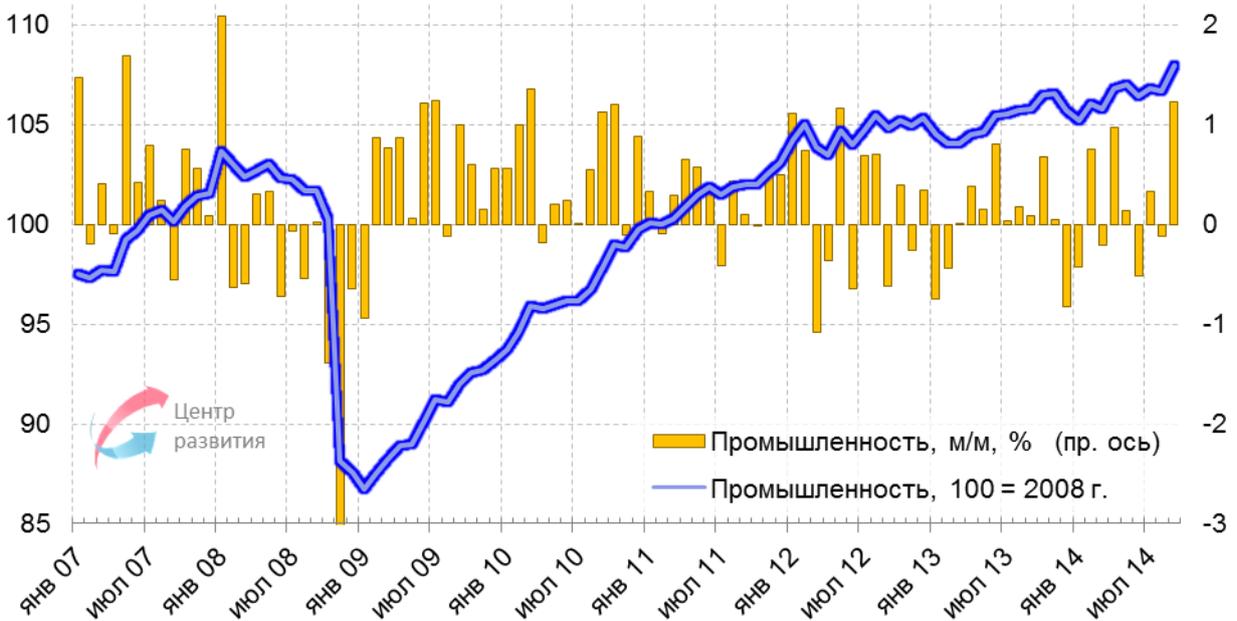
Динамика товарооборота и платных услуг населению
(сезонность устранена, 100=2008 г.)



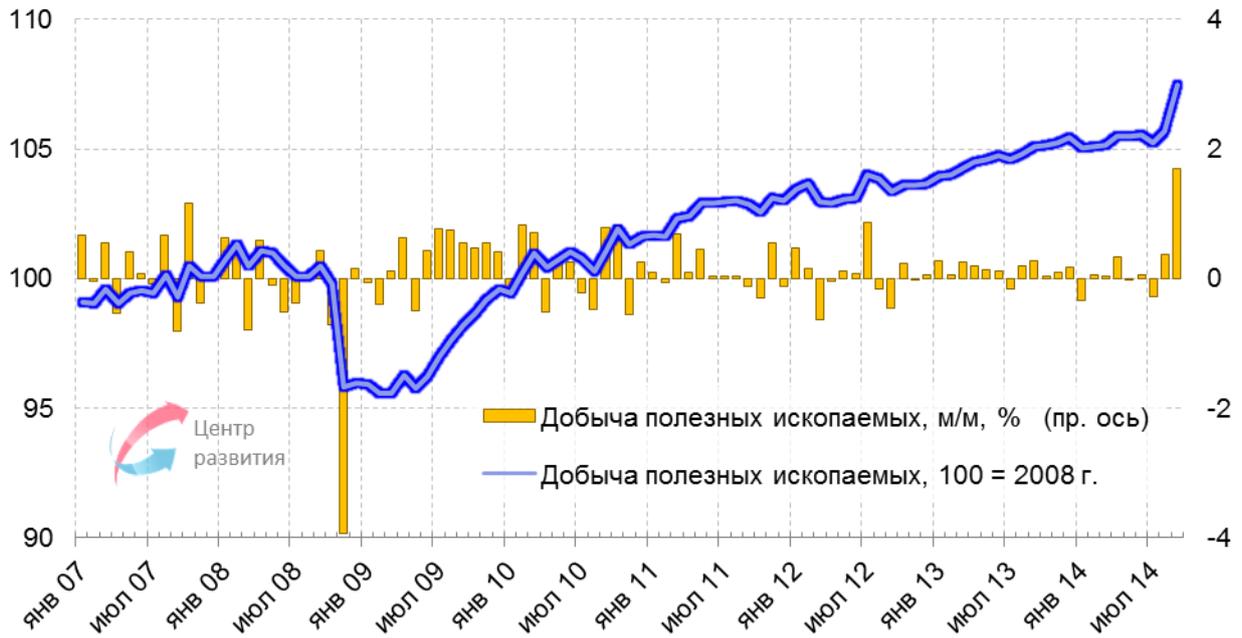
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)



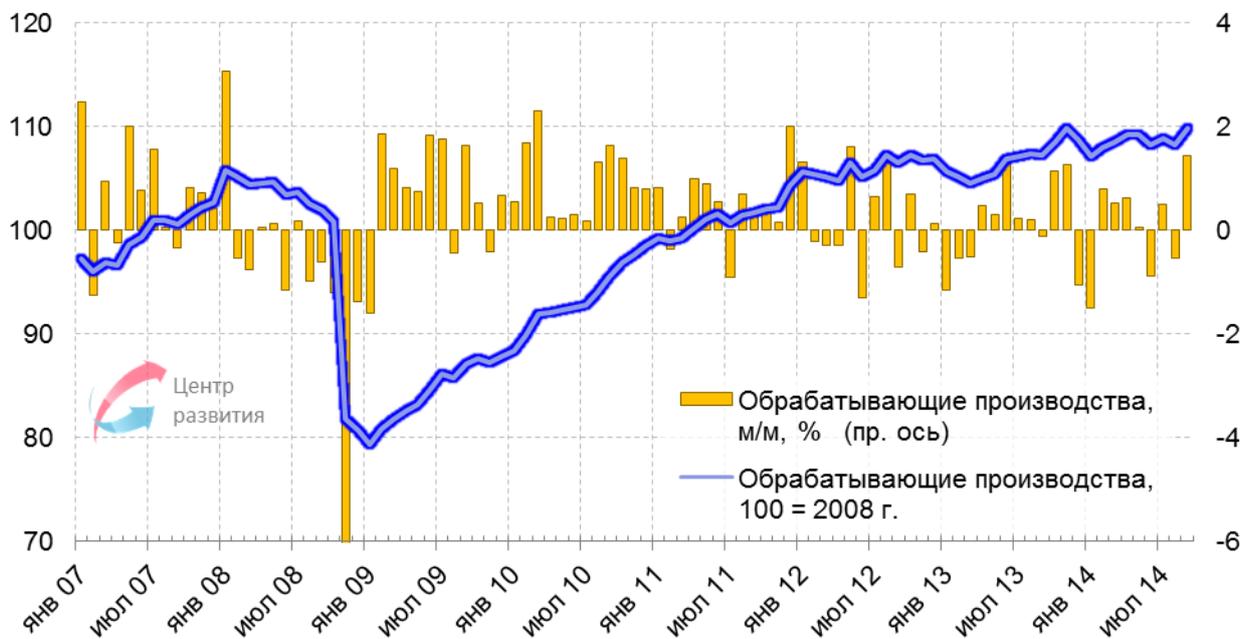
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)



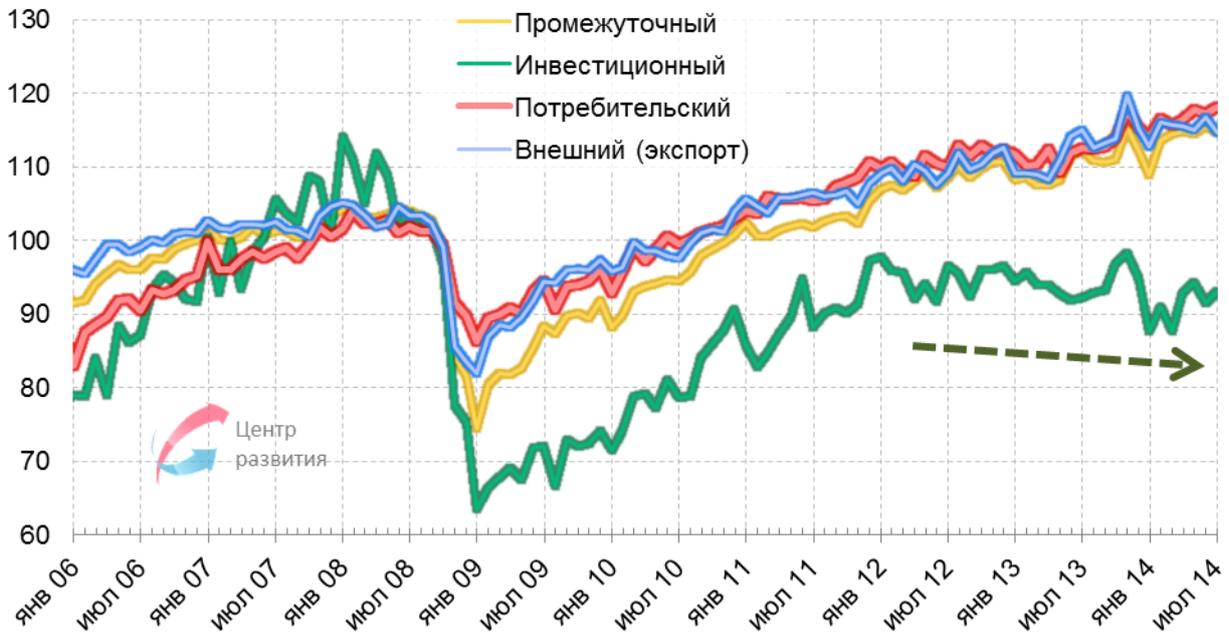
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)



Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

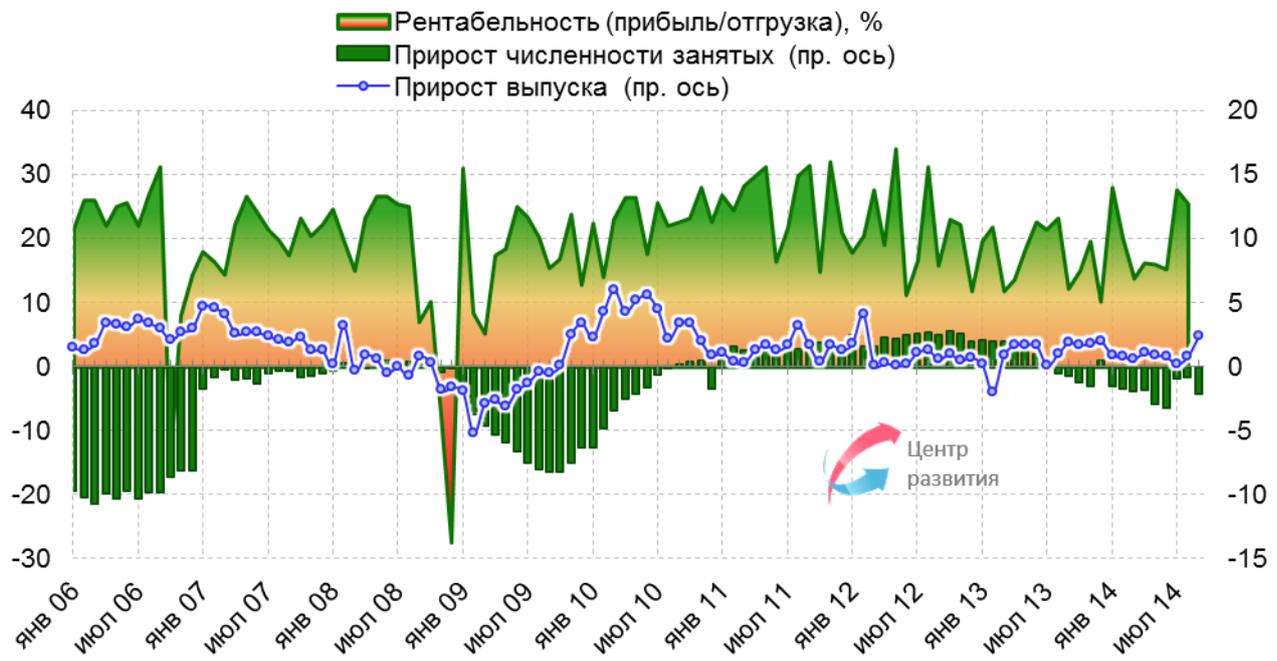


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100=2008 г.)



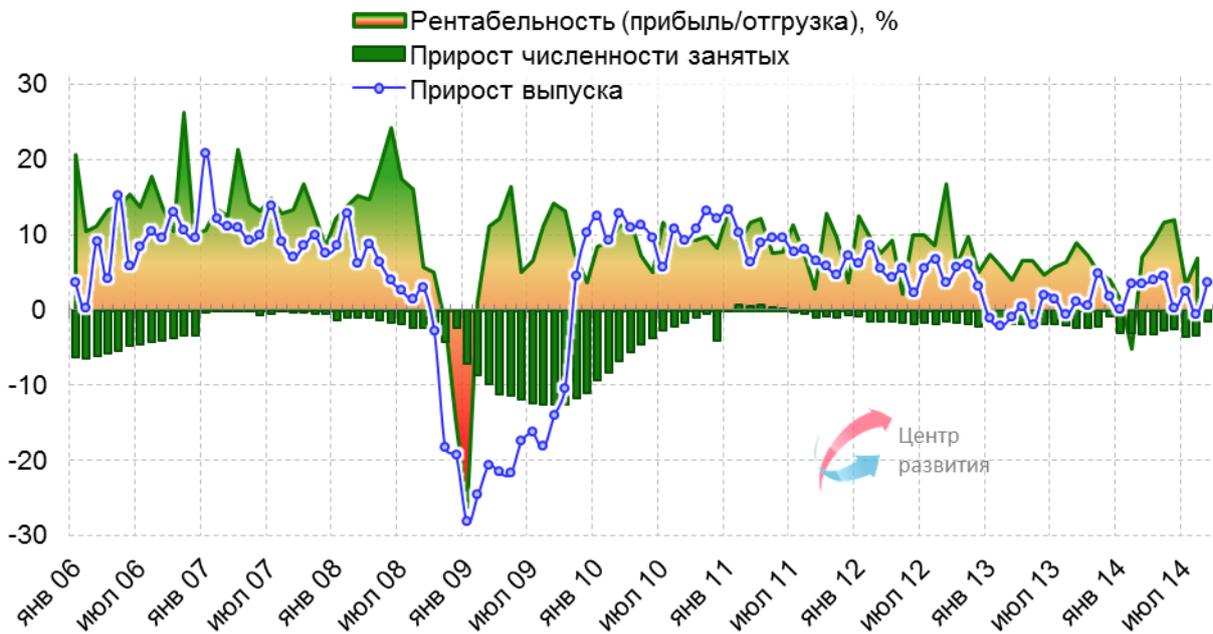
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



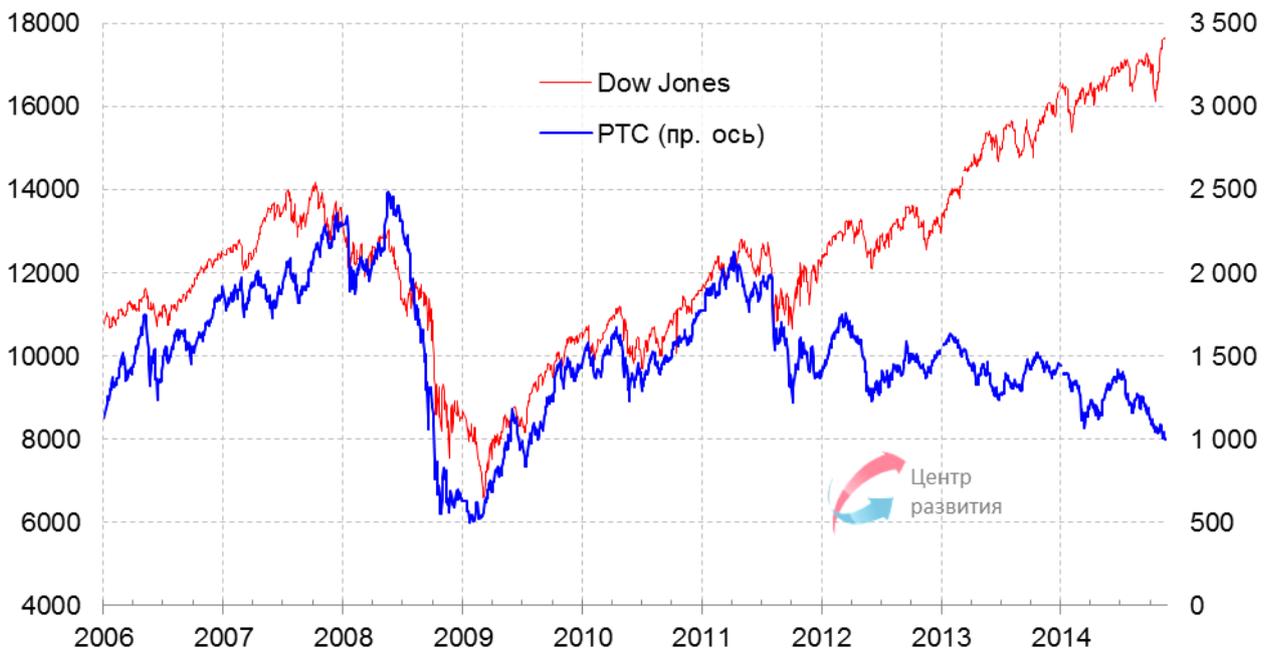
Показатели состояния обрабатывающих отраслей
(рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

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 о сальдо счёта текущих операций за период с июля по октябрь 2014 г. и данные по импорту и экспорту товаров за октябрь 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.

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