



Институт «Центр развития» ГУ-ВШЭ



Наш Экономический Прогноз 2010-2013

14 октября 2010 г.

Текущая ситуация: мировая экономика

- Восстановление экономики в США замедляется. Власти хотят попытаться подстегнуть его за счет слабой денежной политики - QE2
- Долговой кризис не отпускает периферийную Европу
- Валютная война приближается?
- Стоимость российской нефти в октябре превысила 82 долл./барр. (77,4 долл./барр. в среднем за сентябрь).
Предыдущие попытки нефтяных цен закрепиться выше отметки 80 долл./барр. закончились их снижением

Экономика США: проблемы!

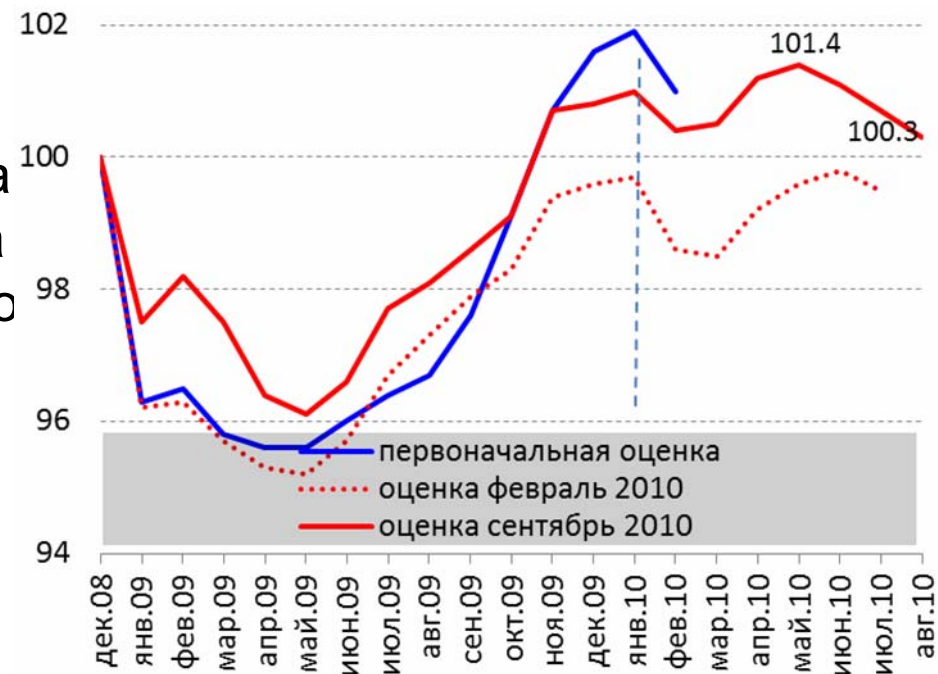


- **Ж**илищный сектор уже полтора года не может оторваться от «дна»
- **П**отребительское кредитование – в прошлом главный драйвер роста потребительского спроса - продолжает сокращаться

Текущая ситуация: Россия

Динамика ВВП, оценки МЭР (100= дек 2008)

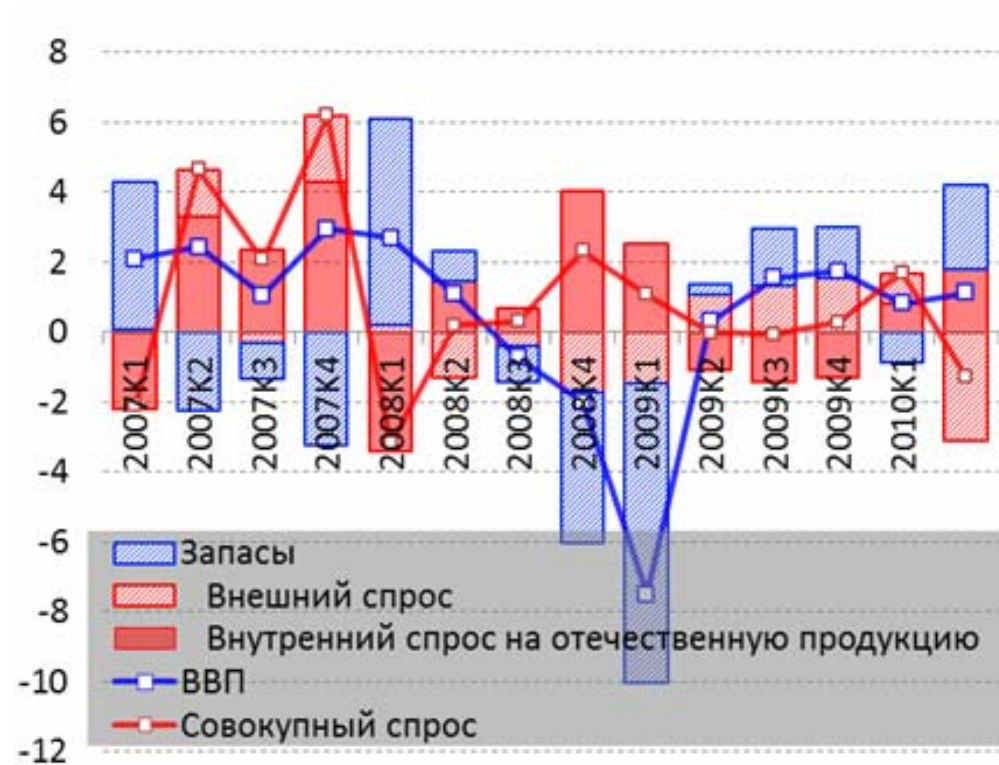
- 2009: рост был более быстрым
- 2010 год: отсутствие прироста ВВП относительно 4 квартала 2009 года очевидно. Случайно или закономерно?
- Какие источники роста были?
- Какие источники роста остались?



Динамика ВВП

- **Э**кспорт стагнирует, импорт растет – чистый экспорт съедает темпы роста
- **Р**осстат дает более оптимистическую картину, говоря о росте запасов и внутреннего спроса
- **Х**очется верить, но ...

Вклад компонент спроса в образование ВВП по использованию (прирост кв/кв, в годовых темпах %, sa)



Динамика ВВП (2)

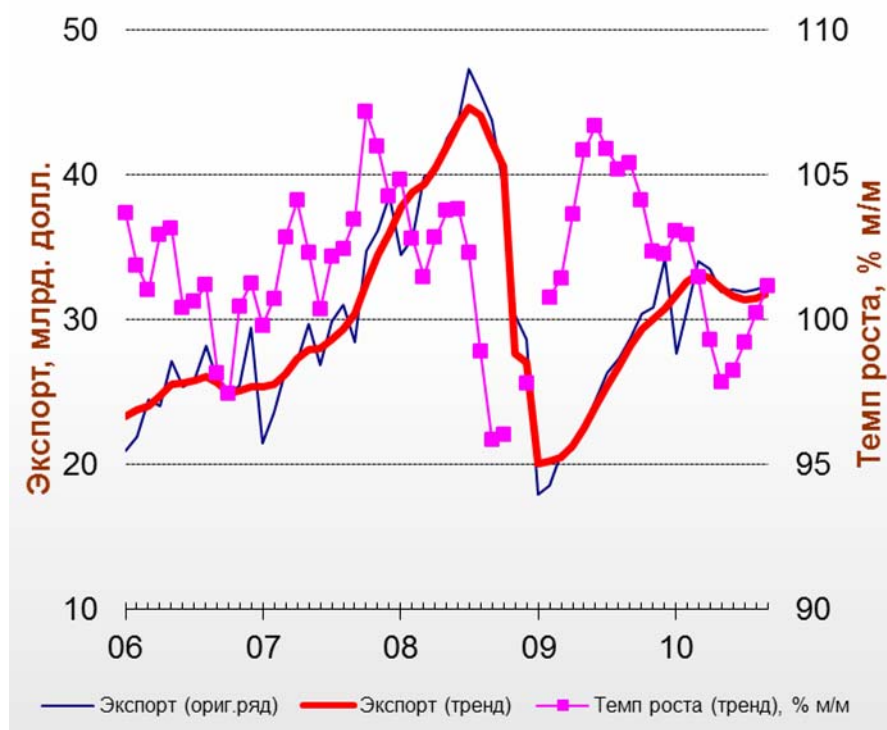
- В счете ВВП по использованию начинают обнаруживаться странности: прыгающий дефлятор инвестиций, недооценка физических объемов экспорта и импорта (в большей степени) – Росстат начал играть с показателями?

Динамика дефляторов накопления и инвестиций

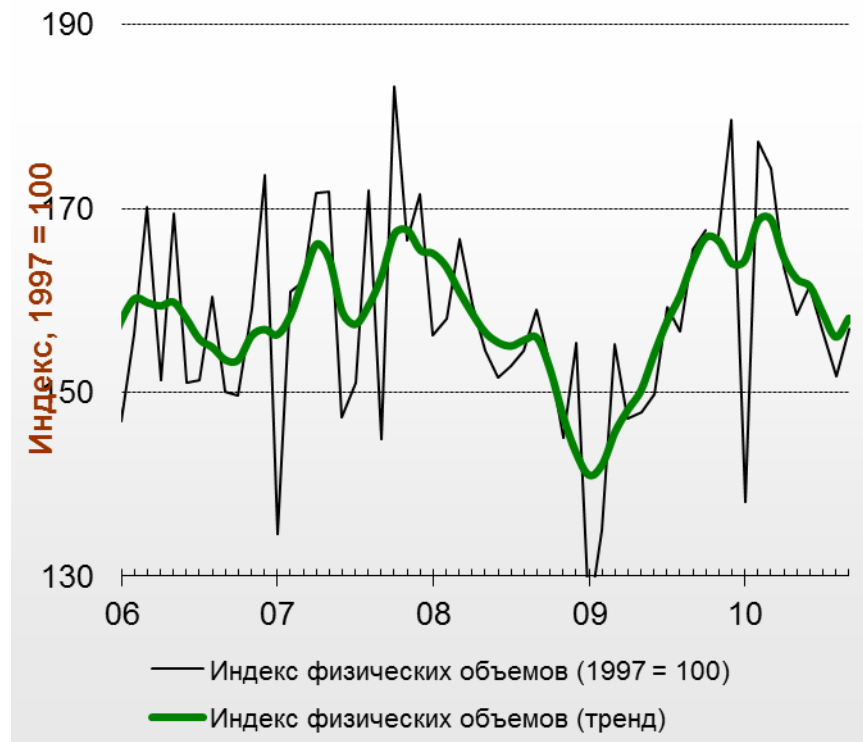


Экспорт

СТОИМОСТЬ

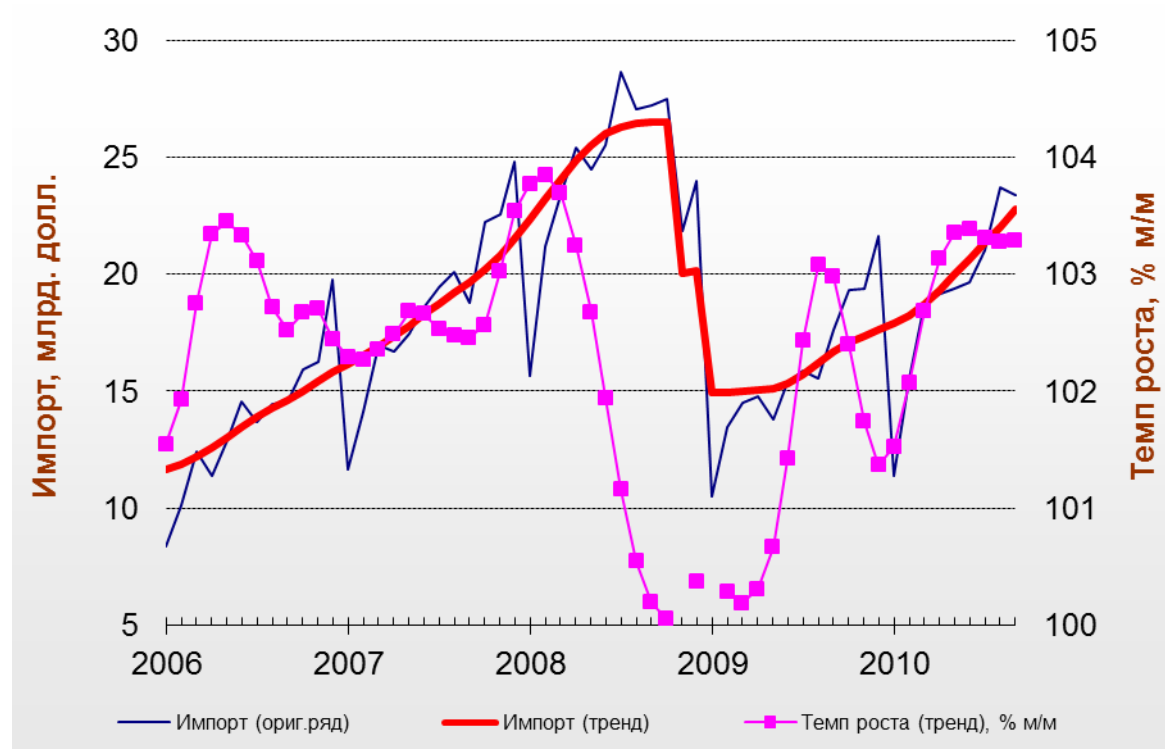


объемы



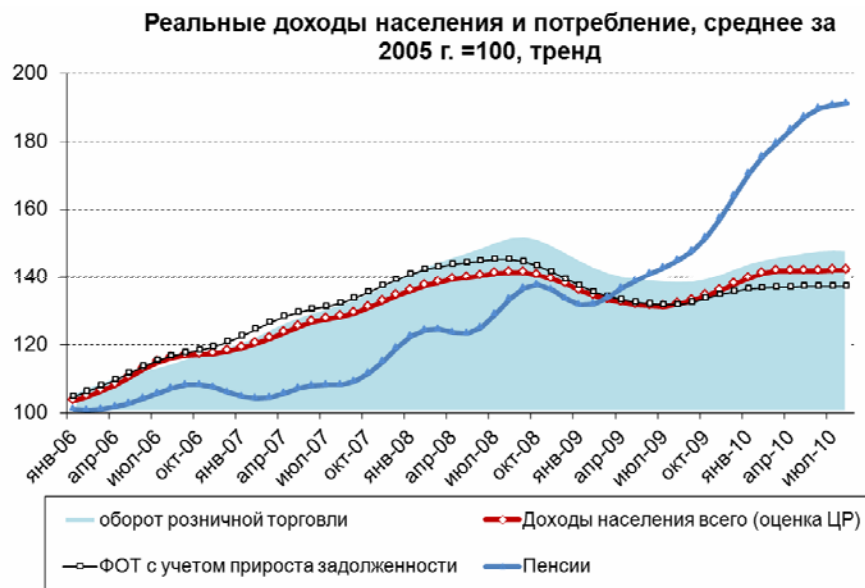
- Восстановление экспорта закончилось; физические объемы экспорта находятся на уровне предкризисных значений
- Стоимость экспорта с марта текущего года стагнирует на уровне 32-34 млрд. долл. в месяц

Импорт



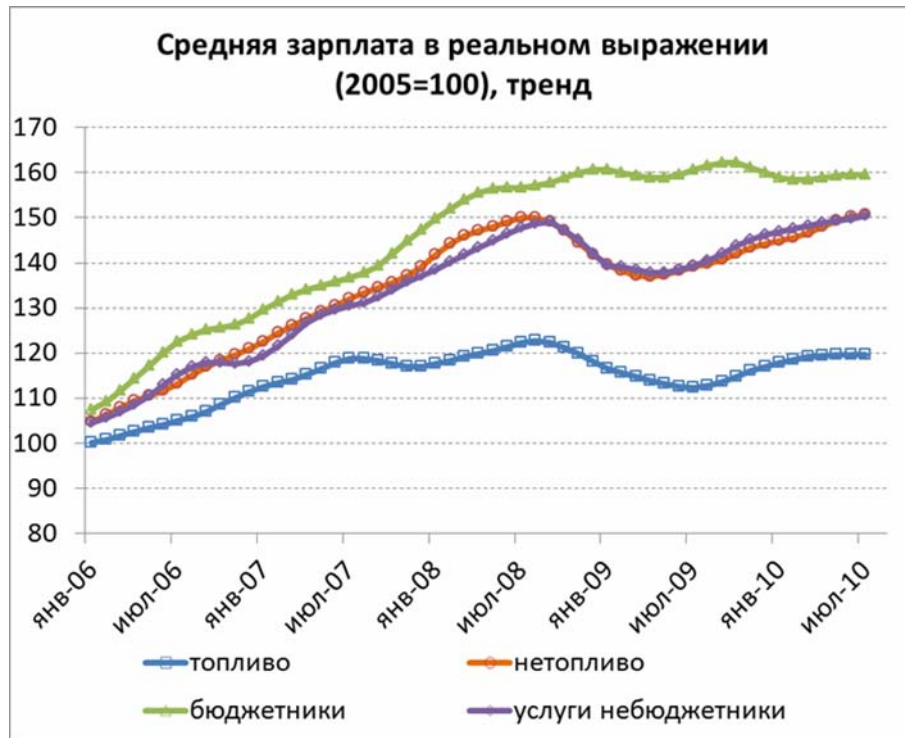
- **С** апреля 2010 г. стоимость импорта растет более чем на 3% в месяц
- **Д**аже если импорт «заморозить» на текущем уровне, его прирост к прошлому году составит не менее 30%. Более того, это будет означать его рост на 7% в 2011 г.
- **У**стойчивый рост импорта машиностроительной продукции во втором полугодии

Население



- **Р**ост потребительского спроса замедляется вслед за остановкой роста доходов населения, не помогает даже оживление потребительского кредитования.
- **С**клонность к сбережениям в банковской системе у населения по-прежнему находится на высоком уровне
- **И**ндекс потребительской уверенности в 3-м квартале сократился – впервые после прохождения кризиса и находится на уровне 2003 года

Население (2)



- **Быстрый** рост зарплаты продолжается в нетопливном секторе производства товаров и в секторе небюджетных услуг, хотя она еще весной превысила докризисный уровень
- **Р**ост зарплаты идет на фоне сокращения занятости на крупных и средних предприятиях, что не приводит к росту общей величины доходов населения

Промышленность

Динамика промышленного производства в России со снятой сезонностью (SA), 2007=100%



- **П**ересмотр истории Росстатом сделал её красивой, но ...
- **Н**е помог избежать стагнации в третьем квартале
- **В** условиях замедления экспорта и потребления вся надежда на усиление инвестиционной активности

ИНВЕСТИЦИИ

Прирост инвестиций в основной капитал

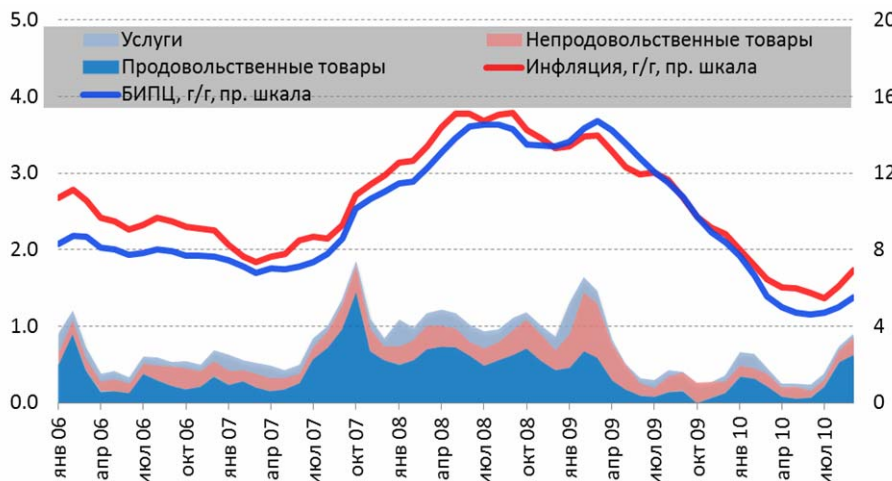
год к году в России в 2008-2010гг., по крупным и

средним	2 кв. 2008	2 кв. 2009	1 кв. 2010	2 кв. 2010
Всего	10,9	-12,5	-21,1	-3,5
Сельское хозяйство	-0,8	-27,7	0,8	-16,7
Добыча полезных ископаемых	11,2	-16,3	-10,1	3,1
Обрабатывающи производства в целом	9,9	-13,4	-21,4	-1,2
производство пищевых продуктов	-4,9	-12,4	19,7	-16,5
лесохимический комплекс	33,5	1,2	-5,2	-0,6
металлургия	24,7	-17,6	-32,9	-21,2
машиностроение в целом	13,6	-19,6	-16,5	-11,3
Электро - и теплоэнергетика	9,1	17,4	22,6	11,1
Строительство	44,5	-1,7	-29,7	-22,3
Транспорт и связь	15,5	-4,5	-2,5	-0,6
ж/д транспорт	92,6	-31,3	30,7	28,1
трубопроводы	-22,6	45,0	-44,9	9,6
Операции с недвижимостью и пр.	12,7	-19,3	-33,3	-20,6
Социальные услуги в целом	0,7	-21,8	-21,9	7,5
Торговля	3,2	-53,0	-1,8	52,3

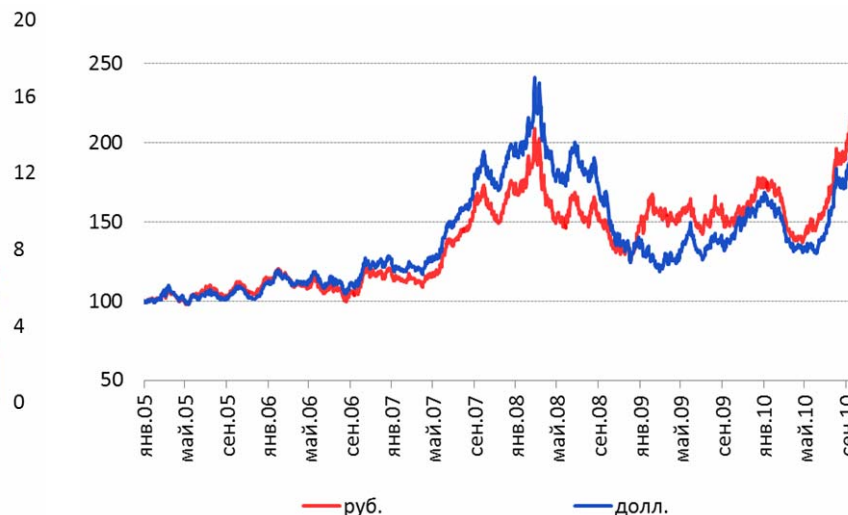
- Инвестиции растут медленней, чем производство (2,8% против 9,2 % год к году)
- Создание новых мощностей сдерживается жесткими финансовыми ограничениями у предприятий, которые обременены задолженностью
- Кроме того, не исчерпана загрузка старых мощностей
- Источником инвестиционного ускорения могут стать программы естественных монополий, однако ни газовики, ни энергетики не вышли не заявленные приросты капвложений, а усилий РЖД недостаточно.

Инфляция

Динамика элементов БИПЦ* и ИПЦ
(год к году, в %)



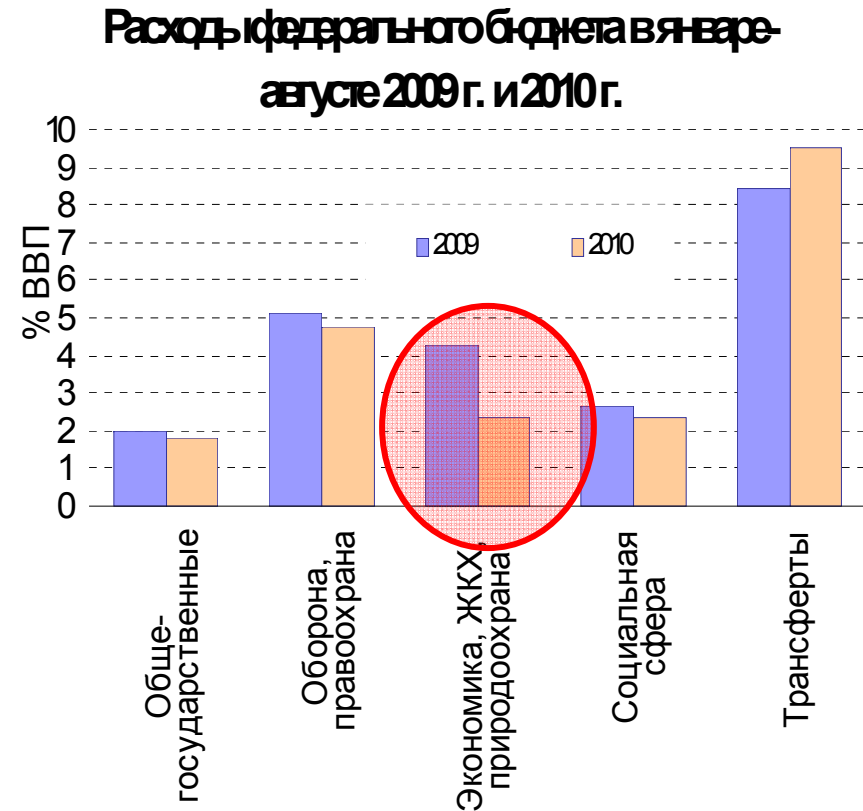
Индекс мировых продовольственных цен



- **Р**иски засухи реализовались. Прогноз годовой инфляции - 9,0%
- **А**дминистративное рвение властей приводит к росту инфляционных ожиданий
- **А**жиотажный спрос на продовольствие начал спадать, но рост мировых цен может вызвать в России вторую инфляционную волну в ноябре-декабре.
- **А** потом придёт третья, спровоцированная индексацией регулируемых цен и тарифов в январе

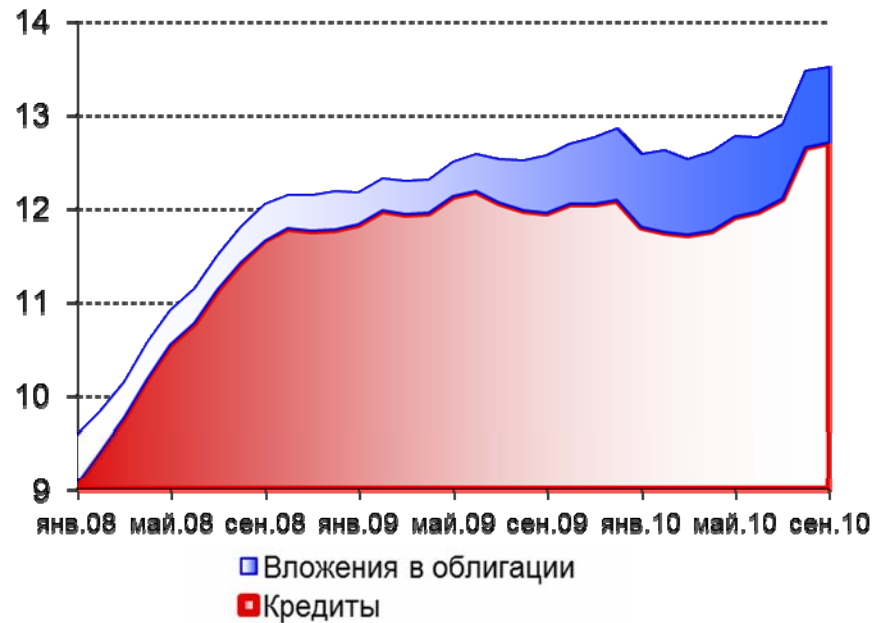
Бюджет

- Доходы бюджета выросли на 0,8 % ВВП. При этом нефтегазовые доходы бюджета выросли на 1,9 % ВВП.
- Снижение общего уровня расходов (с 22,4 % ВВП до 20,8 % ВВП) и увеличение социальных трансфертов уменьшило остальные расходы на 3,2% ВВП

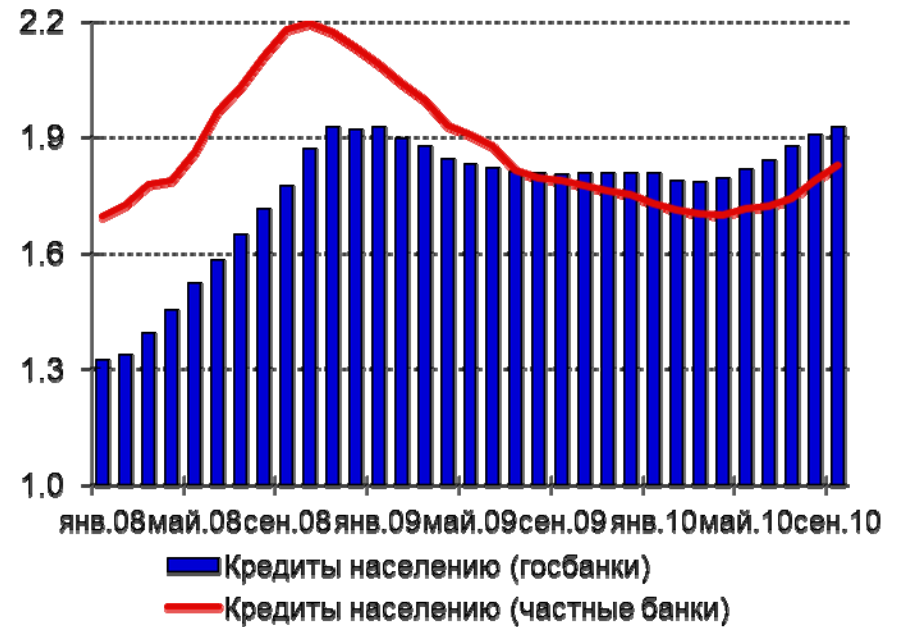


Банковская система

Кредиты и вложения банков в облигации предприятий (трлн.руб.)



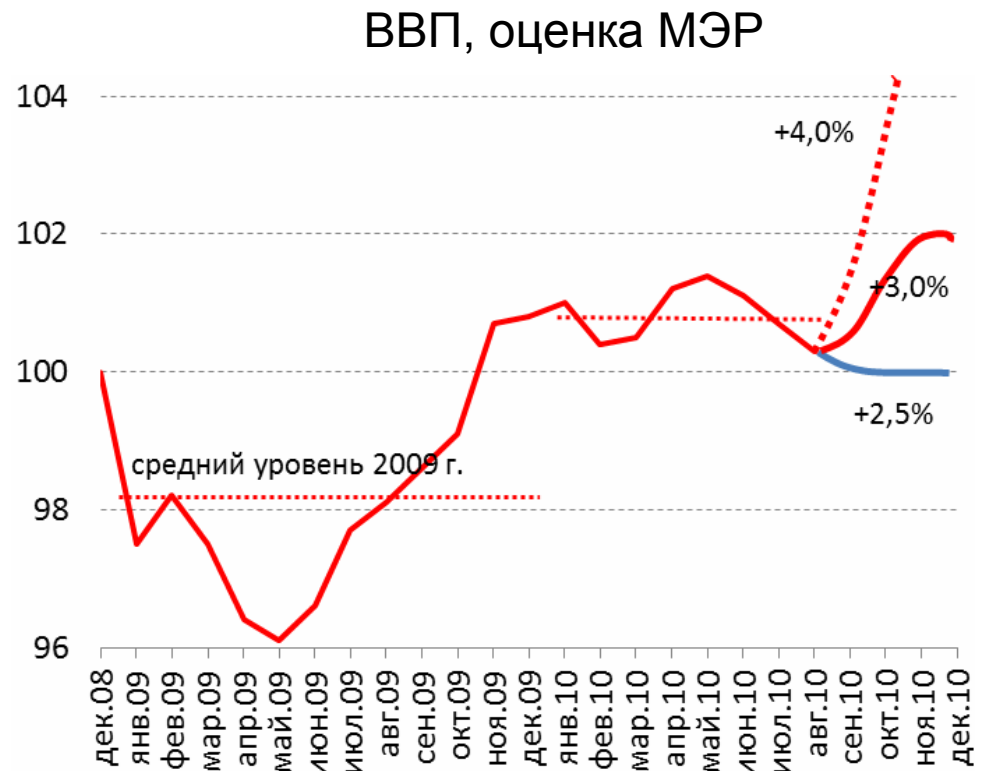
Динамика кредитов населению (трлн.руб.)



- Тенденция к росту кредитования как предприятий нефинансового сектора российской экономики, так и населения закрепляется
- Особую активность проявляют частные банки

Чем закончится 2010?

- Для выхода на 4%-ный рост г/г в последнем квартале российская экономика должна расти с космическими темпами (20%)
- Даже для выхода на рубеж 3% экономика должна на 0,5% обновить месячный максимум
- Стагнация на уровне июля-августа выведет экономику на 2,5% роста
- Но если Росстат постарается, то экономика сможет ускориться



Предпосылки прогнозов: внешние условия

	2009	2010	2011	2012	2013
ВВП США, % прироста	-2,6	+2,6	1	+1,5	2
Мировая торговля, % прироста	-12,0	+12,5	1	1	1
Нефть Urals, долл./барр.	60.9	75	75	75	75
Курс долл./евро, на конец	1,44	1,40	1,40	1,40	1,40
Инвестиции госмонополий,	15,6	27,9	35	25	20

%

Наш экономический прогноз

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Прирост ВВП, % в т.ч. за счет	5.2	-7.9	2.8	1.2	0.0	0.2
внутреннего спрос, п.п.	4.6	-0.1	-1.5	0.0	-0.2	-0.6
внешнего спроса, п.п.	0.2	-1.5	1.3	0.8	0.4	0.6
прироста запасов, п.п.	0.4	-6.2	2.6	0.4	-0.2	0.2
Товарооборот, %	13.5	-4.9	4.6	4.4	3.4	3.7
Инвестиции, %	9.9	-16.2	4.3	5.5	-3.4	-8.1
Импорт, млрд. долл.	292	192	249	296	317	327
СТО, млрд. долл.	104	49	59	25	17	18
Чистый приток капитала, млрд. долл.	-134	-57	-15	-54	-38	-28
Объем ЗВР, млрд. долл.	427	441	489	470	449	435
Инфляция, дек/ дек	13.3	8.8	9.1	7.2	5.8	6.1
Дефицит фед бюджета, % ВВП	-4.1	5.9	4.9	3.9	3.6	3.6
Нефть URALS, долл./барр.	94	61	75	75	75	75
Курс БВК (на конец)	34.8	36.2	35.2	37.0	38.8	40.1
Курс доллара (на конец)	29.38	30.24	29.8	31.4	32.9	34.0

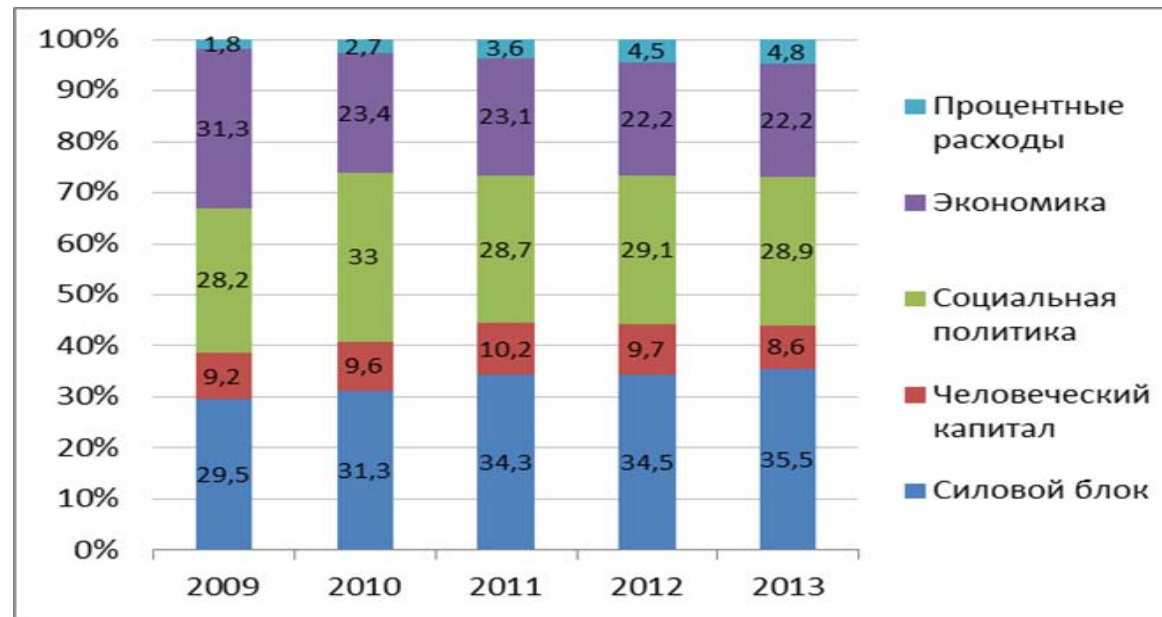
ВВП – стагнация

- Не видно драйверов роста
- Рост цен на нефть снизит дефицит бюджета, но не сильно ускорит экономику
- Удастся ли затормозить импорт при замедлении роста доходов населения?
- Сокращение бюджетных расходов и повышение налогов будет съедать 2-3% роста ежегодно (оценка МВФ)
- Чем подстегнуть внутренний спрос?
 - ✓ Бюджетное стимулирование
 - ✓ Улучшение инвестиционного климата - инвестиции «из-под палки» имеют ограниченный эффект

Динамика ВВП и компонент (г/г , %)

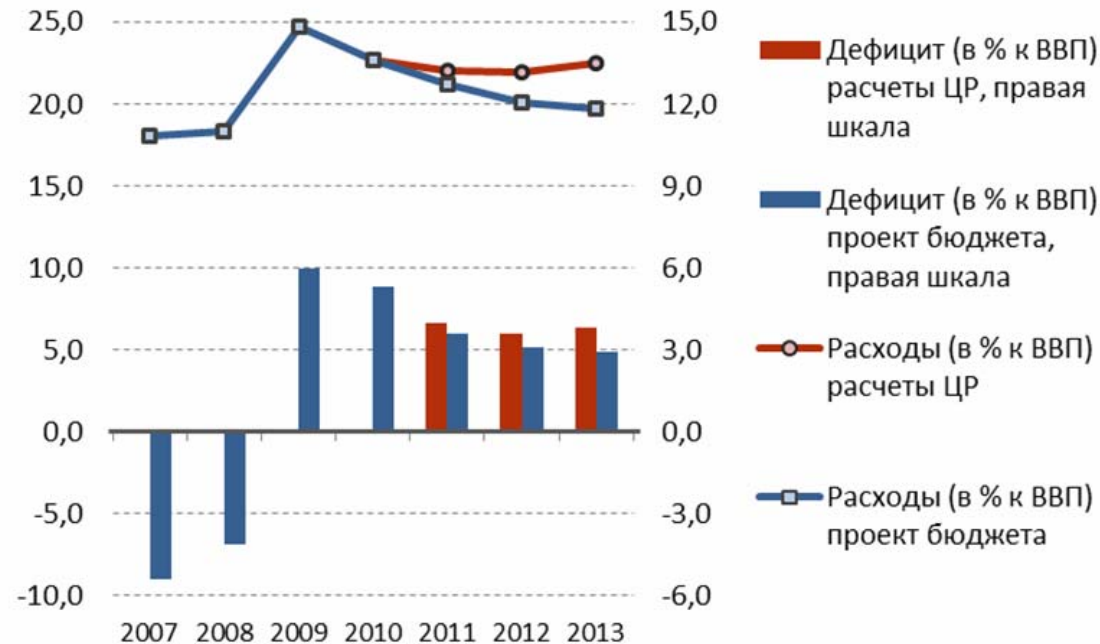


Структура расходов федерального бюджета



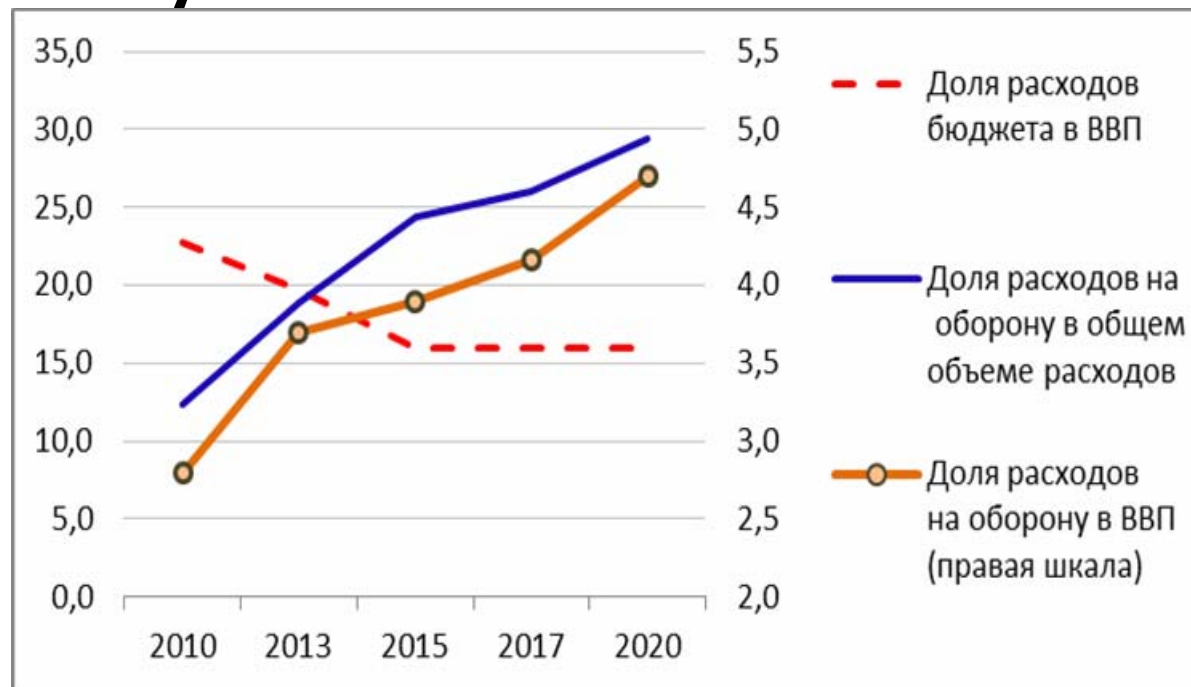
- **В** 2011-2013 годах расходы на «силовой блок» вырастают более чем в 1,7 раза.
- **С**нижение социальных расходов условное (были повышены налоги) и непостоянное (дефицит пенсионной системы будет расти)
- **Н**а человеческий капитал и инфраструктуру (дураки и дороги) денег остается мало
- **Н**есбалансированная структура расходов не способствует росту

Дефицит не сокращается



- **С**нижение темпов роста ВВП ведет к снижению доходов бюджета на 150-200 млрд. руб. (0,35-0,45% ВВП) ежегодно по сравнению с планом.
- **В** то же время сохранение номинальных расходов на запланированном уровне не позволяет снизить дефицит бюджета как в руб., так и в % ВВП

Пушки вместо всего



- При реализации планов Министерства обороны, к 2020 году расходы на оборону возрастут до 4,7% ВВП (2,8 % в 2010 г.)
- Доля расходов на оборону в расходах федерального бюджета увеличивается до 29,4% (в 2010 году - 12,4%)

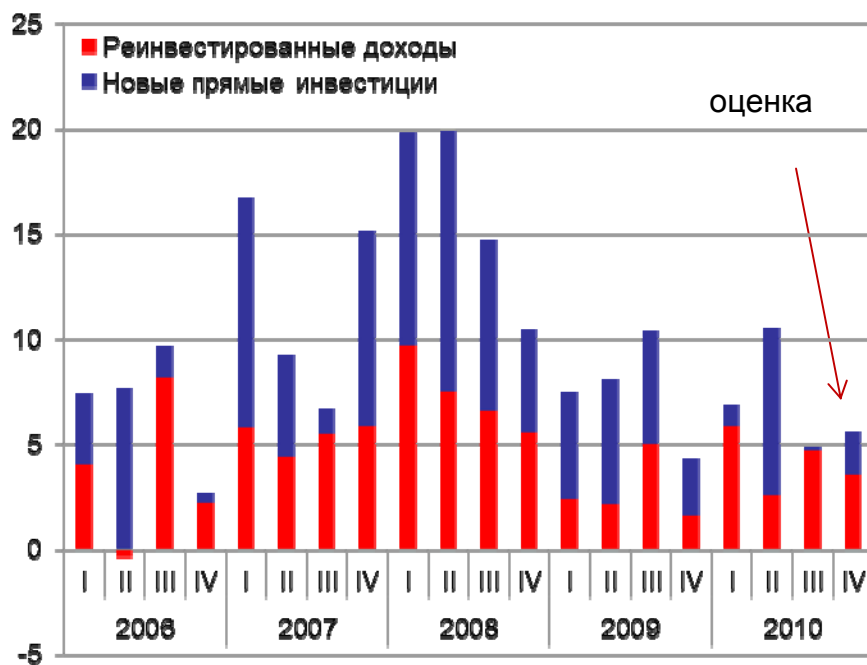
Неустойчивость торгового сальдо



Примечание: до конца текущего года растет темпами 30% г/г и на 20% в последующие годы, стоимость нефти 75 долл./барр., физические объемы экспорта растут на 5% в год в 2011-2013 гг.

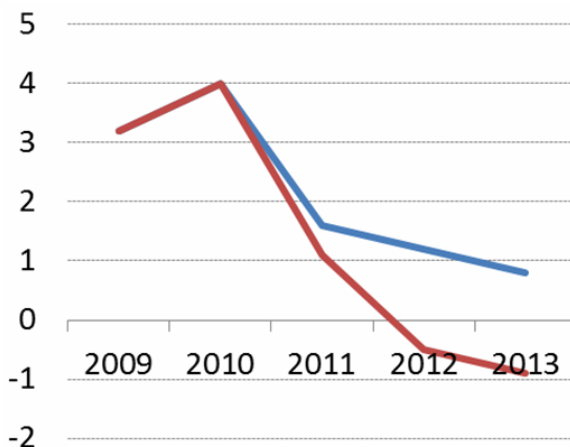
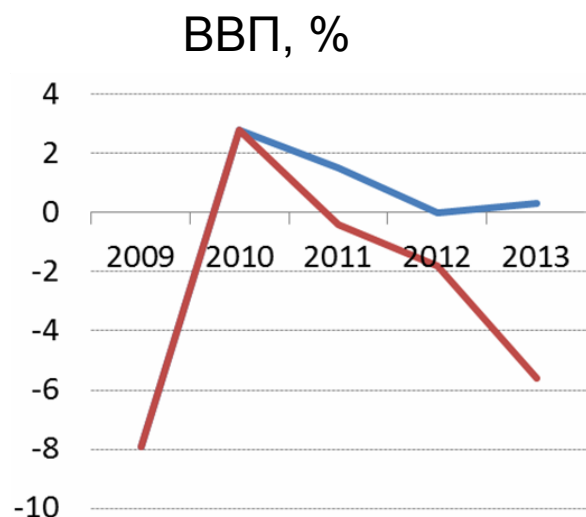
- **О**пережающий рост импорта уже в конце текущего года приводит к торговому дефициту
- **С**итуация повторяется в конце 2011 и 2012 гг., а с 2013 г. торговое сальдо становится устойчиво отрицательным
- **М**ногие страны живут так – спасают иностранные инвестиции

Иностранные инвестиции



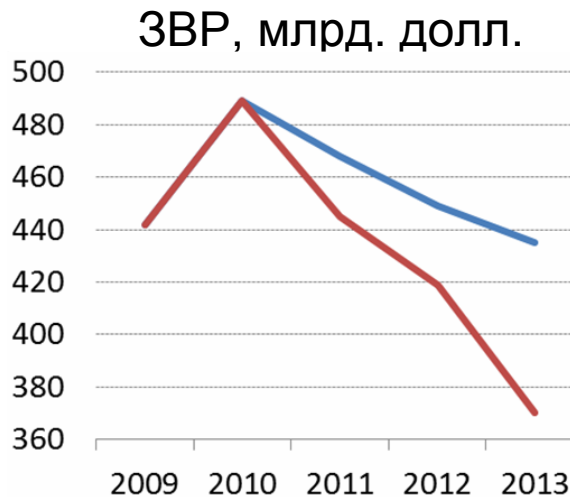
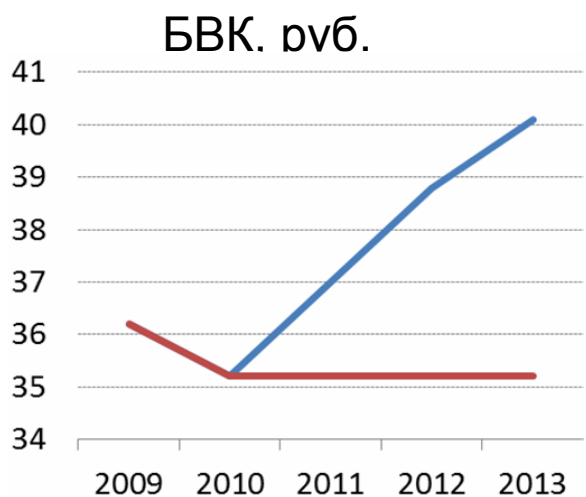
- Объем прямых иностранных инвестиций в Россию упал до минимального уровня
- В третьем квартале зафиксирован чистый отток капитала Ослабление рубля под воздействием фундаментальных факторов может усилить отток финансового капитала

СКОЛЬКО СТОИТ СТАБИЛЬНЫЙ рубль?



- Рубль удержать можно, но ...

- Его поддержка приведет к сокращению ВВП и объема валютных резервов



- 15%-ная девальвация лишь «заморозит» ситуацию

ВЫЗОВЫ И РИСКИ

- **П**осткризисное восстановление российской экономики приостановилось, не видно драйверов роста, вся надежда – на рост нефтяных цен
- **К**репкий рубль и растущие зарплаты ведут к быстрому росту импорта, что угрожает новым валютным кризисом. Рост цен на нефть лишь отложит и усилит кризис
- **У**стойчивый рост может обеспечить только рост инвестиций, но ...
 - сохраняется неблагоприятный инвестиционный климат, в т. ч. инвестиции «из-под палки»
 - перекошенный бюджет сокращает государственные инвестиции
 - рост доли заработной платы в ВВП уменьшает собственные средства предприятий для инвестиций
- **В**ажным фактором, сдерживающим экономический рост является рост непроизводительных бюджетных расходов (оборонно-социальная структура)

Рекомендации

- **Не** допускать укрепления курса рубля даже в условиях растущих мировых цен на энергоресурсы
- **Б**ороться с инфляционными ожиданиями, особенно когда для них есть основания в виде растущих мировых цен на продовольствие
- **Не** допускать снижения уровня государственного спроса. Продолжать программы поддержки спроса.
- **Б**юджетный дефицит лучше, чем недофинансирование будущего
- **У**лучшать инвестиционный климат

Спасибо за внимание!