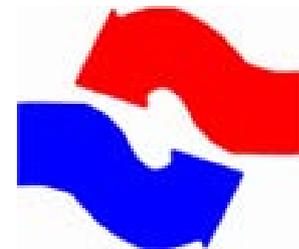




Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ



# Наш Экономический Прогноз: ЧТО ГОТОВИТ НАСТУПИВШИЙ ГОД?

26 января 2011 г.

# ПРОТИВОРЕЧИВЫЕ ИТОГИ 2011 года

- Неплохой (по меркам развитых стран) рост ВВП, но нет никаких признаков восстановления докризисных темпов
- Снижение инфляции до рекордно низкого уровня, но слишком велико влияние разовых факторов
- Плавный переход к плавающему курсу рубля, но при мощном оттоке капитала, который «съедает» рекордное сальдо текущих операций

# ВВП по производству

	2007	2008	2009	2010	2011*
ВВП	8.5	5.2	-7.8	4.0	4.2
Выпуск в оптовых ценах, в т.ч.	7.2	4.5	-5.8	3.0	3.2
Сельское хозяйство	0.0	0.2	0.1	-0.4	0.7
Промышленность	0.9	-0.2	-2.3	2.1	0.8
Строительство	0.6	0.5	-0.8	0.0	0.2
Торговля	2.1	1.8	-1.2	0.8	0.8
Транспорт	0.4	0.4	-0.7	0.6	0.3
Финансовый сектор	2.8	1.5	-0.6	-0.2	0.4
Человеческий капитал и управление	0.4	0.2	-0.3	0.1	0.0
Косвенные налоги	1.3	0.8	-2.0	1.0	1.0

\* Структурная разбивка в 2011 году – оценка Центра развития

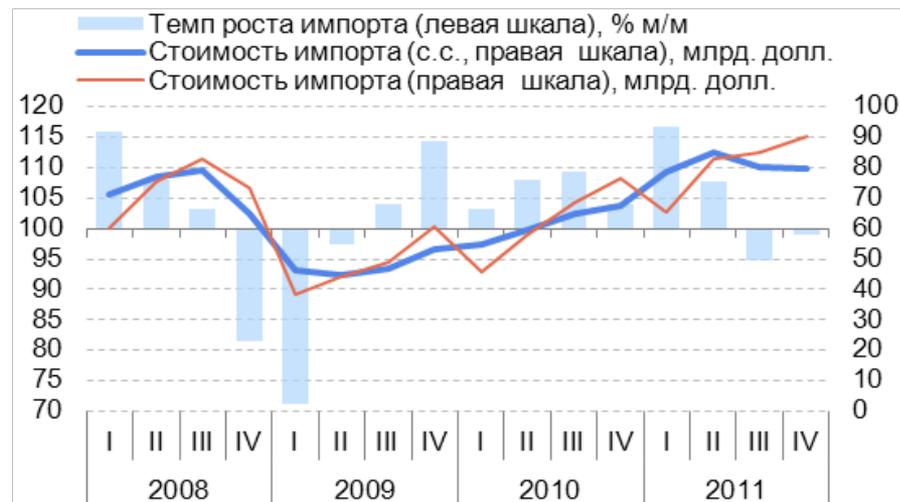
*Годовые темпы роста ВВП (4,2%) представляются завышенными на 0,2-0,3 п.п. по причине неадекватной оценки роста сельского хозяйства*

- I. Рекордный вклад сельского хозяйства: 20% от прироста выпуска в экономике. Вклад остальных отраслей резко упал – с 3,4 до 2,5 п.п.
- II. Снижение прироста промышленного производства, как в добывающих секторах (внешняя конъюнктура), так и в секторах, ориентированных на внутренний спрос (низкий рост доходов населения и инвестиций)
- III. Высокий вклад косвенных налогов удивляет, (экспортные пошлины – 0,4 п.п., импортные пошлины – 0,4 п.п.) поскольку был возможен только при сохранении темпов роста сырьевого экспорта и импорта в физическом выражении. Темпы роста обеих компонент в 2011 году понизились.

# Динамика импорта намекает на ...

Импорт (с сезонным сглаживанием) снижается второй квартал подряд: на 5% в III квартале и на 1% – в IV квартале. Такая динамика традиционно характеризует уже не столько слабость внутреннего спроса, сколько высокую вероятность вхождения российской экономики в стагнацию.

Динамика стоимости импорта, млрд. долл.

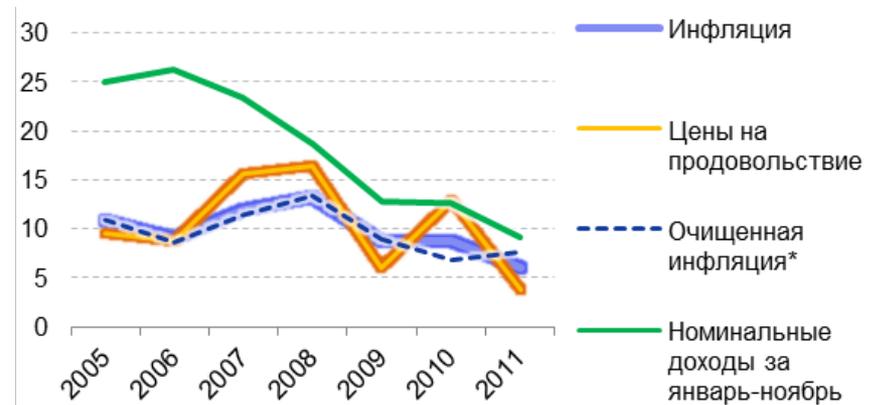


# Инфляция: рекордно низкие 6,1%

## Причины:

1. **Спросовые ограничения:** медленный рост спроса на деньги (21% г/г), низкий рост номинальных доходов населения (9%), падение спроса на непродовольственные товары и услуги, где рост цен не ускорился даже после ослабления рубля к доллару на 15% в августе-октябре.
2. **Снижение мировых цен на продовольствие и эффект базы:** низкая продовольственная инфляция (3,5% за год) за счёт сочетания отличного урожая 2011 года и плохого урожая 2010 года. Динамика цен на плодоовощную продукцию (-24,7% за 2011 год), сахар (-25,5%), крупу и бобовые (-8,0%) внесла общий отрицательный вклад в инфляцию в размере 1,3 п.п.

Динамика инфляции, некоторых компонент инфляции и доходов населения (прирост за год), в %



\* Инфляция, не включающая динамику цен на плодоовощную продукцию, сахар, крупы и бобовые.

Динамика относительной цены 1 кг овощей (доля от цены 1 кг говядины, кроме бескостного мяса), в %



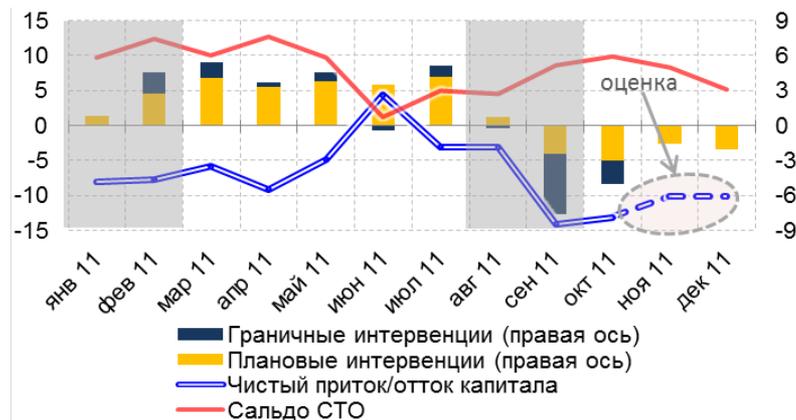
# А рубль плывёт

- С** лета 2011 г. Банк России отпустил рубль в свободное плавание. На фоне стабильно дорогой нефти и рекордно высокого положительного сальдо текущих операций курс рубля.... ослаб.
- П**ричины: сезонное давление в сентябре плюс мощный отток капитала из России, который «съедает» сальдо текущих операций.
- О**тток капитала – сочетание ухудшения ситуации на мировых финансовых рынках и бегства российского капитала под влиянием растущей политической неопределенности в России

Динамика цен на нефть и курса рубля



Динамика СТО, интервенций Банка России и движение капитала, в млрд. долл.



Банк России пытается оставаться нейтральным, однако не всегда получается: объемы вмешательства велики, плановые интервенции преобладают.

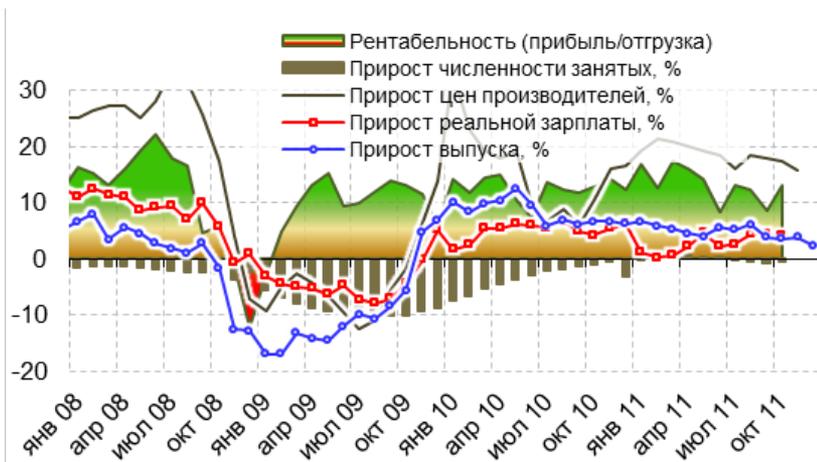
# Бюджет в полном порядке

в % к ВВП	2010	2011	
	Исполнение	Закон о бюджете	Исполнение
<b>Доходы</b>	18.5	16.5	21.1
Нефтегазовые доходы	8.5	7.6	10.5
Ненефтегазовые доходы	10.0	8.9	10.6
<b>Расходы</b>	22.5	19.8	20.4
<b>Ненефтегазовый дефицит</b>	-12.6	-11.0	-9.7
<b>Дефицит/профицит</b>	-4.0	-3.4	0.8

- Более высокая фактическая цена на нефть (109,3 \$/барр против 75 \$/барр в законе о бюджете) дала федеральному бюджету дополнительных доходов почти на 3% ВВП. Еще 1,7% ВВП дал более быстрый рост импорта
- Расходы бюджета относительно ВВП превысили запланированное значение, но снизились по сравнению с 2010 годом на 2,1% ВВП
- Профицит бюджета составил 0,8% ВВП; в Резервный фонд направлено около 1 трлн.рублей. Ненефтегазовый дефицит снизился всего на 1,3 % ВВП по сравнению с законом о бюджете

# Но промышленность уже тормозит

Динамика индикаторов промышленности  
(прирост г/г), в %



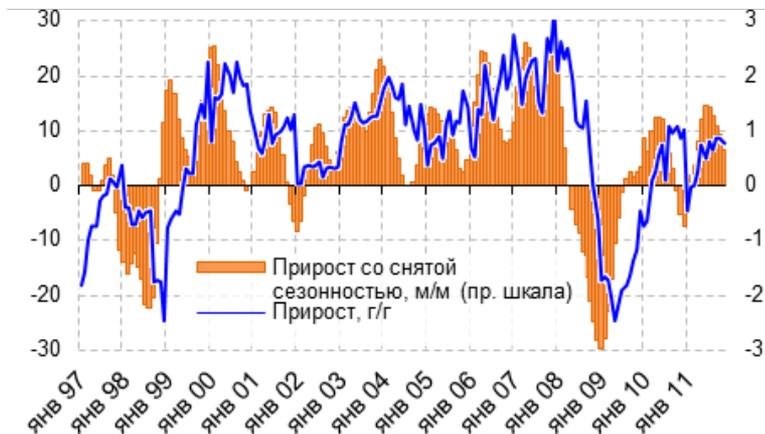
Динамика автомобильной промышленности  
России, со снятой сезонностью



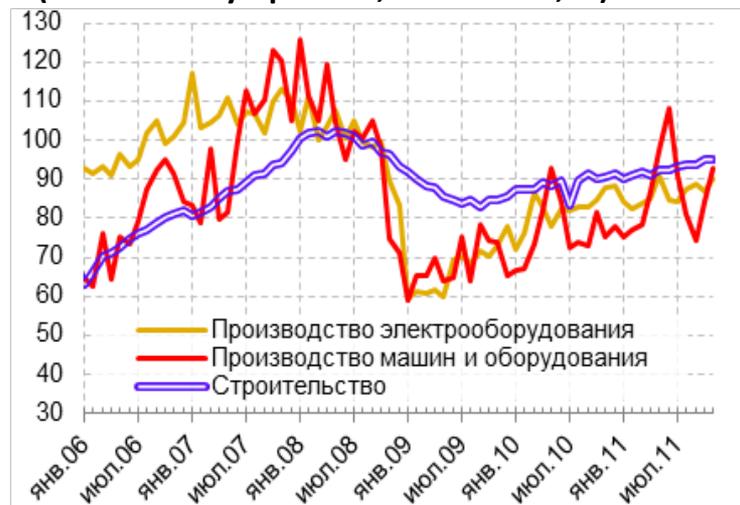
- Промышленность уже явно тормозит – начиная с сентября прирост выпуска в ней ниже 4% к предыдущему году, чего не было уже два года (в декабре 3.3%). И в ноябре, и в декабре обрабатывающая промышленность со снятой сезонностью стагнировала (по данным Центра Развития), против 1% прироста в октябре.
- В октябре-ноябре практически обнулится прирост в автомобильной промышленности России, которая в силу мультипликативного эффекта является важным индикатором общепромышленной конъюнктуры.

# Инвестиционная активность не повышается

Динамика инвестиций в основной капитал, в %



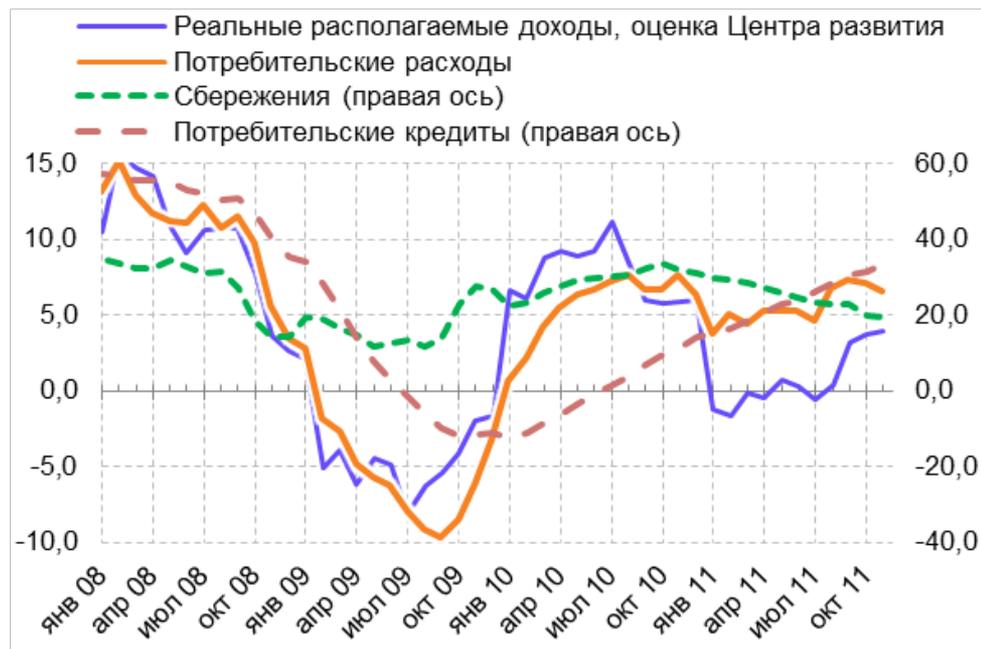
Динамика строительства и машиностроения (сезонность устранена, 100=2008г., %)



- Прирост инвестиций в 2011 году (6,1% по нашей оценке) лишь незначительно опережает прирост ВВП, что говорит о сохранении неблагоприятного инвестиционного климата
- Динамика секторов, косвенно характеризующих инвестиционную активность (машиностроение, строительство), пока не предвещает ускорения инвестиционной динамики
- Динамика импорта машин и оборудования, грузовых автомобилей и стальных труб в последние месяцы замедляется. Если в целом за январь – ноябрь 2011г. импорт машин и оборудования, грузовых автомобилей и стальных труб вырос, по данным ГТК России, на 47%, 115% и 38% год к году, соответственно, то в ноябре прирост замедлился до 31%, 47% и минус 23%.

# Население хочет жить лучше

Динамика доходов и потребления в реальном выражении, сбережения и кредитования в номинальном выражении (прирост г/г), в %



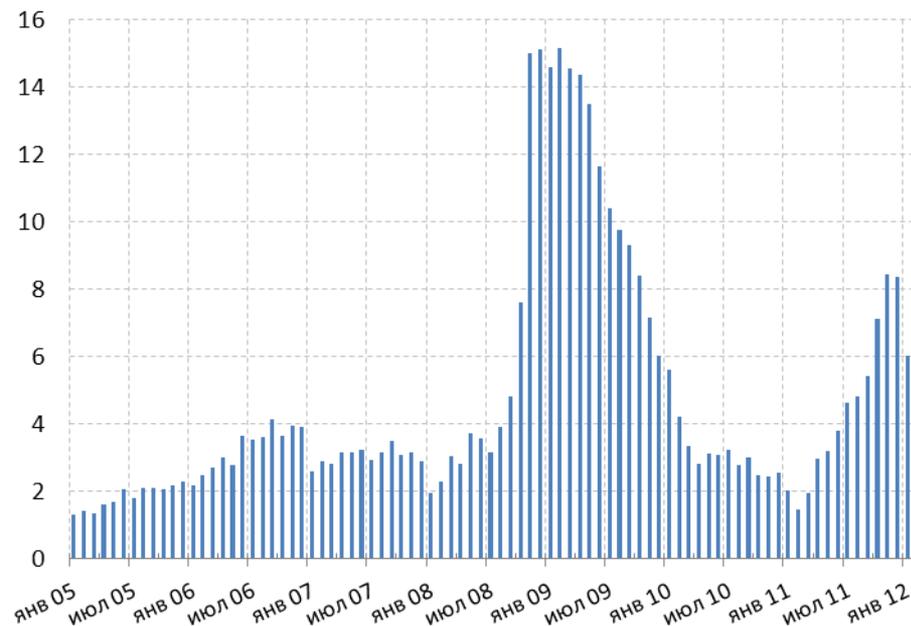
- **О**сенний всплеск в динамике доходов населения был связан с ростом зарплат в ТЭК и производстве услуг. Но в целом за год доходы населения едва обогнали инфляцию
- **Н**едостаток доходов население компенсировало банковскими кредитами и замедлением роста сбережений

# Банковская система: кризис ликвидности

Доли банков, имеющих избыточный и недостаточный уровень ликвидности, в %



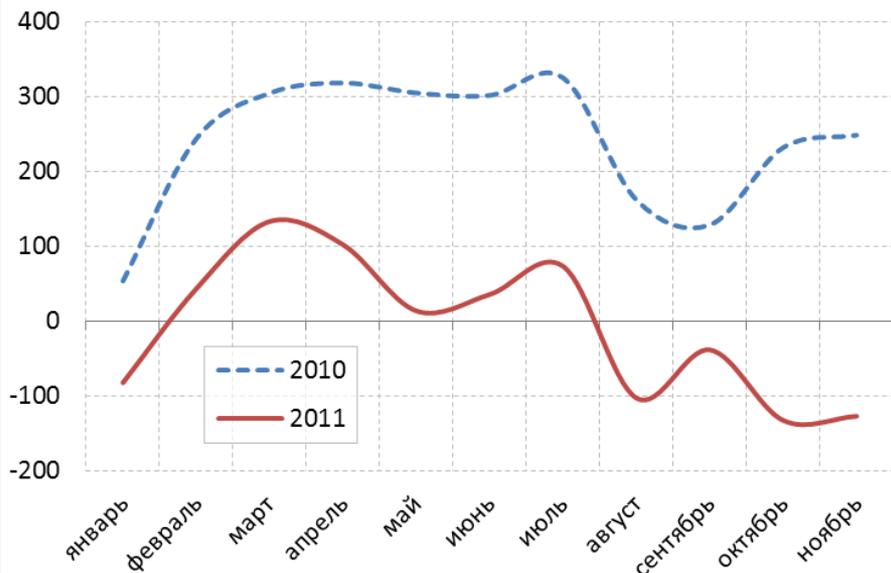
Доля госсредств в обязательствах банковской системы, в %



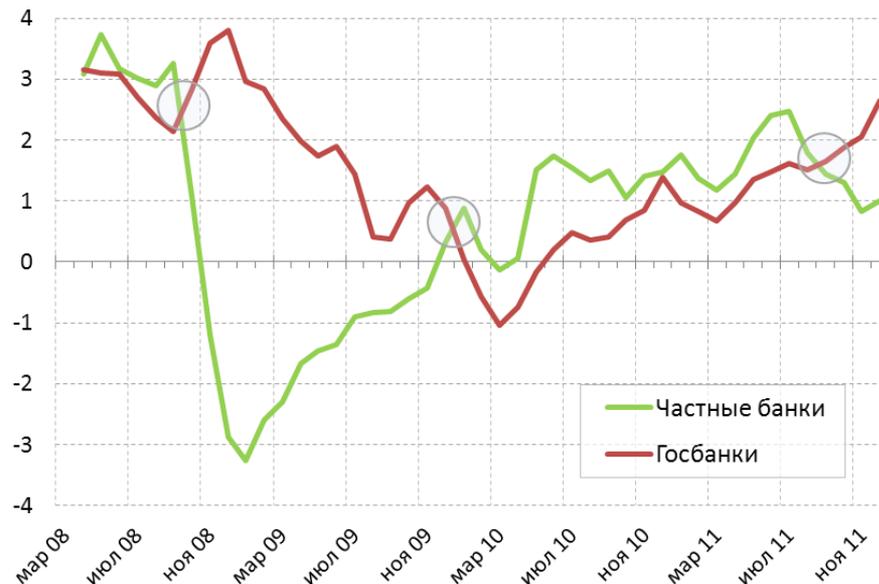
- Благодаря усилиям Минфина и Банка России кризис ликвидности в банковской системе перестал разрастаться
- К декабрю доля средств бюджетной системы и Банка России в обязательствах банковской системы почти в три раза превысила предкризисный уровень
- Ставки Банка России могут начать работать

# Частные банки снижают кредитную активность

Чистая позиция населения, млрд. руб.  
("+" нетто-кредитор, "-" нетто-заёмщик)



Прирост портфеля корпоративных кредитов  
(скользящая 3-месячная средняя), в %



- Во второй половине года население стало чистым заемщиком у банковской системы
- Прирост кредитования реального сектора в последние месяцы обеспечивался, в основном, госбанками

# Загадки статистики: использование ВВП

- Росстат заявляет, что внутренний спрос на отечественные товары начал быстро расти. Однако это утверждение опирается на несогласующиеся между собой данные:

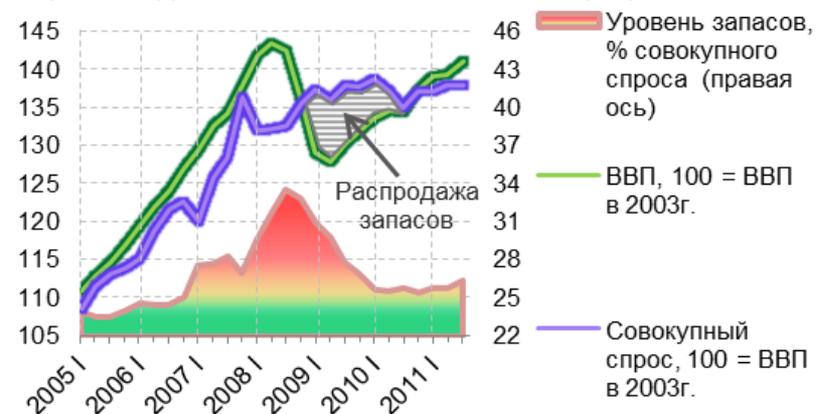
- Рост потребления (первые три квартала) составил 7,3%, при этом рост товарооборота – около 6,2%, рост услуг – 3%.
- Согласно Росстату в 2011 г. импорт вырос на 20%, в то время как по данным платежного баланса номинальный рост составил 32,5%

- Запасы в экономике начинают расти. При этом рост запасов может быть выше, чем говорит Росстат – если скорректировать потребление вниз, а импорт – вверх.

**Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост г/г)**

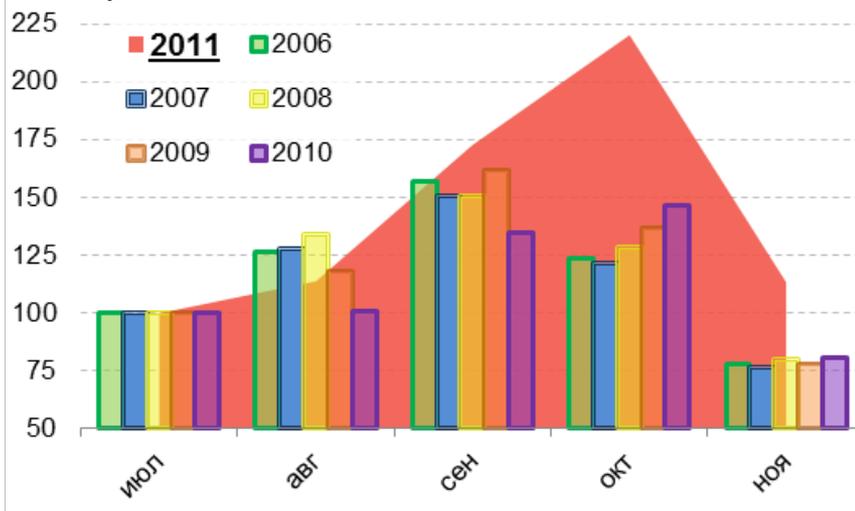


**Динамика реального ВВП, реального совокупного спроса и уровня запасов (сезонность устранена), в %**

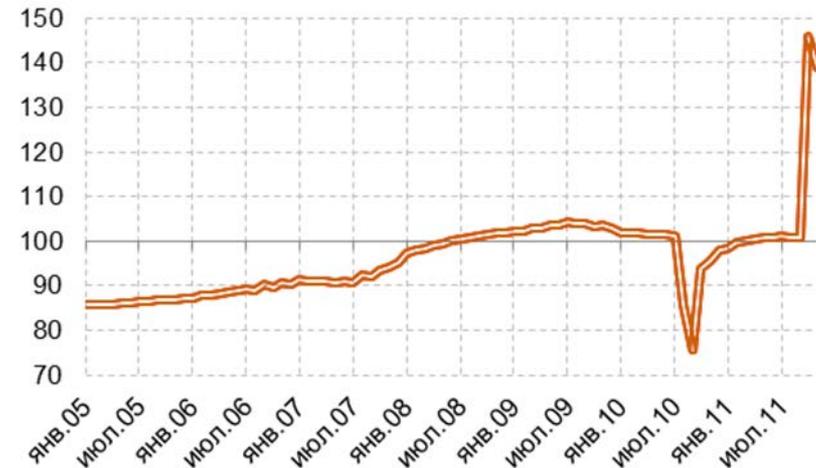


# Загадки статистики: агросектор

Динамика выпуска сельского хозяйства в июле-ноябре, 2006-2011 гг. (сезонность не устранена, июль = 100), в %



Динамика выпуска сельского хозяйства (сезонность устранена, 2008 г. = 100), в %



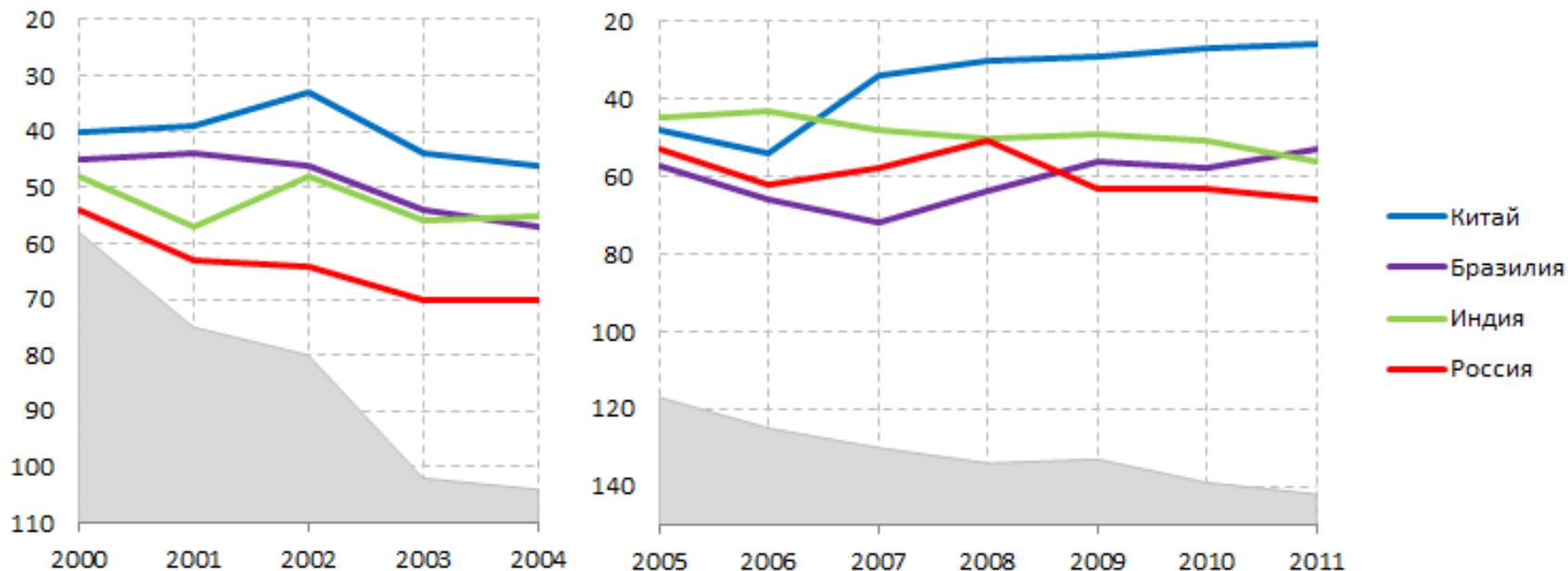
- В октябре-ноябре 2011 года наблюдались аномально высокие темпы роста выпуска сельскохозяйственной продукции: в октябре рост составил 40%, а ноябре – 20% относительно «нормальных показателей» 2009 года.
- Это не соответствует типичной сезонной волне предыдущих лет
- Причина – применение обычной методологии с использованием цен предыдущего (засушливого) года. Задача Росстата – устранять такие искажения.

# Количество, не переходящее в качество

Количественные показатели развития российской экономики за последние 12 лет впечатляют:

<b>ВВП</b>	+ 75,5%
<b>Инвестиции</b>	+ 165%
<b>Товарооборот</b>	+ 180%
<b>ВВП по ППС, долл.</b>	+ 112%

# Но место России в рейтингах конкурентоспособности не меняется

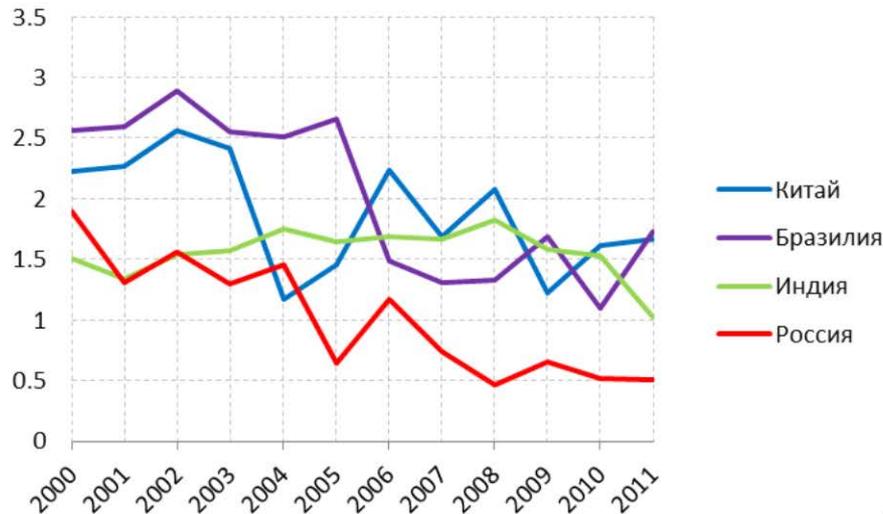


**Динамика рейтинга макроэкономической (до 2004 г.) и глобальной (с 2005 г.) конкурентоспособности в странах БРИК, за 2000-2011 гг.**

*Примечание: с помощью серого цвета отражено изменение количества стран, рассматриваемых WEF*

*Источник: WEF*

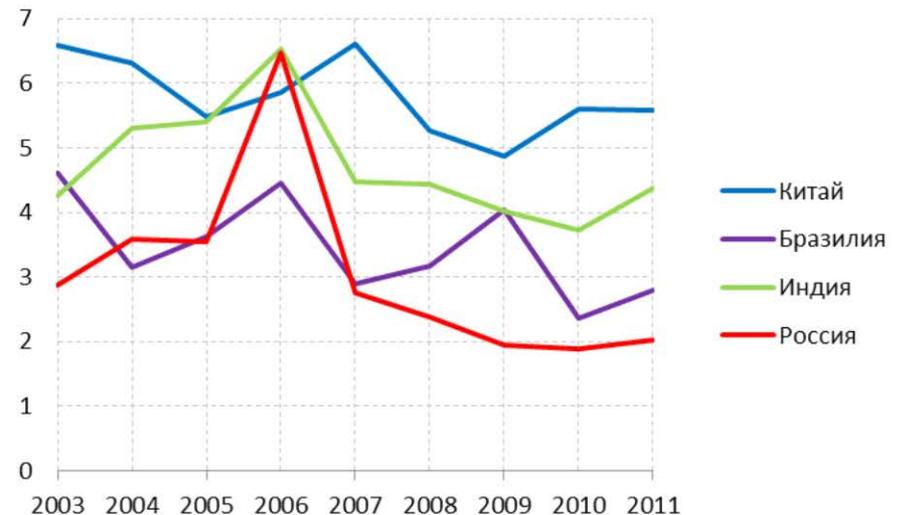
# А качество институтов ухудшается



Динамика показателя «Легкость ведения бизнеса» в странах БРИК, за 2003-2011 гг., по 10-балльной шкале (IMD)

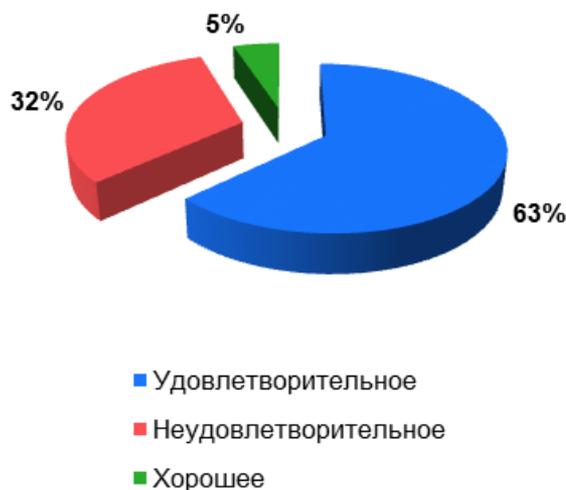


Динамика показателя «Взяточничество и коррупция» в странах БРИК, за 2000-2011 гг., по 10-балльной шкале (IMD)

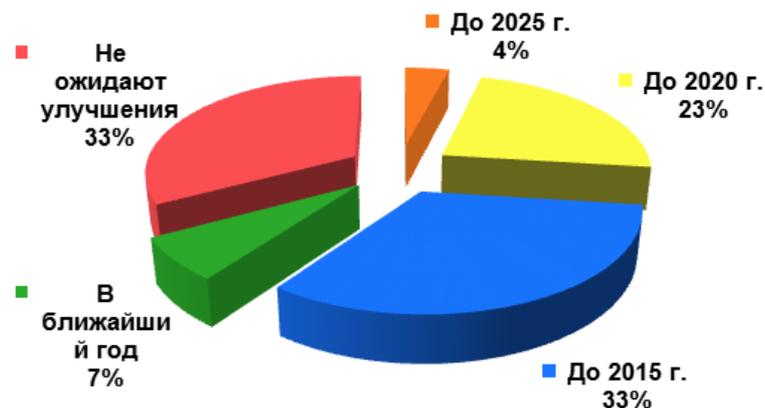


# Инвестиционный климат (мнение 1000 предпринимателей)

Состояние инвестиционного климата в 2011 году



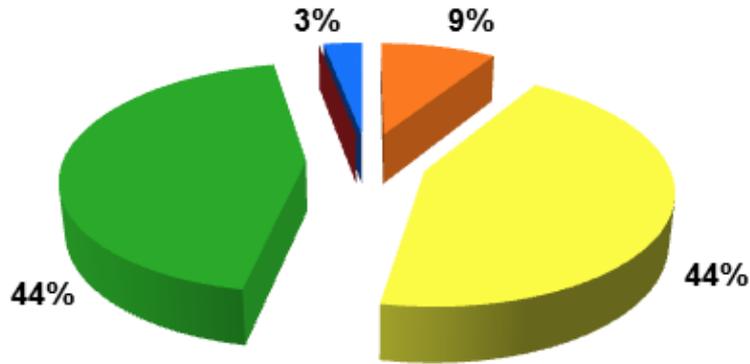
Ожидания изменения инвестиционного климата



- **32%** руководителей промпредприятий считают инвестиционный климат неудовлетворительным
- **42%** не хотят вкладывать собственные средства в расширение бизнеса
- **33%** не ждут улучшения инвестклимата никогда (!)

# Структурные ограничения и плохой инвестиционный климат ограничат рост

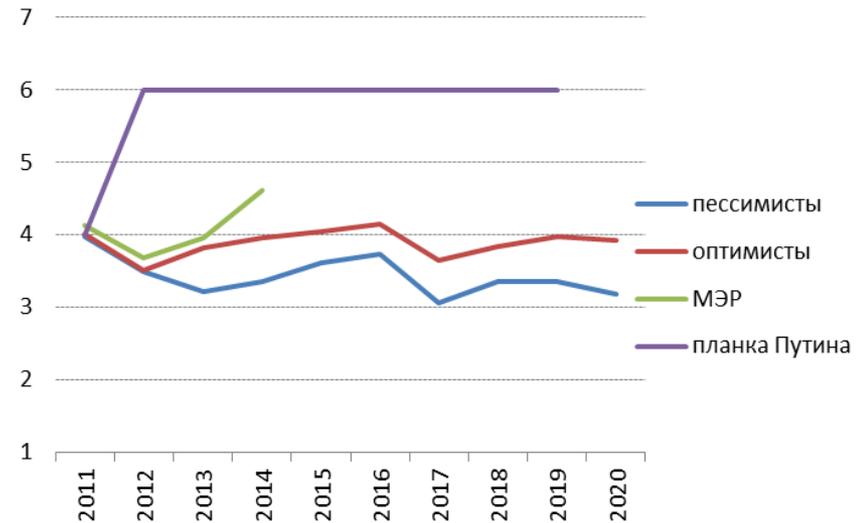
Последствия глобального кризиса 2007-2009 гг. могут привести к новой волне спада



- Определенно да
- Скорее да
- Скорее нет
- Определенно нет
- Затрудняюсь ответить
- нет ответа

Из числа 32 экспертов-макроэкономистов, участвовавших в консенсус-опросе, 44% – оптимисты, которые не ожидают продолжения мирового кризиса 53% – пессимисты, которые ожидают «новой волны»

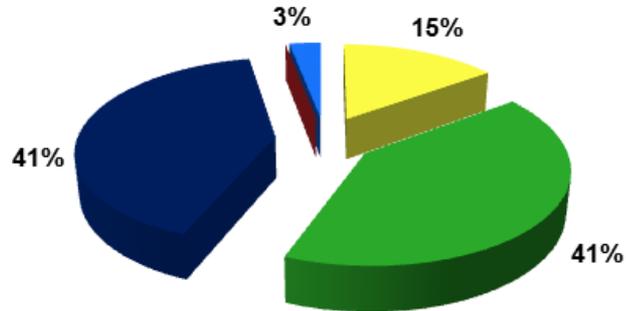
Динамика ВВП, %



Однако в «планку» Путина (рост ВВП 6-7% в год) не верят ни оптимисты, ни пессимисты, да и МЭР в августе 2011 года не ожидало таких высоких темпов роста

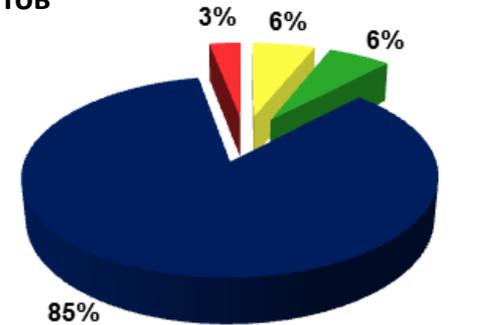
# Необходимые условия для модернизации экономики (мнение 32 экспертов)

**А. Модернизация экономики России может произойти без открытия экономики и интенсивного притока иностранного капитала во все сектора, включая ТЭК**



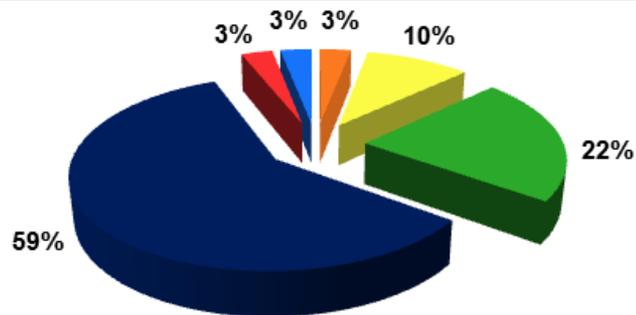
Определенно да  
Скорее да  
Скорее нет  
Определенно нет  
Затрудняюсь ответить  
нет ответа

**Б. Модернизация экономики России может произойти без улучшения качества российских институтов**



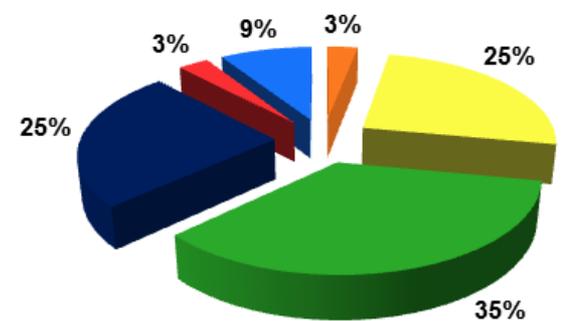
Определенно да  
Скорее да  
Скорее нет  
Определенно нет  
Затрудняюсь ответить  
нет ответа

**Г. Модернизация экономики России может произойти только при лидирующей роли государства, которое будет определять «прорывные» направления**



Определенно да  
Скорее да  
Скорее нет  
Определенно нет  
Затрудняюсь ответить  
нет ответа

**В. Качество российских институтов может быть улучшено в рамках существующей политической системы**



Определенно да  
Скорее да  
Скорее нет  
Определенно нет  
Затрудняюсь ответить  
нет ответа

# Предпосылки для прогноза

Цены на нефть	105 долл./барр.
Прямые инвестиции в Россию	Рост на 5% к уровню 2011 года
Темпы роста экономик развитых стран	1...2%
Чистый отток капитала из России	1...2% ВВП
Курс евро/доллар	Сохраняется стабильным на уровне 1,3 долл./евро

# Источников роста не видно

## Базовый



## Вторая волна



- Темпы роста ВВП затухают до 1,7-2,5% в базовом сценарии
- В случае «второй волны» падение ВВП может составить порядка 3-4% в первый год, потом темпы роста составят 1-2% в год
- В обоих сценариях темпы роста внутреннего спроса *на отечественную продукцию* становятся положительными, но этого недостаточно даже для сохранения 4%-го роста
- Для более быстрого роста нужна финансовая поддержка: либо иностранные инвестиции, либо экспортные доходы, которые не будет забирать Минфин, либо интенсивные внешние займы

# Почему будем замедляться?

Наш текущий прогноз роста российской экономики в 2012 г. 3,3% прироста . Стагнация на уровне 4-го квартала 2011 г. обеспечит 1,7%-ный рост.

- I. Замедление темпов роста импорта приведет к уменьшению прироста «чистых налогов», которые (в части импорта) обеспечивали до 0,4 п.п прироста ВВП в 2010-2011 гг.
- II. Если урожай 2012 года будет таким же хорошим, как урожай-2011, то в 2012 г. вклад сельского хозяйства (в 2011 г. - 0,7 п.п. ВВП) обнулится.
- III. В 2012 г. мы ожидаем замедления темпов роста потребительского кредитования (30-31% в 2011 г.), что затормозит динамику потребительского спроса и, следовательно, импорт. Причины – медленный рост пассивов банковской системы и медленный рост доходов и сбережений населения
- IV. Эффект запасов (более 2,0 п.п.) должен (!) закончить действовать

# Инфляция может вырасти

**В оптимистическом сценарии нашего прогноза инфляция составит 5-7%.**

- **В** сторону дальнейшего снижения инфляции действуют спросовые ограничения в экономике и перенос индексации регулируемых цен и тарифов на середину года. В сторону повышения – сохранение на высоком уровне базовой инфляции, которая составила в 2010-2011 гг. 6,8-6,9%, и прекращение действия эффекта снижения мировых цен на продовольствие.
- **5%**-ная инфляция в 2012 г. возможна при замедлении темпов роста экономики (ниже 3%) и в отсутствии падения цен на нефть: *базовая инфляция 4,3%, рост цен на плодоовощную продукцию 10%, рост цен на бензин только за счёт повышения акцизов – на 10%*
- **7%**-ная инфляция в 2012 г. возможна в условиях умеренного роста экономики (3,2%): *базовая инфляция 6%, рост цен на плодоовощную продукцию 20%, цен на бензин на 15%*

# Средние показатели базового сценария

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
ВВП, %	4.2	3.3	2.1	2.4
Внутренний спрос на отечественные товары, %	0.7	2.7	1.7	1.8
Промышленность, %	4.9	2.4	1.7	2.3
Инвестиции, %	5.6	8.0	4.9	8.7
Товарооборот, %	7.2	6.4	2.5	2.7
Инфляция, %	6.1	7.1	6.6	6.1
Дефицит бюджета, % ВВП	-0.8	-1.0	-0.9	-0.6
Курс доллара, средний	29.7	32.8	33.6	34.7

## Выводы:

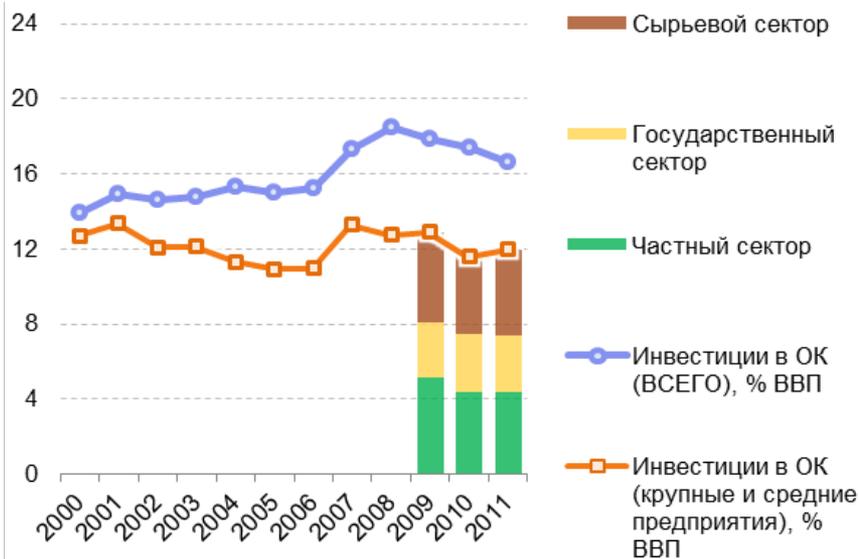
1. Текущие темпы роста ВВП (4,2%) нельзя объяснить данными Росстата
2. Производство валовой добавленной стоимости (с исключением сельского хозяйства) замедлилось с 4,1% в 2010 г. до 3,1% в 2011 г.
3. Низкие темпы инфляции 2011 года в значительной мере обусловлены редким сочетанием благоприятных факторов
4. Сокращение бюджетных инвестиций и непривлекательный инвестиционный климат ограничивают темп роста инвестиций 5-6%-ми в год, чего явно недостаточно для быстрого роста, не говоря уже о модернизации.
5. Отказ от институциональных реформ неизбежно ведет к затуханию темпов роста до 1,7%-2,5%. Эксперты «требуют» перемен

Спасибо!

# Особенности статистики: инвестиции

- Показатель совокупных инвестиций в основной капитал отражает *производство* инвестиционных товаров (включая стройматериалы) и их импорт. Из-за этого рост показателя во-многом отражает рост индивидуального жилищного строительства, но не инвестиций в развитие производства.
- Самый надежный источник – квартальная отчетность по динамике инвестиций крупных и средних предприятий, которая охватывает 70% от агрегата.
- Доля инвестиций в основной капитал в ВВП не выросла, доля в нетопливном негосударственном секторе остается на низком уровне.

Доля инвестиций в ВВП, за первые 3 квартала



Доля инвестиций в ВВП, в целом за год

