



Комментарии о Государстве и Бизнесе

158

17 августа –
16 сентября 2018 г.

НА ПОВЕСТКЕ СНОВА БОРЬБА С ИНФЛЯЦИЕЙ

КОММЕНТАРИИ

МАКРОЭКОНОМИКА	ВВП восстановился до максимумов 2014 года
РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР	Промышленность: чудеса продолжаются
НАСЕЛЕНИЕ	Потребительский спрос получил поддержку
БЮДЖЕТ	Расходы регионов отыгрывают падение

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

На повестке снова борьба с инфляцией

В течение первого полугодия 2018 г. российская экономика получала бонусы от снижения инфляции ниже таргета Центрального банка, а также от ставшего возможным благодаря этому снижения ключевой ставки и ожиданий ее дальнейшего снижения. Наиболее заметным из позитивных изменений стало возобновление роста реальных располагаемых доходов населения после их четырехлетнего спада и ускорение роста товарооборота до 2,5% г/г против 1,3% в 2017 году. Оживление на рынке потребительских товаров, помимо эффекта роста доходов, было связано с ростом потребительского кредитования, которому способствовало снижение процентных ставок по кредитам, ставшее возможным благодаря низкой инфляции. То же самое можно сказать и о спросе населения на ипотечные кредиты, продемонстрировавшем в первой половине 2018 г. рост на 69% год к году (включая более 20 п.п. за счёт рефинансирования) во многом также из-за снижения процентных ставок. Снижение инфляции затронуло в большей степени низкодоходные группы населения, чем высокодоходные. Тем самым процесс замедления роста цен стал одним из факторов смягчения неравенства и сохранения покупательной способности доходов наименее социально защищенных групп граждан.

Однако уже в первой половине 2018 г. возникли и определенные риски для инфляции – после объявления о будущем повышении НДС на 2 п.п. с начала 2019 г., а также апрельской волны санкций и продолжения ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США, в результате которых рубль потерял около 10% по

отношению к доллару (и 6% по номинальному эффективному курсу). Однако влияние этих событий не вызвало большого беспокойства, поскольку снижение инфляции по итогам 2017 г. создало некоторый запас прочности, а ослабление рубля имело ограниченный масштаб и влияние на инфляцию, что позволило Банку России не делать существенных изменений в политике, ограничившись приостановкой процесса снижения ключевой ставки и временным прекращением покупки валюты для пополнения фонда Минфина.

Ситуация заметно ухудшилась в августе, когда под влиянием информации о новых санкциях со стороны США и общей нестабильности на развивающихся рынках снижение курса рубля продолжилось (в сравнении с мартовским уровнем рубль к середине сентября потерял около 20% по отношению к доллару и 12% по номинальному эффективному курсу). Есть вероятность, что эффекты этой волны обесценения в совокупности с эффектом низкой базы второго полугодия 2017 г. выведут инфляцию за уровень таргета: к концу 2018 г. – до 0,5 п.п., а в первом полугодии 2019 г. – до 1,5 п.п. Между тем даже небольшое повышение инфляции может прервать едва начавшийся процесс восстановления доходов населения и расходов региональных бюджетов. В условиях объективного роста волатильности курсовой динамики и общепризнанного ухудшения краткосрочных перспектив экономического роста сохранение стабильной инфляции в качестве «номинального якоря» представляется важным.

Наталья Акиндинова

Комментарии

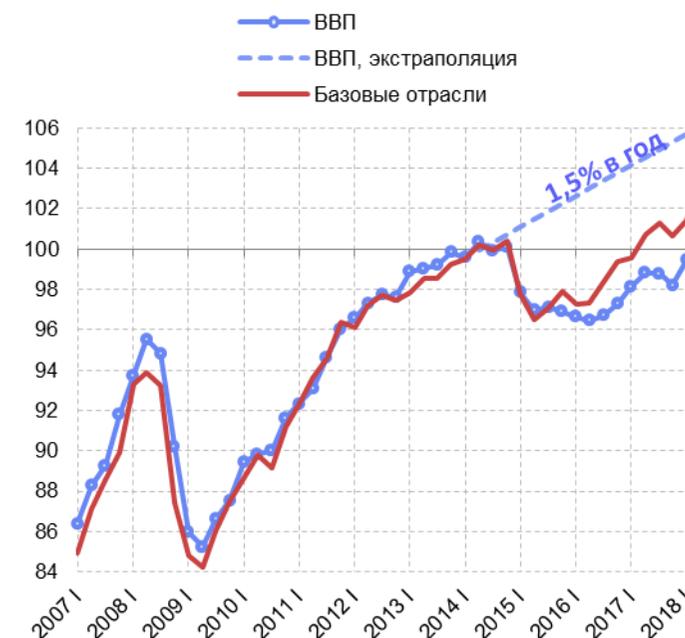
Макроэкономика

1. ВВП восстановился до максимумов 2014 года

ВВП активно рос в первом полугодии 2018 г. на фоне ускорения роста мировой экономики и роста цен на нефть, немного превысив докризисные максимумы. Сильный рост зарплат слабо трансформировался в рост внутреннего потребления. Рост промышленности в сочетании с ростом цен на нефть пока остаются основными драйверами российской экономики.

Согласно первой оценке Росстата, рост ВВП во II квартале составил 1,9% к соответствующему кварталу прошлого года, что после устранения сезонности даёт рост на 1,2% к предыдущему кварталу и первое за три с половиной года превышение докризисных максимумов (рис. 1.1). Активно повышался ВВП и в I квартале – на 1,3% к предыдущему кварталу, после того как на протяжении второго полугодия 2017 г. наблюдалась коррекция, в большой степени обусловленная, как мы считали ранее, временным промышленным спадом на фоне нормализации уровня запасов. Однако официальная статистика по промышленности была сильно пересмотрена, а исторический ряд по ВВП – нет. Поэтому вполне вероятно, что на уточненных данных по ВВП мы не увидим такой сильной коррекции во втором полугодии 2017 г. При этом, возможно, менее резким будет и рост ВВП в первом полугодии 2018 г., хотя в целом уровень ВВП 2016–2018 гг. после пересмотра, скорее всего, будет повышен. Что вряд ли изменится, так это достаточно уверенное восстановление ВВП на протяжении последних двух лет, причиной которому послужили как значимое повышение цен на нефть, так и ускорение роста мировой экономики до рекордных с 2012 г. 3,8%

Рис. 1.1. Динамика ВВП и индекса базовых видов экономической деятельности в реальном выражении (100 = 2014 г., сезонность устранена)



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

2017 г. и 3,9% в 2018 г.¹, создавшее условия для активного роста российского экспорта.

Индекс выпуска базовых видов экономической деятельности, рассчитываемый нами на основе официальной статистики Росстата, после пересмотра данных по промышленности стал существенно превышать индекс ВВП по уровню, но динамика индексов позволяет говорить о сохранении их тесной взаимосвязи (рис. 1.1). Как и ВВП, индекс базовых отраслей демонстрировал активный рост в первом полугодии – за счёт торгуемых и связанных с ними секторов (промышленности, грузового транспорта), и в меньшей степени – оптовой торговли, розничной торговли и платных услуг населению. Предварительная статистика за июль указывает на небольшое снижение индекса базовых видов экономической деятельности (-0,2%, июль к июню) на фоне коррекции в промышленности, оптовой торговле, розничной торговле и сельском хозяйстве при ограниченном росте в других секторах. Впрочем, **простой в июле следует за очень активным ростом во II квартале – тренд по-прежнему положительный** (рис. 1.2).

Индекс внутреннего частного спроса² также демонстрирует выраженный **положительный тренд** (с IV квартала 2016 г.), хотя в 2018 г. волатильность индекса сильно возросла – за счёт данных по строительству и платным услугам населению, что, вероятно, будет устранено в будущем по мере уточнения данных Росстатом. Внутренний спрос продолжает расти на фоне роста экономики (рис. 1.2), однако докризисных уровней он достигнет такими темпами ещё очень нескоро, что отчасти связано с переключением населения на потребление за рубежом (поездки и покупки товаров и услуг).

Динамика **реальных зарплат** за последний год продолжает стимулировать потребительский спрос. В IV квартале прошлого года и особенно в январе-феврале текущего года наблюдался сильный рост зарплат в результате активного роста экспорта, существенного повышения уровня нефтяных цен и индексаций зарплат

¹ Прогноз МВФ.

² Средневзвешенный индекс розничного товарооборота, платных услуг населению и строительства.

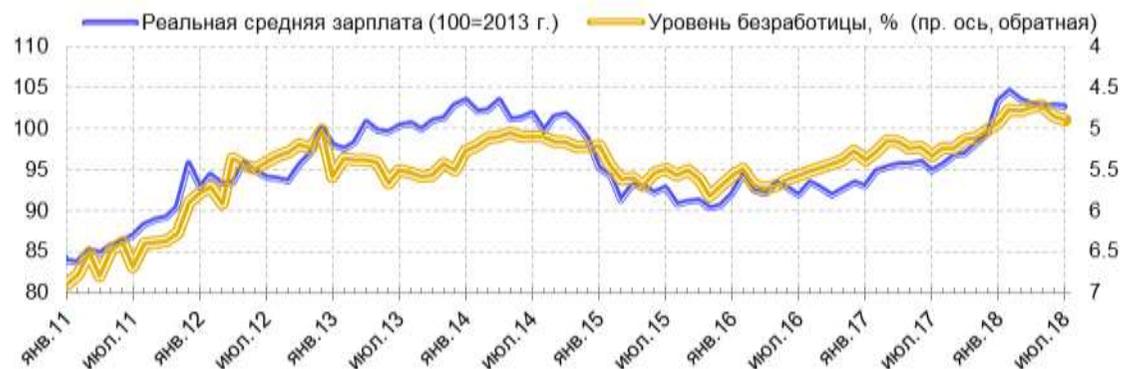
Рис. 1.2. Динамика индикаторов экономической активности (100 = 2010 г., сезонность устранена)



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

бюджетникам в рамках майских указов Президента РФ (рис. 1.3). И хотя с марта наблюдалась небольшая коррекция уровня зарплат, в целом за январь-июль реальные зарплаты выросли на 8,0% год к году, а товарооборот и услуги – всего на 2,5%, что отчасти может быть связано, как и в 2017 г., с ростом спроса на зарубежные поездки и товары, которые не учитываются в данных показателях.

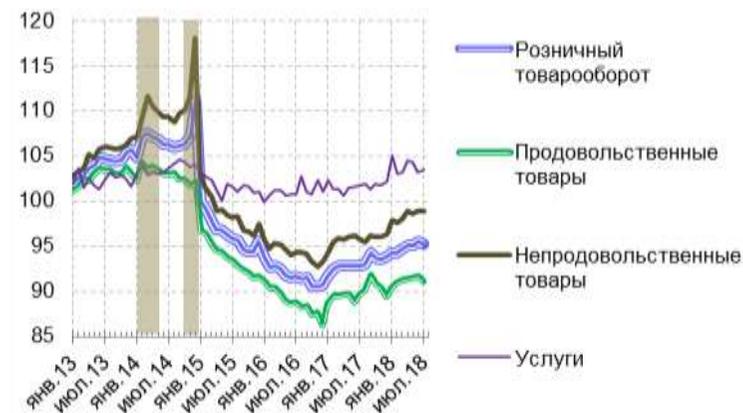
Рис. 1.3. Динамика реальной зарплаты и уровня безработицы (сезонность устранена)



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

Потребительский спрос после сильного роста в январе-апреле снизился за май-июль на 0,4%, из которых на 0,1% – в июле: розничный товарооборот в июле впервые с ноября снизился на 0,3%, платные услуги населения выросли на 0,2% (рис. 1.4). Впрочем, коррекция последних трех месяцев не отменяет достаточно устойчивого положительного тренда индекса потребления. Остается вопрос, будет ли состоявшийся рост зарплат трансформирован в рост внутреннего потребления. Если да, то стагнация уровня зарплат (в сочетании с относительно неблагоприятными прогнозами её динамики в 2019 г.) не должна в ближайшие месяцы стать препятствием к возобновлению роста потребления. При этом ослабление рубля негативно скажется на внутреннем потреблении к концу августа по сравнению с июлем на 9% – к доллару, на 6% – по номинальному

Рис. 1.4. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



Примечание. Коричневые области – периоды ажиотажа.

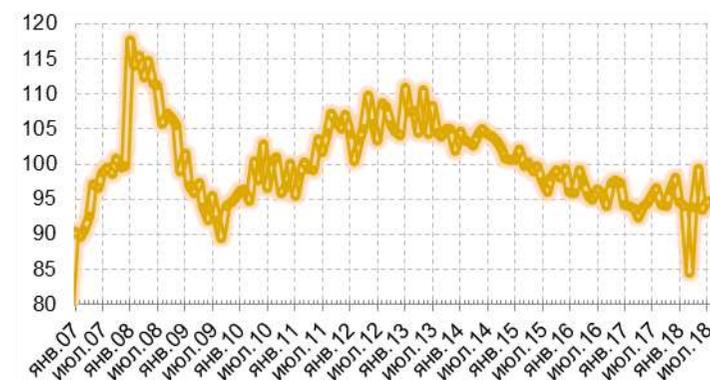
Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

эффективному курсу за счет увеличения годовой инфляции на 0,3–0,5 п.п. Но значительно сильнее пострадает спрос населения на зарубежный туризм и на покупки товаров и услуг за рубежом, сильно возросший в 2017 г.

Строительство в целом с начала 2017 г. продолжает оставаться на дне (рис. 1.5). Слабый положительный тренд «сбивался» сильными падениями в марте и июне 2018 года. В июле строительство выросло на 1,3%, однако на фоне огромной волатильности динамики этого сектора столь слабый рост мало что значит. На рынке недвижимости сохраняется избыток предложения, а инвестиционный рост приходится в большей степени на оборудование, в том числе на подешевевший за 2016–2017 гг. импорт. Так, согласно последним данным Росстата, **инвестиции в основной капитал** во II квартале выросли на 2,8% год к году, а в целом за второе полугодие – на 3,2%, отыграв более половины кризисного падения, дно которого пришлось на II–III кварталы 2016 г. (рис. 1.6). На динамике инвестиций во втором полугодии должно негативно сказаться сильное ослабление рубля в августе.

Промышленное производство опустилось в июле на 0,5% вслед за снижением на 2,0% в июне – за счет обрабатывающих производств. Впрочем, вряд ли это что-то большее, чем коррекция после активного роста в марте-мае: тренд промышленности по-прежнему положительный (рис. 1.7), причем как в сегменте обрабатывающих производств, так и в добыче. Сказывается как хороший внешний и внутренний спрос (со стороны населения и предприятий), так и ослабление ограничений по нефтедобыче. Уже в июне среднесуточная добыча нефти в России на 1% превысила уровень, устоявшийся в рамках действовавших до июня договоренностей, а в июле выросла еще на 0,8% и вышла на уровень, всего на 0,4% меньший уровня октября 2016 г., относительно которого идет отсчет ограничений в соответствии с договоренностью с ОПЕК и рядом других нефтедобывающих стран (в январе-мае нефтедобыча была в среднем на 2,3% ниже уровня октября 2016 г.).

Рис. 1.5. Динамика строительства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)



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

Рис. 1.6. Квартальная динамика инвестиций в основной капитал и строительства (100 = 2008 г., сезонность устранена)



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

Таблица 1.1. Месячная динамика основных индикаторов экономической активности (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %

	2018 г.						6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Фев	Мар	Апр	Май	Июн	Июл		
Сельское хозяйство	0,5	-0,3	-0,2	-0,2	-1,1	-0,2	1,8	слабый рост
Промышленное производство (Росстат)	-0,1	0,6	0,3	0,6	-0,5	0,3	3,3	рост
Промышленное производство	-2,2	0,9	1,0	1,8	-2,0	-0,5	3,3	рост
Добыча полезных ископаемых	0,6	0,3	0,6	0,3	1,2	0,5	2,2	слабый рост
Обрабатывающие производства	-4,5	1,0	2,0	3,0	-4,3	-1,2	4,0	рост
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1,9	2,3	-2,9	-0,6	0,0	0,3	1,7	слабый рост
Промышленное производство (альт. оценка)	0,1	1,4	-0,9	0,4	1,1	-0,4	4,8	рост
Добыча полезных ископаемых	0,2	0,7	0,4	-0,2	1,2	0,6	2,8	слабый рост
Обрабатывающие производства	-0,8	1,6	-0,9	0,9	1,2	-0,9	6,1	сильный рост
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	5,4	2,8	-5,8	-0,6	0,3	-0,5	4,3	рост
Строительство	-0,7	-10,0	11,0	6,0	-6,0	1,3	-0,8	стагнация
Грузооборот	1,0	1,8	1,1	0,1	-0,5	0,4	3,4	рост
Оптовая торговля	0,8	1,6	2,3	3,8	-2,7	-0,9	2,0	слабый рост
Розничная торговля	0,1	0,5	0,5	0,0	0,4	-0,3	2,5	слабый рост
Платные услуги населению	-2,0	0,2	1,2	0,0	-1,1	0,2	2,2	слабый рост
Базовые отрасли	-0,8	-0,2	2,0	1,9	-2,0	-0,2	2,4	слабый рост
Базовые отрасли (альт. оценка)	0,1	0,0	1,2	1,3	-0,8	-0,2	1,9	слабый рост
Внутренний частный спрос	-0,5	-1,2	2,1	0,9	-1,0	0,0	1,9	слабый рост
Базовые отрасли, г/г	2,2	1,4	3,5	3,6	1,4	2,4	2,4	слабый рост
Базовые отрасли (альт. оценка), г/г	1,6	0,9	2,6	2,8	1,4	2,4	1,9	слабый рост

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

Рис. 1.7. Динамика промышленного производства (100 = 2010 г., сезонность устранена)



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

Оборот грузового транспорта, являющегося вспомогательным видом деятельности, во многом повторяет динамику промышленного производства. Как и промышленность, грузооборот существенно повысился в I квартале, за счет как железнодорожного, так и трубопроводного сегментов, но в последующие месяцы почти не менялся (рис. 1.8). Рост грузооборота в июле составил 0,4%, и его дальнейшая перспектива в большой степени зависит от общего уровня экономической активности и в особенности – от динамики экспорта. Оптовая торговля в июле продолжила коррекцию (-0,9%) после сильного роста в феврале-мае, вернувшись к уровням середины 2017 г.

Таким образом, **вслед за активным ростом экономики в первом полугодии июль не принес значимого изменения уровня экономической активности**. Рост российской экономики может продолжиться в случае, если прогнозы МВФ о сохранении высоких темпов роста мирового ВВП окажутся недалеко от реальности и не будет сильного снижения цен на нефть. При этом санкции со стороны США пока больше сказываются на курсе рубля, чем на экономическом росте, хотя и с этой стороны может прийти охлаждение экономической активности, особенно в долгосрочной перспективе.

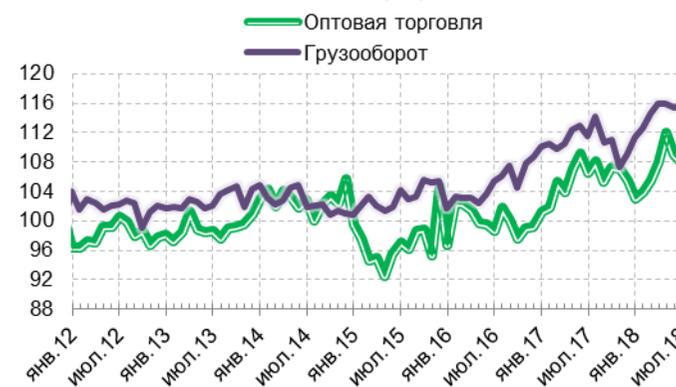
Николай Кондрашов

Реальный сектор

2. Промышленность: чудеса продолжают

Наши оптимистичные прогнозы относительно динамики промышленного производства продолжают сбываться. Июль 2018 г. снова ознаменовался промышленным ростом. Не обходится, впрочем, и без сюрпризов: структура роста существенно отличается от таковой в предыдущие месяцы. При этом оживление в промышленности немного замедляется, а его факторы частично носят чисто конъюнктурный характер.

Рис. 1.8. Динамика оптовой торговли и грузооборота (100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)

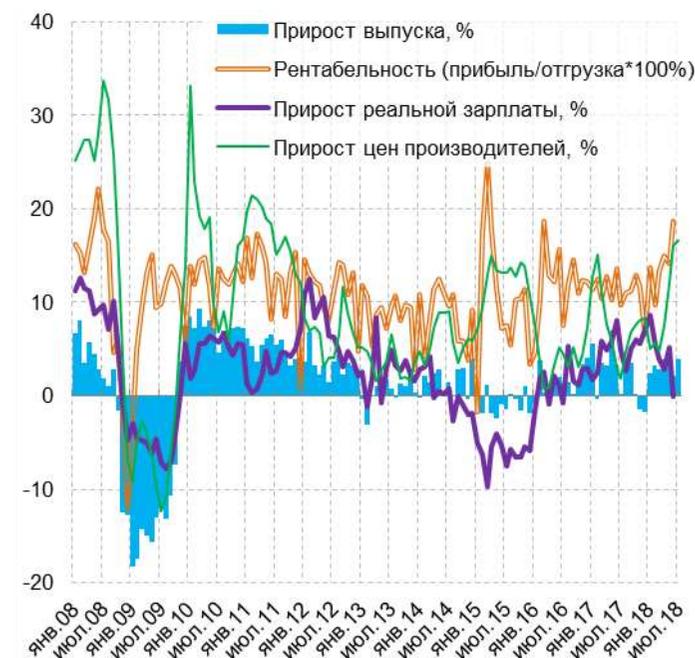


Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В июле 2018 г. прирост промышленного производства составил 3,9% год к году после 2,2% в июне, что дало 3,1% прироста год к году в целом за январь-июль (рис. 2.1 и табл. 2.1). **Июльский рост практически точно соответствует спрогнозированному с помощью эконометрических моделей темпу прироста и, на первый взгляд, говорит о явном ускорении. Однако, поскольку число рабочих дней в июне и июле 2018 г. по сравнению с соответствующими месяцами 2017 г. было на 1 больше и меньше соответственно, то разрыв в темпах прироста год к году в июне и июле при учете календарного фактора будет меньше, чем по прямым месячным данным, хотя он и останется положительным.**

При этом рост обрабатывающей промышленности в июле увеличился до 4,6%, а добывающей – до 3,2% против 2,2% и 2,8% год к году в июне (рис. 2.2). Пока рост промышленности поддерживается снижением реального эффективного курса рубля (на 8,1% относительно того же периода прошлого года по итогам января-июля) и удельных трудовых издержек в валютном выражении, которые, по нашим расчетам, начиная с февраля были ниже уровня прошлого года в среднем на 8,6% (рис. 2.1). Плавающий режим валютного курса обеспечивает адаптацию промышленности к вялому внутреннему спросу и внешнему давлению на ряд ее секторов, способствуя поддержанию на стабильном и весьма высоком уровне в 11–13% уровня рентабельности отгрузки (рис. 2.1), правда при значительных секторальных диспропорциях в пользу сырьевого сектора. Ослабление рубля позволяет экспорту расти темпами прироста, кратно превышающими прирост внутреннего спроса, и является основным двигателем оживления экономики (наряду с ростом конечного потребления домашних хозяйств, подпитываемого увеличением зарплат в бюджетном секторе). Лидерство бюджетного сектора в росте зарплат на фоне низкого уровня безработицы поддерживает рост зарплат в частном секторе (рис. 2.2). На этом фоне снижение курса рубля и связанная с этим «девальвационная фора», а также возможность снижать удельные трудовые издержки, выраженные в валюте, являются фактически главными источниками роста экспансии российских компаний на отдельных внешних рынках и импортозамещения (пусть пока и весьма скромного) – на внутренних.

Рис. 2.1. Динамика выпуска и других индикаторов состояния промышленности в целом в январе 2008 г. – июле 2018 г., прирост год к году, в %

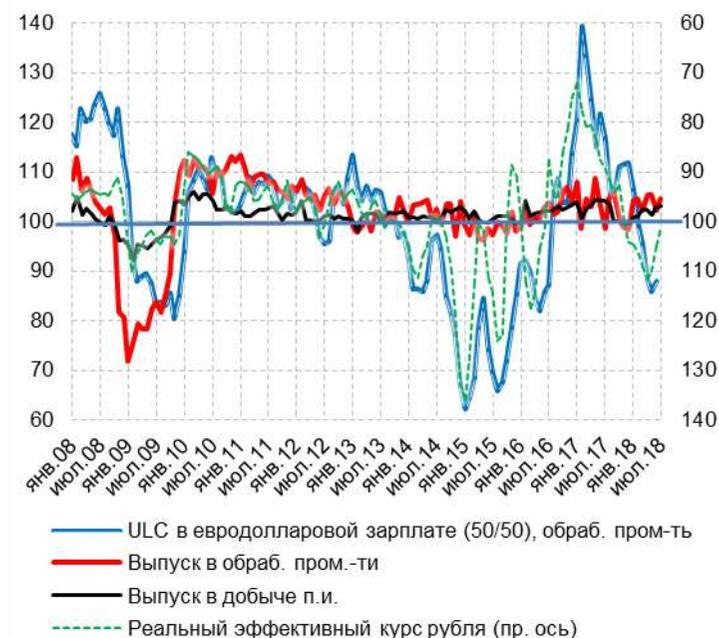


Источник: Росстат, Банк России, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ

Таблица 2.1. Вклады видов экономической деятельности в прирост промышленного производства в июле и в январе-июле 2018 г. относительно того же периода прошлого года, отранжировано по убыванию темпов прироста в июле

	Доля в пром-ти в целом	Июль 2018, прирост, %	Июль 2018, вклад в прирост, п.п.	Янв.-июль 2018, прирост, %	Янв.-июль 2018, вклад в прирост, п.п.
Промышленное производство		3,9		3,1	
в т.ч. по укрупненным группам (отранжировано по убыванию):					
Обрабатывающие производства	53,7	4,6	2,5	4,1	2,2
Добыча полезных ископаемых	34,3	3,2	1,1	2,1	0,7
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	9,6	1,8	0,2	1,9	0,2
Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	2,4	1,0	0,0	-1,6	0,0
в т.ч. по видам экономической деятельности в составе добычи полезных ископаемых и обрабатывающих производств (отранжировано по убыванию в июле)					
Деятельность полиграфическая и копирование носителей информации	0,4	49,3	0,2	16,5	0,1
Производство прочей неметаллической минеральной продукции	1,2	16,3	0,2	3,7	0,0
Производство мебели	0,4	15,8	0,1	6,8	0,0
Производство бумаги и бумажных изделий	1,0	14,6	0,1	10,4	0,1
Обработка древесины и производство изделий из дерева и пробки, кроме мебели, производство изделий из соломки и материалов для плетения	1,2	14,4	0,2	7,6	0,1
Производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях	0,7	14,1	0,1	8,2	0,1
Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	1,3	13,8	0,2	16,7	0,2
Производство резиновых и пластмассовых изделий	1,2	10,8	0,1	5,0	0,1

Рис. 2.2. Динамика выпуска обрабатывающей и добывающей промышленности, а также некоторых индикаторов конкурентоспособности в январе 2008 г. – июле 2018 г., рост год к году, в %



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

Производство напитков	1,7	10,2	0,2	4,0	0,1
Предоставление услуг в области добычи полезных ископаемых	2,4	8,4	0,2	10,4	0,2
Производство текстильных изделий	0,3	7,6	0,0	5,0	0,0
Производство прочих готовых изделий	0,5	7,2	0,0	18,5	0,1
Ремонт и монтаж машин и оборудования	2,0	6,6	0,1	1,1	0,0
Производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования	2,4	6,4	0,2	2,9	0,1
Добыча металлических руд	2,5	6,0	0,2	3,1	0,1
Производство химических веществ и химических продуктов	3,7	6,0	0,2	3,3	0,1
Производство одежды	0,3	5,4	0,0	6,4	0,0
Производство пищевых продуктов	7,2	5,2	0,4	3,8	0,3
Производство электрического оборудования	1,2	4,6	0,1	3,2	0,0
Производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки	1,9	4,2	0,1	-2,0	0,0
Производство металлургическое	8,9	3,3	0,3	2,4	0,2
Добыча сырой нефти и природного газа	25,8	2,8	0,7	0,9	0,2
Производство кокса и нефтепродуктов	9,2	2,6	0,2	2,4	0,2
Добыча угля	2,4	2,4	0,1	2,4	0,1
Производство прочих транспортных средств и оборудования	2,8	0,1	0,0	14,5	0,4
Производство кожи и изделий из кожи	0,2	-2,2	0,0	-2,4	0,0
Производство табачных изделий	0,6	-4,2	0,0	7,6	0,0
Добыча прочих полезных ископаемых	1,2	-4,7	-0,1	3,0	0,0
Производство компьютеров, электронных и оптических изделий	2,0	-5,0	-0,1	-7,3	-0,1

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

При этом девальвационный выигрыш компаний по сути своей не является ценовой рентой (или windfall income), которую собственник недр (государство) вполне может стремиться изъять для общегосударственных нужд. Девальвационная рента в условиях использования режима плавающего валютного курса – это естественный механизм адаптации экономики к внешним и

внутренним шокам, вызывающим снижение валютного курса, который не может падать без причины. Очевидно, что попытки теми или иными способами изъять девальвационную фору могут подорвать тренд к весьма слабому пока оживлению экономики, особенно если учесть конъюнктурный характер прочих (помимо курсового) факторов, поддерживающих рост, что следует из рассматриваемой ниже динамики отдельных секторов, а также из динамики индикаторов ценовой конкурентоспособности промышленности. Говоря об этих индикаторах, следует отметить, во-первых, тот факт, что уже в июле темпы снижения реального эффективного курса рубля относительно того же периода прошлого года, по нашим расчетам на основе данных Банка России, замедлились до 1,6% (рис. 2.1), а относительно предыдущего месяца рубль перешел к укреплению (плюс 1%). При этом наметилось явное ускорение роста цен производителей, индекс прироста которых относительно того же периода прошлого года в июле составил 16,6%, выйдя на максимальные с начала 2011 г. уровни (рис. 2.2). Усиление в силу этого инфляционных ожиданий может затормозить процесс снижения Банком России ключевой ставки, а значит, негативно воздействовать и на текущие темпы экономического роста.

Отвечая на вопрос, какие отрасли ускоряют общий рост, будем ориентироваться на максимальные темпы положительного перепада темпов прироста между двумя летними месяцами и отметим на основе этого, что в июле состав и «авангарда», и «арьергарда» существенно поменялся. Наибольший прирост в июле демонстрирует полиграфическая промышленность – 49,3%, что можно связать как с прошедшим чемпионатом мира по футболу, так и с подготовкой к новому учебному году (табл. 2.1). Неожиданно высокий прирост демонстрирует также производство неметаллической минеральной продукции – 16,3%. К данной продукции относятся, в первую очередь, стройматериалы, производство которых тесно связано со строительной отраслью. Постепенный выход из кризиса способствует удовлетворению отложенного спроса на инвестиционные блага, в том числе на жильё, что стимулирует производство стройматериалов. Традиционный лидер по темпам роста – автомобильная промышленность –

ухудшил позиции, но сохранил рост на уровне 13,8%. Почти такими же темпами растёт производство бумаги (что, очевидно, корреспондирует с ростом полиграфии), а также деревообработка (в увязке с производством стройматериалов). В этой же группе по темпам роста находится также фармацевтическая промышленность. Темпы прироста на уровне 10–11% демонстрируют производители резиновых и пластмассовых изделий (работающие в связке с восстанавливающимся после кризисного падения автопромом) и производители напитков (на фоне опять же ЧМ-2018 и весьма жаркого лета).

Говоря о промышленном «арьергарде», отметим, что в июле количество отраслей промышленности, переживающих очевидный спад (отрицательные темпы прироста), сократилось до четырёх с восьми в июне. Наибольшим сюрпризом стало попадание в эту категорию табачной промышленности, ещё недавно демонстрировавшей бурный рост. Здесь следует отметить, что правительство предлагает повышать акцизы на табачную продукцию, а российский табачный бизнес практически полностью попал под влияние транснациональных корпораций (так, «Донской табак» относительно недавно был куплен Jaraп Tobacco Inc.). Признаков роста нет и у таких извечных аутсайдеров, как кожевенная промышленность, производство компьютеров и добыча прочих полезных ископаемых. Что же касается добычи нефти и газа – рост в этой отрасли «ниже среднего» (2,8% год к году), но, учитывая долю нефтегазового сектора в составе промпроизводства в целом (почти 26%), вклад его в общий рост в июле весьма велик (0,7 п.п. из 3,9%). Этот вклад более чем в три раза превышает вклад сектора в промышленный рост в целом за январь-июль. Здесь после периода стагнации вновь начало увеличиваться производство нефти (на 2,4% в июле год к году) и сохраняются высокие темпы прироста добычи газа (на 5,4% в июле и 7% в январе-июле). В то же время это не говорит о взятии на себя добывающим сектором роли локомотива индустриального роста в России, так как в целом прирост выпуска в обрабатывающем секторе (и его вклад в общепромышленный рост) вновь оказался выше, чем в добывающем, что можно считать положительной тенденцией (табл. 2.1).

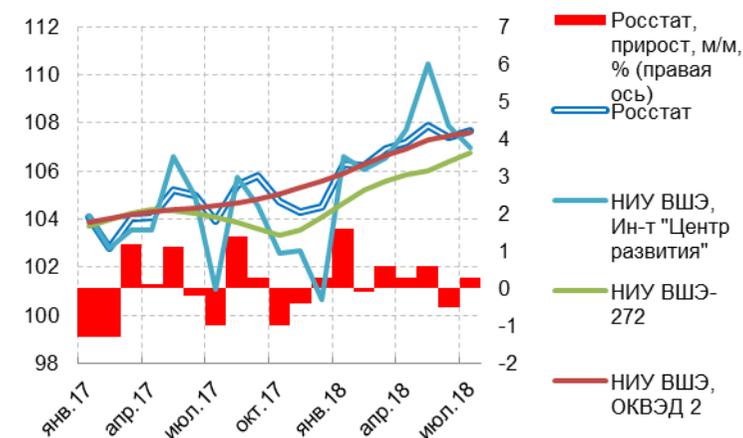
Что касается максимального вклада в ускорение темпов роста промышленного производства в июле, то его внесли не сектора с наибольшими темпами роста, а «тяжеловесы», которые к тому же перешли от значительного падения в июне к росту (пусть и небольшими темпами) в июле. К ним можно отнести представителей металлургии (прежде всего цветной) и производителей готовых металлических изделий (кроме машин и оборудования), которые в июле увеличили выпуск на 3,3 и 6,4% соответственно.

В то же время наибольшее отрицательное воздействие на динамику промпроизводства в июле оказали производители прочих транспортных средств и, прежде всего, летательных аппаратов, где выпуск в июле упал примерно на треть относительно того же периода прошлого года. Значительное замедление роста (до 7,2% в июле) произошло и в производстве прочих готовых изделий, пережившем до этого небывалый рост благодаря производству сувениров и спортивных товаров (очевидна связь с ЧМ-2018).

Скорректированные последние данные со снятой сезонностью демонстрируют схожую картину (рис. 2.3 и табл. 2.2). Данные со снятой сезонностью, усредненные по четырем разным источникам (Росстат и три оценки НИУ ВШЭ на основе разных подходов), в целом говорят о сохранении тенденции к оживлению на уровне 0,2% прироста в среднем за месяц за последний квартал (рис. 2.3), что лишь немногим ниже показателей первых четырех месяцев (0,3%).

Секторальный разрез динамики выпуска на теплограмме (табл. 2.2) говорит о том, что рост пока не является фронтальным, однако зона падения (отмеченная оттенками красного) у крупных секторов сжимается, что является положительным сигналом. Следует также отметить, что рассчитываемый нами балансовый индекс промышленной конъюнктуры, характеризующий соотношение (разницу долей) растущих и падающих секторов в июле составлял 60,8 против 36 в июне и 22,9 в мае (рис. 2.4). Это связано с тем, что большинство отраслей, имеющих долю в промышленности более 2%, стабильно растут. В минус ушли лишь производство химических веществ и прочих транспортных средств, а также обеспечение

Рис. 2.3. Динамика промышленного производства в январе 2017 г. – июле 2018 г. (с устранением сезонного и календарного факторов, 100 = 2015 г., если не указано иное)



Примечание. Ин-т «Центр развития» – с устранением сезонного фактора; НИУ ВШЭ -272 – расчеты В. Бессонова и Э. Баранова по выборке из 272 ключевых товаров; НИУ ВШЭ, ОКВЭД2- расчеты по данным Росстата с использованием альтернативной методики снятия сезонности (<http://sophist.hse.ru/hse/nindex.shtml>)

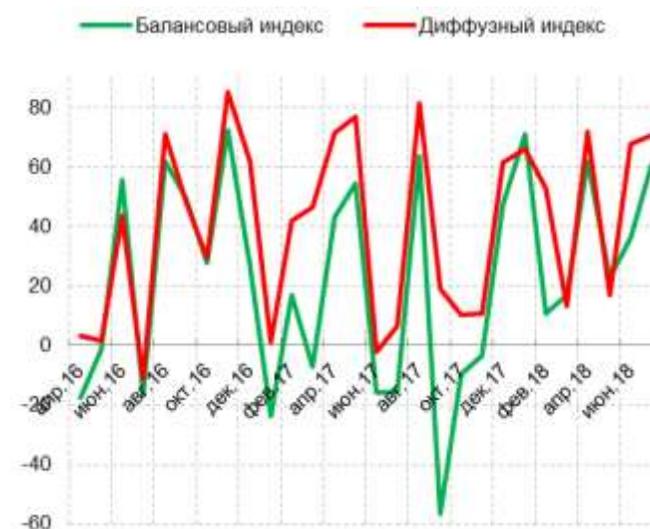
Источник: Росстат, НИУ ВШЭ, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

электроэнергией, газом и паром, попавшее в «жёлтую» зону. А вот из 15 отраслей, доля которых менее 2%, целых 9 отраслей попали в «красную» зону.

Таблица 2.2. Теплограмма динамики секторов промышленности в марте-июле 2018 г., прирост со снятой сезонностью к предыдущему месяцу, в %

	мар.18	апр.18	май.18	июн.18	июл.18	Доля
ДОБЫЧА ПОЛЕЗНЫХ ИСКОПАЕМЫХ	0,2	0,8	0,1	1,3	0,5	34,3
ОБЕСПЕЧЕНИЕ ЭЛЕКТРИЧЕСКОЙ ЭНЕРГИЕЙ, ГАЗОМ И ПАРОМ; КОНДИЦИОНИРОВАНИЕ ВОЗДУХА	2,7	-3,0	-0,2	0,7	-0,2	9,6
Производство кокса и нефтепродуктов	0,0	1,0	-0,4	1,1	0,5	9,2
Производство металлургическое	3,9	-0,3	7,1	-22,6	19,0	8,9
Производство пищевых продуктов	1,1	0,5	0,7	0,8	1,0	7,2
Производство химических веществ и химических продуктов	-3,1	5,5	-1,3	0,5	-1,9	3,7
Производство прочих транспортных средств и оборудования	2,1	5,3	6,0	-1,3	-9,8	2,8
Производство прочей неметаллической минеральной продукции	-1,4	1,4	3,0	-1,8	2,2	2,4
Производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования	-5,1	4,7	4,8	-9,7	8,9	2,4
ВОДОСНАБЖЕНИЕ; ВОДООТВЕДЕНИЕ, ОРГАНИЗАЦИЯ СБОРА И УТИЛИЗАЦИИ ОТХОДОВ, ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПО ЛИКВИДАЦИИ ЗАГРЯЗНЕНИЙ	0,9	-1,9	0,6	-1,6	1,4	2,4
Производство компьютеров, электронных и оптических изделий	7,4	5,0	16,3	-12,9	3,7	2,0
Ремонт и монтаж машин и оборудования	-13,0	14,3	-2,0	-1,6	8,1	2,0
Производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки	-2,9	2,3	5,8	-4,0	-3,5	1,9
Производство напитков	-8,5	9,1	3,0	-4,6	2,1	1,7
Производство автотранспортных средств, прицепов	-6,0	8,3	3,1	-0,4	-3,5	1,3
Обработка древесины и производство изделий из дерева и пробки, кроме мебели	1,5	5,6	2,8	1,6	0,6	1,2
Производство резиновых и пластмассовых изделий	-1,4	-3,0	6,8	-0,4	-1,6	1,2
Производство электрического оборудования	-0,2	2,3	5,7	-3,0	-4,0	1,2

Рис. 2.4. Индексы экономической активности в промышленности по данным со снятой сезонностью (помесячные)



Примечание. Балансовый индекс роста – разница долей растущих и снижающих выпуск секторов, п.п.; Диффузный индекс роста – доля растущих секторов плюс половина доли секторов, не увеличивающих выпуск, п.п. При этом к секторам, не увеличивающим выпуск, относятся сектора с темпами прироста со снятой сезонностью к предыдущему месяцу в интервале +0,3%.
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ с использованием данных CEIC Data.

Производство бумаги и бумажных изделий	-0,5	1,3	3,5	1,4	-3,8	1,0
Производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях	2,4	-15,2	16,4	-13,2	7,7	0,7
Производство табачных изделий	15,1	12,5	-4,4	7,2	-26,0	0,6
Производство прочих готовых изделий	5,0	-7,9	-7,0	15,1	-12,8	0,5
Деятельность полиграфическая и копирование носителей информации	-9,0	6,8	-0,1	5,1	9,1	0,4
Производство мебели	-5,5	2,0	3,0	-4,4	5,5	0,4
Производство текстильных изделий	0,1	1,7	-1,3	-1,2	2,8	0,3
Производство одежды	-9,9	12,0	2,9	-4,2	-0,4	0,3
Производство кожи и изделий из кожи	-4,7	2,2	1,1	2,0	-4,8	0,2
Сумма долей зелёных минус сумма долей красных	17,00	62,10	22,90	36,00	60,80	
Сумма долей зелёных минус полсуммы долей жёлтых	13,40	72,05	17,05	67,90	70,70	

Примечание. Темно-зеленый цвет – прирост больше 3%, светло-зеленый цвет – прирост от 0,3 до 3%; желтый цвет – изменение от -0,3 до +0,3%, красный цвет – падение больше -3%, розовый цвет – падение от -0,3% до -3%.

I квартал 2018 г. – на основе данных за январь-февраль.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ с использованием данных Росстата.

Прогнозные оценки промышленного роста по-прежнему довольно-таки оптимистичны. Рост, согласно нашим прогнозам, должен сохраниться. Скорее всего, он все же на фоне увеличения неопределенности экономической ситуации (в силу и внешних, и внутренних факторов) несколько замедлится и составит в ближайшие два-три месяца около 2% год к году. Сохранение существующих тенденций, то есть стабилизация роста на уровне, характерном для последних трех месяцев, когда он уже немного замедлился по сравнению с периодом начала года, позволит промышленности вырасти по итогам года примерно на 2,8% декабрь к декабрю. Если же неопределенность будет нарастать, то темпы роста могут быть ниже.

Валерий Миронов, Алексей Кузнецов

Население

3. Потребительский спрос получил поддержку

Быстрый рост заработных плат и уменьшающиеся процентные ставки по кредитам ведут к росту кредитования населения и стимулируют его потребление. На все ли население распространяется эта тенденция?

В июле 2018 г. реальные располагаемые денежные доходы населения выросли на 2,0% г/г, что стабилизировало темп роста значения показателя, упавший до 0,7% в июне, на уровне 1,7% за 7 месяцев.

Как мы уже отмечали раньше³, рост доходов населения стимулировали растущие высокими темпами заработные платы и, прежде всего, заработные платы работников бюджетного сектора. Хотя, как показывают данные, наблюдается постепенное замедление темпов роста заработных плат.

За первое полугодие 2018 г. по сравнению с первым полугодием 2017 г. темпы роста заработной платы работников бюджетной сферы, повышение зарплат которых предусмотрено майскими (2012 г.) указами Президента Российской Федерации, как показывают расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ по данным Росстата, составили от 109-112% (у педагогических работников образовательных организаций общего образования и дошкольных образовательных организаций) до 174-204% (у младшего медицинского персонала и научных сотрудников).

Во II квартале 2018 г. наблюдалось замедление средних темпов роста заработных плат этих категорий работников: если в I квартале 2018 г. темп роста средней заработной платы у этих категорий работников составил 34,2%, то за первое полугодие – 28,3%.

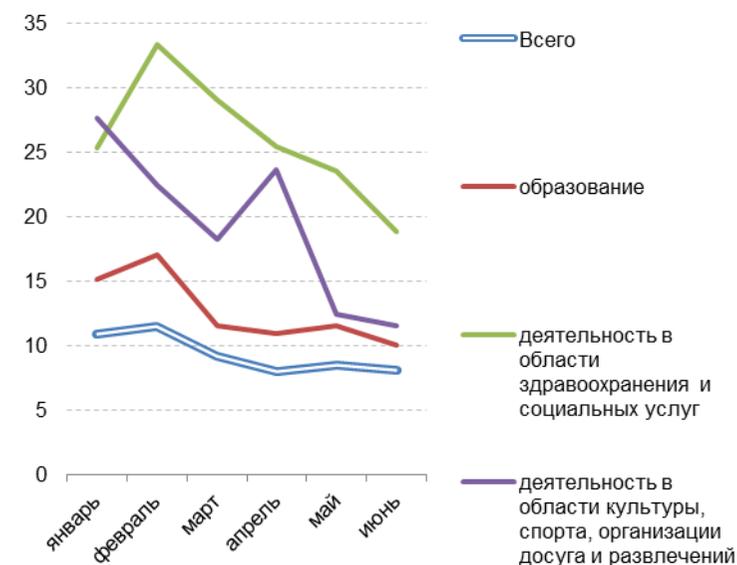
³ Мисихина С. Доходы, их покупательная способность и расходы населения // Бюллетень «Комментарии о Государстве и Бизнесе». 2018. № 155. С. 20–26. URL: <https://dcenter.hse.ru/mon/71896859/221225049.html>

Отмечается сокращение общей численности данных категорий работников с 5,67 до 5,34 млн чел. Не уменьшились численности работников только трех категорий: педагогические работники дошкольных образовательных организаций и образовательных организаций общего образования, а также педагогические работники образовательных, медицинских организаций или организаций, оказывающих социальные услуги детям-сиротам и детям, оставшимся без попечения родителей. Особенно заметными – 36,4% – темпами сокращалась численность младшего медицинского персонала. Снижение численности этого персонала составило более половины общего сокращения всех рассматриваемых категорий работников.

Высокие, но постепенно замедляющиеся темпы роста реальных заработных плат работников государственного сектора, особенно в здравоохранении, можно проследить по данным Росстата о среднемесячной начисленной заработной плате по полному кругу организаций по видам экономической деятельности (см. рис. 3.1).

За первое полугодие 2018 г. сопоставимыми темпами (г/г) с отраслями государственного сектора (12,8% в образовании, 23,9% в здравоохранении и социальных услугах и 14,8% в культуре, спорте, организации досуга и развлечений) росла только реальная заработная плата в деятельности в области информации и связи (правда, в значительной степени за счет того, что статистика показала, что в июне 2018 г. зарплата в этой отрасли выросла в полтора раза по сравнению с июнем того же года и более чем на три четверти г/г). В таких отраслях, как: сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство; обрабатывающие производства; водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений; строительство; транспортировка и хранение; деятельность гостиниц и предприятий общественного питания; деятельность профессиональная, научная и техническая и административная деятельность – темпы роста реальной заработной платы за первое полугодие 2018 г. колебались в интервале 5–10%. В остальных отраслях –

Рис. 3.1. Динамика реальных заработных плат в отраслях государственного сектора и в среднем по экономике в 2018 г. (% к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат.

были ниже 5%. В среднем по отраслям экономики заработная плата за первое полугодие выросла на 8,7% г/г.

Скрытая оплата труда, видимо, росла более низкими темпами, чем регистрируемая в статистике заработная плата: темпы роста реальной оплаты труда, включая скрытую заработную плату, ниже темпа роста заработной платы на 3,5 п.п.⁴

За январь-июнь 2018 г. реальный размер назначенных пенсий составил 96,2% г/г. Индексировались страховые пенсии только неработающих пенсионеров и социальные пенсии, но главное – повлиял эффект высокой базы: в 2017 г. осуществлялась единовременная выплата.

Высокий темп роста заработных плат и, прежде всего, у бюджетников, а также низкий темп роста пенсий могли быть одними из причин некоторого увеличения уровня социальной дифференциации: по данным Росстата, коэффициент Джини увеличился с 0,400 до 0,402 за первое полугодие 2018 г. г/г. Как представляется, изменения в доходах в 2017–2018 гг. могли вызвать и больший рост уровня социальной дифференциации.

Эти же факторы в значительной степени повлияли на изменение удельных весов составляющих денежных доходов населения в самих доходах: удельный вес оплаты труда вырос, а социальных трансфертов снизился (табл. 3.1).

Таблица 3.1. Структура денежных доходов населения, в %

	Денежные доходы, всего	Доходы от предпринимательской деятельности	Оплата труда, включая скрытую заработную плату	Социальные выплаты	Доходы от собственности	Другие доходы
1-е полугодие 2017 г.	100	7,15	64,55	20,7	5,6	2
1-е полугодие 2018 г.	100	7,05	66,4	19,55	5	2

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

⁴ Расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ по данным Росстата. Хотя на значение этого показателя могла повлиять и методика расчета скрытой заработной платы.

Темпы роста реальных денежных расходов населения были практически такими же, как и реальных расходов населения в январе-июле 2018 года. На фоне этого отмечаются снижение сберегательной склонности населения, повышение его потребительской активности и рост пользования населением кредитными продуктами.

Расчеты показывают, что реальные расходы населения на покупку товаров и услуг росли быстрее реальных располагаемых доходов населения: 3,6% против 1,7%. Это подтверждается и ростом розничного товарооборота на 2,5% за семь месяцев 2018 г. (г/г).

К концу первого полугодия 2018 г. годовой прирост депозитного портфеля, по данным Центробанка, замедлился на 1,5 п. п. по сравнению с началом года.⁵

По расчетам на основе данных Росстата, реальный прирост сбережений населения уменьшился на 10% в январе-июле г/г.

К росту пользования населением кредитами разных видов ведут: продолжавшие снижаться ставки по кредитам для населения (особенно, видимо, они привлекательны для тех групп населения, у которых зарплаты в этом году растут высокими темпами и которые, как бюджетники, могут принести справку о доходах, что позволяет иметь доступ к более низким ставкам по кредитам при прочих равных условиях) и уверенность части населения в том, что эти зарплаты не будут снижаться, наряду с желанием возместить отложенную на несколько лет часть потребительских расходов (прежде всего непродовольственных).

Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями физическим лицам в рублях, в годовом исчислении составили, по данным Центробанка:

- По кредитам на срок до года:

⁵ Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки. Факты, оценки, комментарии. Банк России. №29 Июль 2018.

- в 2017 г.: в январе – 22,40, в июне – 19,89,
- в 2018 г.: в январе – 18,99, в июне – 17,72%;
- по кредитам на срок выше года:
 - в 2017 г.: в январе – 16,23, в июне – 15,08,
 - в 2018 г.: в январе – 13,52, в июне – 13,0%.

Важным представляется то, что Сбербанк снизил ставки потребительского кредита физическим лицам: для займов от 300 тыс. руб. ставки начинаются с 11,7%; при меньших размерах займов для клиентов, которые могут принести справку о доходах по месту работы, – с 12,9% (для тех, кто не может принести данную справку, – с 13,9%).

Во II квартале, по данным Центробанка, наблюдался рост всех видов кредитования населения: жилищного, автомобильного, других видов потребительского кредитования. Годовое увеличение портфеля потребительских кредитов на конец II квартала 2018 г. составило 17,0%, прирост по ипотечному кредитованию был еще выше. Практически все ипотечные кредиты выдаются в рублях. Наблюдался заметный рост количества ипотечных кредитов, их объема, снижение ставки по ним при отсутствии роста объема просроченной задолженности (табл. 3.2).

Таблица 3.2. Показатели, характеризующие рынок ипотечного жилищного кредитования с 1 августа 2017 г. по 1 августа 2018 г.

	На 1 августа 2017 г.	На 1 августа 2018 г.	Изменение, %
Количество ипотечных жилищных кредитов, предоставленных физическим лицам-резидентам, единиц	507 873	785 118	154,6
Объем ипотечных жилищных кредитов, предоставленных физическим лицам-резидентам, млн. руб.	927 720	1 555 878	167,7
Задолженность по ипотечным жилищным кредитам, предоставленным кредитными организациями, млн. руб.	4 732 225	5 864 274	123,9
из них: просроченная задолженность, млн. руб.	72 810	72 022	98,9

Средневзвешенный срок кредитования, месяцев по кредитам в рублях	186,2	193,5	103,9
Средневзвешенная ставка, % по кредитам в рублях	11,41	9,62	84,3

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

Предположение о том, что рост отдельных видов кредитования распространяется не равномерно на все население, а лишь на его отдельные группы, в определенной степени подтверждается данными опросов населения.

Данные выборочного обследования потребительских ожиданий населения Росстата за II квартал 2018 г. показывают, что индекс потребительской уверенности, отражающий совокупные потребительские ожидания населения, во II квартале 2018 г. по сравнению с I кварталом 2018 г. остался на прежнем уровне (-8%), как и индекс ожидаемых изменений в личном материальном положении (-2%). Индекс ожидаемых изменений экономической ситуации на краткосрочную перспективу и индекс благоприятности условий для крупных покупок изменились незначительно – повысились на 1 п.п. Индекс благоприятности условий для сбережений снизился на 1 п.п.

Согласно результатам ежемесячного опроса «инФОМ», потребительские настроения населения в июне ухудшились. После достаточно стабильной динамики индекса потребительских настроений и ожиданий относительно будущих доходов с начала 2018 г. данные показатели сократились в июне сразу на 13 и 15 пунктов соответственно. Оценки текущего материального положения и благоприятности текущего времени для крупных покупок ухудшились на 7 пунктов.⁶

На рост пользования населением кредитами в определенной степени влияет и желание погасить один кредит за счет другого. Так, например, Центробанк озабочен возможностью получения необеспеченных потребительских кредитов,

⁶ См. О чем говорят тренды: макроэкономика и рынки // Бюллетень Департамента исследований и прогнозирования Центробанка. Июль 2018. № 5 (25).

которые россияне берут для первого взноса за ипотеку. Отмечается, что пока масштаб проблемы нельзя назвать большим, но такая схема применяется банками все активнее.⁷ Такая ситуация привела к тому, что Центробанк разрабатывает меры для того, чтобы сделать менее выгодной для банков выдачу потребительских кредитов.

Светлана Мисихина

Бюджет

4. Расходы регионов отыгрывают падение

В первом полугодии 2018 г. суммарный консолидированный бюджет регионов был исполнен с профицитом в 508 млрд руб. Этому способствовали увеличение числа регионов, закончивших полугодие с бюджетным профицитом по сравнению с периодом 2016-2017 гг. и, тем более, с кризисным 2015 г., а также сдержанная расходная политика большинства регионов. Тем не менее, примерно в четверти регионов проблемы сбалансированности стоят достаточно остро.

За первое полугодие 2018 г. номинальные доходы консолидированных региональных бюджетов выросли по сравнению с аналогичным периодом 2017 г. на 9,7% и составили 5540,7 млрд руб. При этом рост поступлений от налога на прибыль составил 9,0%, поступления НДФЛ выросли на 11,7%, трансферты из федерального бюджета выросли на 11,1%. Динамика доходов, расходов и баланса региональных бюджетов за январь-июнь 2011–2018 гг. представлена на рис. 4.1.

Расходы региональных бюджетов в первом полугодии 2018 г. по сравнению с аналогичным периодом 2017 г. выросли в номинальном выражении на 9,1%, в постоянных ценах рост составил 6,7%. Рост расходов регионов в постоянных ценах

⁷ <http://www.ntv.ru/novosti/2049802/>

Рис. 4.1. Доходы, расходы и баланс консолидированных региональных бюджетов за январь-июнь 2011-2018 гг., в % к ВВП



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

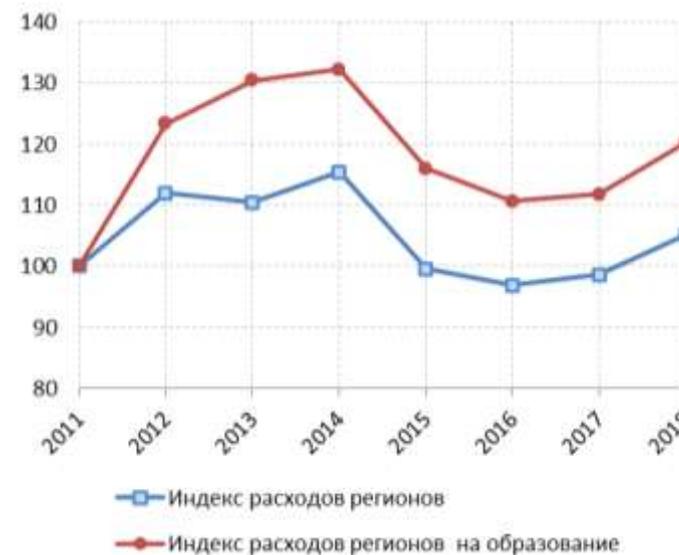
в 2017 и 2018 гг. произошел после серьезного падения этого показателя в 2015 и 2016 гг. О восстановлении расходов регионов в неизменных ценах до уровней, предшествовавших кризису 2015 г., пока говорить преждевременно: по сравнению с первым полугодием 2014 г. реальные расходы региональных бюджетов в 2018 г. по-прежнему ниже почти на 10%.

Рассмотрим динамику в неизменных ценах общего объема расходов консолидированных расходов регионов и расходов на образование, как одного из основных видов расходов региональных бюджетов, за первое полугодие в 2011-2018 гг. (рис. 4.2). Эти показатели показывают сходную динамику с той разницей, что расходы на образование демонстрировали бурный рост в 2011-2014 гг. и выросли за этот период более чем на 30%, в значительной степени под влиянием указов Президента РФ от 2012 г., а расходы в целом за этот же период выросли на 15%. В период 2014-2016 гг. расходы в неизменных ценах снижались, в том числе и расходы на образование, при этом в 2016 г. общий объем расходов оказался ниже соответствующего показателя 2011 г. В 2017-2018 гг. и общий объем расходов консолидированных бюджетов регионов, и расходы на образование в неизменных ценах росли, но остаются ниже показателей 2014 г. примерно на 10%.

Как уже отмечалось, за первое полугодие 2018 г. в сумме региональные бюджеты были сведены со значительным бюджетным профицитом (508 млрд руб., или 1,1% ВВП); в 2017 г. за этот же период профицит региональных бюджетов составлял 437 млрд руб. (1% ВВП).

В настоящее время политика большинства регионов нацелена на достижение бюджетной сбалансированности и сокращение долга. В 2016 г. по итогам первого полугодия бюджетный дефицит имел место в 55 регионах и общий положительный баланс в значительной степени определялся значительным бюджетным профицитом г. Москвы. В 2017 г. в первом полугодии бюджетный дефицит был только в 37 регионах, в 2018 г. число таких регионов сократилось до 26. Если мерой бюджетной сбалансированности считать соотношение баланса бюджета и налоговых и неналоговых доходов (доходов за вычетом

Рис. 4.2. Динамика общего объема расходов регионов и региональных расходов на образование в постоянных ценах за первое полугодие 2011-2018 гг. (2011 г. = 100)



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

безвозмездных поступлений), то в целом по стране уровень бюджетной сбалансированности регионов в первом полугодии 2018 г. вырос по сравнению с показателями 2017 г., но по ряду регионов проблемы бюджетной сбалансированности стали острее (рис. 4.3).

На рис. 4.3 представлены соотношения налоговых и неналоговых доходов регионов и баланса бюджета за первое полугодие 2018 г. по 20 регионам с бюджетным дефицитом. Для сравнения приведены аналогичные данные за 2017 г. Из данных рисунка видно, что большинство регионов с бюджетным дефицитом в 2018 г. имели аналогичные проблемы в 2017 г. По ряду регионов ситуация с бюджетной сбалансированностью ухудшилась. Это относится к Республикам Мордовия, Ингушетия, Калмыкия, Марий Эл, Карачаево-Черкесия, Магаданской, Ярославской, Мурманской областям, ряду других регионов. По данным рис. 4.3 можно сделать вывод, что сформировался кластер проблемных регионов с высокой относительной задолженностью и хроническим бюджетным дефицитом.

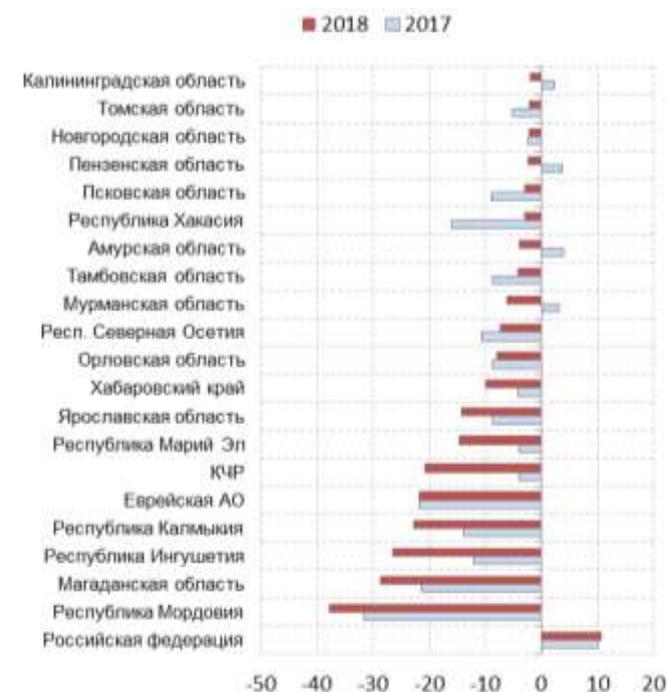
На 1 июля 2018 г. суммарный долг регионов и муниципальных образований составлял 2537,8 млрд руб., что на 5,4% ниже, чем на начало 2018 г., и почти на 7% ниже, чем на начало 2017 г. В табл. 4.1 приведена структура этого показателя за период с 2012 г. по первое полугодие 2018 г.

Таблица 4.1 Структура регионального и муниципального долга в 2012 – первом полугодии 2018 гг., в %

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	янв-июн 2018
Облигации	24	22,8	18,8	16,7	17,4	21,2	22,8
Кредиты банков	35,1	41,7	44,6	44	38,1	33,8	24,6
Бюджетные кредиты	31,9	27,8	30,8	34,3	40,3	41	48,8
Прочие	9	7,7	5,8	5,1	4,3	3,9	3,8
Всего	100						

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

Рис. 4.3. Соотношение балансов бюджета и налоговых и неналоговых доходов регионов в первом полугодии 2017 и 2018 гг., в %



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

Динамика структуры регионального долга начиная с 2015 г. характеризуется существенным увеличением доли бюджетных кредитов с 30,8% в 2014 г. до 49% в середине 2018 г. Одновременно снижалась доля кредитов коммерческих банков. Резкое сокращение этой доли произошло в первом полугодии 2018 г. Отметим, что ряд регионов в 2017 г. вернулся на рынок облигационных заимствований или расширил на нем свое присутствие, что является позитивным структурным сдвигом. Это относится, например, к Московской области, г. Санкт-Петербургу, Краснодарскому краю.

Долговая нагрузка регионов характеризуется соотношением долга и налоговых и неналоговых доходов. В целом по России в конце 2017 г. долговая нагрузка регионов оценивалась в 30%. Для 42 регионов этот показатель превышал 50%, по четырем регионам соотношение долга и налоговых и неналоговых доходов превысило 100%. В число «лидеров» попали Республика Мордовия, Костромская область, Республика Хакасия и Республика Карелия. У Мордовии долговая нагрузка достигла 200%. По итогам первого полугодия 2018 г. можно констатировать, что из 20 регионов, имевших по состоянию на начало 2018 г. наибольшую долговую нагрузку, 8 регионов свели бюджет с дефицитом, то есть продолжали наращивать долг. К числу этих регионов относятся Республики Мордовия (абсолютный лидер по уровню бюджетной задолженности), Хакасия, Орловская, Псковская, Ярославская, Волгоградская области, Республика Северная Осетия–Алания, Еврейская АО. Окончательные выводы по динамике долговой нагрузки регионов можно будет сделать по итогам года.

В заключение отметим, что в первом полугодии 2018 г. доходы регионов заметно выросли по сравнению с соответствующим периодом 2017 г., в том числе за счет отказа от налоговых льгот. Трансферты из федерального бюджета как доля в доходах регионов стабилизировались на достаточно низком, по сравнению с показателями 2011–2015 гг., уровне. Расходы регионов в реальном выражении выросли по сравнению с первым полугодием 2017 г., но остаются существенно ниже уровней 2012–2014 годов. Сформировался целый кластер депрессивных

регионов с хроническим бюджетным дефицитом, требующий дополнительной государственной поддержки. В целом данные свидетельствуют об улучшении ситуации с бюджетной сбалансированностью в регионах и одновременно об умеренном росте расходов в неизменных ценах. Темпы возвращения к уровням расходов пятилетней давности зависят от показателей инфляции и цен на нефть.

Андрей Чернявский

Финансовая Статистика Банков

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



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

Предприятия ускоренными темпами наращивают рублёвые долги...

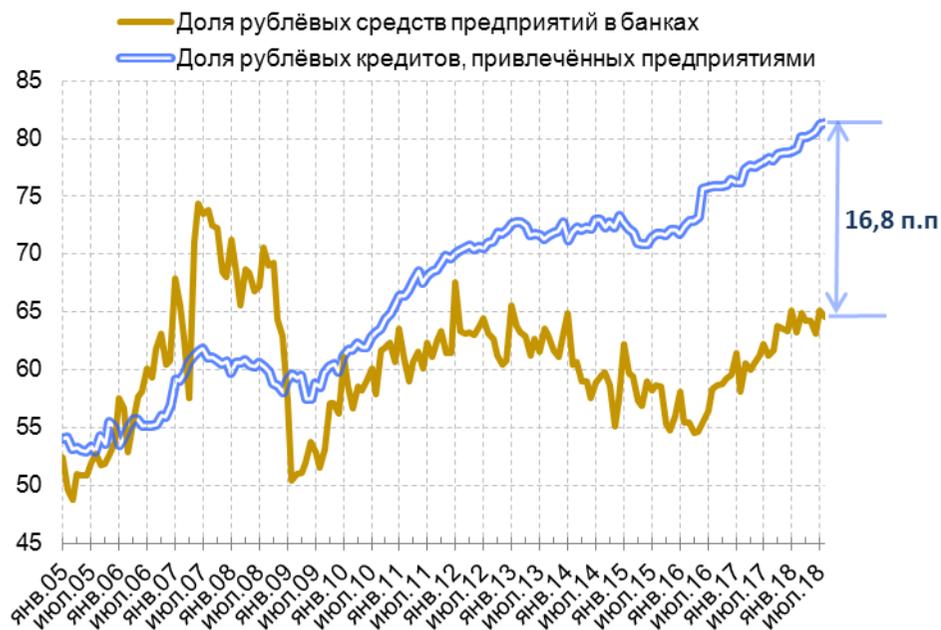
Задолженность российских предприятий нефинансового сектора экономики перед отечественными банками в июле выросла на 1,2%⁸. При этом совокупный кредитный портфель⁹ государственных банков вырос на 1,1%, а частных – на 1,2%. В результате показатель прироста кредитов «год к году» в целом по системе вырос с июньских 4,5 до 5,7%.

При этом объём кредитов, предоставленных банками предприятиям в иностранной валюте, вырос на 0,3% (-8,6% год к году), а рублёвая задолженность компаний перед отечественными банками увеличилась сразу на 1,4% (9,6% г/г).

⁸ Здесь и далее с учётом валютной переоценки.

⁹ Включая вложения в долговые ценные бумаги.

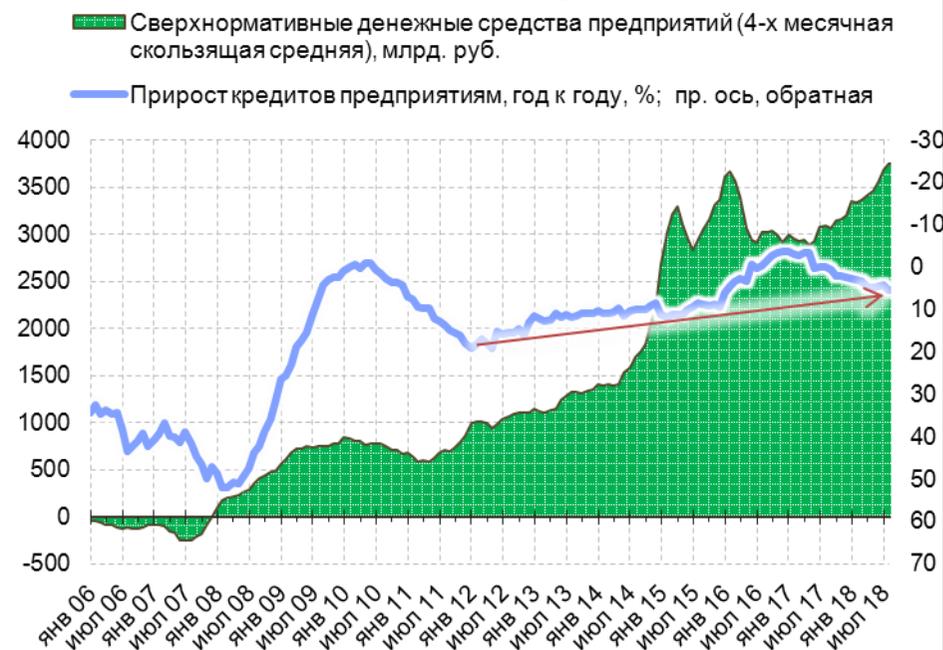
Доли рублёвых кредитов и располагаемых средств предприятий, в %



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.

...и неохотно тратят валюту

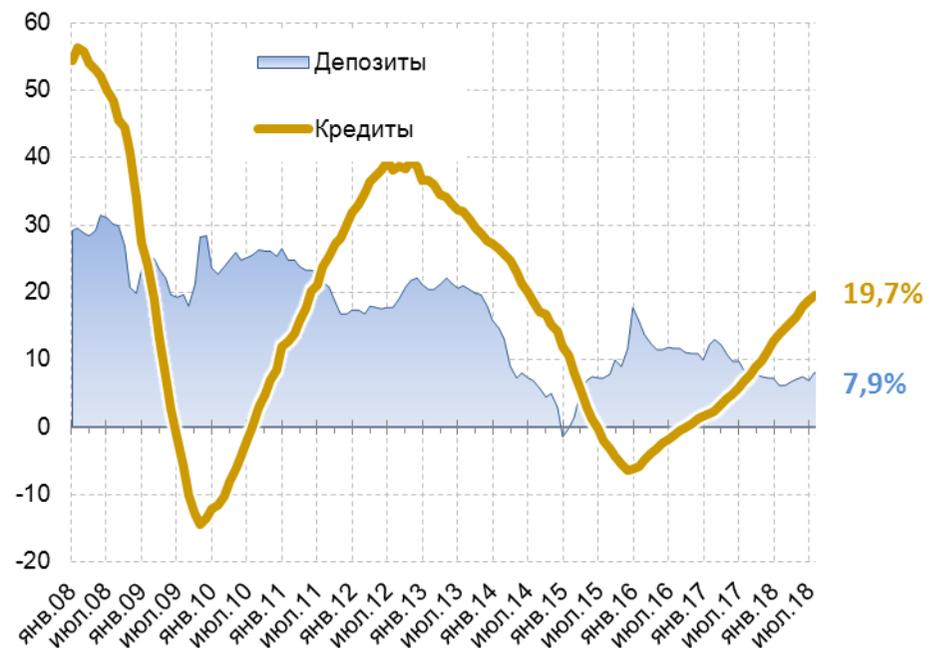
В июле остатки на счетах предприятий реального сектора экономики сократились на 3,0%, при этом средства в иностранной валюте снизились на 1,6%, а рублёвые – сразу на 3,7%. Отметим, что номинальный отток рублёвых средств предприятий из банков (475 млрд руб.) практически совпал с приростом остатков на бюджетных счетах в Банке России (481 млрд руб.). Разница между долей рублёвых кредитов и рублёвых остатков на счетах предприятий повысилась с 16,1 до 16,8 п.п. Доля депозитов в общем объёме средств компаний снизилась с 54,6 до 53,8%. Средства на депозитных счетах предприятий, оцениваемые нами как «сверхнормативные», превысили 3,7 трлн руб.

Прирост средств населения в банках г/г, в %



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

Динамика депозитов и кредитов физлиц год к году, в %

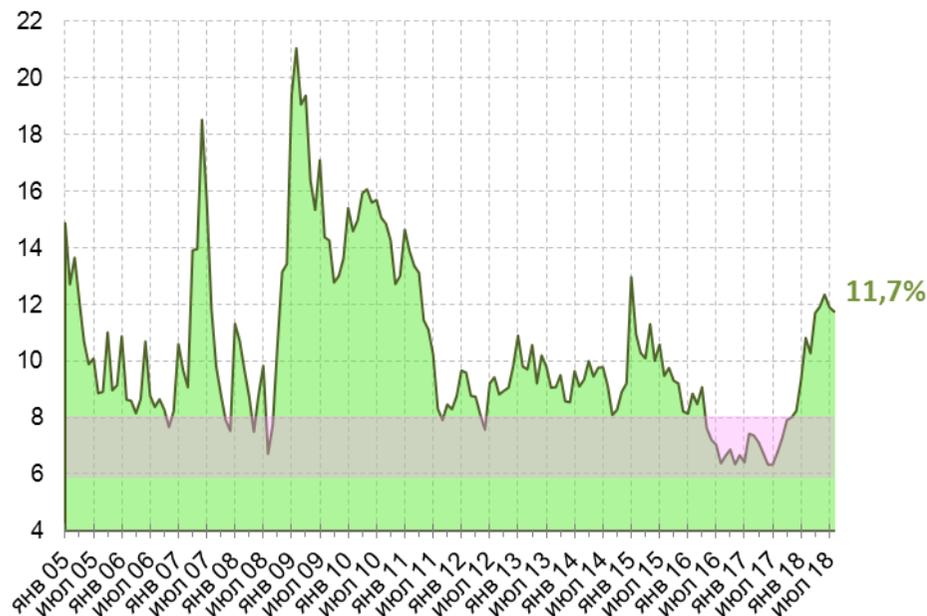


Источник: Банк России, банковская отчетность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Состоятельное население покупает валюту

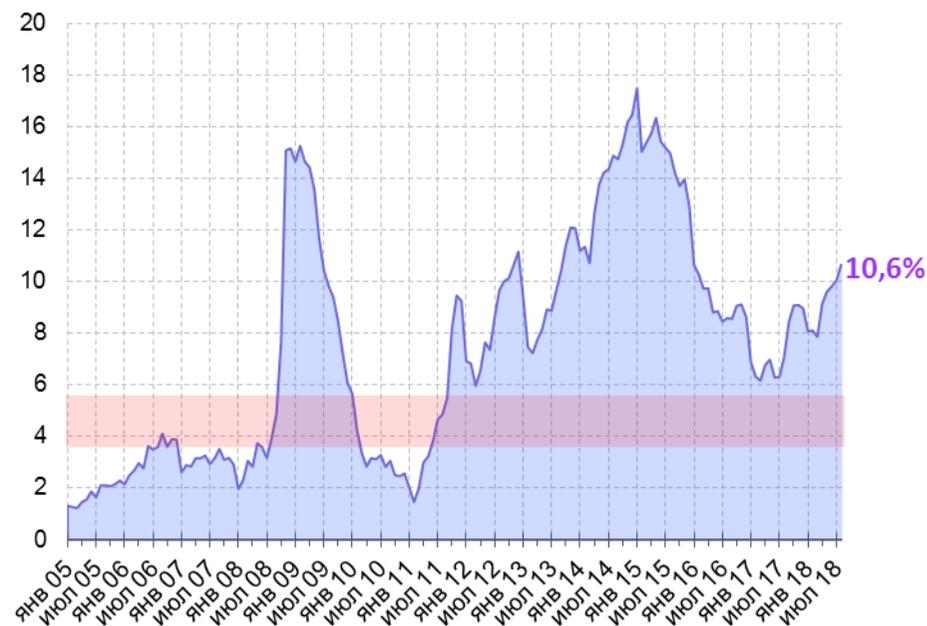
Общий объем депозитов физлиц в июле возрос на 0,3%. Значение показателя прироста средств населения «год к году» выросло с 6,9 до 7,9%. Объем депозитов в госбанках вырос на 0,1%, а в частных — на 0,9%. Что касается валютной структуры вкладов, то их рублёвая часть символически выросла на 0,1% (+11,8% г/г), а валютная увеличилась сразу на 1,3% (4,7% г/г). Объем кредитов населению в июле возрос на 2,0%, повторив майское достижение, что обеспечило их рост «год к году» на 19,7%. Учитывая, что за банковскими кредитами обращаются, как правило, не самые зажиточные граждане, приближение годовых темпов прироста задолженности населения к 20% начинает вызывать озабоченность относительно уровня долговой нагрузки на домохозяйства.

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.

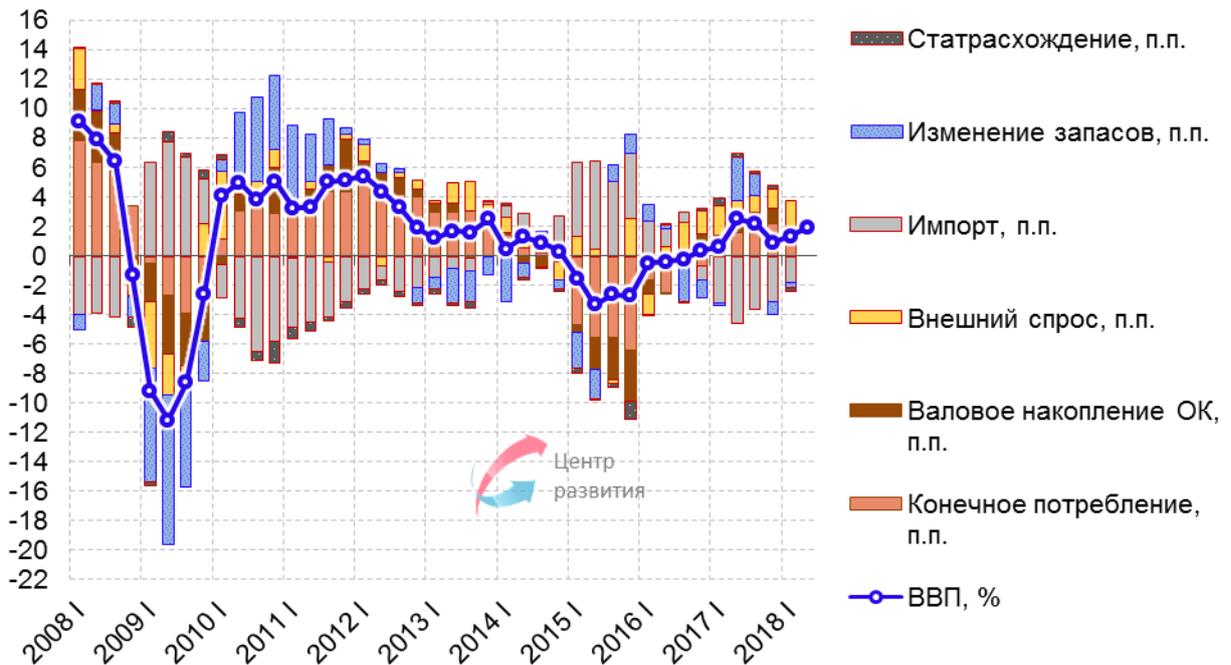
Банк России продолжил вливать средства в банковскую систему

В июле уровень ликвидности, рассчитываемый как отношение суммы требований банковской системы к ЦБ (кроме ФОРа) и остатков на корсчетах в инобанках-корреспондентах к её обязательствам, сократился незначительно – с 11,9 до 11,7%, что почти в полтора раза превышает верхнюю планку зоны комфорта. Свою роль в этом сыграла стерилизация средств бюджетной системой почти на 0,5 трлн руб., что отчасти было компенсировано ростом кредитов Банка России на 0,26 трлн руб. В результате доля госсредств в обязательствах банковской системы в июле выросла с 10,0 до 10,6%.

Экономика в «картинках»

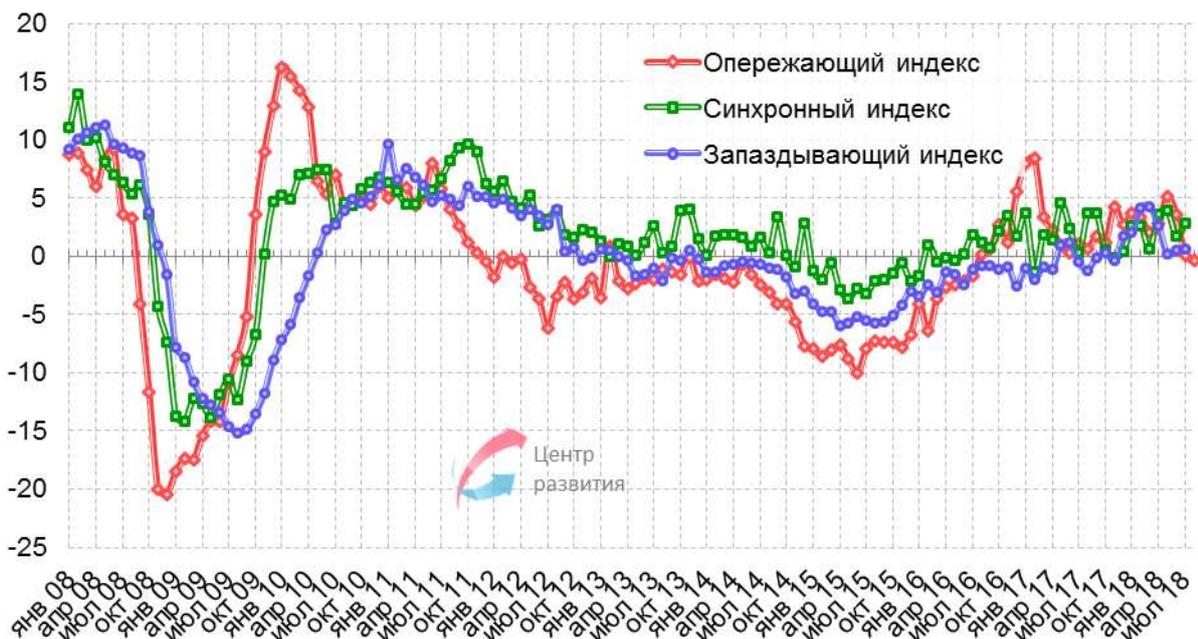
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)

NEW



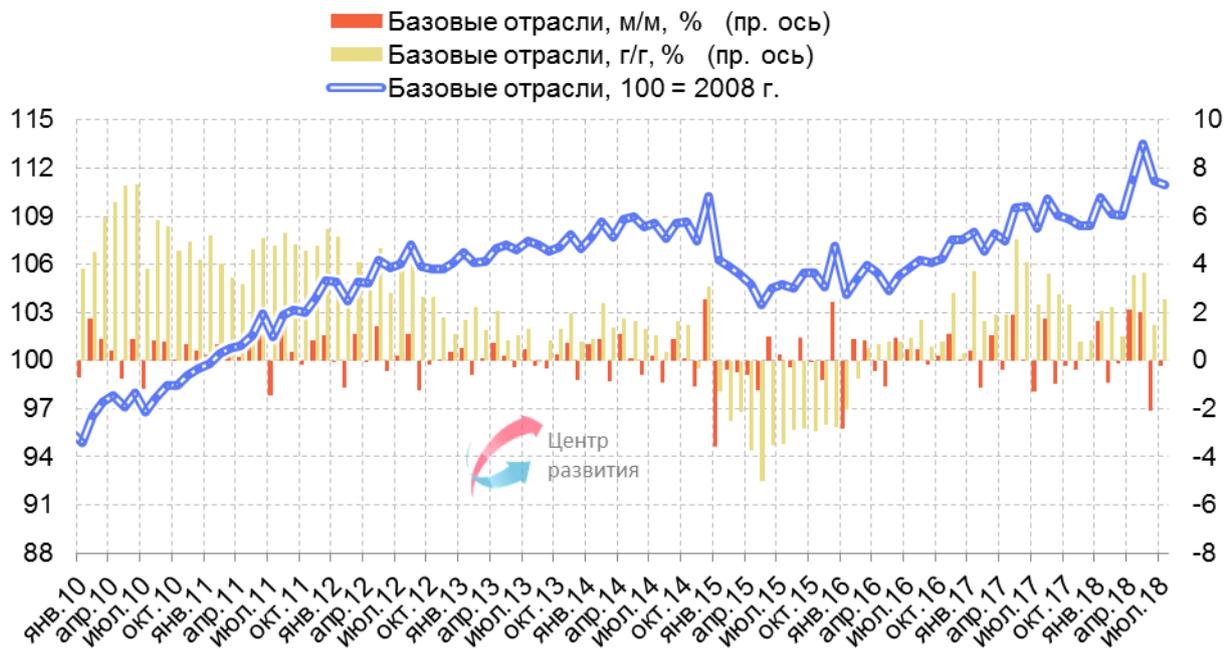
Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



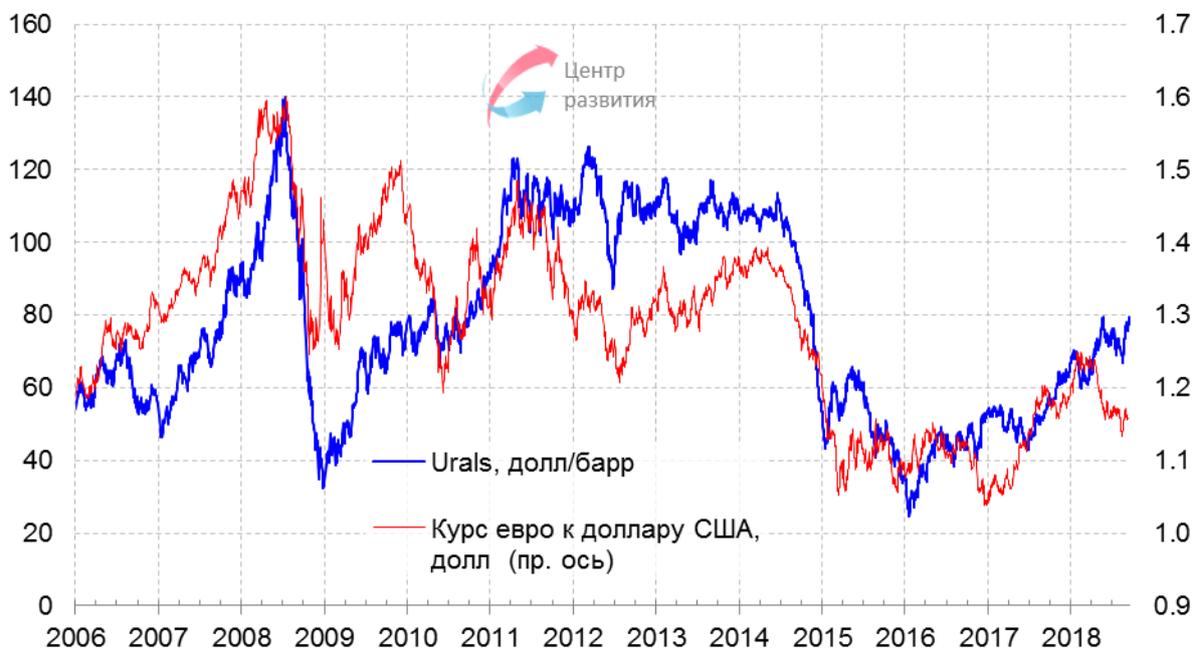
Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)

NEW



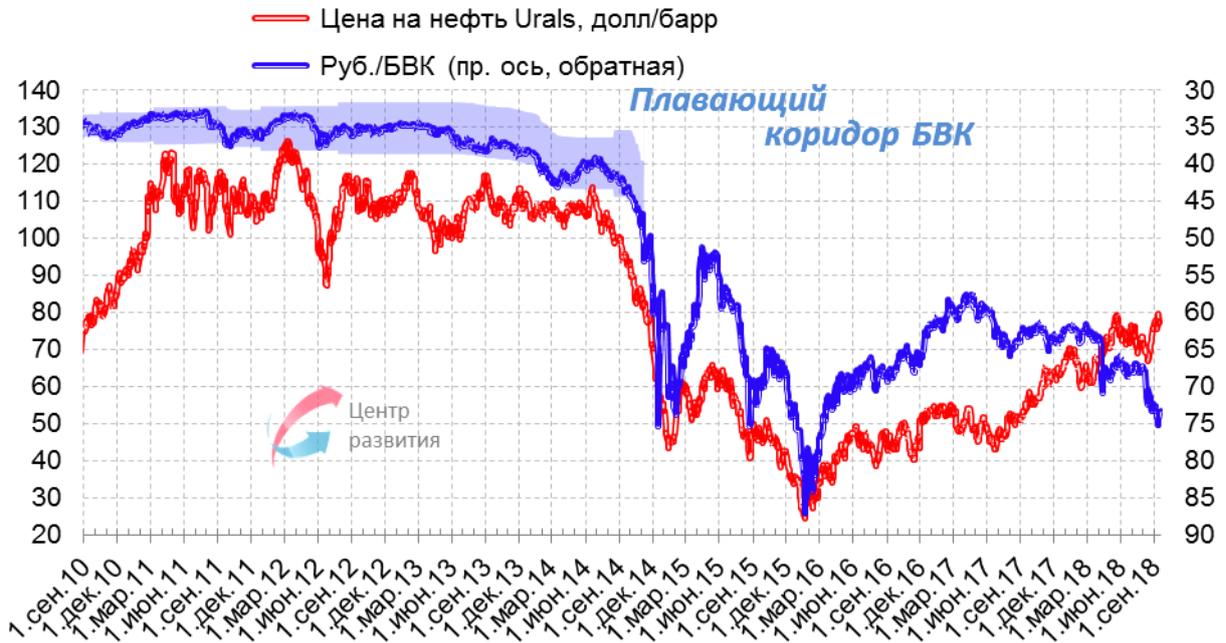
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



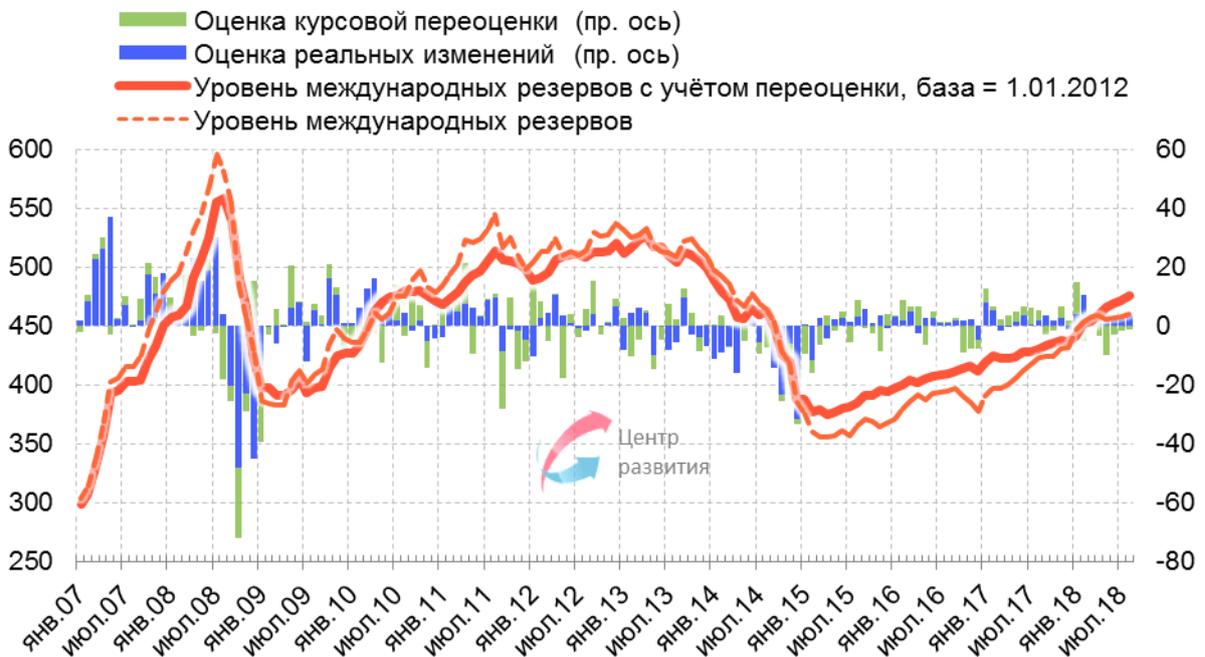
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW

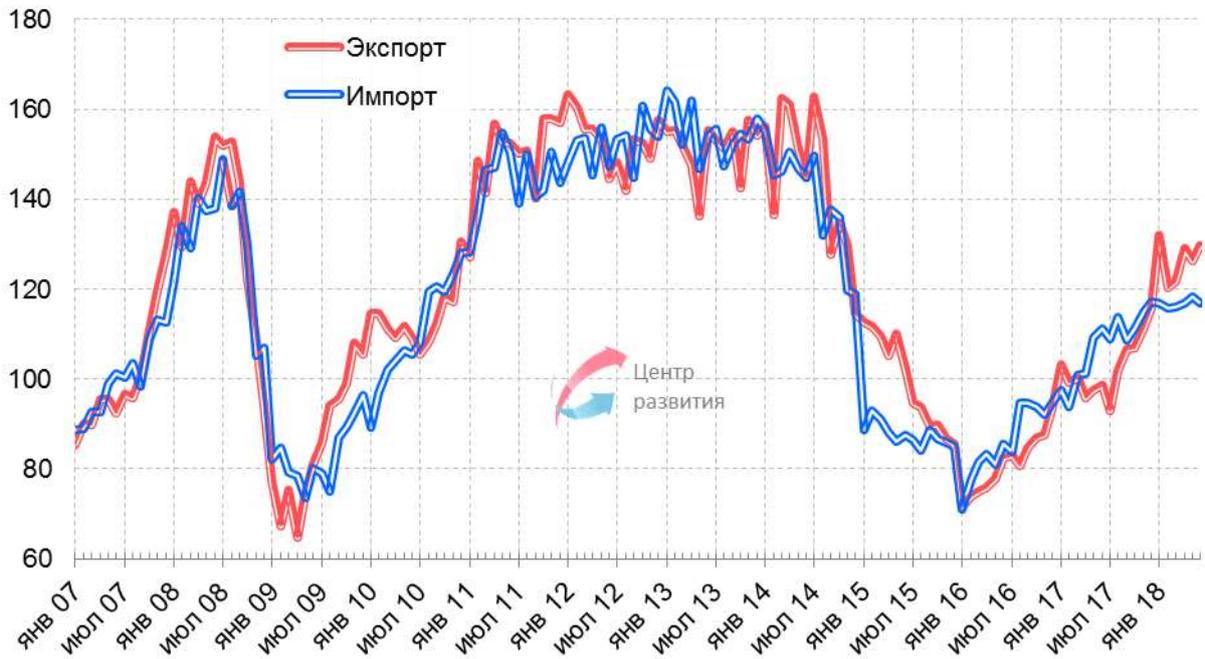


Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.

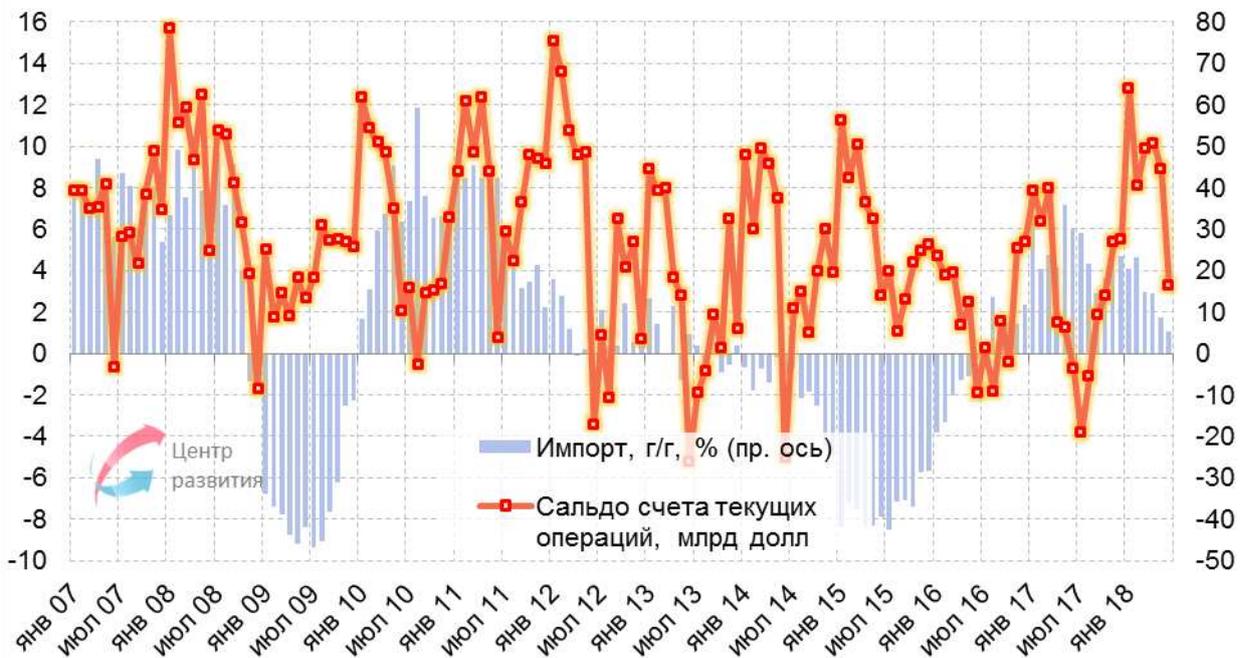
NEW



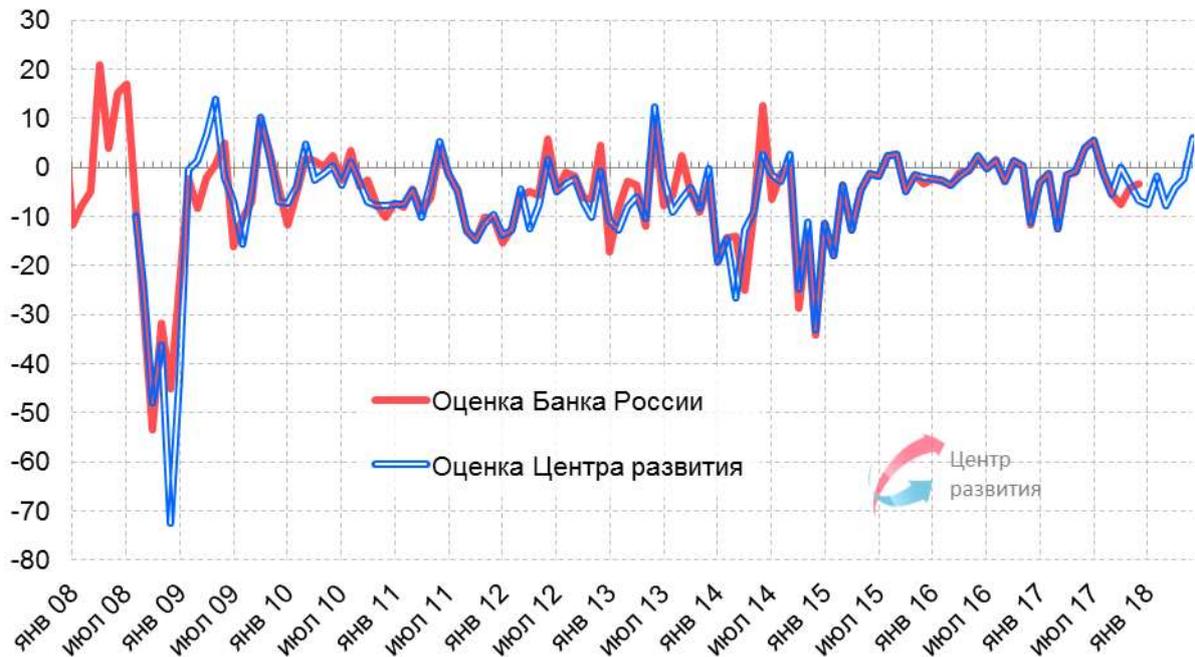
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = 2007 г.), в %^[1]



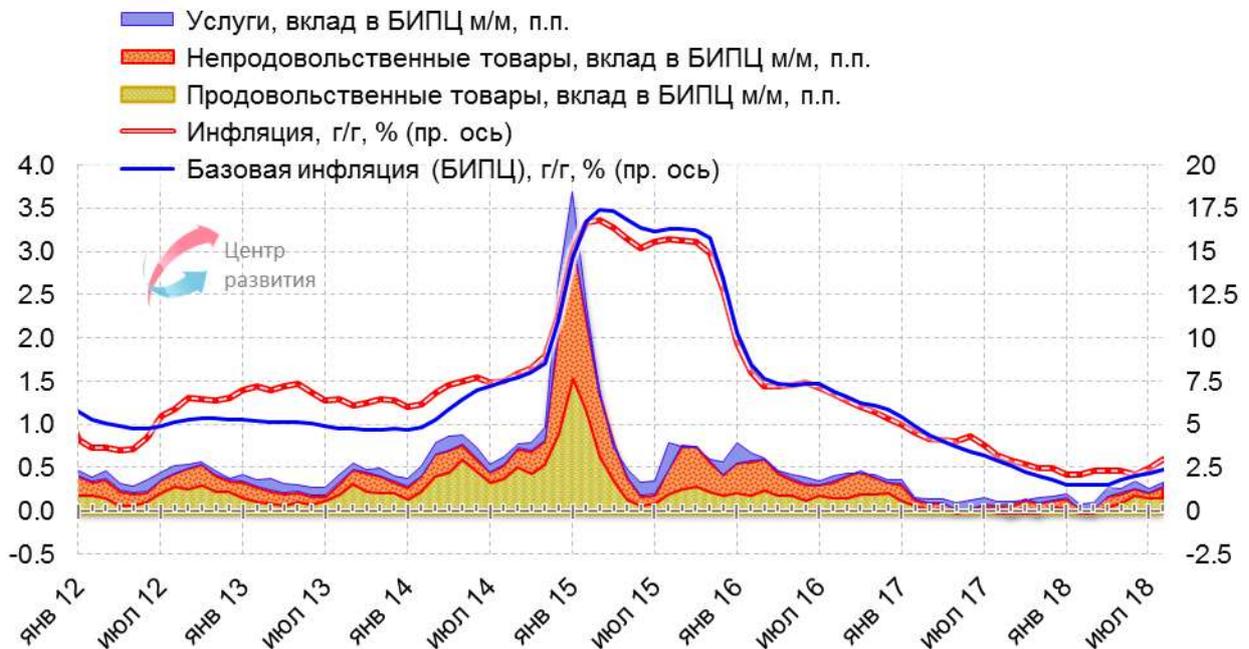
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров^[1]



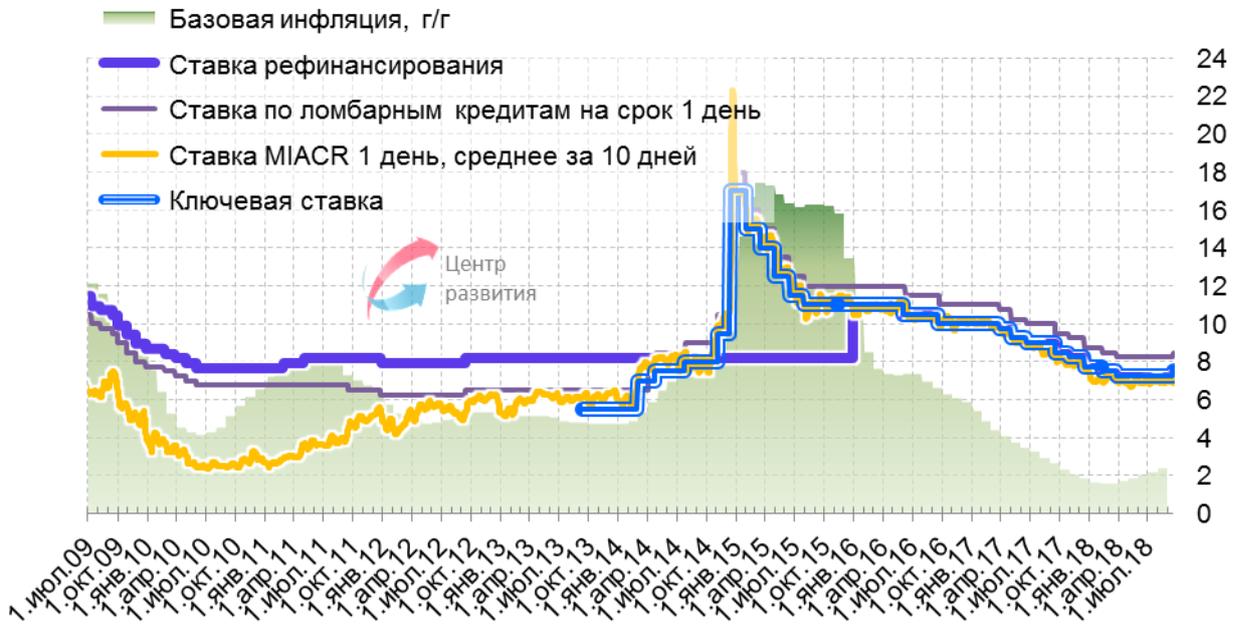
Чистый приток капитала, млрд долл.

Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент^[2]

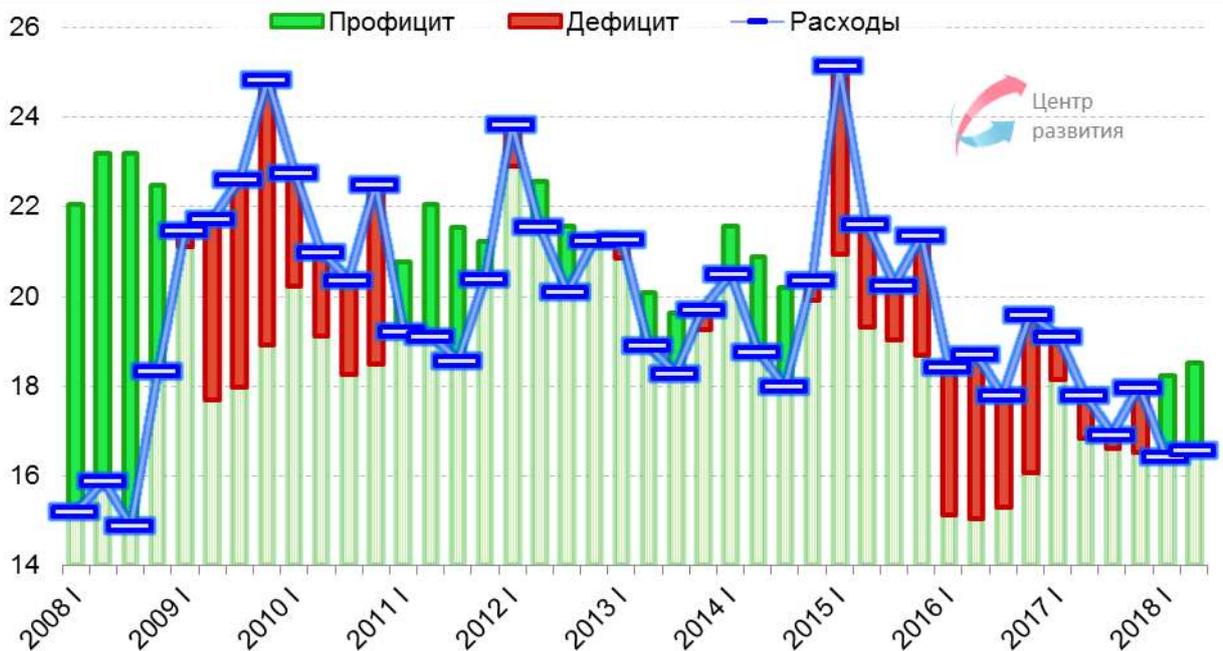
NEW



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

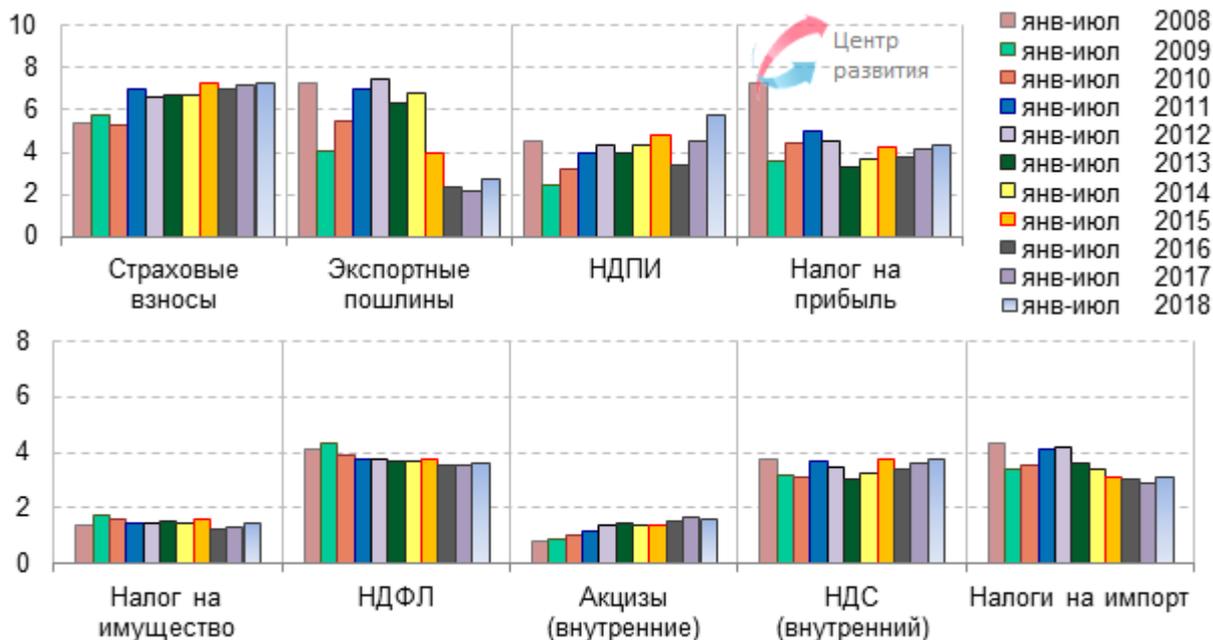


Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



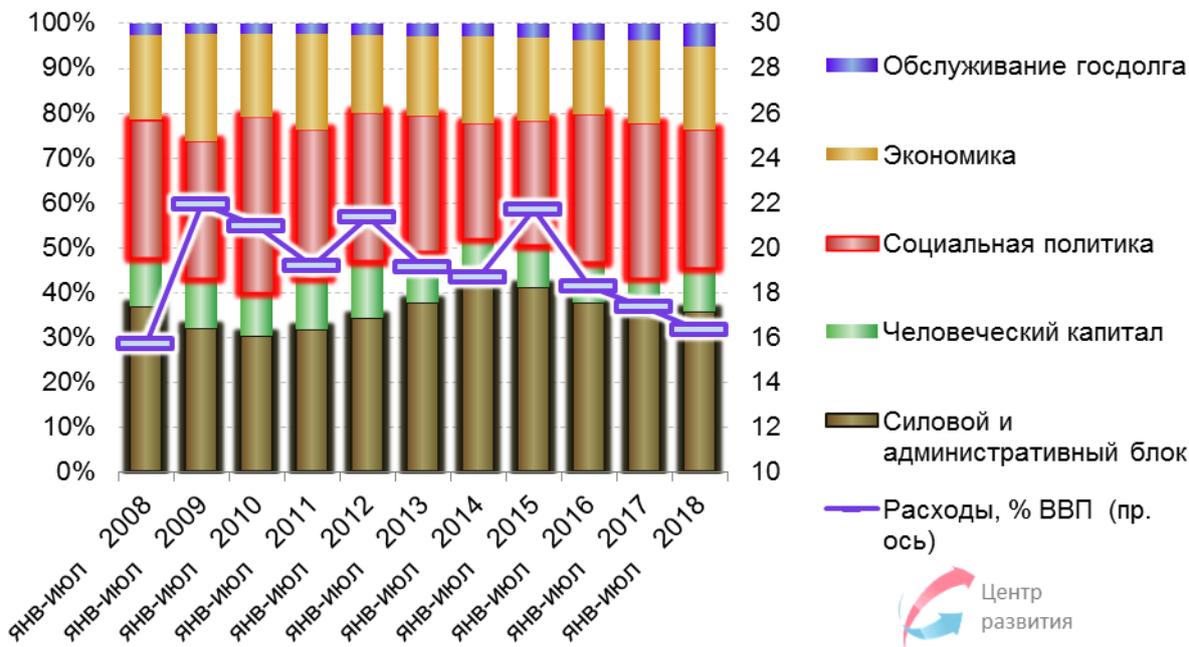
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[3]

NEW

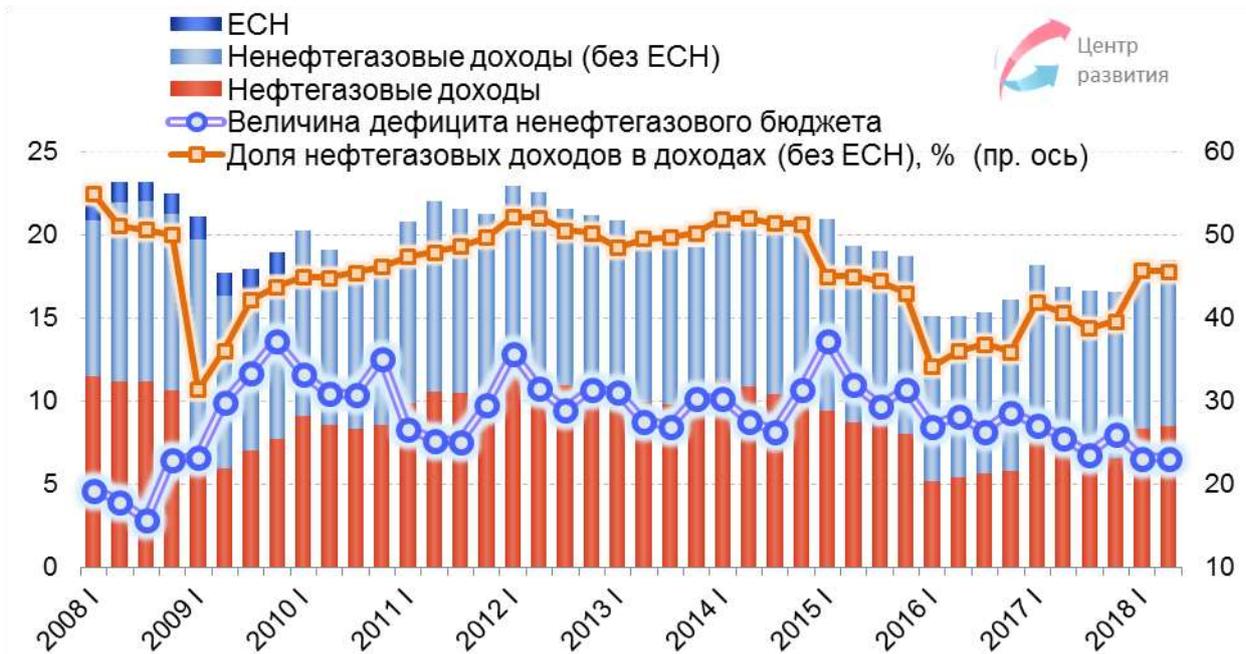


Структура расходов федерального бюджета, в %

NEW

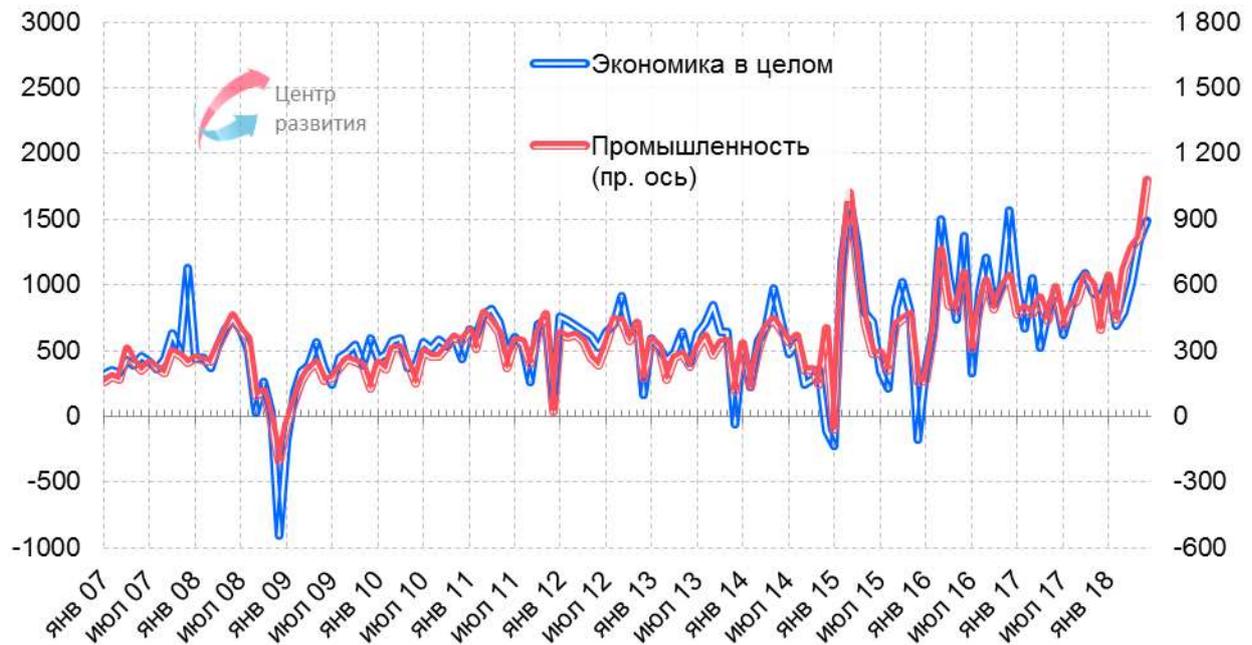


Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП^[4]

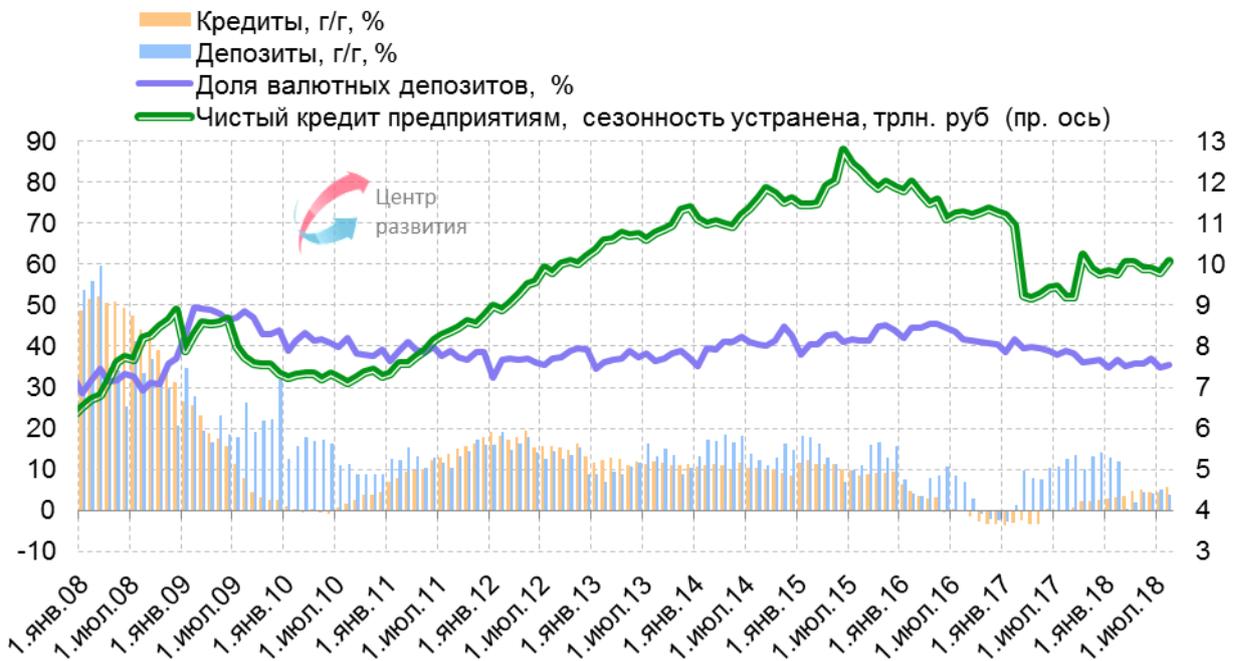


Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.

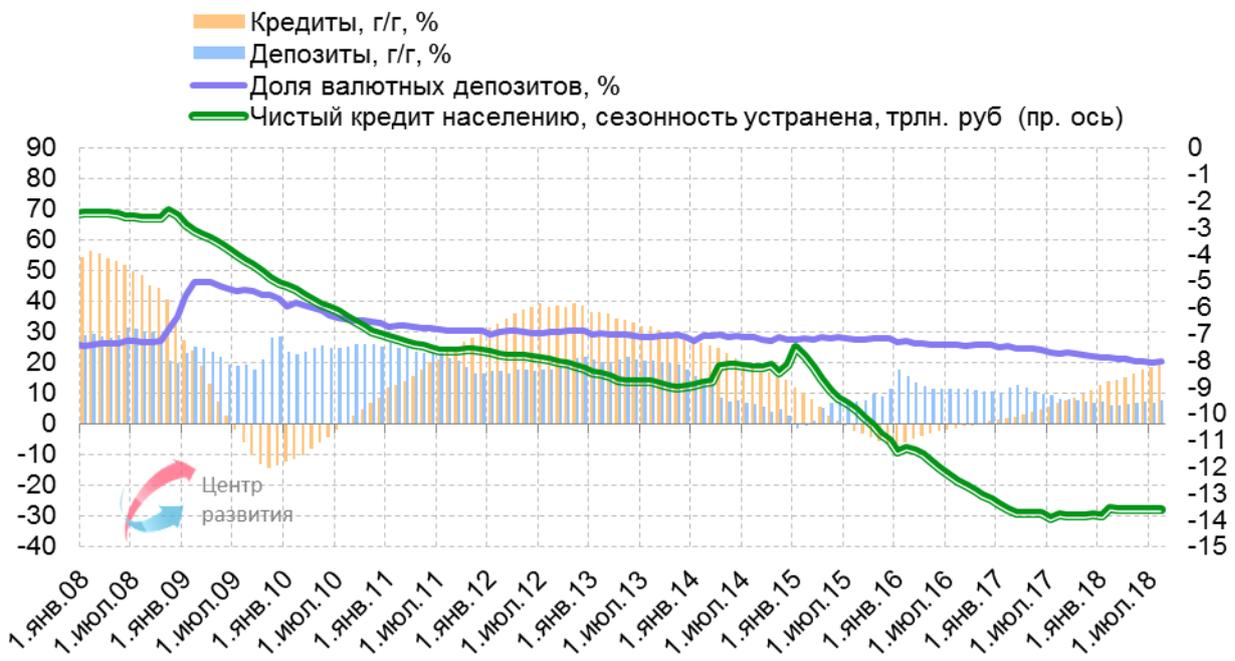
NEW



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

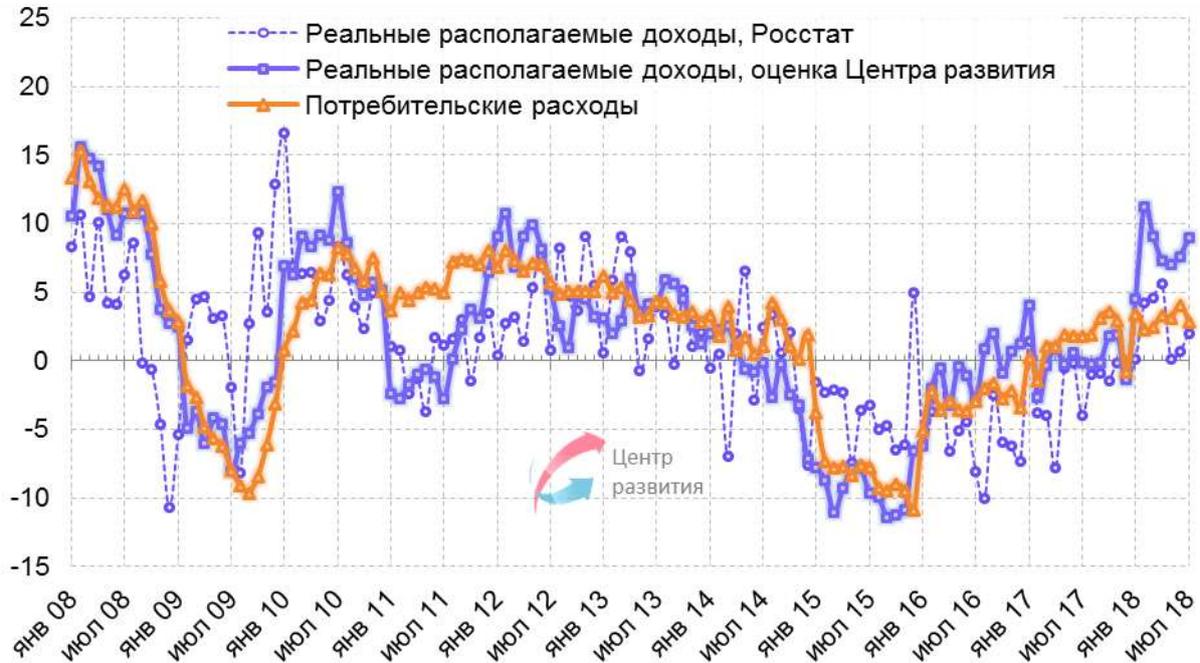


Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



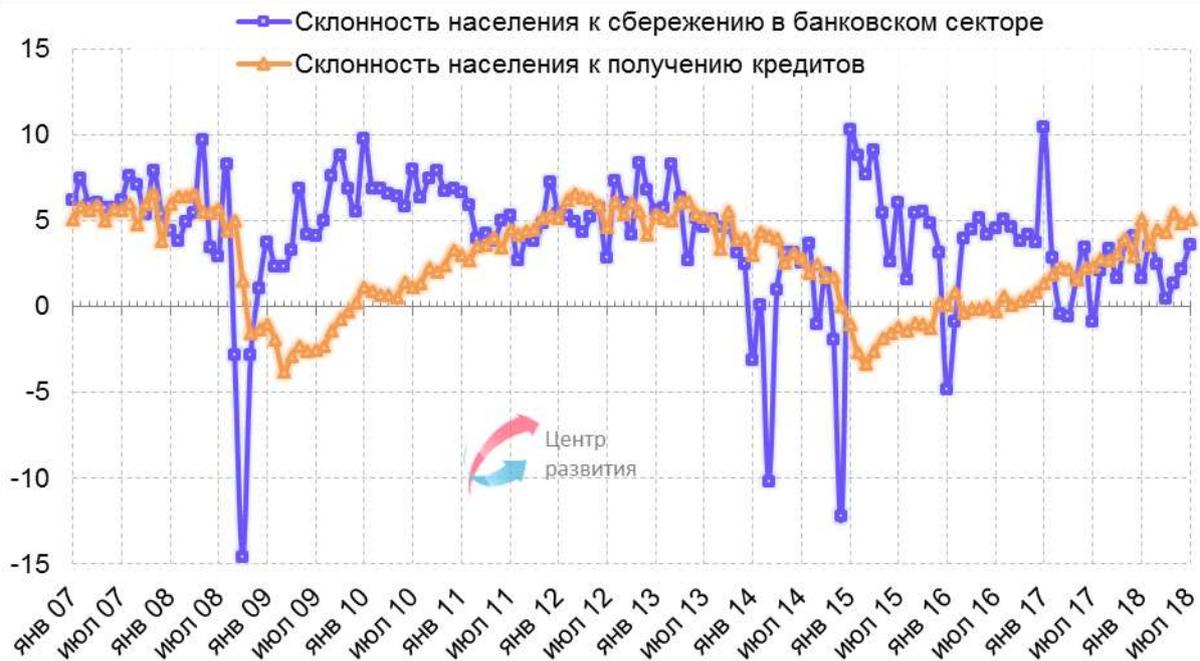
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



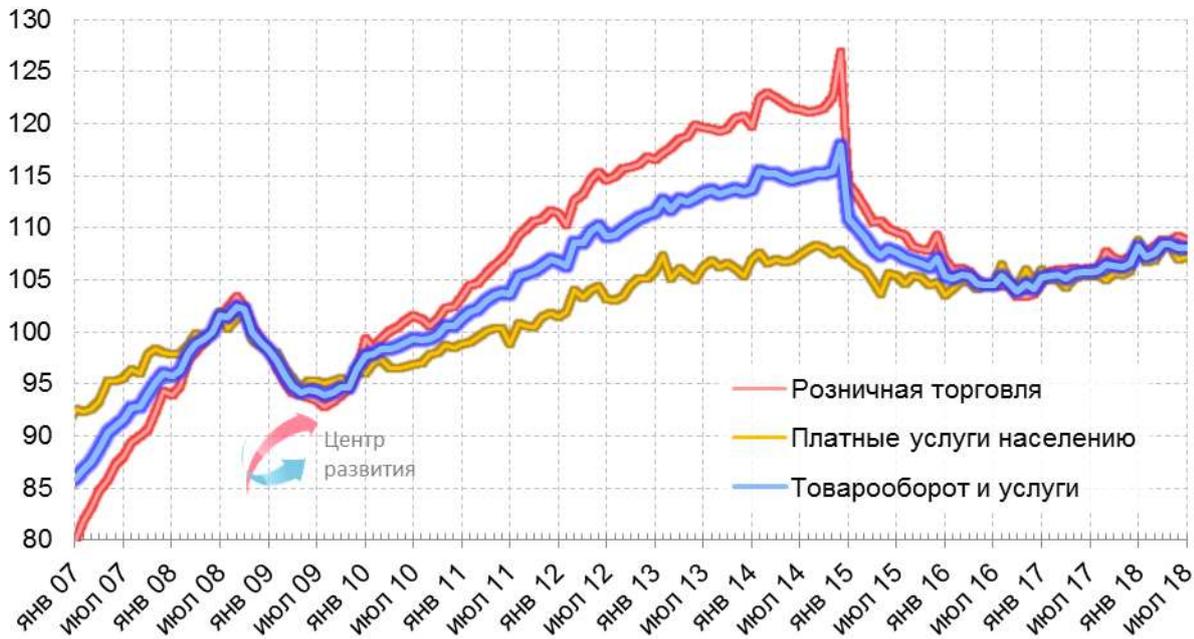
Склонность населения к сбережению и к получению кредитов (в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития

NEW



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

NEW

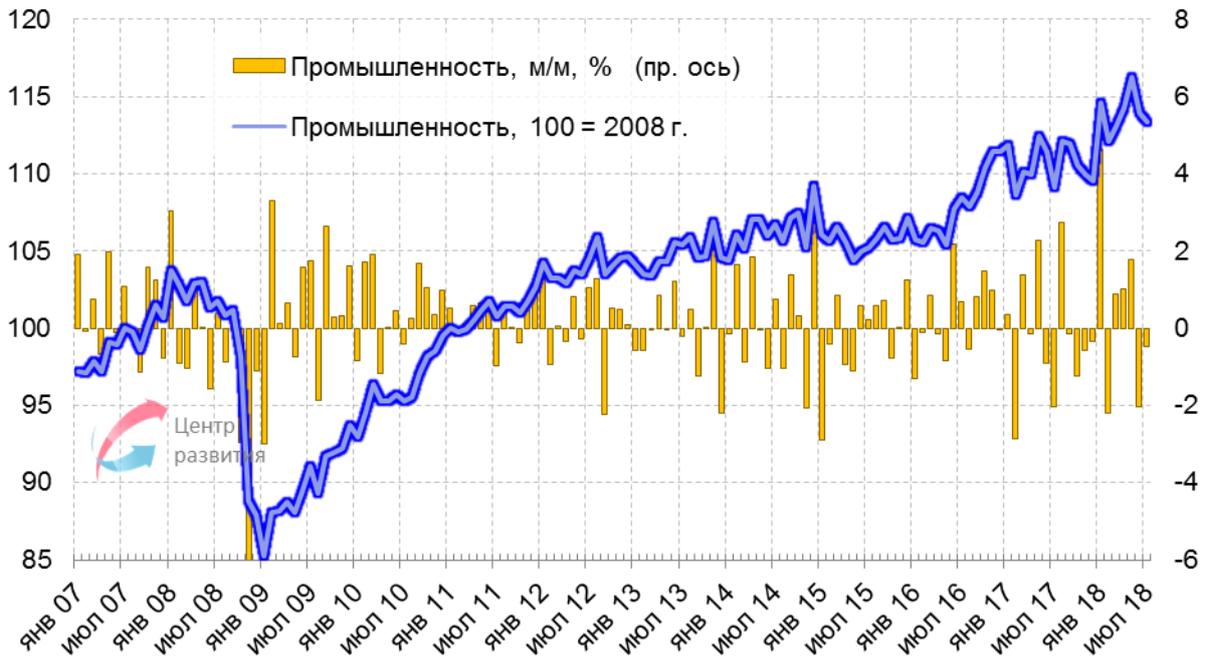


**Динамика инвестиций в основной капитал и строительства
(100 = 2008 г., сезонность устранена)**

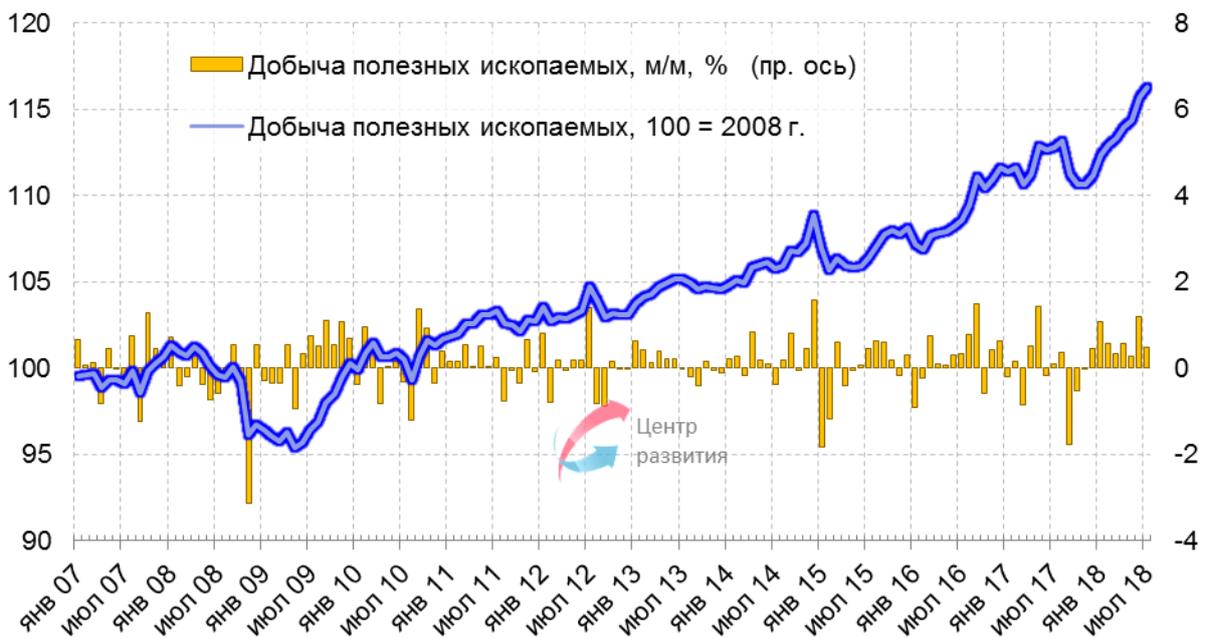
NEW



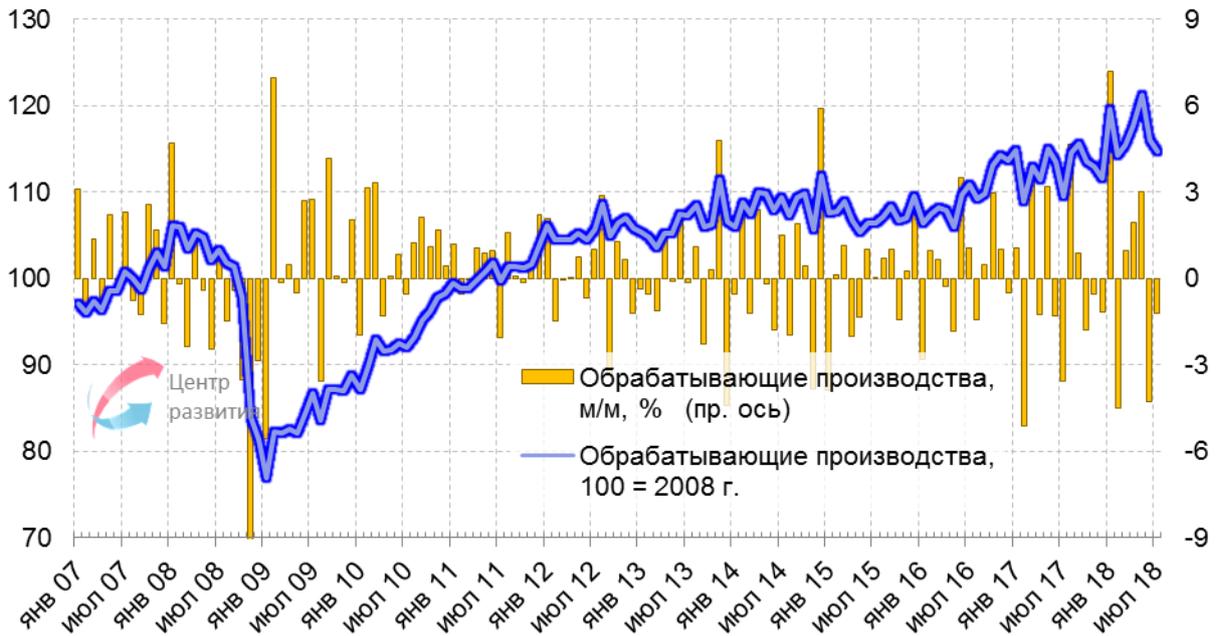
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)



Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

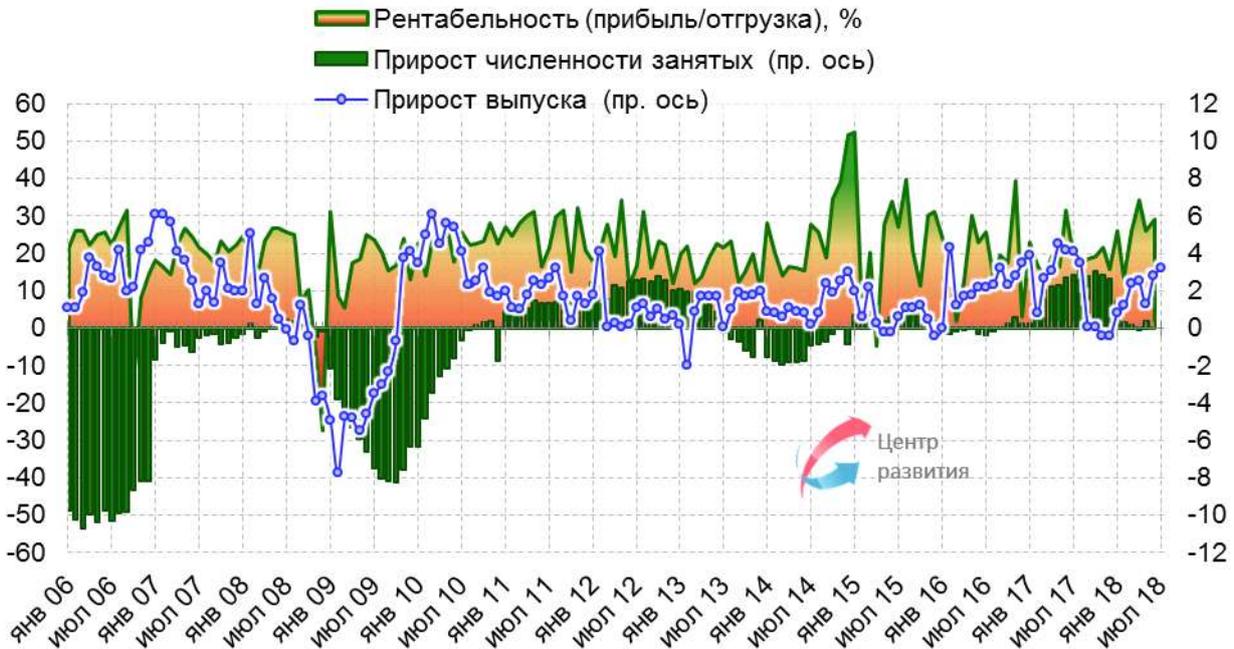


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)



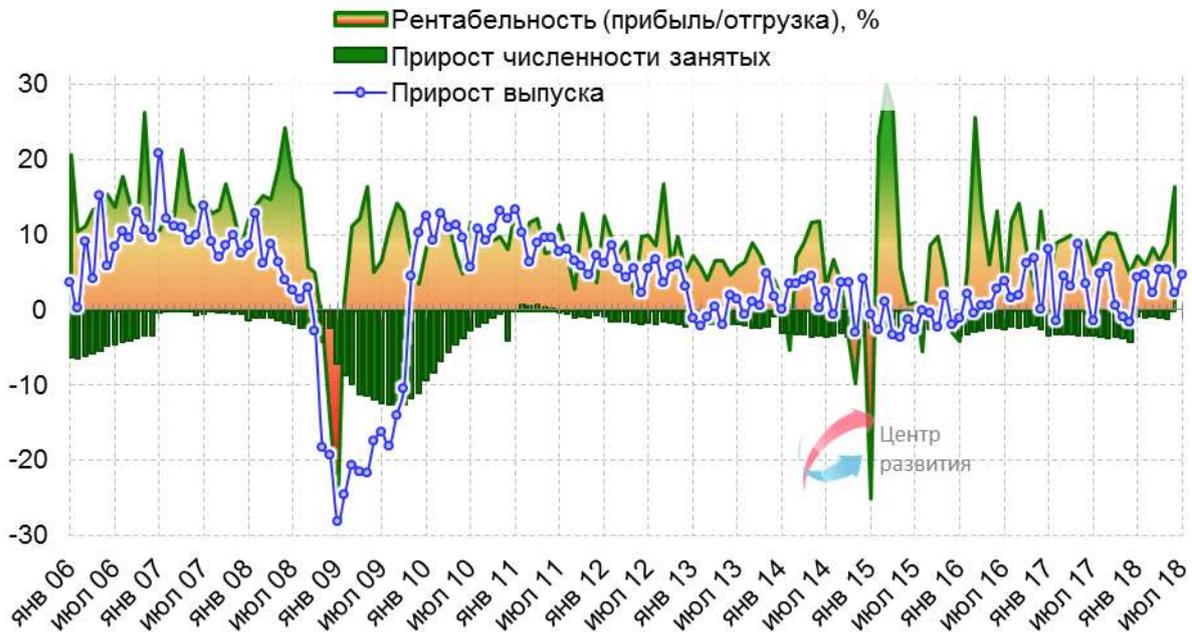
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



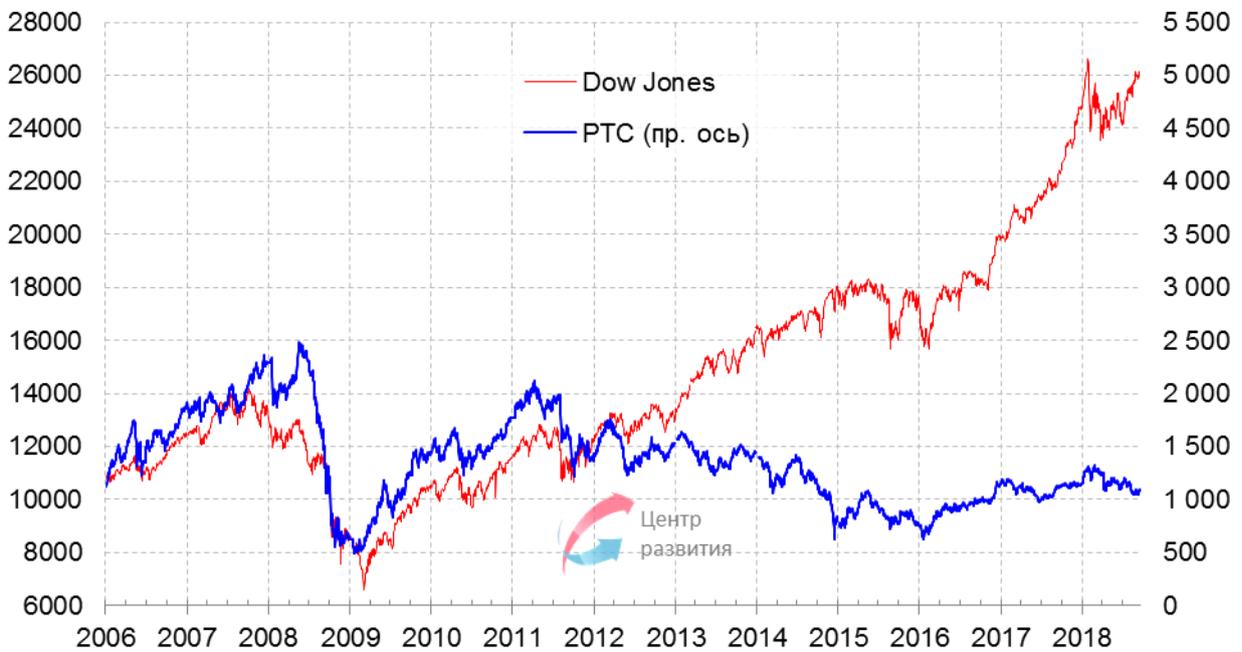
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



Динамика фондовых индексов

NEW



КОММЕНТАРИИ К «КАРТИНКАМ»

^[1] Данные по внешней торговле за июнь 2018 г. и по счету текущих операций за период с января по июнь 2018 г. являются оценками Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

^[2] 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.

^[3] 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.

^[4] Единый социальный налог, начиная с 2010 года, не взимается.

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Николай Кондрашов
Людмила Коновалова
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Светлана Мисихина
Анжела Назарова
Сергей Пухов
Наталья Самсонова
Сергей Смирнов
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 2018 году