



Комментарии о Государстве и Бизнесе

104

14–24 ноября 2015 г.

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ КРИЗИС ПРОДОЛЖАЕТСЯ

КОММЕНТАРИИ

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

Промышленность на дне

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

Снижение импорта как индикатор спроса

БЮДЖЕТ

Исполнение региональных бюджетов за 9 месяцев 2015 года:
призрачная сбалансированность

БАНКИ

Продолжать ли страховать валютные вклады?

ФИНАНСОВАЯ СТАТИСТИКА БАНКОВ (ФСБ)

ЭКОНОМИКА В «КАРТИНКАХ»

Все мнения, высказанные в данном Обзоре, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ

Потребительский кризис продолжается

Октябрьские данные продемонстрировали картину углубляющегося потребительского кризиса на фоне противоречивых процессов в других секторах экономики.

Ускорение спада в розничной торговле (-1,3% к сентябрю со снятой сезонностью), как и в предыдущие месяцы, произошло за счет как продовольственных, так и непродовольственных товаров. Этому способствовало, с одной стороны, сохранение повышенного инфляционного фона, а с другой – продолжающееся замедление роста зарплат в номинальном выражении (до 3% к октябрю 2014 года, по предварительной оценке). По итогам октября реальные темпы падения как средней зарплаты, так и розничного товарооборота достигли двухзначных значений (-10,8% и -11,7% соответственно). Темп снижения объема кредитов физическим лицам составил 5,5% год к году.

Сокращение потребительского спроса тянет вниз как динамику импорта, так и производство в потребительски ориентированных секторах экономики. В последние 3–4 месяца пищевая промышленность, до того демонстрировавшая устойчивую положительную динамику, перешла от роста к стагнации. В секторах, производящих непродовольственные потребительские товары, в основном сохраняются двухзначные темпы падения.

Может ли российская экономика оттолкнуться от «дна» на фоне продолжающегося снижаться потребительского спроса, как на это надеется правительство, или спираль рецессии после

небольшого отскока, начавшегося в сентябре, вновь начнет закручиваться?

Пока позитивные сигналы не выглядят устойчивыми. 1,0 из 1,3 п.п. октябрьского прироста производства в базовых отраслях (к предыдущему месяцу со снятой сезонностью, по оценке Центра развития) были обеспечены волатильным и имеющим небольшой удельный вес в экономике сельским хозяйством.

Рост обрабатывающей промышленности, начавшийся было в сентябре, в октябре вновь прекратился. Устойчиво положительную динамику из крупных секторов демонстрирует лишь химия. Начиная с июля сохраняется небольшое оживление в производстве машин и оборудования, связанное в основном с реализацией оборонных программ. При этом следует отметить, что без учета вклада секторов, получающих государственное финансирование (преимущественно в рамках гособоронзаказа), промышленность, после падения в первом полугодии, так и не начала восстанавливаться.

Улучшения динамики строительства в течение одного месяца недостаточно, чтобы говорить о переломе тенденции, тем более на фоне отсутствия роста в металлургии и производстве строительных материалов. Вся картина в целом указывает на углубление мобилизационного характера реакции на кризис, когда рост в отдельных секторах обеспечивается перекачкой ресурсов из других секторов. Все более очевидно, что население в этой модели остается крайним.

Наталья Акиндинова

Комментарии

Реальный сектор

1. Промышленность на дне

В октябре 2015 года экономического прорыва не произошло, хотя «рыть дно» российская экономика тоже не стала. При этом ожидания возобновления роста, судя по опросам, выросли.

Октябрьская статистика Росстата не подкрепила надежды на быстрое восстановление роста в промышленности, которые возникли после выхода сентябрьских данных, когда темпы падения в промышленности в годовом выражении замедлились до минус 3.7% (после минус 4.3% в августе), а по отношению к августу – после снятия сезонности – был зафиксирован рост на 0.6%.

В октябре темпы падения промпроизводства по отношению к прошлому году практически не изменились (3,6%), а индикатор роста со снятой сезонностью оказался около нуля (по оценкам Росстата, минус 0,1; по нашим оценкам, 0%) (см. табл. 1.1).

В отдельных промышленных секторах ситуация складывалась по-разному. В добыче полезных ископаемых в октябре рост и в годовом выражении, и со снятой сезонностью остался практически неизменным по сравнению с предыдущим месяцем (на уровне плюс 0,3%). Напротив, в электроэнергетике темпы падения год к году в октябре увеличились на 1 п.п. (до 3,6%), хотя со снятой сезонностью объемы производства практически не увеличились. Наконец, в обрабатывающей промышленности в октябре выпуск сократился на 5,9% к прошлому году (против 5,4% в сентябре) при нулевом росте со снятой сезонностью (против плюс 1,1% в сентябре).

При этом если в сентябре наблюдалось фронтальное улучшение ситуации (за исключением текстильного производства и производства нефтепродуктов), то в

октябре к числу аутсайдеров присоединились как производители продукции для населения (пищевая и кожевенно-обувная промышленность), так и производители многих прочих производств (включая инвестиционно-ориентированных производителей стройматериалов, электрооборудования и металлургической продукции), кроме деревообработки, химических производств, производства машин и оборудования.

Таблица 1.1. Динамика секторов промышленности (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %

	2015г.						6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние в течение последнего года
	Май	Июн	Июл	Авг	Сен	Окт		
Промышленное производство в целом (ЦР)	-0,6	-0,3	0,2	0,0	0,6	0,0	-4,2	Падение
Добыча полезных ископаемых	0,1	0,1	0,4	0,3	0,2	0,3	0,5	Стагнация
Обрабатывающие производства	-0,9	-0,4	0,2	-0,2	1,1	0,0	-6,5	Сильное падение
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	0,5	2,3	-0,2	-1,2	1,1	-0,1	1,2	Стагнация
Текстильное и швейное производство	-3,3	13,4	-5,0	-0,7	-3,5	-2,7	-9,6	Сильное падение
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	-5,9	-2,7	0,3	4,1	13,7	-11,8	-10,9	Сильное падение
Обработка древесины и производство изделий из дерева	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9	1,0	-4,4	Падение
Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	0,5	0,8	-0,1	0,2	0,9	-0,1	-6,3	Сильное падение
Производство кокса, нефтепродуктов	-0,4	-2,6	1,9	-0,2	-1,1	-3,1	-0,8	Стагнация
Химическое производство	1,6	0,0	1,7	-1,7	4,8	0,9	7,4	Сильный рост

Производство резиновых и пластмассовых изделий	1,5	2,9	0,2	-1,6	7,3	-2,4	-5,0	Падение
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов (стройматериалы)	-1,8	3,4	-5,2	-0,9	0,9	-1,3	-10,3	Сильное падение
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	-1,1	1,9	0,2	-0,9	2,2	-2,7	-6,8	Сильное падение
Производство машин и оборудования	-5,5	-0,4	7,4	0,7	1,6	6,0	-14,9	Сильное падение
Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	-3,9	1,0	-1,7	-3,3	0,8	-2,8	-12,7	Сильное падение
Производство транспортных средств и оборудования (автопром)	1,0	-1,2	-7,4	4,4	9,2	-2,4	-17,1	Сильное падение
Прочие производства (мебель и пр.)	-5,5	0,1	-4,6	0,8	4,3	0,5	-14,5	Сильное падение
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-1,2	0,1	0,0	0,0	-0,9	-0,1	-1,7	Стагнация

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

Последние три сектора в последние месяцы растут, претендуя на роль локомотивов роста. Резюмируя, можно сказать, что **стагнация в добыче и электроэнергетике при сильном падении в обрабатывающей промышленности не позволяет промышленности в целом выйти из рецессии. Общие объемы выпуска в январе-октябре в этом ключевом секторе экономики сократились на 3,3%.**

За счет роста добычи нефти (на 1,3% за январь-октябрь), каменного угля (на 5.5%), руд и алмазов, за счет роста выпуска в химико-лесном комплексе (особенно в фармацевтике и бытовой химии), в части машиностроения (возможно, связанной с

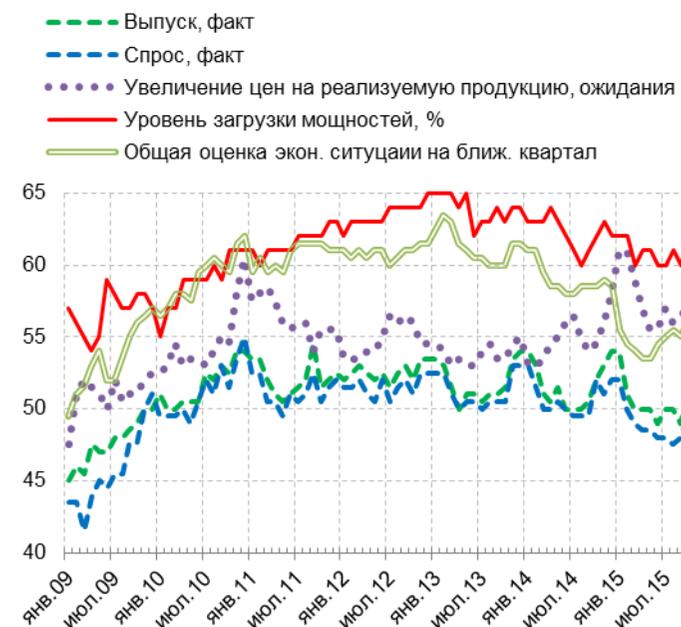
ОПК), а также мяса, некоторых видов рыбы и кормов для животных, бензина, сжиженного газа, строительной керамики и некоторых видов мебели, промышленное производство в 2015 г. сокращает выпуск несколько меньшими темпами, чем экономика в целом. С другой стороны, ожидавшегося многими рывка под влиянием «девальвационного допинга» пока не наблюдается.

При этом надежда на улучшение конъюнктуры сохраняется. Опросы Росстата показывают, что в октябре диффузный индекс выпуска впервые за последние 8 месяцев вышел в зону роста (составив 51% – см. рис. 1.1), загрузка промышленных мощностей выросла сразу на 2 п.п., спрос – на 1,5 п.п. по сравнению с сентябрем (до 49,5%). Хотя последний и не вышел в зону роста (выше 50%), диффузный индекс общей оценки экономической ситуации (в части ожиданий) вырос за месяц на 1,5 п.п. и достиг уровня 56,5%, с которого в 2009 г. начался восстановительный рост.

Впрочем, опросы опросами, но **ряд объективных препятствий для полноценного восстановления роста сохраняется. Это, в частности, сильные курсовые колебания, препятствующие планированию выпуска, инвестиций и покупок населением.** В октябре реальный эффективный курс российского рубля, по данным Банка международных расчетов, укрепился к предыдущему месяцу сразу на 5,8%, при этом в основном за счет роста номинального эффективного курса (на 5,1%) (см. рис. 1.2). Помимо негативного воздействия на внутренний спрос, постоянные колебания курса также не способствуют наращиванию российскими производителями внешнеэкономической активности.

Хотя российский экспорт носит преимущественно сырьевой характер и динамика курса рубля на него сейчас значимого влияния не оказывает, однако **курсовой фактор может быть важен для наращивания несырьевого экспорта.** Это тем более актуально, что, начиная с 2010 г., сырьевой экспорт под влиянием развития процессов энергосбережения и появления новых источников энергии потерял всякую связь с увеличением импортного спроса в странах присутствия российских экспортеров (см. рис. 1.3). Между тем раньше этот спрос всегда был основным

Рис. 1.1. Динамика показателей конъюнктурных опросов по промышленности России в январе 2009 – октябре 2015 гг., диффузный индекс, сезонность устранена



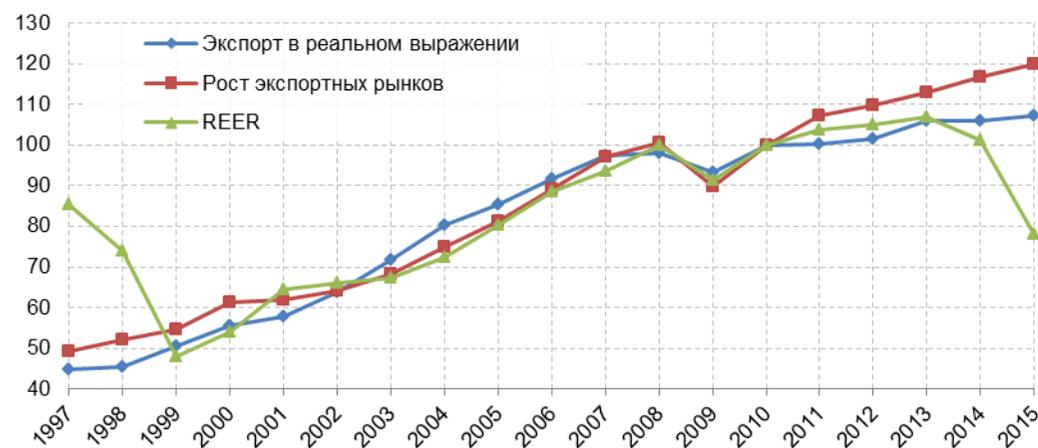
Примечание. Диффузные оценки = сумма долей опрошенных в %:

1. подтверждающих рост показателя в данном месяце или ожидающих его увеличение в ближайшие три-четыре месяца;
2. подтверждающих неизменность показателя в данном месяце или ожидающих его неизменность в ближайшие три-четыре месяца (все с коэффициентом 0.5).

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

фактором увеличения российского экспорта: на 1% прироста спроса на внешних рынках приходилось, как показывают наши расчеты, около 0,6% прироста российского экспорта. Сейчас же, даже если после замедления до 3% в 2015 г. мировая экономика начнет с 2016 г. более активно расти (на это указывает ОЭСР в новом прогнозе развития мировой экономики¹), российским традиционным экспортерам от этого при стабильно низких ценах на сырье ничего особенного выиграть не удастся.

Рис. 1.3. Динамика российского экспорта в реальном выражении, российских экспортных рынков и реального эффективного курса рубля (REER), 2010=100%



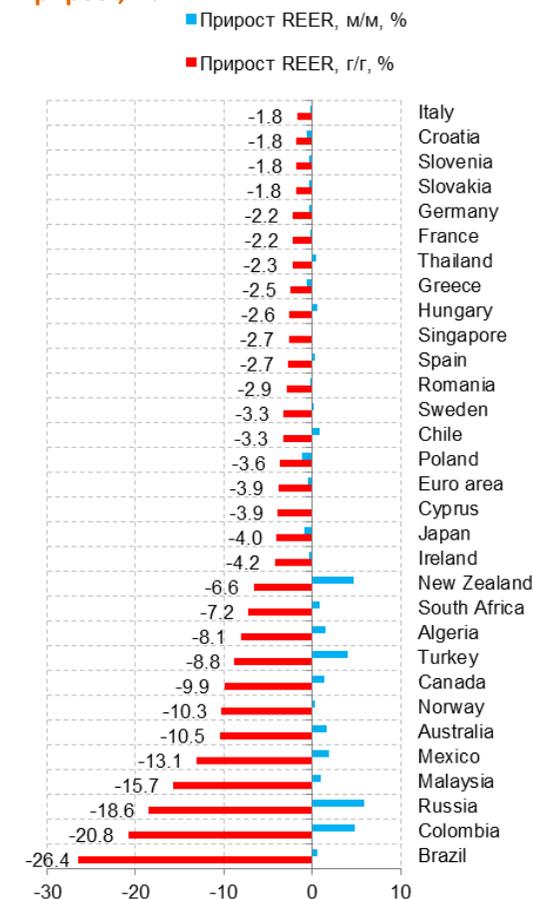
Источник: OECD, BIS, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В то же время курсовой фактор очень важен для динамики импорта: один процент укрепления реального эффективного курса рубля или прироста относительных удельных трудовых издержек в долларовом выражении (данные по ним представлены ОЭСР в новом мониторинге мировой экономики²) приводит, по

¹ <http://www.oecd.org/eco/outlook/General-assessment-11-2015.pdf>

² <http://www.oecd.org/eco/outlook/economicoutlookannextables.htm>

Рис. 1.2. Динамика реального эффективного курса (REER) 31 национальной валюты в октябре 2015г. год к году и месяц к месяцу, ранжировано по приросту год к году, прирост, в %



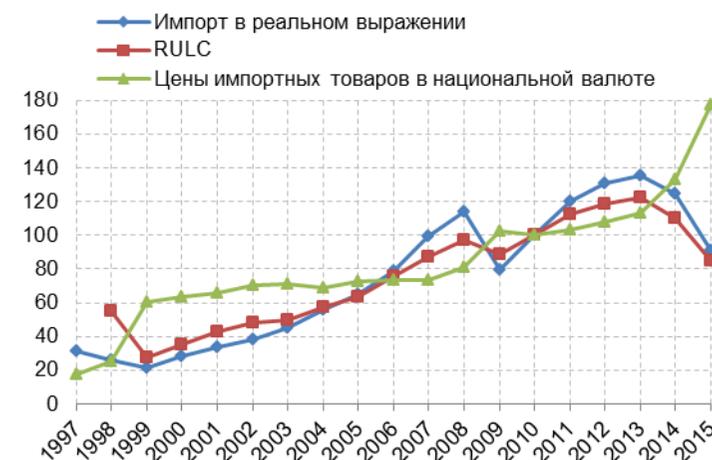
Источник: BIS, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

нашим оценкам, к росту доли импорта в совокупных внутренних расходах примерно на 0,5 п.п. (см. рис. 1.4). В результате, если курс не будет укрепляться так же резко, как в прошедшем октябре (когда он в реальном эффективном выражении вырос быстрее всех валют в мире – см. рис. 1.2), а внутренний спрос в России вырастет, то его прирост пойдет в карман российским производителям, так как возможный прирост импорта будет сдержан снизившимся курсом, то есть ростом цен на него (см. рис. 1.4). При этом, однако, есть один вопрос: за счет чего внутренний спрос может начать расти, если он всегда подпитывался как раз за счет увеличения сырьевого экспорта и связанного с ним роста кредита? При этом физические объемы внешнего спроса, похоже, не будут активно расти даже при улучшении ситуации в мировой экономике (как мы показали выше).

Из этой ловушки, в которой оказалась российская промышленность и экономика в целом, выходы, конечно, есть. Первый – резкий рост цен на нефть, а с ними и увеличение российского экспорта. Однако это на данный момент представляется крайне маловероятным. Второй – наращивание несырьевого экспорта и оживление внутреннего спроса методами, не связанными с «нефтяным допингом», к которому сильно привыкла российская экономика. Относительно последнего не скажешь, вслед за министром спорта Мутко, что «допинг изобрели не у нас», и «не виноваты, мол, мы». Два раза Россия уже испытывала сильнейший стресс от резкого падения цен на сырье – в конце 1980-х в условиях госплана и в 1998 г. в условиях рынка, и, в конечном счете, преодолевала его, но с серьезными издержками, в первом случае – в форме колоссального спада, во втором – в форме потери драгоценного времени. Сейчас уже в третий раз нещадно лихорадит, а действенного лекарства, позволяющего избавиться от рецидивов сырьевого проклятия, пока нет. Может, наконец, вплотную займемся его созданием?!

Валерий Миронов

Рис. 1.4. Динамика российского импорта в реальном выражении, цен на него и относительных трудовых издержек (RULC), 2010=100%



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

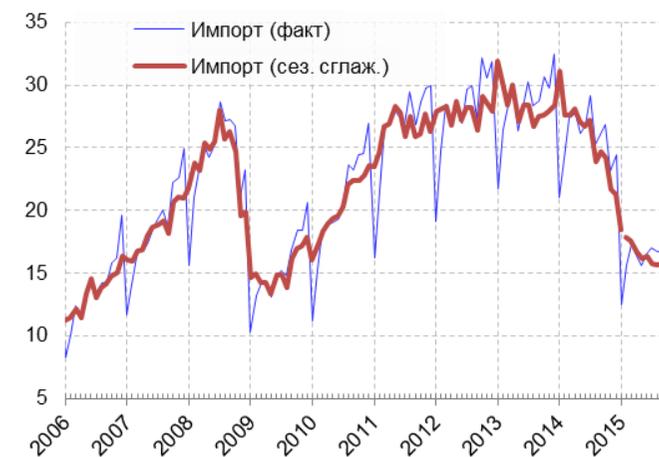
Платежный баланс**2. Снижение импорта как индикатор спроса**

В октябре 2015 года стоимость импорта товаров, по нашим оценкам, составила 16,5 млрд долл., снизившись более чем на 38% год к году и почти на 6% по отношению к предыдущему месяцу после устранения сезонности. Можно ли в этой ситуации ожидать роста импорта в ноябре-декабре, как это было в конце прошлого года?

Вопрос о динамике импорта особенно актуален в условиях, когда все чаще из официальных уст звучит тезис о достижении дна российской экономикой. И в этой связи импорт можно рассматривать как индикатор внутреннего спроса. Однако и **сезонно-сглаженная динамика импорта, и тренд пока не позволяют говорить о развороте негативной тенденции** (рис. 2.1).

Рассмотрим динамику физических объемов и цен импорта, квартальная динамика которых представлена на рис. 2.2. Графический анализ позволяет сопоставить глубину и масштабы текущего кризиса с кризисами 2008 и 1998 гг. **Особенностью кризиса 2015 г. стало падение и физических объемов, и цен импорта**, как это было в 1998 г., но только в меньших масштабах. Падение физических объемов импорта в 2015 г. достигло максимальной глубины во втором квартале (32% к предыдущему году), но уже в следующем квартале пошло на убыль. Динамика цен на импортные товары продолжает снижаться, и в третьем квартале спад составил 19% к аналогичному уровню прошлого года.

Ежемесячная динамика физических объемов импорта в годовом выражении, по данным ФТС России, в сентябре вновь ухудшилась (рис. 2.3) и оказалась на распутье. С одной стороны, вниз тянет дальнейшее снижение покупательной способности населения – сокращение реальной зарплаты вновь стало измеряться двузначными цифрами и в октябре, по данным Росстата, составило почти 11% год к году. Это сопровождалось **сокращением розничного товарооборота в октябре и**

Рис. 2.1. Динамика импорта товаров, млрд долл.

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

Рис. 2.2. Ежеквартальная динамика объёмов и цен импорта товаров

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

падением потребительского импорта. Значительная часть потребительского импорта – продовольствие (13% стоимости импорта из стран дальнего зарубежья в октябре 2015 г.), иномарки (9%) и продукция легкой промышленности (5%). Первая товарная группа менее всего эластична по доходам, и на ее динамику больше влияют контрсанкции со стороны России (эмбарго на ввоз определенной части продовольствия). Две другие товарные группы – товары длительного спроса, которые более эластичны по доходам. Поскольку имеет место тенденция к сокращению реальных зарплат и в целом реальных располагаемых доходов населения, а также учитывая ажиотажный спрос в конце прошлого года, можно ожидать дальнейшего падения продаж легковых автомобилей на российском рынке³ и, соответственно, падения импорта иномарок и запчастей.

С другой стороны, **спад инвестиций** в основной капитал за последние три месяца текущего года **постепенно сокращается** в годовом выражении (рис. 2.3). Соответственно, можно ожидать ответной реакции со стороны **инвестиционного импорта** (главным образом это механическое и электрооборудование, удельный вес которых в совокупности превышает треть всего импорта из стран дальнего зарубежья). В то же время анализ сезонно-сглаженной динамики инвестиций в основной капитал не позволяет говорить о переломе негативной тенденции.

Ежемесячная динамика долларовых цен импорта в последние месяцы хорошо коррелирует как с динамикой курса евро к доллару (38% импорта в текущем году ввозится из ЕС), так и с обменным курсом рубля (рис. 2.4). Импортёры снижают цены вслед за ослаблением евро, но при этом в большей степени ориентируются на динамику курса рубля и могут поднять долларовые цены в случае укрепления рубля. В этой связи можно ожидать, что стабилизация евро и рубля по отношению к американскому доллару будет сопровождаться аналогичной динамикой импортных цен.

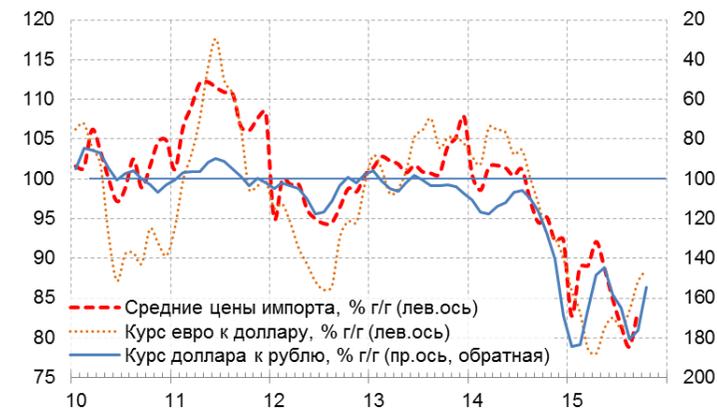
³ По данным комитета автопроизводителей Ассоциации европейского бизнеса (АЕБ), продажи новых автомобилей на российском рынке в октябре 2015 г. упали более чем на 40% по сравнению с прошлым годом.

Рис. 2.3. Ежемесячная динамика объёмов импорта и других макропоказателей



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

Рис. 2.4. Ежемесячная динамика цен импорта



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

Таким образом, в условиях сохраняющегося слабого внутреннего спроса мы не ожидаем роста физических объемов импорта подобных тому, что наблюдалось в конце прошлого года. В этой связи **в ближайшее время давление на профицит текущих операций (при прочих равных, и на обменный курс рубля) будет отсутствовать**, а его величина в ноябре-декабре может повыситься до 6 млрд долл. в среднем за месяц против профицита счета текущих операций чуть менее 5 млрд долл. в октябре этого года.

Сергей Пухов

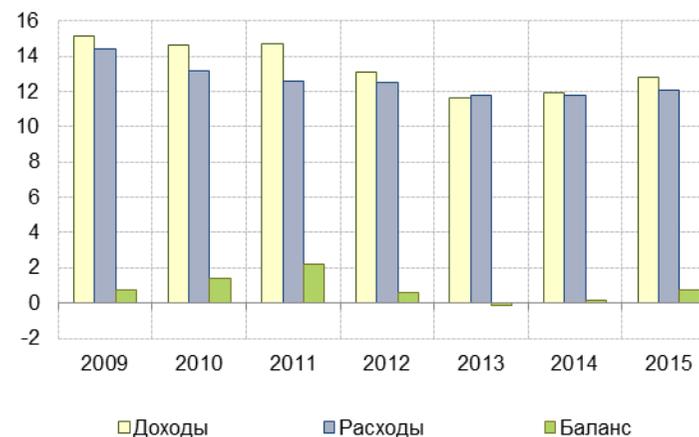
Бюджет

3. Исполнение региональных бюджетов за 9 месяцев 2015 года: прозрачная сбалансированность

Мы уже отмечали, что в текущем году экономический кризис и накопленный долг заставляют регионы резко сократить расходы в реальном выражении. Несмотря на экономию расходов, многие регионы вынуждены наращивать долг, поэтому проблема бюджетной сбалансированности в 2015 году стоит в них более остро, чем в 2014 году.

За первые девять месяцев 2015 г. номинальные доходы региональных бюджетов выросли по сравнению с 2014 г. на 7,7% и составили 6810 млрд руб. При этом рост поступлений от налога на прибыль составил 14%, по НДФЛ – 5,5%, трансферты из федерального бюджета выросли всего на 1,6%. Расходы, по сравнению с первыми тремя кварталами 2014 г., возросли в номинальном выражении на 3%, до 6413 млрд руб. Однако в неизменных ценах расходы сократились по сравнению с 2014 г. на 11%(!). Ретроспективный анализ показывает, что в 2013 и 2014 гг. регионы,

Рис.3.1. Доходы, расходы и баланс консолидированных региональных бюджетов за первые девять месяцев 2009–2015 гг., в % к ВВП



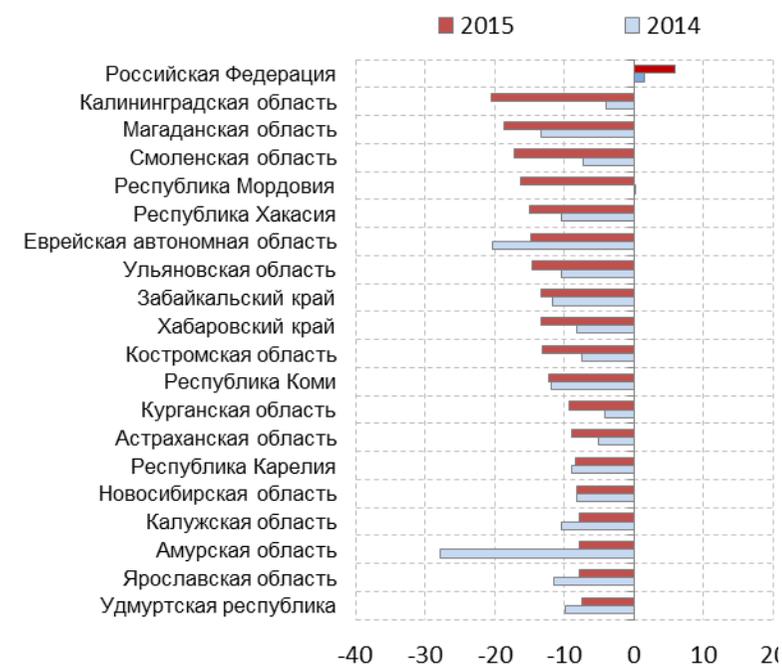
Источник: Минфин РФ, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

столкнувшись с проблемами формирования доходной части бюджетов, пытались сохранить расходы в реальном выражении, в результате чего существенно (в 1,5 раза) увеличили региональный и муниципальный долг. В 2015 г. регионы «махнули рукой» на уровень расходов: при средней за период инфляции в 16% их сложно удержать в реальном выражении даже на неизменном уровне. Однако, несмотря на жесткую расходную политику, большинство регионов все равно не решило проблему бюджетной сбалансированности.

Конечно, в целом региональные бюджеты за 9 месяцев 2015 г. исполнены с профицитом в 397 млрд руб., или 0,74% ВВП; формально уровень сбалансированности по сравнению с 2014 и 2013 гг. даже вырос. Однако анализ данных по отдельным регионам показывает, что суммарный профицит в основном был достигнут за счет всего лишь нескольких регионов (Москва, Московская область, Санкт-Петербург, Ленинградская область, Тюменская область, ХМАО, Сахалинская область). Часть этих регионов получает в той или иной форме природную ренту, другая часть – «столичную» ренту. Суммарный положительный баланс исполнения бюджета по этим регионам составляет 449 млрд руб. Вместе с тем 48 субъектов федерации (более половины) свели бюджет с дефицитом, продолжая наращивать региональный и муниципальный долг. На рис. 3.2 представлены регионы с наиболее высоким соотношением дефицита и доходов. Если опираться на это соотношение, можно констатировать, что во многих областях проблемы бюджетной сбалансированности в 2015 г. стоят острее, чем в 2014-м (например в Калининградской и Смоленской областях, в республиках Мордовия и Хакасия, список может быть продолжен).

В целом существует *отрицательная* корреляция между региональными показателями задолженности (отношением регионального и муниципального долга к бюджетным доходам) и показателями текущего бюджетного баланса (также отнесенного к доходам). Это означает, что большинство регионов с высоким уровнем задолженности стремятся эту задолженность по крайней мере не увеличивать.

Рис. 3.2. Соотношение дефицита бюджетов и доходов регионов в первом полугодии 2014 и 2015 гг., в %



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

Таблица 3.1. Регионы с наибольшим соотношением долга и доходов бюджета, в %

	Суммарный долг на 01,10,2015 по отношению к доходам без трансфертов 2014 года	Суммарный частный долг на 01,10,2015 по отношению к доходам без трансфертов 2014 года	Доля частного долга	Баланс 9 мес, 2015 г, / Доходы 9 мес, 2015 г,
Российская Федерация	35,3	20,3	0,6	5,8
Республика Мордовия	132,9	58,3	0,4	-16,3
Чукотский автономный округ	131,6	0,0	0,0	9,9
Смоленская область	105,7	41,7	0,4	-17,2
Костромская область	102,6	61,5	0,6	-13,1
Республика Северная Осетия-Алания	98,9	25,9	0,3	-1,0
Удмуртская республика	95,6	65,6	0,7	-7,5
Республика Карелия	93,0	53,6	0,6	-8,4
Пензенская область	90,1	46,3	0,5	-1,6
Республика Хакасия	89,5	74,7	0,8	-14,9
Амурская область	89,3	61,9	0,7	-7,8
Саратовская область	89,2	48,7	0,5	-3,1
Белгородская область	88,6	44,2	0,5	-5,0
Астраханская область	86,8	66,9	0,8	-9,0
Забайкальский край	85,9	43,7	0,5	-13,3
Магаданская область	81,5	66,2	0,8	-18,6

Источник: Минфин РФ, Росстат, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ. Примечание: в состав частного долга по регионам включена задолженность по облигациям и банковским кредитам.

Однако, как видно из данных таблицы 3.1, такая бюджетная стратегия присуща не всем регионам. Ряд регионов лидирует как по показателям задолженности, так и по относительной величине текущего бюджетного дефицита. К таким регионам относятся: Мордовия, Костромская область, Удмуртия, Хакасия,

Магаданская область и еще несколько регионов. Общей причиной, заставляющей регионы с высоким уровнем долгового бремени продолжать наращивать долг, является невозможность резко снизить расходные обязательства. Конкретные причины различны, но, например, Мордовия, Костромская область, Магаданская область столкнулись в 2015 г. с сокращением федеральных трансфертов по сравнению с 2014 г.

Сложное финансовое положение регионов не может не сказаться на расходах на социальную сферу. В качестве примеров рассмотрим ситуацию с финансированием образования и здравоохранения. За первые три квартала 2015 г. номинальные расходы на образование в консолидированном региональном бюджете выросли на 3,4%. В то же время 38 регионов сократили расходы на образование по сравнению с прошлым годом даже в номинальном выражении. С учетом инфляции можно сказать, что реальный объем образовательных услуг, финансируемых из региональных бюджетов в 2015 г., существенно сократился, в особенности в регионах, приведенных на рис. 3.3. Только один регион сохранил расходы на образование на уровне 2014 г. в неизменных ценах – это город Москва. Если рассматривать ретроспективную динамику региональных расходов на образование в неизменных ценах, становится очевидным, что за 9 месяцев 2015 г. расходы были ниже уровня 2012 г. на 4%.

Ситуация с расходами на здравоохранение в регионах выглядит более благополучной, если учитывать расходы территориальных фондов ОМС. В номинальном выражении эти расходы выросли за первые три квартала на 12%. Такому росту способствовала отмена с 2015 г. порога на зарплату при исчислении страховых взносов в ФОМС. Однако в неизменных ценах эти расходы все равно были ниже, чем в 2014 г., на 4%. Ретроспективный анализ региональных расходов на здравоохранение затруднен из-за реформ в системе финансирования расходов (скажем, в 2012 г. часть расходов в регионах финансировалась непосредственно их ФОМС).

Рис. 3.3. Регионы с наиболее низкими темпами роста расходов на образование за первые 9 месяцев 2015 г.



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

В заключение вновь констатируем, что, несмотря на значительный ранее накопленный долг, большинство регионов вновь исполнило бюджет 9 месяцев с дефицитом. В то же время регионы пытаются сократить темпы прироста долгового бремени за счет ограничения роста расходов, в том числе расходов на социальную сферу. В реальном выражении расходы регионов сократились в 2015 г. на 11% по сравнению с 2014 г. На практике это означает сокращение объема и качества предоставляемых бюджетных услуг.

Андрей Чернявский

Банки

4. Продолжать ли страховать валютные вклады?

Переход к плавающему курсу и девальвация рубля ожидаемо привели к увеличению валютной составляющей сбережений населения как в наличной форме, так и в виде банковских депозитов. Время от времени, в рамках «борьбы с валютизацией», в экспертной среде возникает предложение об исключении валютных депозитов из системы страхования вкладов. Нам подобная мера представляется крайне опасной.

Последствия возможного решения об исключении валютных депозитов физлиц из системы страхования вкладов (ССВ) можно рассматривать, как минимум, с двух точек зрения:

1. Потенциального оттока депозитов из банков вследствие нежелания населения принимать на себя дополнительный кредитный риск (риск банкротства отдельного банка).
2. Возможного оттока депозитов из банков вследствие нежелания населения принимать на себя дополнительные политические риски (вероятность потерять

часть или весь депозит в иностранной валюте вследствие дальнейших рестриктивных решений государства).

Также возможны эффекты «второго порядка», связанные с перетоком валютных депозитов в государственные банки и в «дочки» крупнейших западных банков, которые достаточно тяжело оценить «в деньгах».

Попробуем посмотреть на потенциальные потери банков под воздействием первого фактора. Для этого были отобраны 55 банков, которые аккумулируют 80% всех депозитов физлиц-резидентов в иностранной валюте (без учёта Сбербанка и ВТБ24). В среднем по этой выборке доля валютных депозитов по состоянию на 1 ноября составляла 32,5% (если добавить два крупнейших госбанка, то это значение составит 29,8%). Задав для каждой из этих кредитных организаций экспертным образом коэффициент оттока валютных депозитов, мы рассчитали потенциальные потери крупнейших российских банков вследствие реализации идеи об исключении валютных депозитов из ССВ.

Как показывают произведённые расчёты, в краткосрочном периоде банковская система может испытать отток валютных депозитов на общую сумму порядка 10 млрд долл., что, с одной стороны, соответствует всего лишь 3,5% от всего объёма вкладов физлиц, включая рублёвую составляющую, и 12% вкладов валютных, если рассматривать «широкую» выборку банков, включающую Сбербанк и ВТБ24. Но если смотреть только на банки, которые потенциально могут потерять часть валютных депозитов, то для этой части выборки потеря ресурсной базы составит почти 14% всех депозитов населения, а отток валютных вкладов составит порядка 42% портфеля.

Таким образом, наиболее очевидным последствием для частных банков будет выпадение заметной части ресурсной базы, что грозит ростом числа банкротств кредитных организаций и снижением устойчивости всего банковского сектора.

Однако велика вероятность, что основным удар по банковской системе будет нанесён под воздействием второго фактора, а именно, роста политических рисков для осуществления индивидуальных инвестиций в стране.

Решение о размещении сбережений в иностранной валюте принимается людьми в основном по причине отсутствия высокого доверия к национальной валюте, и является отражением низкой оценки конкурентоспособности российской экономики. В частности, такой вывод следует из наличия относительно высокой доли депозитов в иностранной валюте даже в период укрепления рубля и несмотря на существенный дифференциал процентных ставок в пользу последнего. Ухудшение условий для сбережения личных средств однозначно будет трактоваться людьми, обладающими хотя бы более-менее существенными сбережениями, как признание государством собственной несостоятельности в выполнении позитивной повестки дня по качественному улучшению экономической ситуации в стране. Поэтому в долгосрочном плане серьёзным ударом не только по банковской системе, но и по всей российской экономике может стать решение обладателей крупных сбережений об уходе от политических внутрироссийских рисков путём вывода средств в иные юрисдикции. Примером здесь может служить ситуация 2014 года, когда по этой причине наблюдался трансграничный отток средств с банковских счетов, который можно оценить в 8–9 млрд долл.

Дмитрий Мирошниченко

Финансовая Статистика Банков

Динамика кредитов предприятиям и средств предприятий
(прирост год к году), в %



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

Предприятия занимают рубли...

Задолженность российских предприятий нефинансового сектора экономики перед отечественными банками в октябре выросла на 1,1%⁴ против 1,0% месяцем ранее. При этом частные банки нарастили свой совокупный кредитный портфель⁵ на 1,7%, а государственные – на 0,7%. Несмотря на пусть слабое, но ускорение месячных темпов, прирост кредитов «год к году» в целом по системе составил 8,7%, понизившись по сравнению с сентябрьским уровнем на 0,2 п.п.

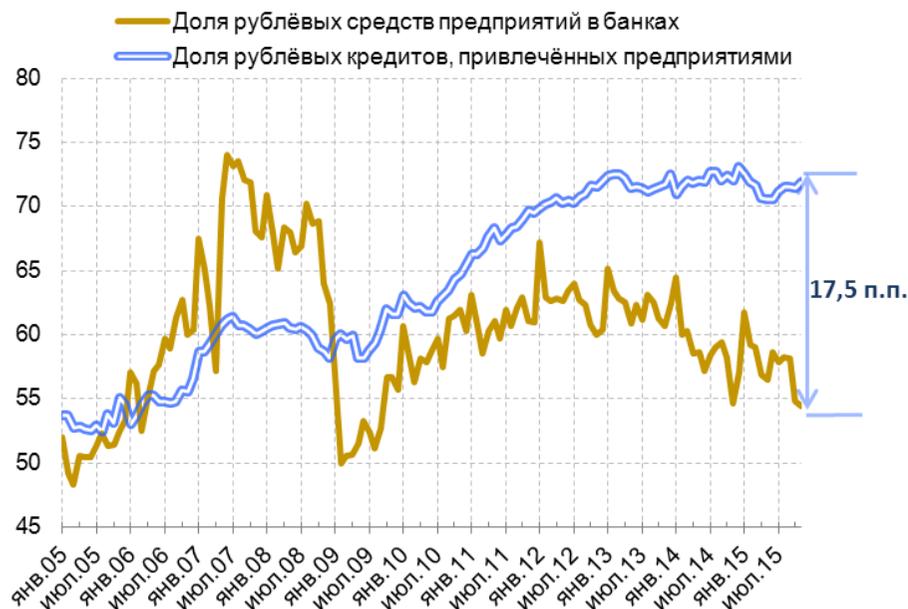
Отметим, что, «частники» обогнали госбанки впервые с апреля этого года. А с мая по октябрь включительно доля госбанков в приросте совокупного кредитного портфеля составила почти 83%.

Что касается валютной структуры, то рублёвые кредиты выросли на 1,7%, а задолженность предприятий в иностранной валюте сократилась на 0,7%.

⁴ Здесь и далее с учётом валютной переоценки.

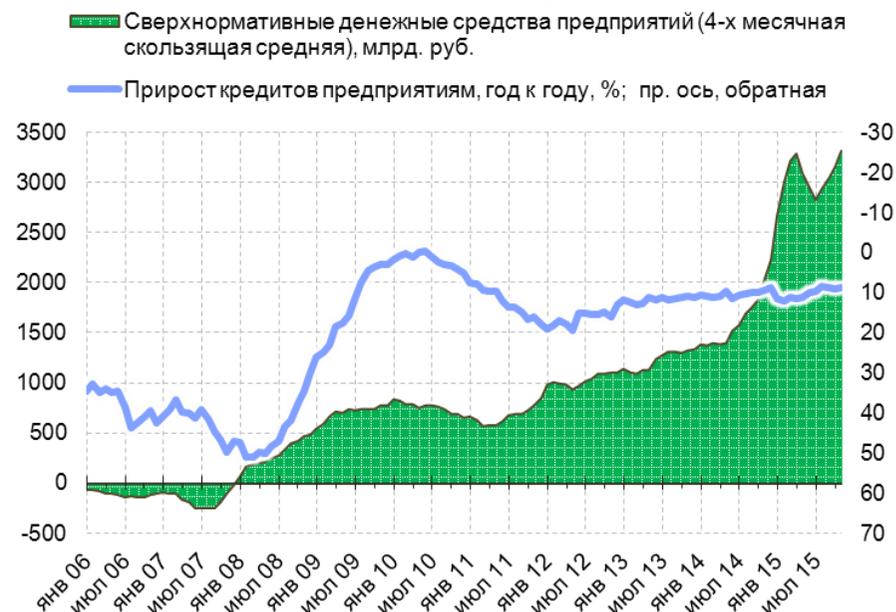
⁵ Включая вложения в долговые ценные бумаги.

Доли рублёвых кредитов и располагаемых средств предприятий, в %



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

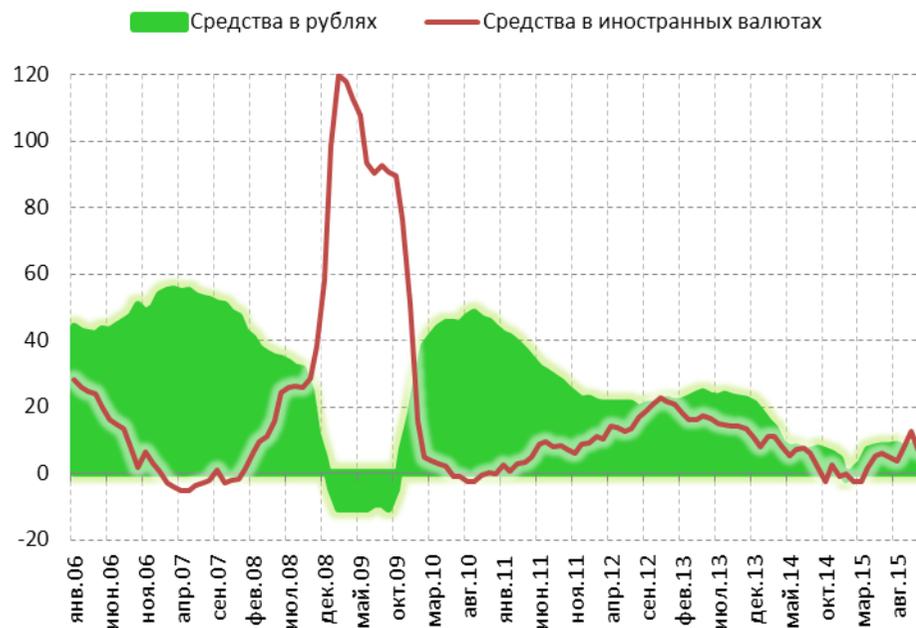
Динамика избыточных средств на депозитах предприятий, млрд руб., и кредитов предприятиям (прирост год к году), в %



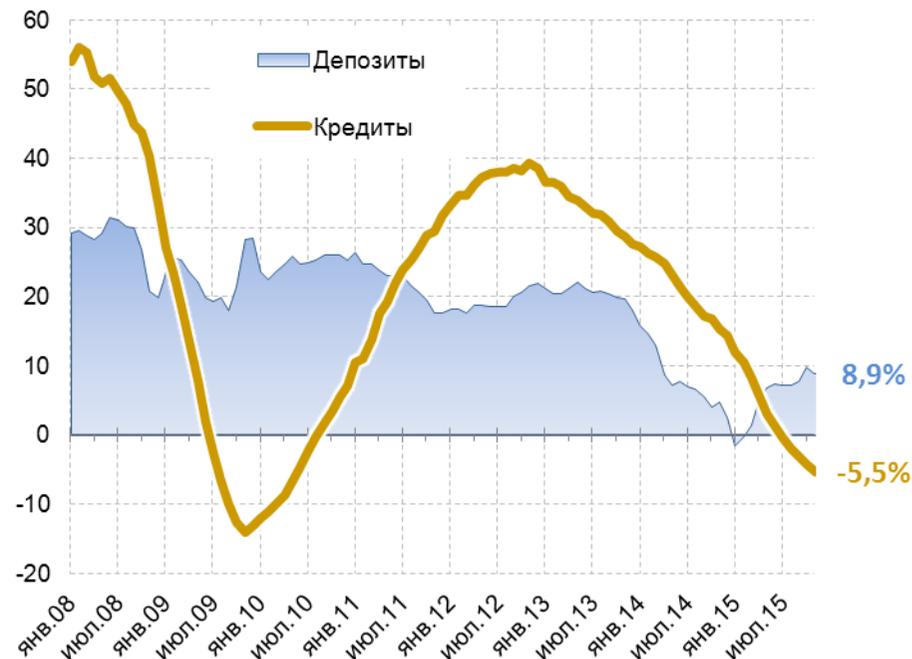
Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

...а сберегают в инвалюте

В октябре остатки на счетах предприятий реального сектора экономики сократились на 0,9%. При этом резко снизились средства на расчётных счетах компаний (на 4,5%), а депозиты выросли на 2,1%. В результате существенно ухудшилась структура средств предприятий – доля депозитов в них выросла с 54,4 до 55,9%, что говорит о том, что спрос на кредиты сейчас возможен практически только в рамках «финансового импортозамещения». Остатки на рублёвых счетах, несмотря на рост рублёвого кредитования, сократились на 1,4%, а на валютных выросли на 0,2%. Исторически подобное поведение капитанов российского бизнеса зачастую предшествует ослаблению рубля.

Прирост средств населения в банках год к году, в %

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

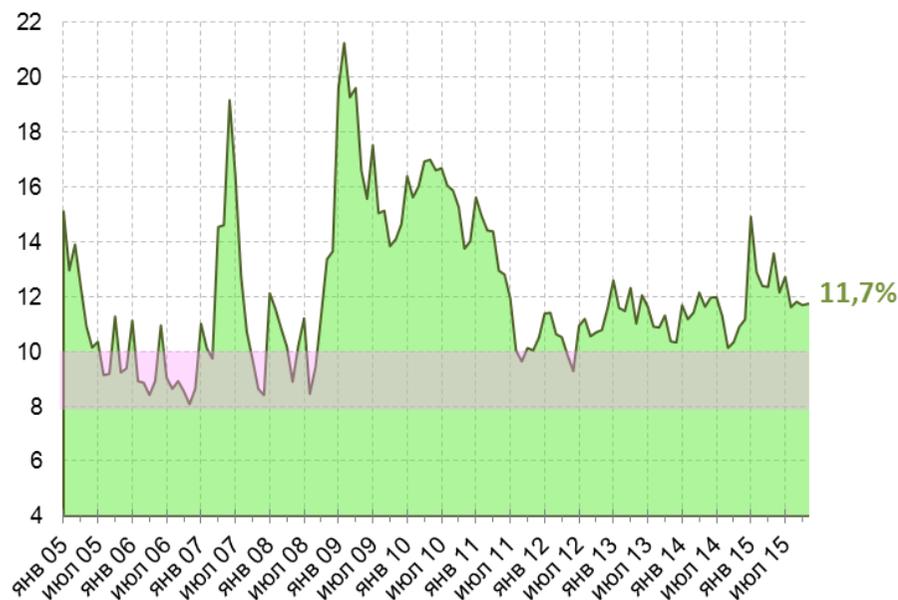
Динамика депозитов и кредитов физлиц год к году, в %

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

Средства населения в частных банках не растут

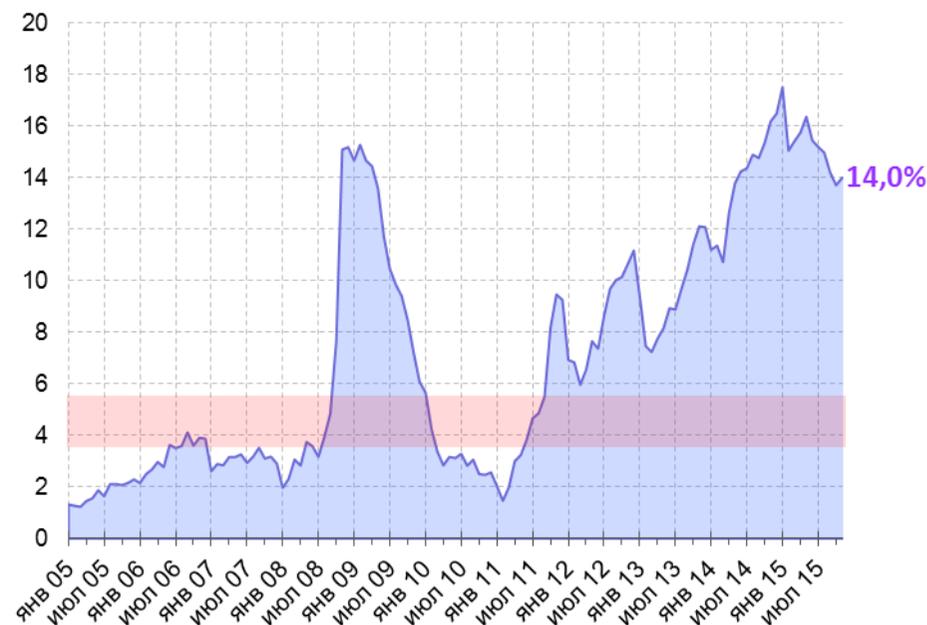
Общий объём депозитов физлиц в октябре вырос на 0,7%, в результате прирост объёма средств населения «год к году» снизился с 9,8% по итогам сентября до 8,9%. В отличие от двух предыдущих месяцев, население некоторое предпочтение отдало вкладам в рублях, которые выросли на 0,7% (прирост 9,1% год к году), а валютные – на 0,6% (+6,6% год к году). Отметим, что весь октябрьский прирост депозитов физлиц пришёлся на госбанки. Всего же с начала года объём средств населения в госбанках вырос на 15,1%, а в частных банках – на 5,7%, из которых минимум 5 п.п. пришлось на капитализацию начисленных процентов.

Отношение суммы требований банковской системы к ЦБ (кроме ФОРа) и остатков на корсчетах в инобанках-корреспондентах к её обязательствам, в %



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

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



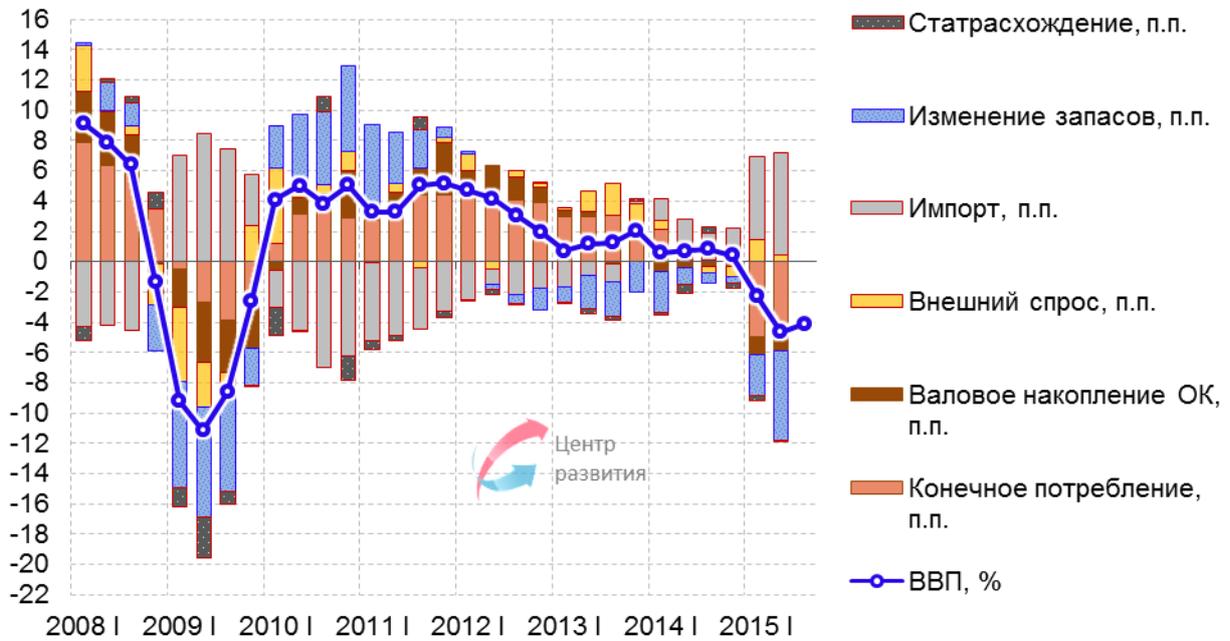
Источник: банковская отчётность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Бюджетные расходы продолжают влиять благотворно на ситуацию с ликвидностью

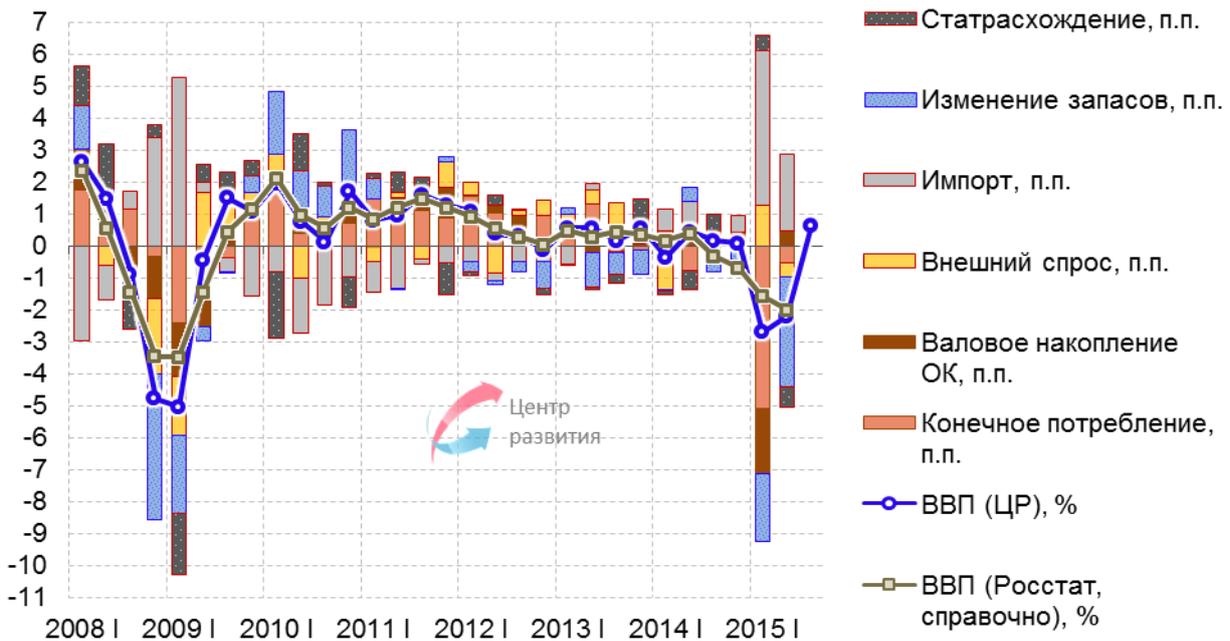
В октябре уровень ликвидности, рассчитываемый как отношение суммы требований банковской системы к ЦБ (кроме ФОРа) и остатков на корсчетах в инобанках-корреспондентах к её обязательствам, остался на уровне 11,7%, продолжая находиться на достаточно высоком уровне. По-прежнему наблюдалось положительное влияние бюджетных расходов, которые увеличили объём рублёвой ликвидности в банковской системе на 206 млрд руб. На этом фоне Банк России смог в очередной раз снизить объём валового кредита коммерческим банкам, доля средств ЦБ в обязательствах коммерческих банков сократилась с 10,2 до 9,8%.

Экономика в «картинках»

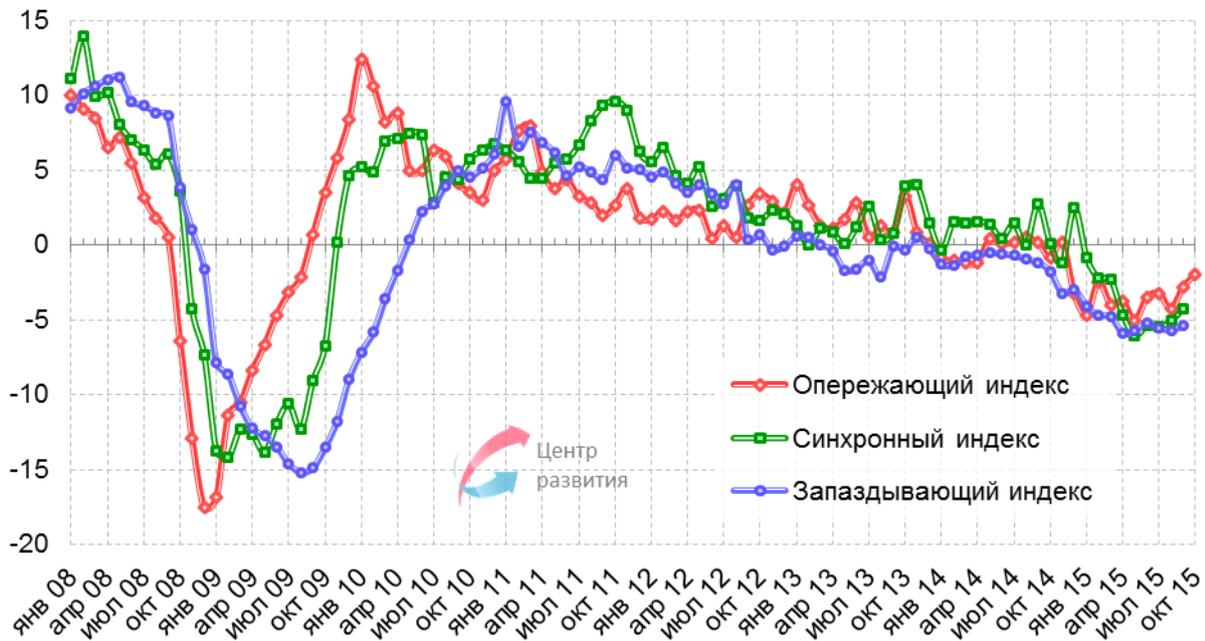
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса
(прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



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

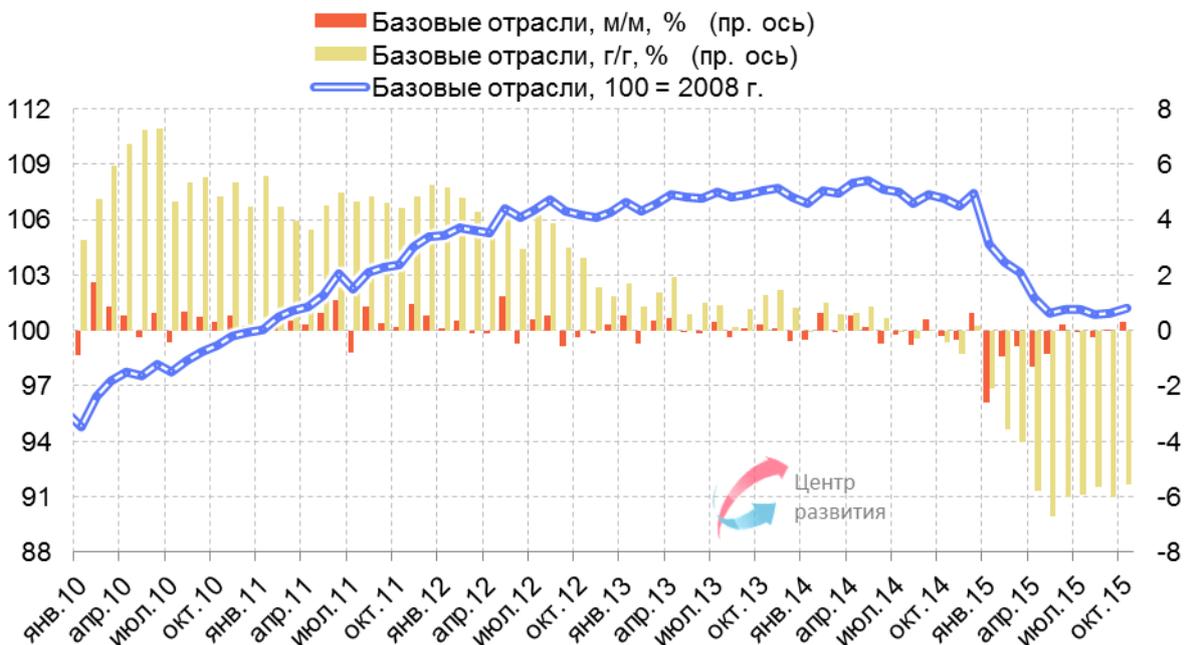


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



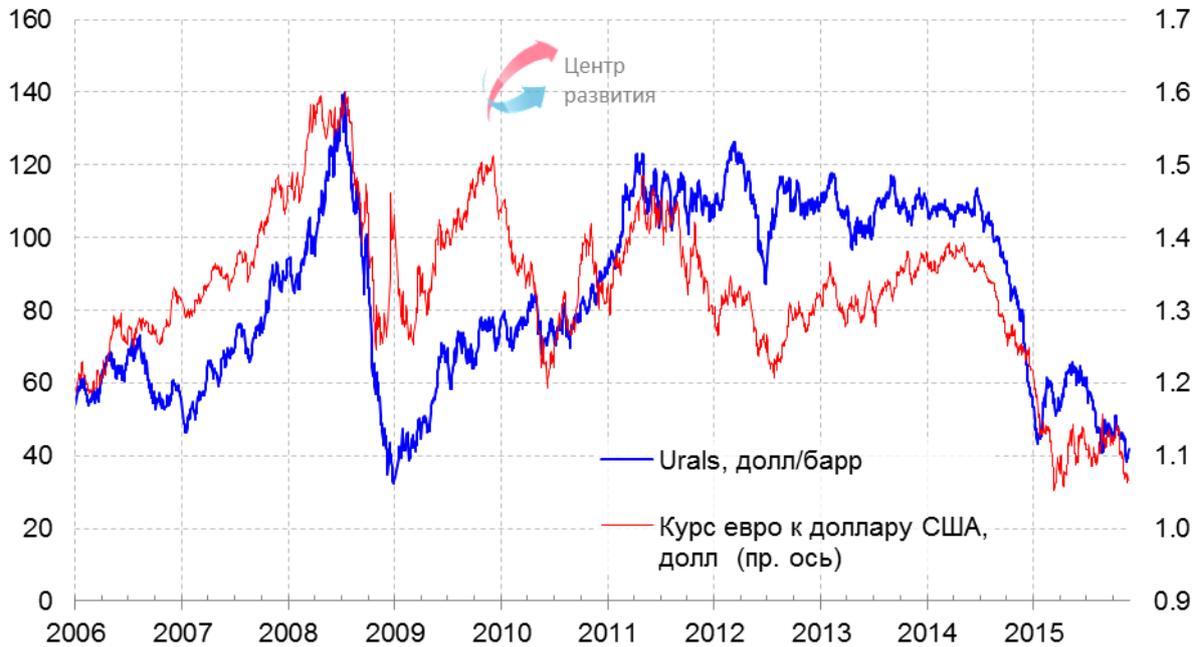
Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)

NEW



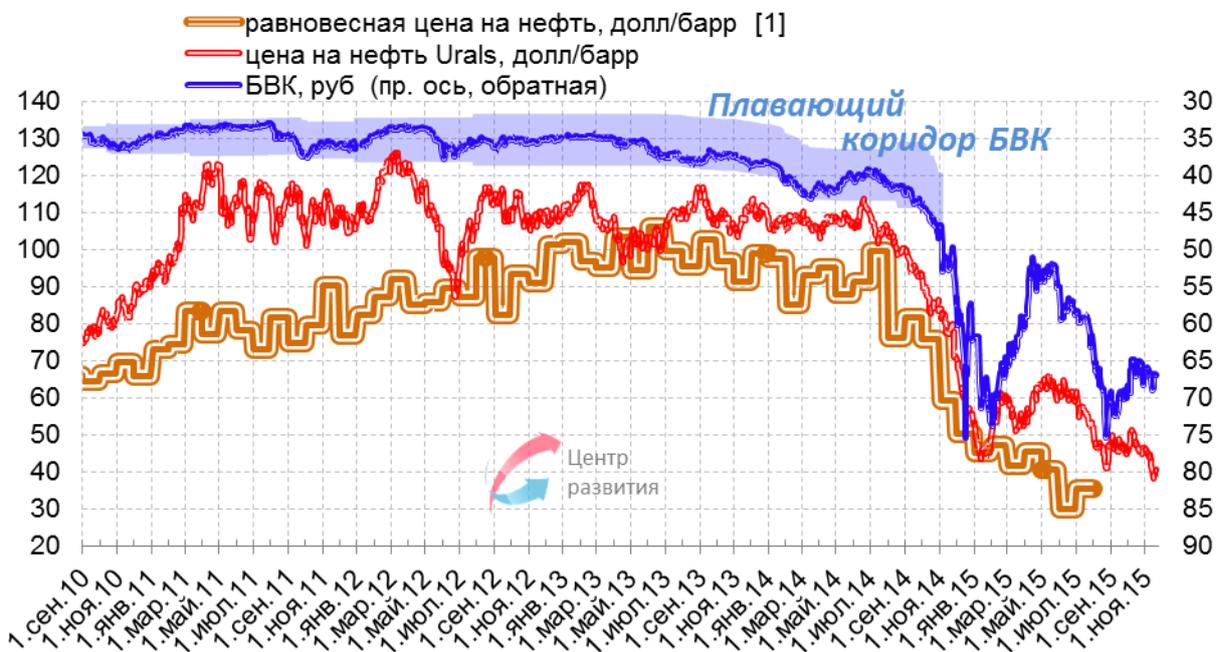
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



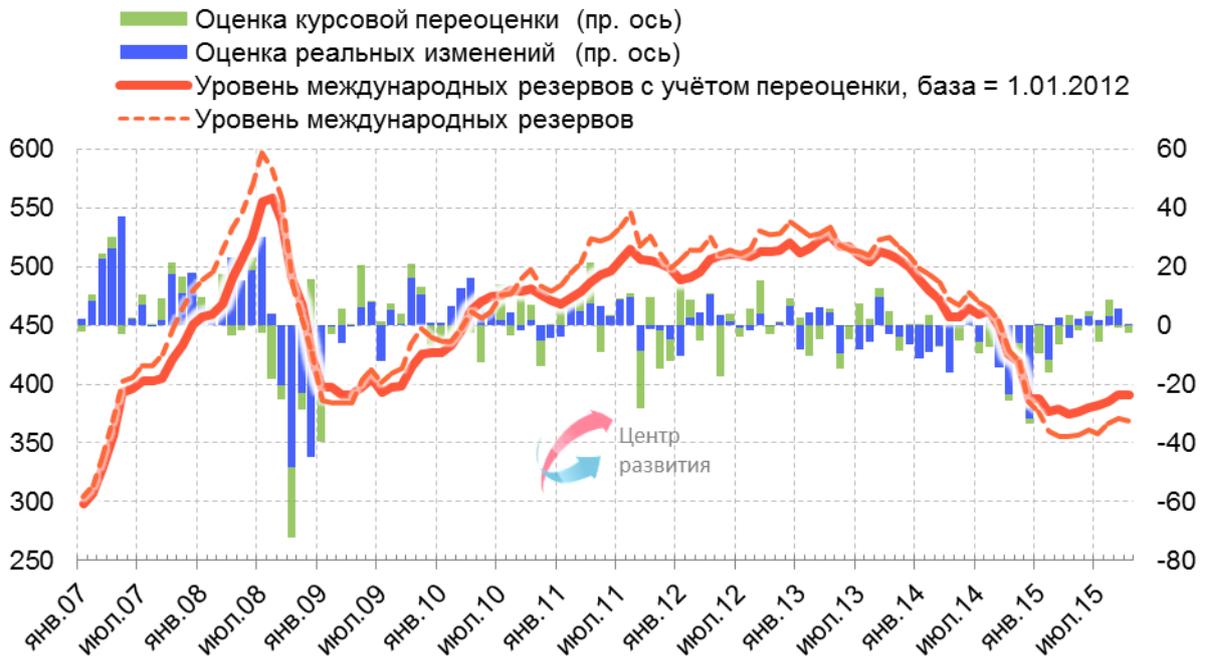
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW



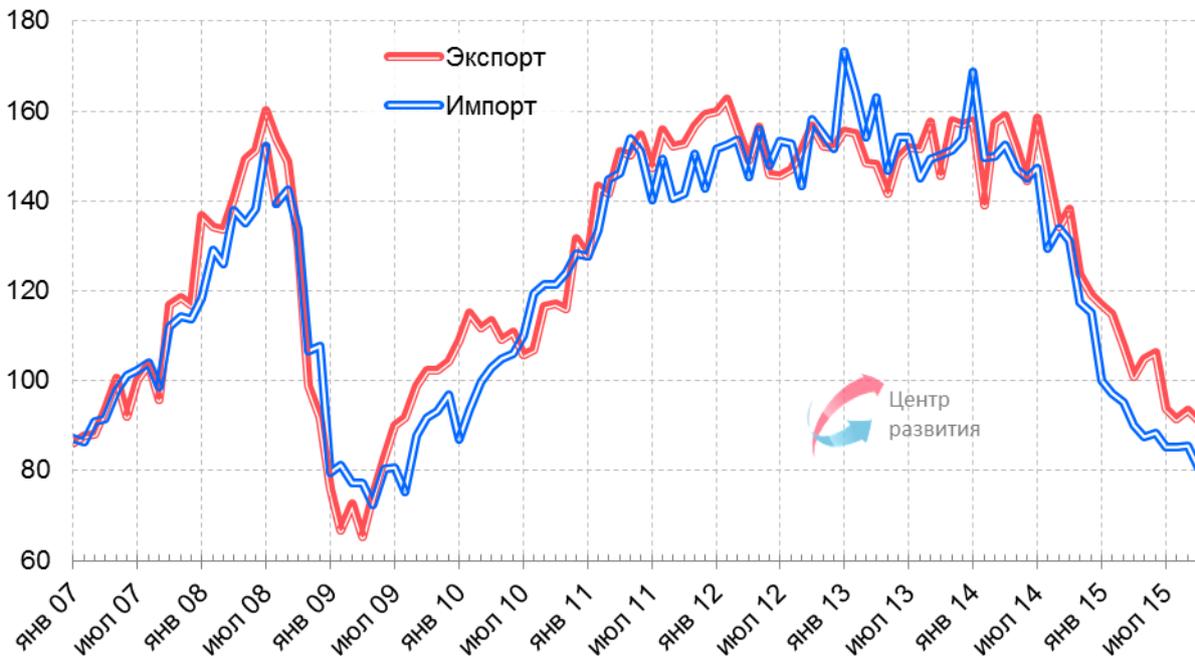
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.

NEW



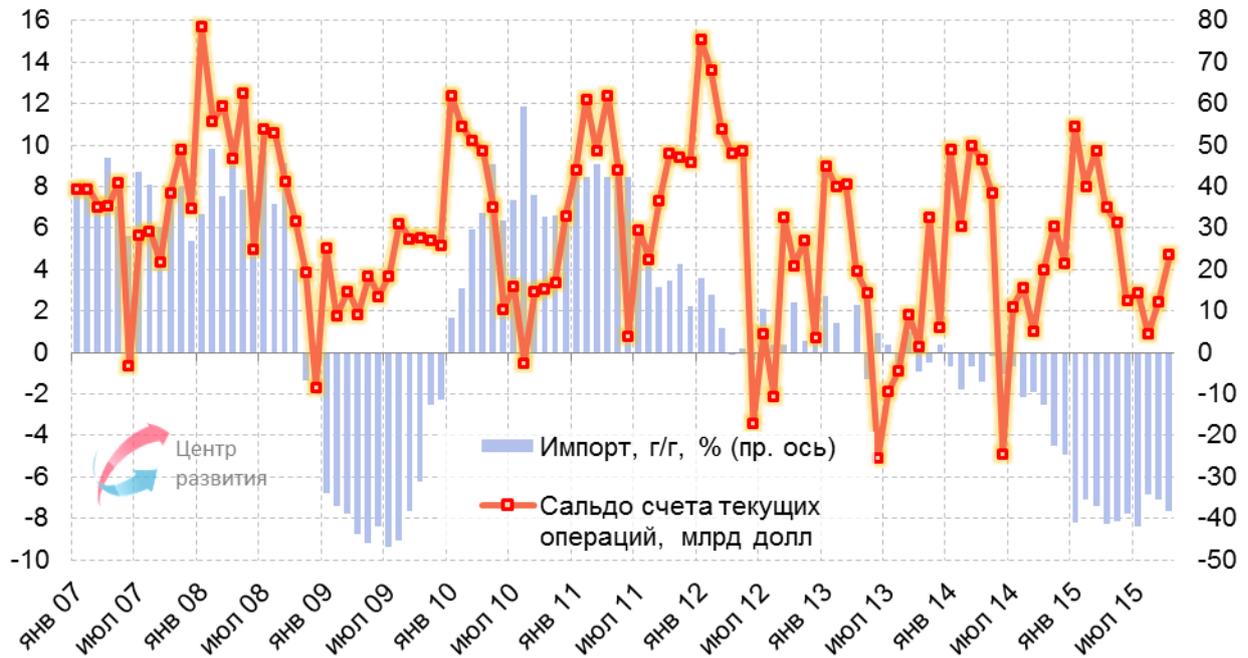
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=январь.2007), в % [2]

NEW



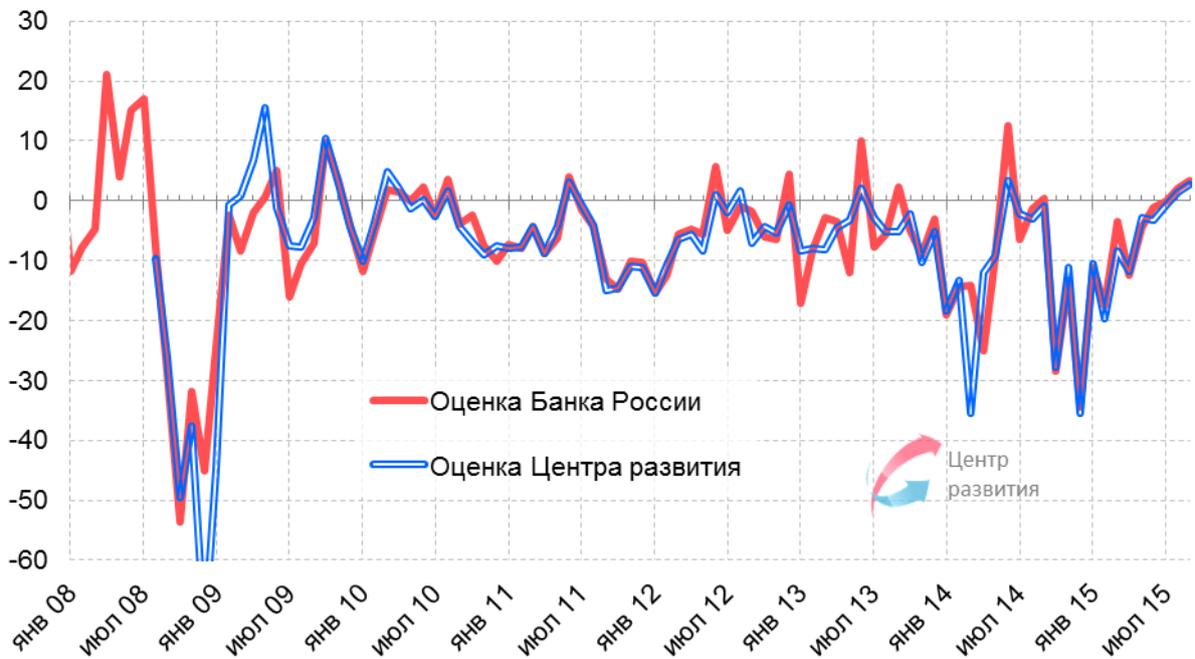
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров^[2]

NEW

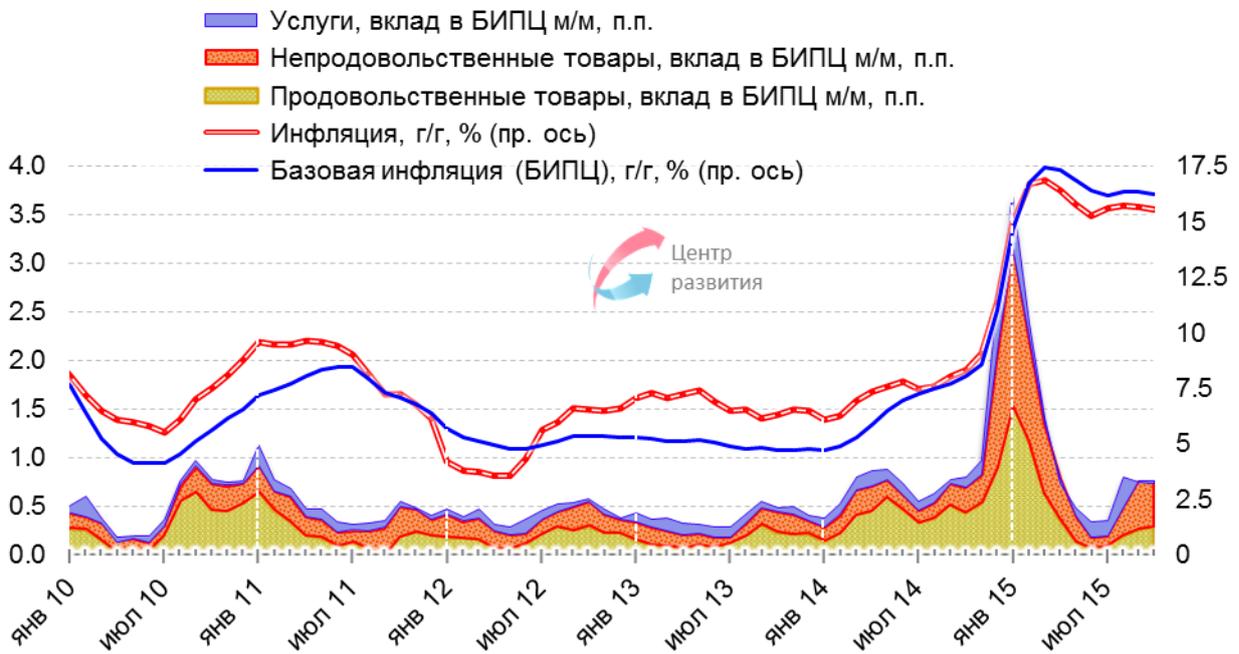


Чистый приток капитала, млрд долл.

NEW



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

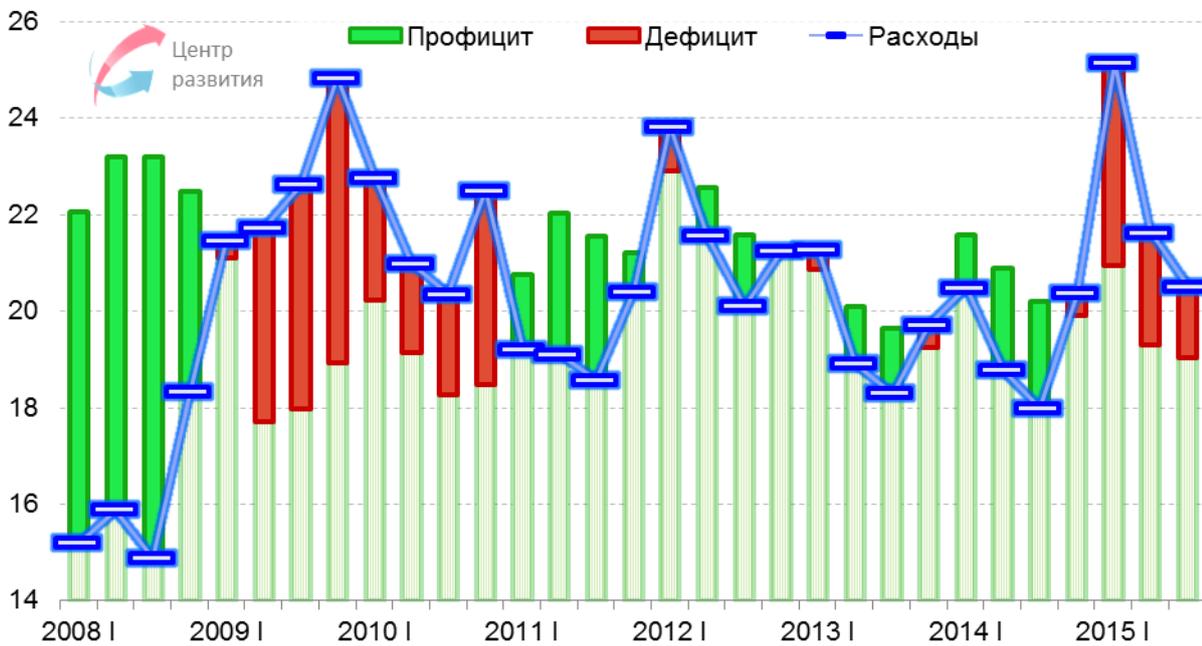


Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

NEW

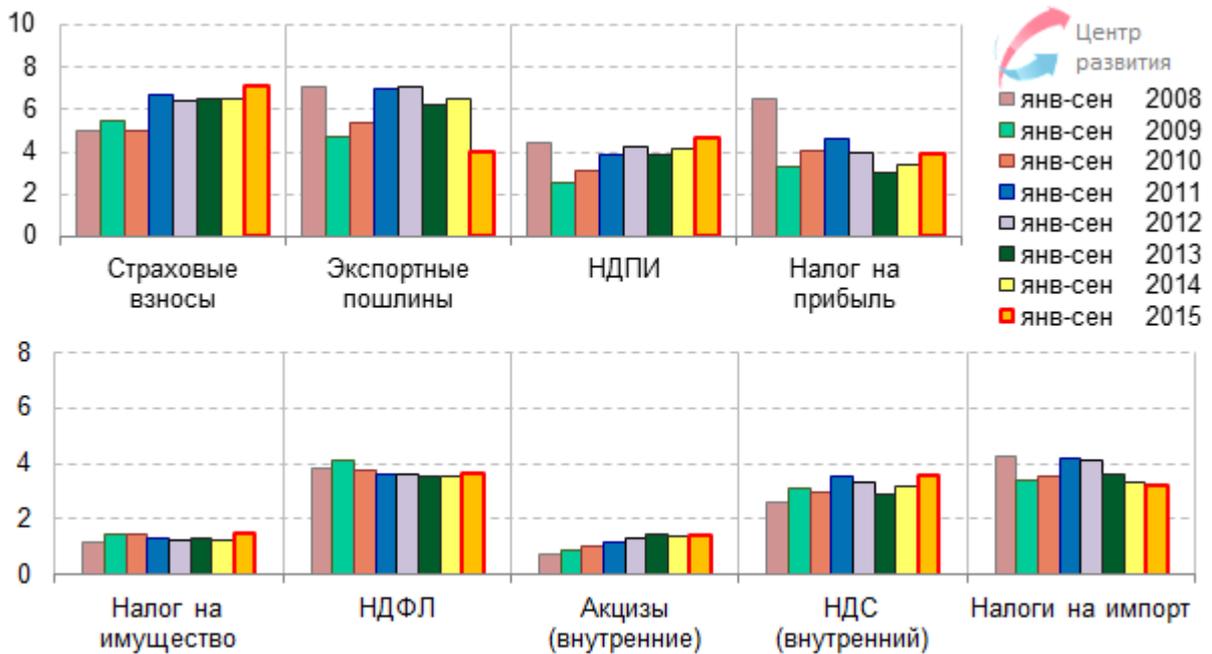


Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП

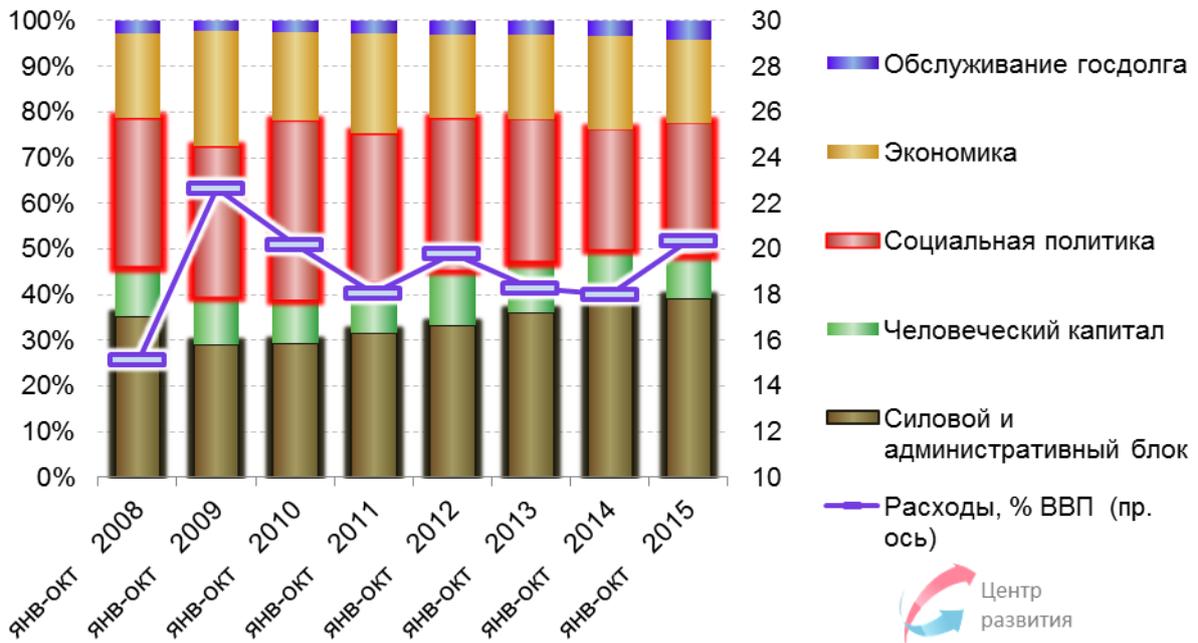


Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[4]

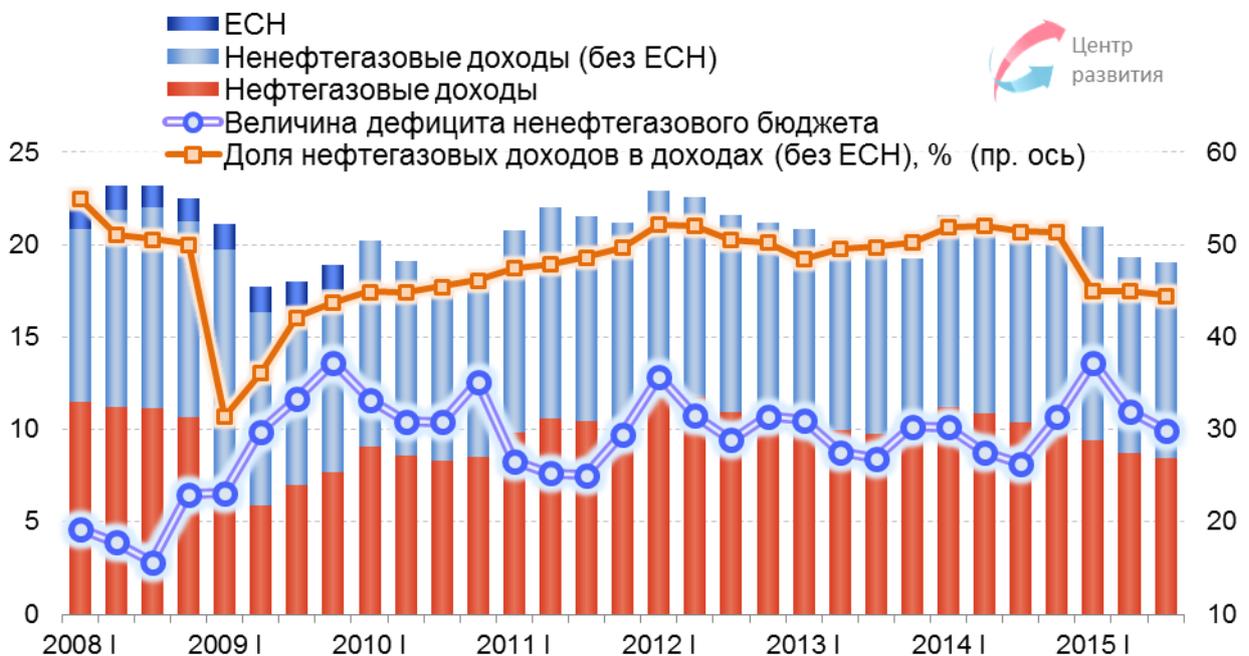
NEW



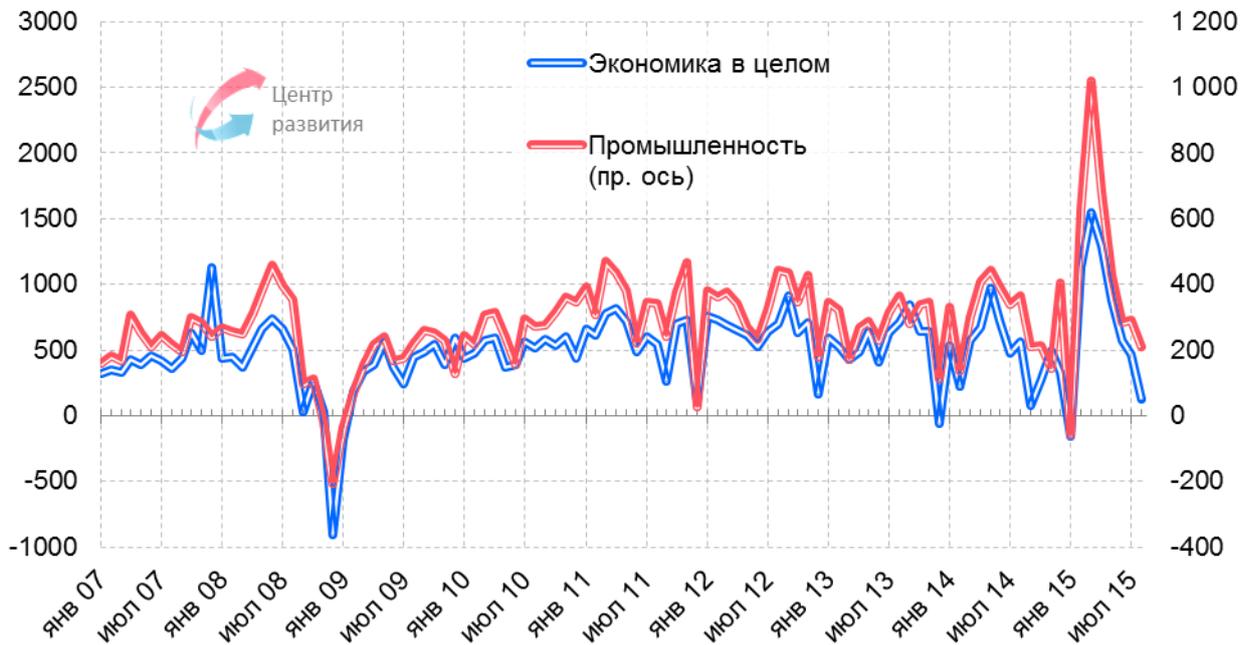
Структура расходов федерального бюджета, в %



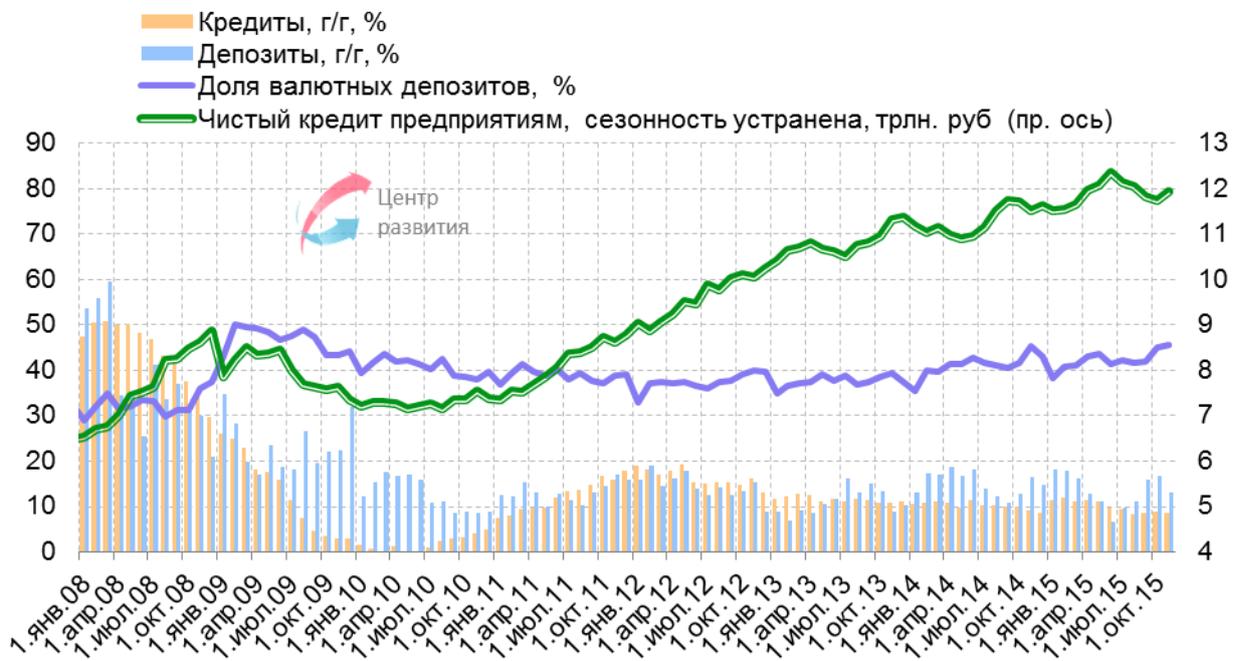
Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП^[5]



Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.

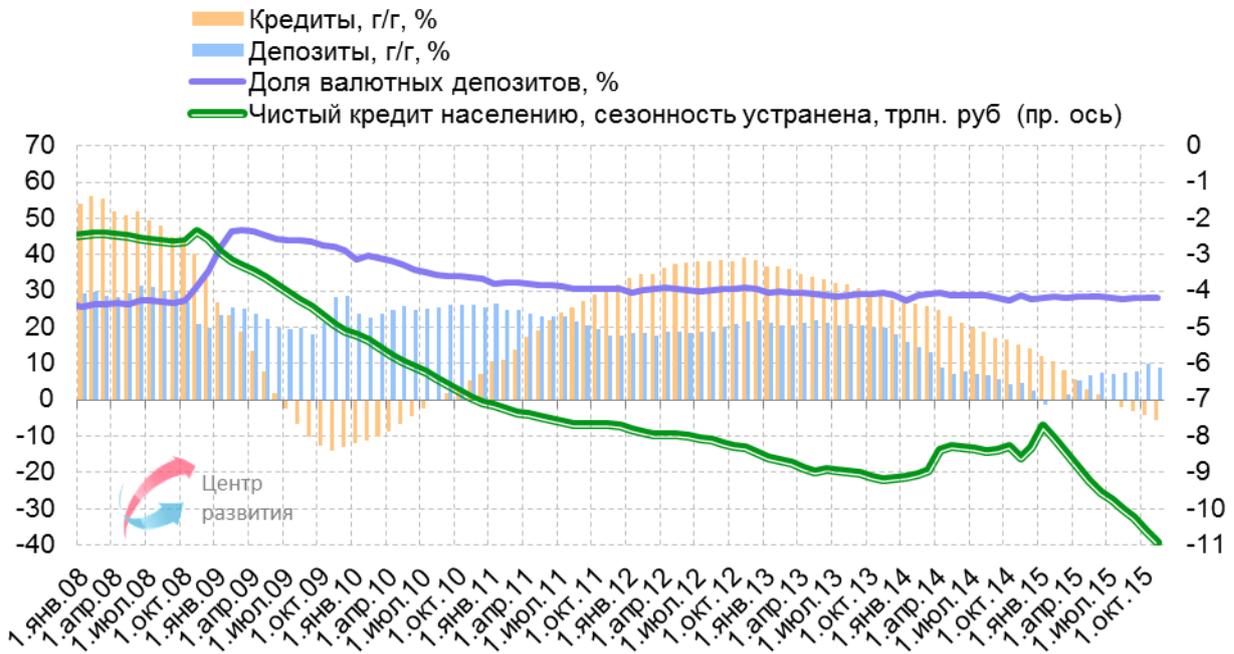


Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



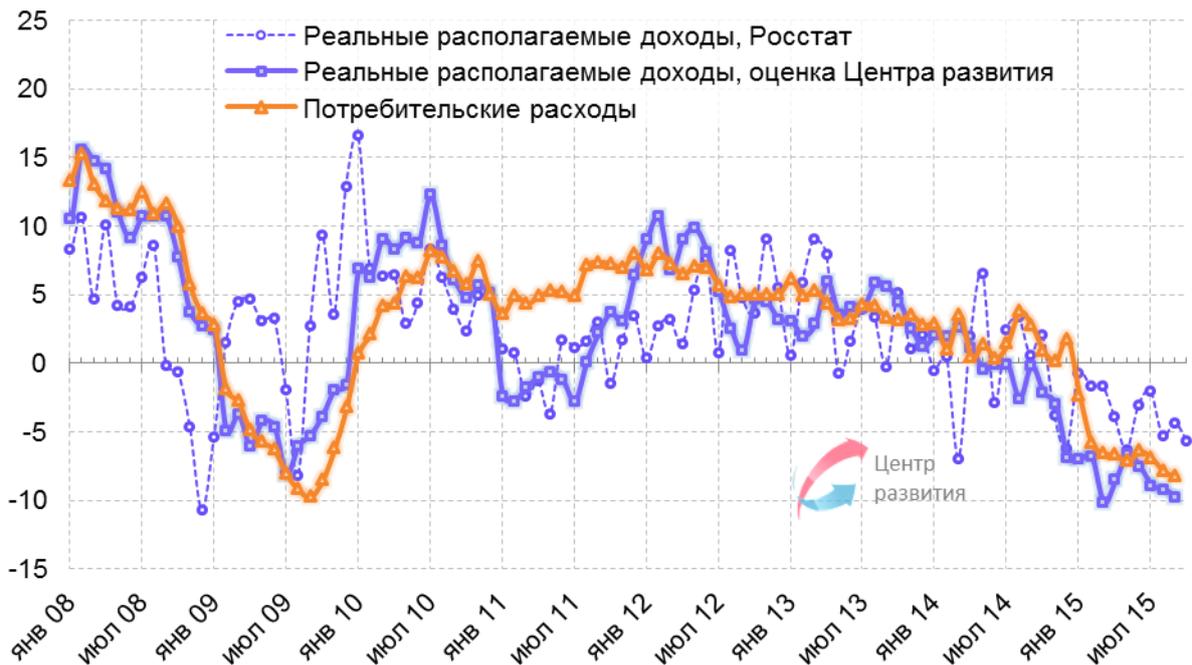
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW

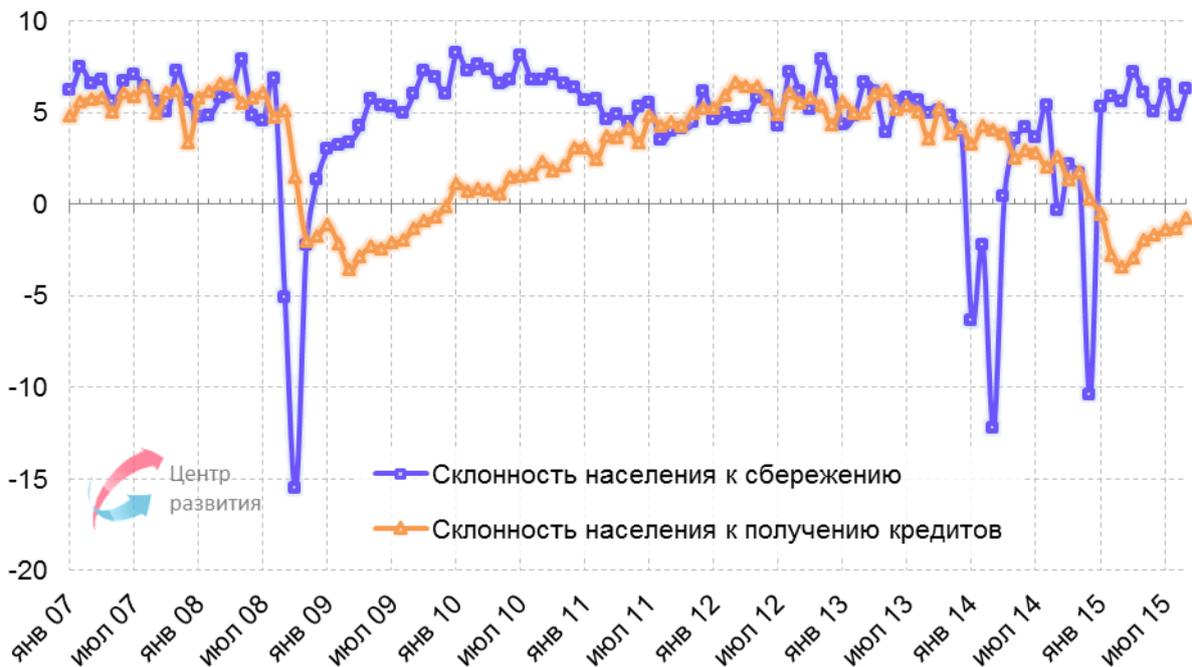


Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW

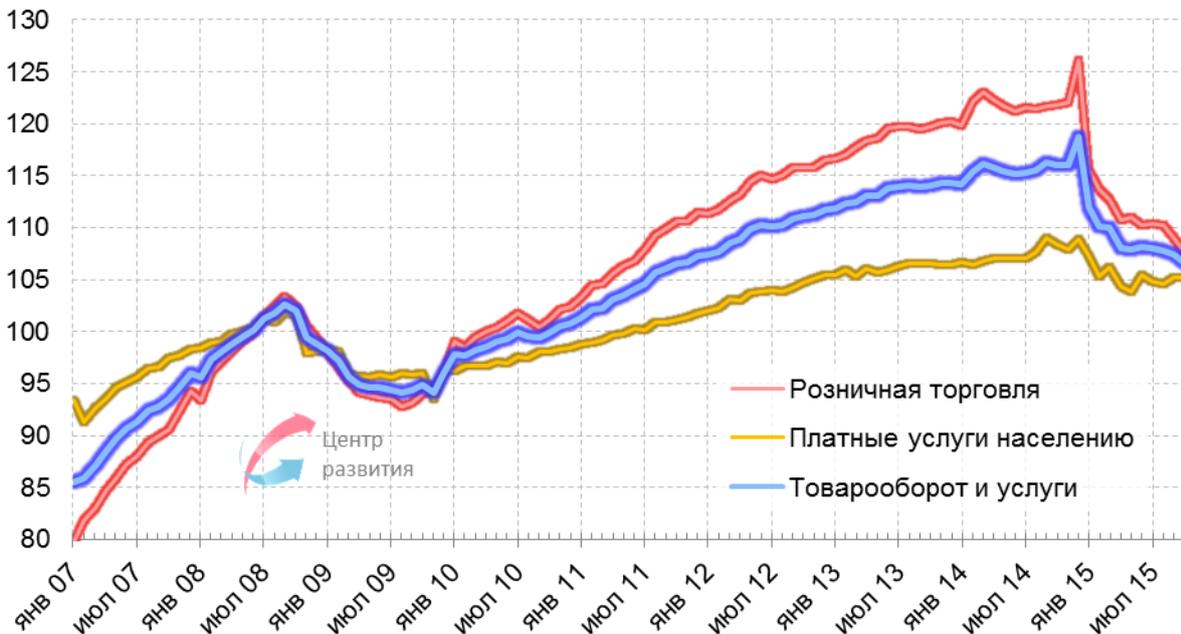


**Склонность населения к сбережению и к получению кредитов
(в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития**



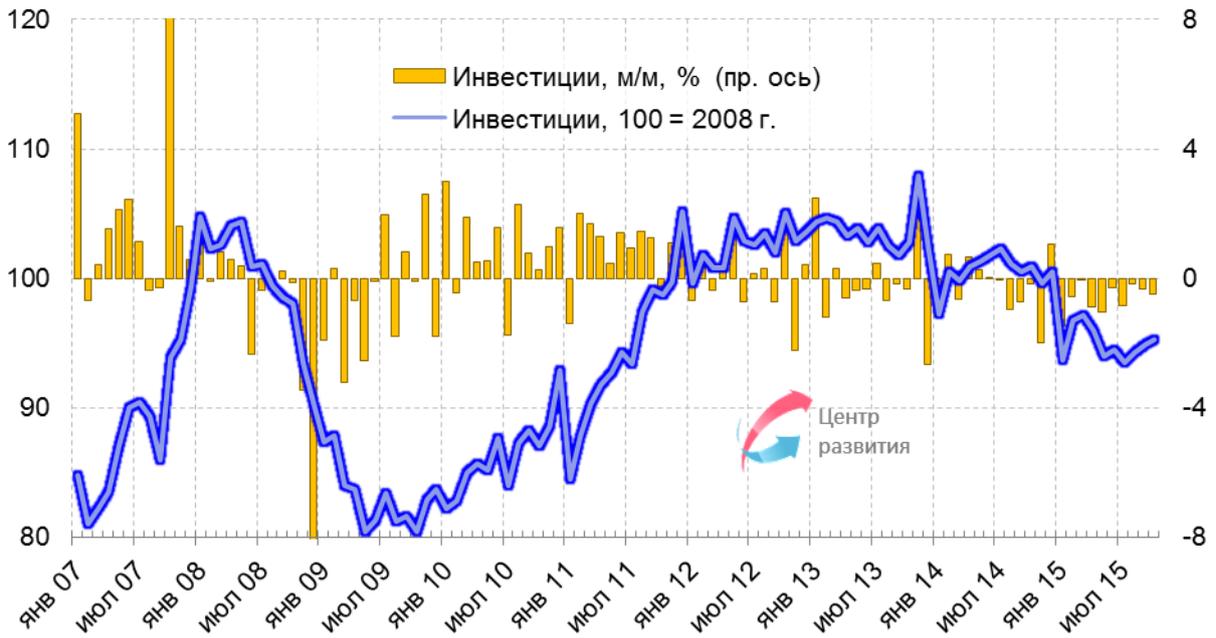
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW



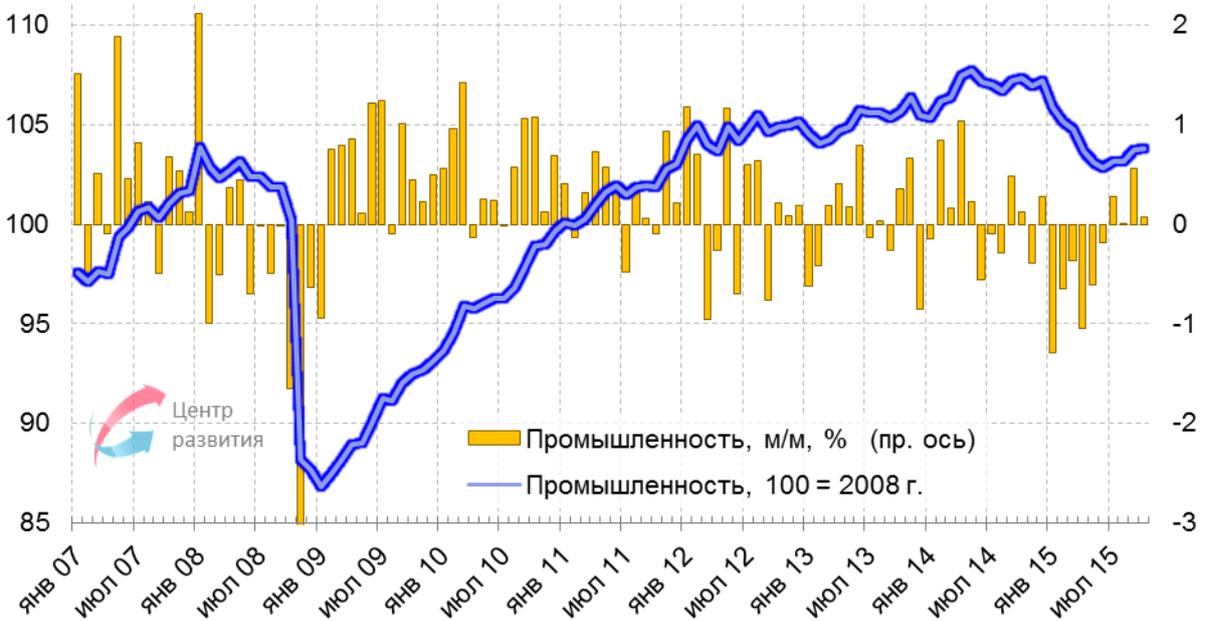
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)

NEW



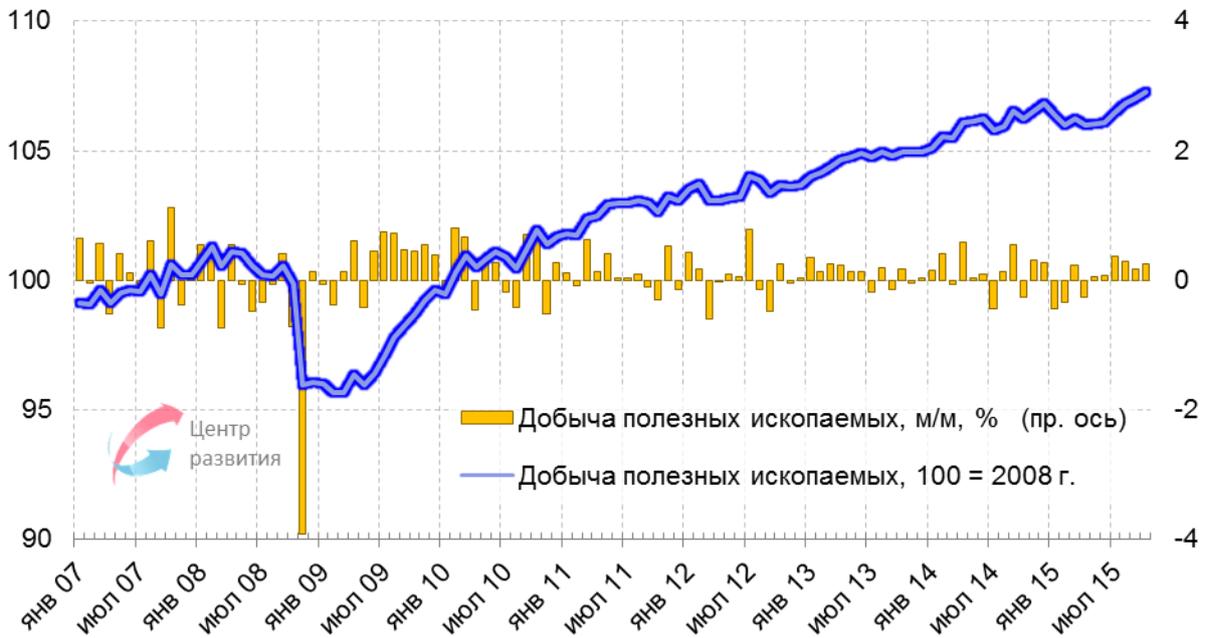
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

NEW



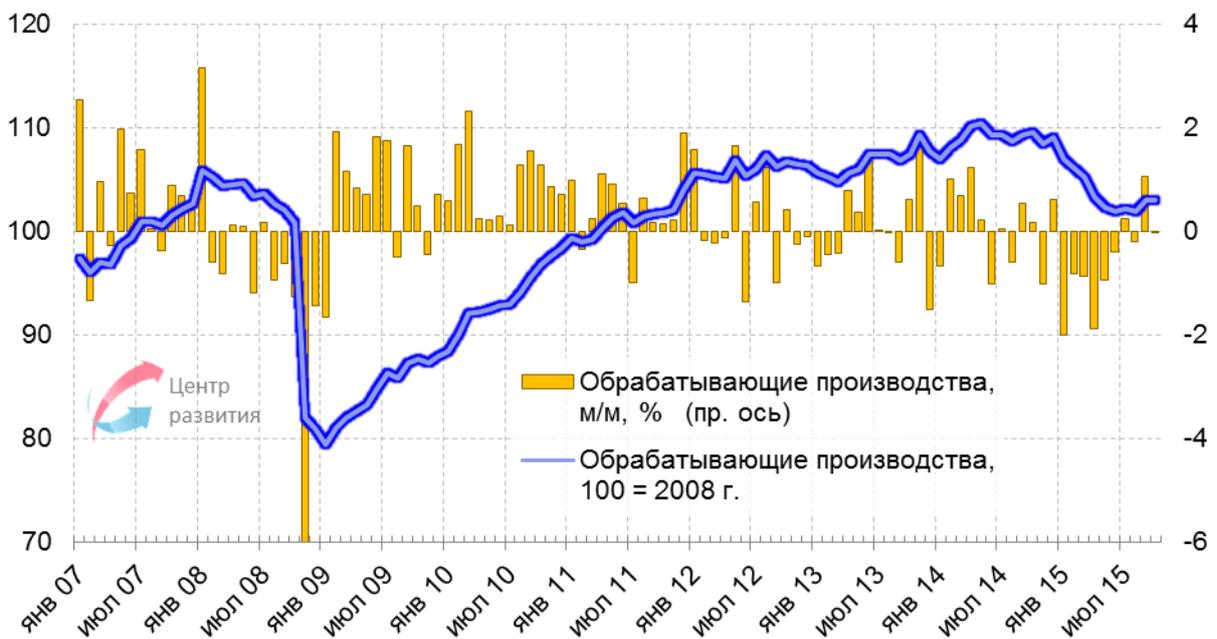
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW



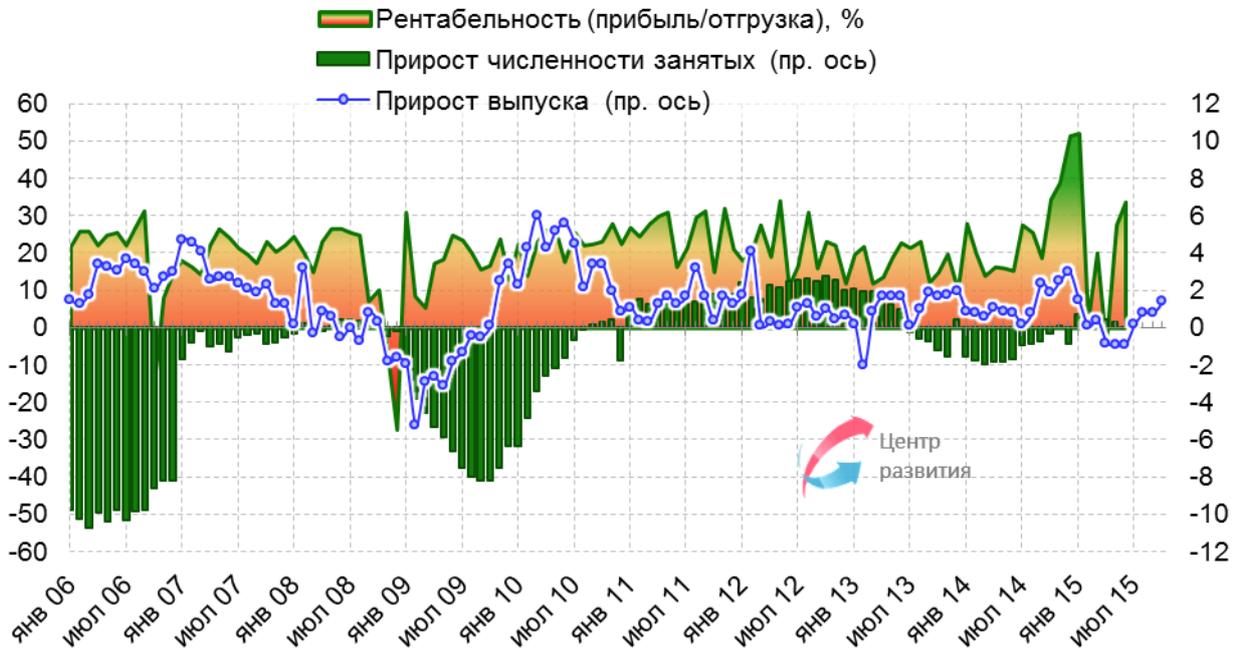
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW



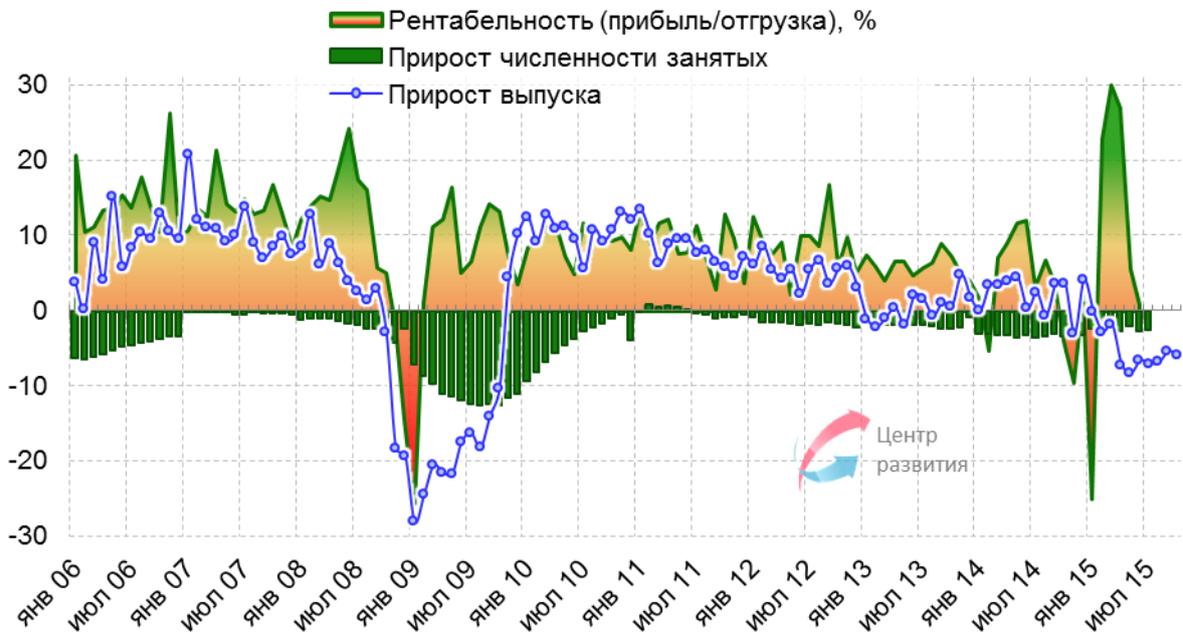
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

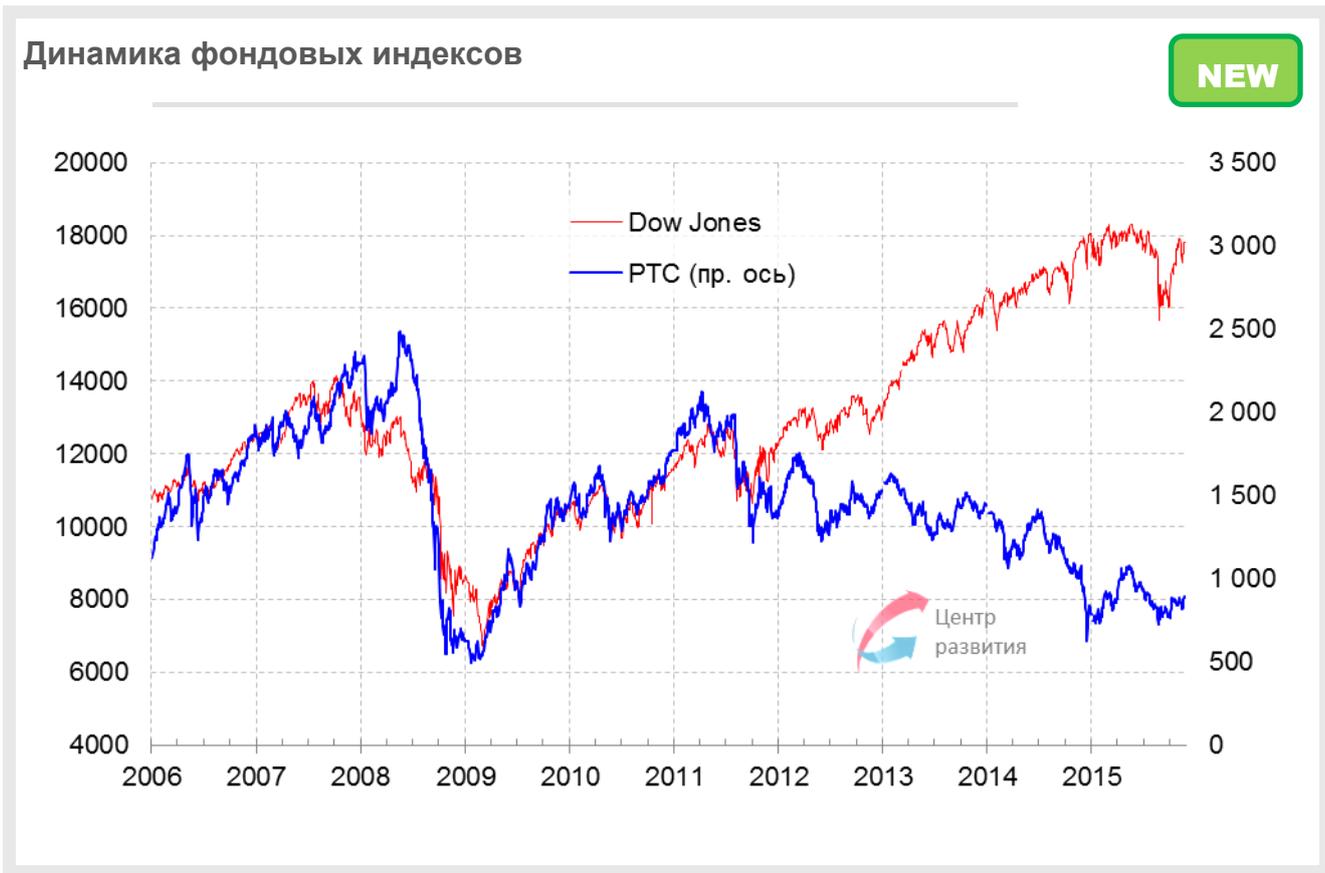
NEW



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

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 2015 г. и данные по импорту и экспорту товаров за октябрь 2015 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

Сергей Пухов

Сергей Смирнов

Владимир Суменков

Ксения Чекина

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 2015 году