



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

# НОВЫЙ КГБ

*(Комментарии о Государстве и Бизнесе)*

⊕ 24

**Адекватор.** О чем сказано и не сказано в Бюджетном послании

**16–29 июня 2012 г.**

## **Комментарии**

*Валютный курс.* Рубль у нижней границы

*Реальный сектор.* Вялый рост

*Реальный сектор.* Прибыль тает как апрельский снег

*Население.* Юрьев день

## **Экономика в «картинках»**

*Под редакцией С. В. Алексащенко*

# Адекватор

## О чем сказано и не сказано в Бюджетном послании

Безусловно, главным событием последней недели стало оглашение Бюджетного послания Президента, которое (послание) оказалось несколько странным. С одной стороны, в нем перечислены основные проблемы бюджетной системы, хорошо известные специалистам и которые, честно говоря, стали итогом первой путинской декады (повышенная зависимость от нефтяных цен, воровство и низкая эффективность бюджетных расходов, и пр.). С другой стороны, весь остальной текст послания был слабо направлен на решение указанных проблем, а говорил о другом. Впрочем, это «другое» может оказать серьезное воздействие и на жизнь простых россиян, и на экономические процессы. И может быть, именно поэтому в каждой из новаций содержатся свои недоговоренности.

Центральной новацией Послания стало введение нового «бюджетного правила», о котором так долго спорили МЭР и Минфин. Правило предполагает ограничение на стадии планирования уровня используемых нефтегазовых доходов, определяемого из расчета средней цены на нефть за предыдущие пять лет, и постепенное доведение расчетной цены сбалансированности бюджета до средней за предыдущие десять лет. При этом максимальный уровень планируемого дефицита бюджета при этой цене ограничивается 1% ВВП. Предполагается, что жесткость этого правила (среднегодовая цена за последние пять лет, включая официальную оценку 2012 года, составит 92 долл./барр.<sup>1</sup>, в то время как бюджет 2012 года сбалансирован при 115 долл./барр.) должна защитить российский бюджет от волатильности мировых цен на нефть и повысить доверие инвесторов к его устойчивости. С другой стороны, следует вспомнить, что предыдущее бюджетное правило было отменено немедленно после начала кризиса.

Согласно заявлению министра финансов, выполнение бюджетного правила в 2013 году<sup>2</sup> потребует сокращения запланированных на 2013 год номинальных расходов в сумме 343 млрд. руб. В Послании об этом ничего не сказано, что наталкивает нас на мысль о том, что это и есть главная дискуссионная точка в текущем бюджетном процессе. Действительно, объем расходов на 2013 год планировался еще до оглашения предвыборных обещаний В. Путина и серии президентских указов от 7 мая 2012 года, которые, как понятно, лишь нарастили расходные обещания. Что будет делать с ними Правительство – остается непонятным.

<sup>1</sup> Если включить в расчет фактически складывающуюся траекторию цены нефти в 2012 году, средняя за пять лет цена составит около 89 долл./барр.

<sup>2</sup> При этом в 2013–2014 гг. в виде исключения сокращаться могут лишь условно утвержденные расходы бюджета.

Не менее интересным будет и ответ на вопрос о том, что будет со структурой расходов бюджета. В нынешней версии бюджета заметен очевидный перекося в сторону расходов на оборону и правоохранительную деятельность и финансирование дефицита Пенсионного фонда. Платой за это является ограничение расходов на образование и здравоохранение, а также сокращение ресурсов, направляемых на поддержку национальной экономики и трансферты региональным бюджетам. Но в том же Послании содержится тезис о необходимости «четкой приоритизации» расходов в пользу тех, что направлены на развитие, и нет *ни слова* о будущем 20-триллионной государственной программы вооружений, которая, собственно, и вытесняет остальные «более приоритетные» расходы.

Не внесло ясности послание Президента и в вопрос о реформировании пенсионной системы: сказано лишь о том, что соответствующие решения будут приняты к сентябрю 2012 года. А пока – при всей внешней жесткости «бюджетного правила» – Послание содержит определенные пути к отступлению. Так, в нем есть вполне конкретное упоминание о предусмотренной Бюджетным кодексом возможности использования для покрытия дефицита пенсионной системы средств Фонда национального благосостояния.

Вообще говоря, судьба ФНБ является самой любопытной интригой Послания. Помимо возможности использования его средств на покрытие дефицита пенсионной системы предполагается, что часть его может быть направлена на финансирование инфраструктурных проектов. Хотя министр финансов уточнил, что дополнительные нефтегазовые доходы могут быть направлены на эти цели только после достижения необходимого размера Резервного фонда (7% ВВП против нынешних 3,3%), нельзя исключать, что на такие проекты могут быть направлены уже накопленные до настоящего времени средства ФНБ. В связи с этим надо напомнить о том, о чем сейчас вспоминают мало: из 2,6 трлн. рублей ФНБ примерно четверть (662 млрд. руб.) уже находится на рублевых и валютных депозитах в ВЭБ. Большая часть осела там еще с конца 2008 года, тогда же и потрачена. И пока не похоже, что эти средства кто-то думает возвращать.

Принципиальная возможность использования средств ФНБ как на текущие (пенсионка), так и на инвестиционные (инфраструктура) расходы означает, что, несмотря на «правило», бюджетная политика в России в ближайшие годы останется проциклической. Так стоило ли пугать людей таким жестким «правилом»?

Не стоит забывать, что помимо ограничения расходов существуют еще два пути балансирования бюджета при зафиксированной в «правиле» пятилетней цене на нефть. Первый – повышение налоговых ставок. Этот момент в Послании прописан обтекаемо: предполагается, что ставки налогов на сырьевой сектор экономики не будут повышаться до 2018 года, но лишь после того, как соответствующие ставки будут утверждены Федеральным собранием в 2012 году. Какими будут эти ставки – непонятно. Тезис о возможной передаче части доходных источников на уровень субъектов Федерации вместе с полномочиями оставляет

пространство для того, чтобы перед этим федеральные налоги (например, НДС) были повышены. Возможно, вероятность этого не столь велика, но... пока мы бы не стали сбрасывать ее со счетов.

А вот второй путь «нормализации» бюджета гениален в своей простоте. Высочайшая зависимость доходов федерального бюджета от мировых цен на нефть (более 50%) создает большой соблазн использовать девальвацию как способ повысить не только текущие поступления в бюджет, но и рублевую оценку уже накопленных объемов Резервного фонда и ФНБ. Хотя г-н Игнатьев обычно с гневом отвергает такую возможность, с учетом всех обстоятельств этот вариант представляется нам вполне вероятным.

Отдельный экзистенциальный страх навеивает раздел о формировании программного бюджета, который должен увязать расходные обязательства с целевыми показателями работы министерств и ведомств. Полтора десятка госпрограмм, касающихся всех сфер общественного сектора экономики и отраслевой политики, должны быть в пожарном порядке разработаны и утверждены до конца года, остальные – в первом квартале следующего. При этом целевые показатели этих программ должны быть жестко увязаны с теми самыми целями, которые записаны в президентских указах от 7 мая 2012 года. А там и принудительное повышение продолжительности жизни и рождаемости, и полуторакратный рост производительности труда к 2018 году (7% в год!), и взлет на 20-е место по рейтингу Doing Business, и многое другое, о чем можно с удовольствием помечтать, но вот как достичь – никому не понятно. Хоть мы и не являемся поклонниками политики нынешнего Кабмина – по-человечески нам жаль его членов...

*Наталья Акиндинова*

# Комментарии

## Валютный курс

### 1. Рубль у нижней границы

После резкого обвала в начале июня 2012 г. курс рубля довольно быстро вернулся на прежнюю траекторию движения, ведомую ценами на нефть. Поэтому нет ничего странного в том, что после снижения нефтяных цен на 6%, произошедшего 23 июня, стоимость бивалютной корзины вновь устремилась к нижней границе валютного коридора. Правда, перемещение цен выше уровня 93 доллара за бочку российской смеси в очередной раз не позволило протестировать прочность границ валютного коридора: курс БВК не прошел дальше отметки в 37,4 руб./БВК., от которой курс рубля естественным образом отскочил сразу же, как нефть начала дорожать.

Стоит отметить, что Банк России остается верен своим обещаниям и придерживается политики невмешательства в курсообразование рубля, точнее политики незначительного вмешательства. За вторую половину июня объем интервенций Банка России составил всего 1,4 млрд. долл.

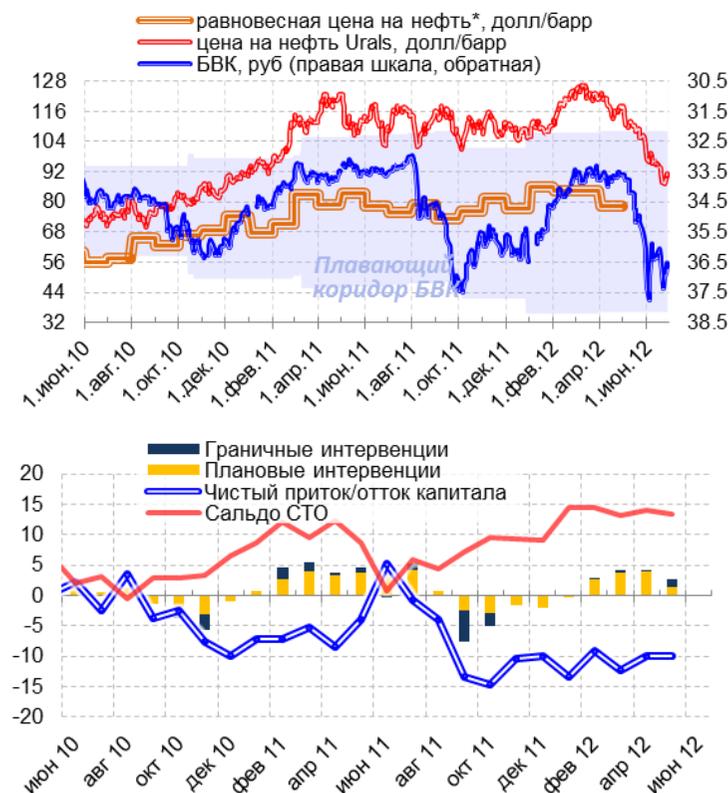
Владимир Суменков

## Реальный сектор

### 2. Вялый рост

*Сохраняющаяся неопределенность ситуации на внешних рынках тормозит российскую промышленность, которая хотя и продемонстрировала в мае-июне 2012 г. некоторое улучшение конъюнктуры, однако не имеет пока устойчивых внутренних источников роста.*

Рис 1.1. Динамика стоимости бивалютной корзины, цен на нефть Urals и объема международных резервов Банка России, млрд. долл.



\* Равновесная цена на нефть – расчётная цена на нефть, при которой достигается нулевое значение сальдо счёта текущих операций (сезонно сглаженного).

Источник: Банк России, Reuters, расчеты Института «Центр развития».

Вышедшая сразу после предыдущего выпуска нашего обозрения статистика Росстата за май зафиксировала улучшение промышленной и общеэкономической динамики после близких к стагнации показателей первых четырех месяцев. Промышленность в целом увеличила в мае выпуск, по нашим оценкам, на 1,2% со снятой сезонностью к апрелю, а обрабатывающая промышленность – на 2% (см. таблицу 2.1). При этом наиболее сильно вырос автопром и металлургия, удивив увеличением объемов производства по отчету Росстата на 12,2 и 38% по отношению к маю 2011 г.

**Таблица 2.1. Динамика некоторых макроэкономических показателей, прирост со снятой сезонностью (SA), в среднем за месяц, в %**

	2011 г.				2012 г.			Май 2012 г. к предкризисному максимуму (SA)
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	Апрель	Май	
ВВП	0,3	0,1	0,6	0,5	0,1	-0,1*	0,5 *	1,0
Промышленность в целом	0,4	0,4	0,0	0,1	0,2	-0,1	1,2	2,8
Добыча полезных ископаемых	0,3	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	-0,4	3,8
Обрабатывающая промышленность	0,7	0,3	0,1	0,3	0,4	0,6	2,0	1,2
Строительство	0,5	-0,1	0,5	0,5	0,1	1,3	0,9	-7,6
Инвестиции в основной капитал	0,5	0,7	0,9	1,0	-0,2	1,6	0,8	-0,5
Розничный товарооборот	0,6	0,7	0,9	0,6	0,3	0,2	0,8	10,8

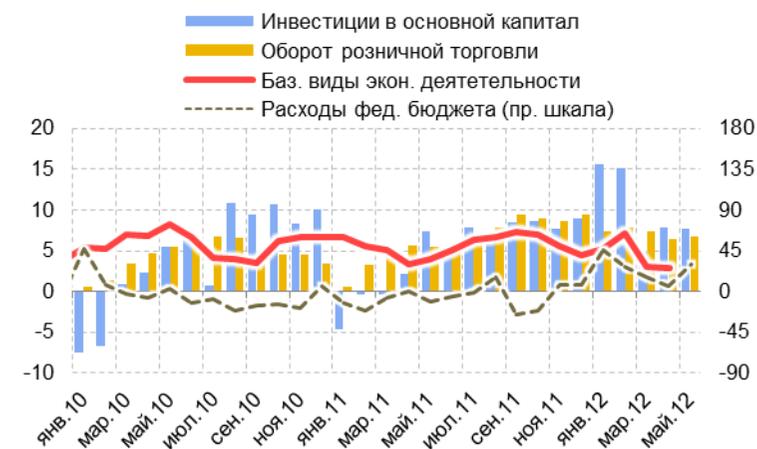
\* По оценке Минэкономразвития.

Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития».

Строительство со снятой сезонностью выросло на 0,9%. Это подтвердило тренд к улучшению в инвестиционном секторе в целом: инвестиции в основной капитал в мае выросли на 0,8%, продемонстрировав некоторое реальное улучшение инвестиционной динамики после «вялого» первого квартала, где практически весь рост объяснялся эффектом низкой базы.

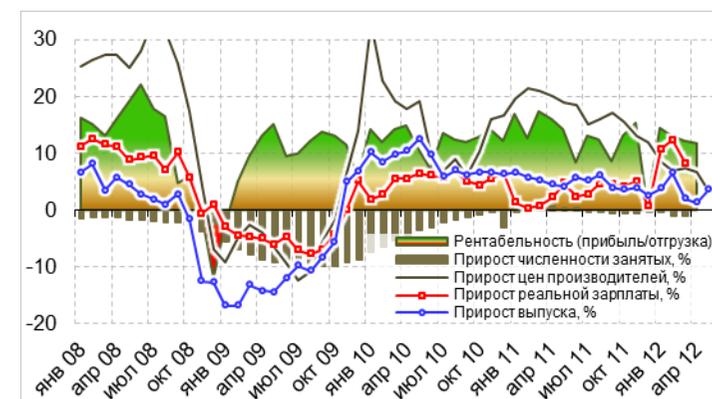
Вырос в мае и спрос населения: розничный товарооборот подрос к апрелю на 0,8%, что на фоне апрельского замедления прироста импорта (сокращение на 3,3%) могло означать как повышение спроса на продукцию отечественного

**Рис. 2.1. Динамика базовых видов экономической деятельности и спроса в январе 2010 – марте 2012 гг. (прирост в реальном выражении к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития».

**Рис. 2.2. Динамика промышленности России в целом в январе 2008 – мае 2012 гг. (прирост год к году), в %**



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития».

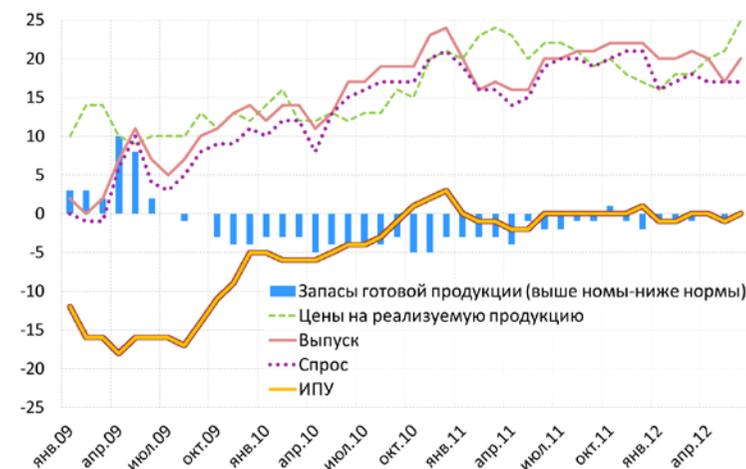
производства, так и желание импортеров снизить запасы на складах (которые становятся особенно дорогими в период девальвации).

Следует отметить, что гораздо более привычный источник роста для российской экономики – экспортный спрос – резко замедляется из-за усиливающегося замедления мировой экономики. Снижение внешнего спроса привело к сокращению в мае выпуска в добыче полезных ископаемых, производстве кокса и нефтепродуктов на 0,4% к апрелю. Продолжение этой тенденции может очень негативно повлиять на общую экономическую конъюнктуру.

Июньские опросы, проведенные как Росстатом (отражены в опубликованном недавно индексе предпринимательской уверенности – ИПУ), так и Центром конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, в целом говорят о стабильности или некотором улучшении экономической активности. Так ИПУ Росстата со снятой сезонностью заметно повысился в июне лишь в добыче, а в обработке остался неизменным. ИПУ, рассчитываемый ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, в июне в целом изменился незначительно – с -1 до 0, а более всего увеличились ожидания роста цен на реализуемую продукцию (см. рис. 2.3). Возможно, это произошло как под влиянием намеченной на 1 июля 2012 г. индексации тарифов ЖКХ, так и прошедшего ослабления рубля. При этом фиксируемое в июне улучшение ожиданий роста выпуска на ближайший квартал выглядит нереализуемым на фоне стабильных ожиданий динамики спроса и оценки запасов готовой продукции как в целом нормальных.

В общем, ситуация в промышленности скорее напоминает стагнацию, чем оживление. Тем более что, согласно тем же опросам, уровень загрузки мощностей стабилен уже в течение года – на не очень высоком уровне 62–63% в целом по промышленности. Это не делает инвестиции крайней необходимостью для предприятий, и в силу этого инвестиционная активность может быстро заглохнуть под влиянием либо внешних причин, либо фиксируемой теми же опросами ЦКИ тенденции к сжатию источников самофинансирования инвестиций – собственных средств.

**Рис. 2.3. Динамика ожиданий в российской промышленности (опросы предпринимателей) в январе 2009 – июне 2012 гг., сезонность устранена**



*Примечание.* Динамика выпуска и спроса дана в форме балансовой оценки: доля опрошенных в %, указывающих на увеличение показателя в течение ближайших 3–4 месяцев, минус доля опрошенных в %, указывающих на ухудшение ситуации. Динамика запасов дана в форме балансовой оценки: доля опрошенных в %, указывающих на то, что запасы выше нормы, минус доля опрошенных в %, указывающих на то, что запасы ниже нормы.

*Источник:* ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Одним словом, угроза замедления российской экономики не исчезает – скорее, наоборот. Внутренний спрос в последние месяцы растет под влиянием не самых устойчивых факторов: в частности, ускорения прироста в мае расходов федерального бюджета – почти на 30% год к году в реальном выражении после торможения в марте-апреле (см. рис. 2.1) и скачка в начале года прироста реальной заработной платы, уже демонстрирующего признаки замедления (см. рис. 2.2). В этой ситуации нас даже несколько удивляет то спокойствие, с которым власти смотрят на эту проблему, и более того, усугубляют ситуацию: вместо того, чтобы (хотя бы) обсуждать возможности стимулирования экономического роста<sup>3</sup>, правительство стало активно обсуждать антикризисные меры на случай грозящей катастрофы, из которых наиболее реальной является обещанное секвестирование бюджетных расходов. Что явно не будет способствовать росту.

*Валерий Миронов, Дарья Авдеева*

<sup>3</sup> В частности, Банк России сейчас оставляет ставки неизменными, возможно, опасаясь того, что при падении нефтяных цен и курса рубля, что происходит сейчас, инфляция, измеряемая им с помощью ИПЦ, может начать расти, что связано с высокой долей импорта в российской потребительской корзине. При этом Банк России, таргетируя индекс потребительских цен (ИПЦ), будет и дальше ужесточать денежно-кредитную политику – в тот самый момент, когда «привязанная» к нефтяным ценам экономика России может как раз особенно нуждаться в поддержке. И наоборот – при росте нефтяных цен, росте курса рубля, удешевлении импорта и снижении ИПЦ Банк России может ослабить денежно-кредитную политику, что в принципе может способствовать перегреву экономики. Конечно, инфляционное таргетирование по определению не обязано быть антициклическим. Однако для экономики сырьевого типа процикличность экономической политики особенно вредна, что показал кризис 2009 г., когда ВВП России упал темпами, кратно большими, чем мировая экономика. Возникает вопрос: почему бы не поискать для инфляционного таргетирования в «нефтяной» России менее проциклический ценовой агрегат, чем ИПЦ? Может быть, для этого вовсе не обязательно ориентироваться на трудно применимое в этом случае т.н. правило Тэйлора (Taylor rule), предполагающее своего рода совместное таргетирование инфляции и ВВП (разрыва его фактического значения с потенциалом – а попробуй его для России правильно посчитай!). (В.М.)

**Реальный сектор****3. Прибыль тает как апрельский снег**

*После того, как Росстат пересчитал прибыль экономики за январь-апрель 2011 года, увеличив её на 5% против предварительных данных, сальдированный финансовый результат в январе-апреле текущего года оказался ниже прошлогоднего уровня на 2% в текущих ценах и на 8% – с поправкой на индекс цен производителей. А «виновата» в сложившейся ситуации промышленность.*

Базовые отрасли сферы услуг за прошедшие с начала года четыре месяца заметно увеличили свою прибыль по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, в том числе: торговля – на 11%, транспорт и связь – на 22%, а сельское хозяйство и строительство показали ещё более высокие темпы прироста – соответственно 40% и 28%. На этом фоне результат промышленности выглядит удручающим – потеря 9% прибыли.

Наиболее пострадавшим оказался энергетический сектор промышленности, где снижение к уровню прошлого года составило 20%, чему способствовал перенос индексации тарифов на электроэнергию, тепло и газ с 1 января на 1 июля 2012 г. Согласно нашей оценке, если бы индексация тарифов в 2012 г. была произведена в сроки и в масштабах 2011 года, то (с учётом роста выпуска в январе-апреле на 1,9%) сектор мог бы рассчитывать на получение 241 млрд. руб. сальдированной прибыли вместо фактически заработанных 173 млрд. руб., то есть недополученная энергетическим сектором прибыль составила 68 млрд. руб. Такова цена выборов!

В обрабатывающем секторе промышленности прибыль в январе-апреле 2012 г. снизилась на 7%, потери по сравнению с аналогичным периодом прошлого года составили 50 млрд. руб. Недополучение прибыли в переработке связано главным образом с падением доходности металлургического производства (в результате

сокращения спроса на металлы на мировом рынке и последовавшим за ним снижением цен) и нефтепереработки<sup>4</sup> (в силу январской договорённости между правительством и нефтяниками о замораживании цен на топливо на уровне декабря 2011 г. до президентских выборов). Заметим, что, несмотря на начавшийся в апреле рост цен производителей на бензин и дизельное топливо, их уровень оставался ниже декабрьского соответственно на 10 и 3%.

Добывающий сектор промышленности потерял в январе-апреле также 50 млрд. руб. прибыли – в основном за счёт снижения доходности экспорта нефти в результате опережающего роста вывозной таможенной пошлины относительно роста нефтяных цен. В январе-апреле 2012 г. по сравнению с тем же периодом прошлого года ставка экспортной пошлины на нефть выросла на 14,4%, а средняя цена экспорта нефти – на 11,4%, что, согласно нашим расчётам, равносильно недополучению дохода от экспорта нефти в размере 1,85 млрд. долл., или 55,5 млрд. руб.

**Таблица 3.1. Структура финансового результата экономики России, в %**

	Январь-апрель 2011 г.	Январь-апрель 2012 г.
<b>Всего, млрд. руб.</b>	<b>2864,8</b>	<b>2808,2</b>
<b>Всего, в %</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Сельское хозяйство	1,0	1,4
<b>Промышленность</b>	<b>58,9</b>	<b>52,1</b>
из нее:		
добыча полезных ископаемых	24,8	22,3
обрабатывающие производства	26,2	23,7
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	7,9	6,2
Строительство	0,26	0,33
Оптовая и розничная торговля, ремонт	24,5	26,5
Транспорт и связь	11,3	13,4
Прочие	1,8	2,9

*Источник:* Росстат, расчеты Института «Центр развития».

<sup>4</sup> Уточнить масштабы снижения прибыли в металлургии и нефтепереработке в январе-апреле 2012 года будет возможно только после выхода информации Росстата в разрезе обрабатывающих отраслей.

В результате удельный вес промышленности в сальдированной прибыли экономики в январе-апреле 2012 года снизился на 7 процентных пунктов по сравнению с прошлым годом (см. таблицу 3.1).

*Елена Балашова*

## Население

### 4. Юрьев день

С 1 июля 2012 г. правительство реализует целый пакет непопулярных мер, решение о которых было принято достаточно давно, но начало их действия было отложено до «после выборов». Основными из них являются повышение тарифов на газ, тепло и электроэнергию, которые в сумме означают повышение стоимости коммунальных услуг примерно на 12% до конца 2012 года, а также повышение акцизов на табак, алкоголь и бензин. По нашим расчетам все эти меры обойдутся населению в 101 млрд. руб. дополнительных расходов в течение полугодия. Много это или мало?

В течение первого полугодия текущего года прирост доходов населения по отношению к первому полугодю 2011 г. составил почти 7% в номинальном выражении. Основным драйвером этого роста было повышение зарплат учителей и силовиков, которое в силу особенностей российского рынка труда, страдающего от дефицита квалифицированных кадров, уже привело к некоторому ускорению роста зарплат в отраслях реального сектора экономики (надо сказать, что в сфере небюджетных платных услуг такого повышения пока не произошло). В целом такие номинальные темпы роста доходов населения нельзя назвать высокими, особенно на фоне воспоминаний о докризисных темпах роста на 20–25% в год, подогретых щедрыми предвыборными обещаниями. С учетом текущей весьма

**Таблица 4.1. Дополнительные расходы с 1 июля и ожидаемый прирост доходов населения, млрд. руб.**

	прирост 2012 (2-е пг)
Доходы	1215
Коммунальные услуги, на 12%	75
Алкоголь, акцизы на 20%	13
Табак, акцизы на 11%	6
Бензин, (Евро-2 и Евро-3 на 35 коп.)	7
Дополнительные расходы	101
% к приросту доходов	<b>8,3</b>

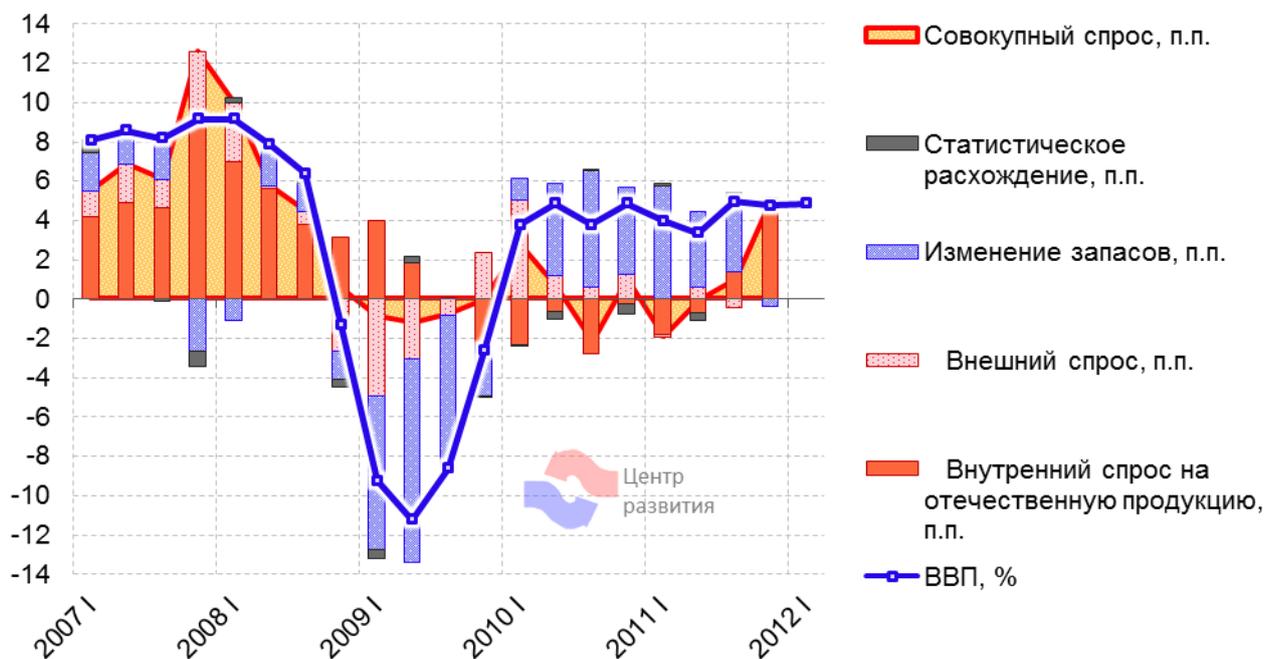
*Источник:* Росстат, Казначейство, расчеты Института «Центр развития».

умеренной экономической конъюнктуры ожидать до конца года ускорения роста доходов населения не приходится. В таком случае дополнительные расходы, связанные с основными непопулярными мерами правительства будут стоить около 8% ожидаемого прироста доходов населения во втором полугодии. Вклад этих расходов в ускорение инфляции (как прямой, так и косвенный) сократит и без того небольшой (2,5% за январь-май) прирост доходов населения в реальном выражении. Как всегда, в наибольшей степени повышение доходов затронет низкодоходные группы населения, у которых доля расходов на коммуналку, табак и алкоголь в общих доходах существенно выше средней. Для этих групп реальный прирост доходов с учетом повышения тарифов и акцизов может оказаться отрицательным.

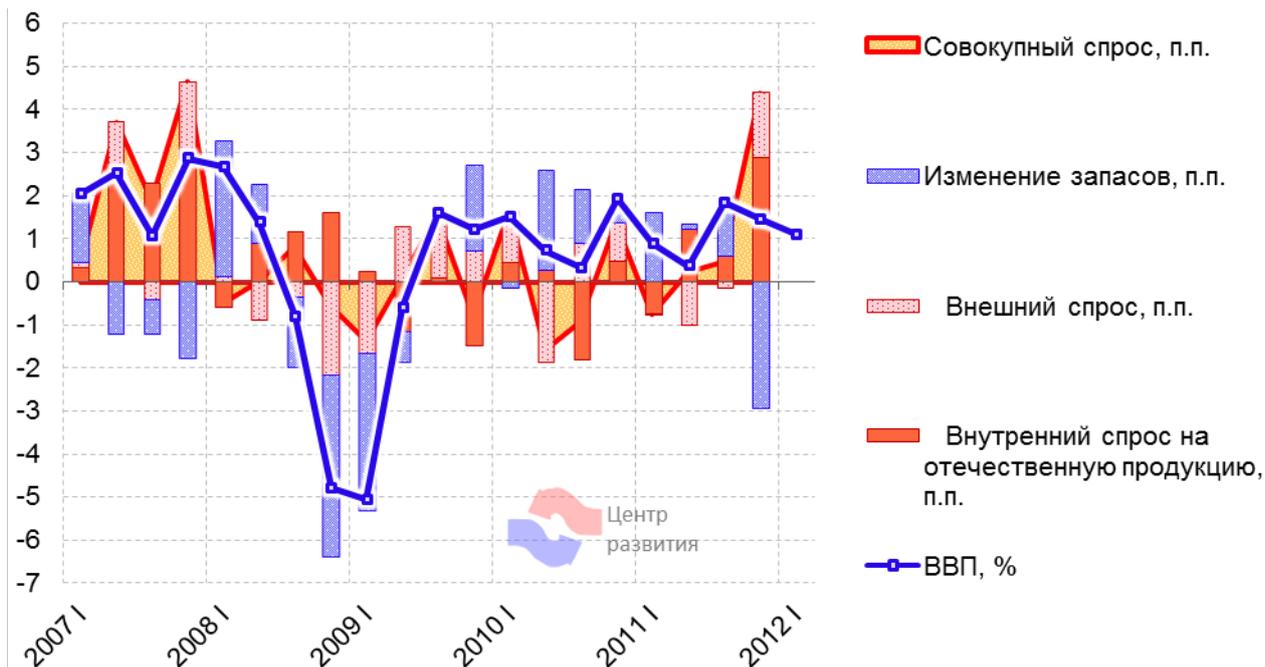
*Наталья Акиндинова*

# Экономика в «картинках»

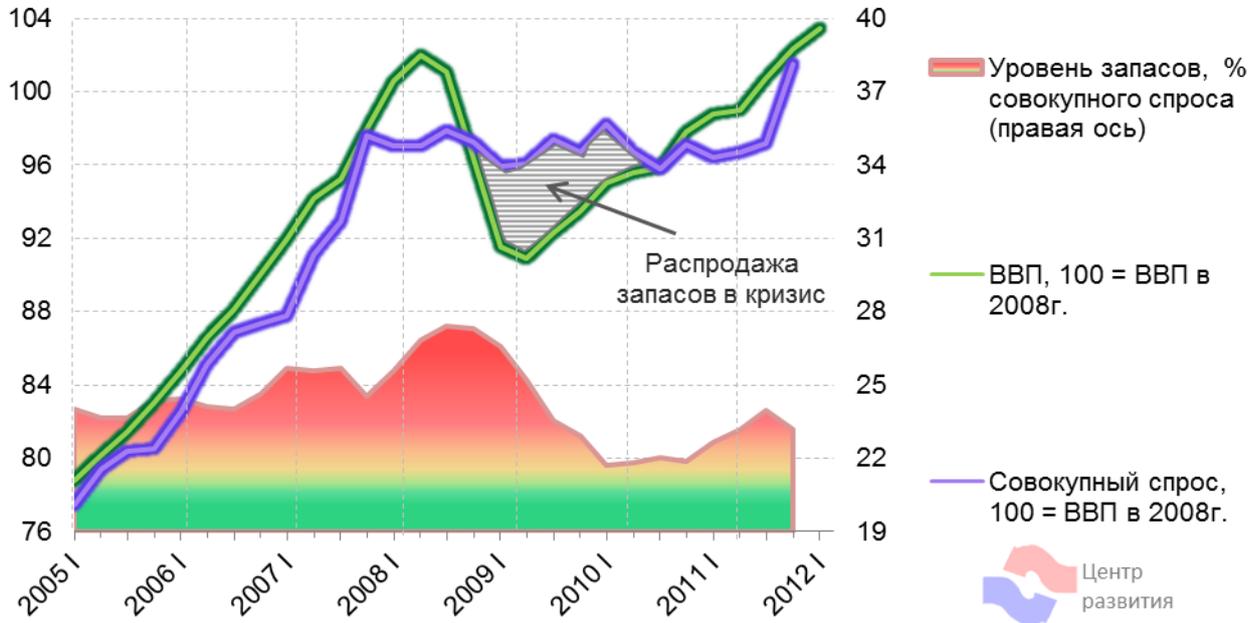
**Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)**



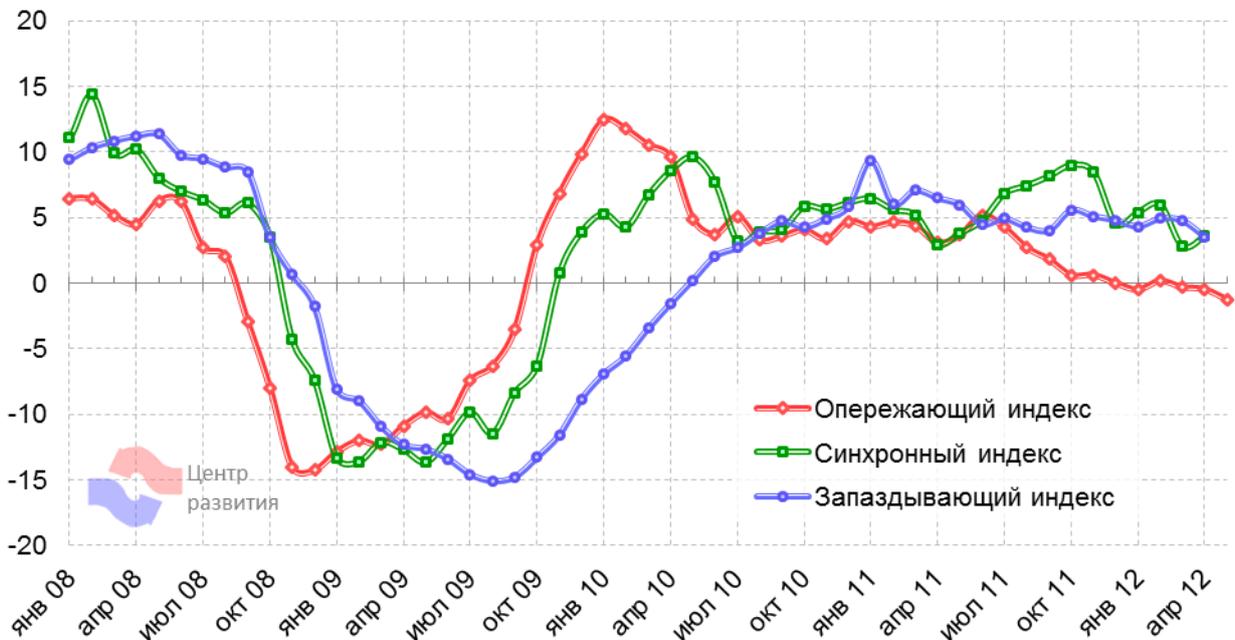
**Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)**



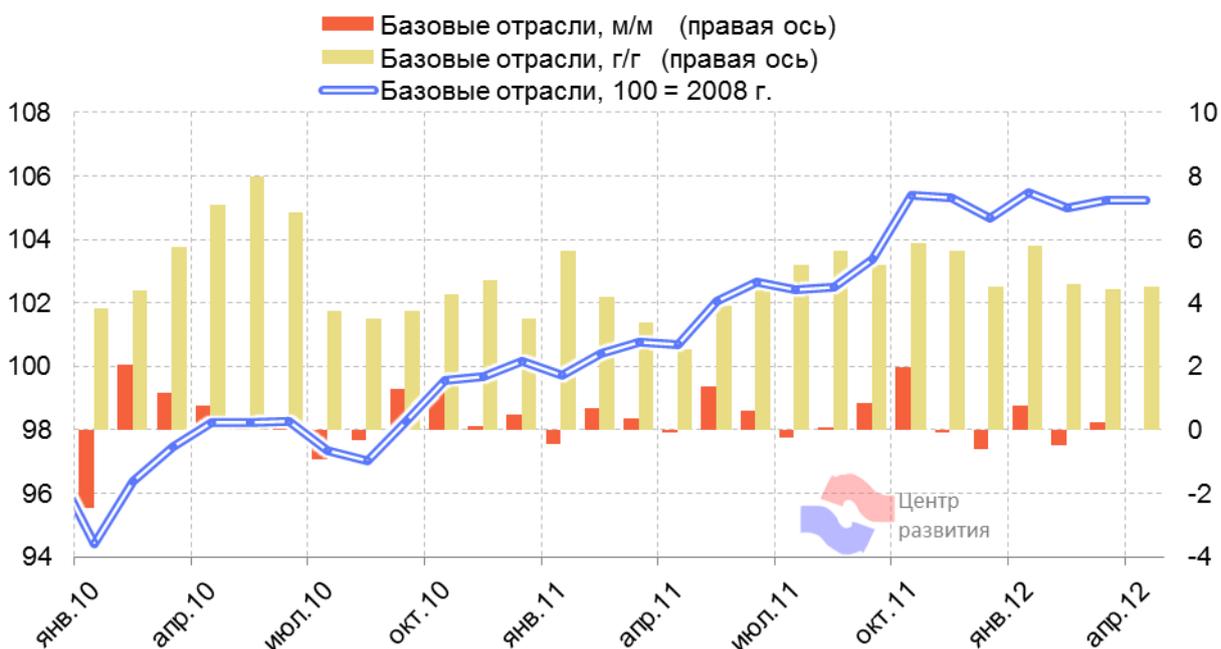
**Динамика реального ВВП, реального совокупного спроса и уровня запасов (сезонность устранена), в %**



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



### Динамика выпуска базовых отраслей (сезонность устранена), в %



### Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

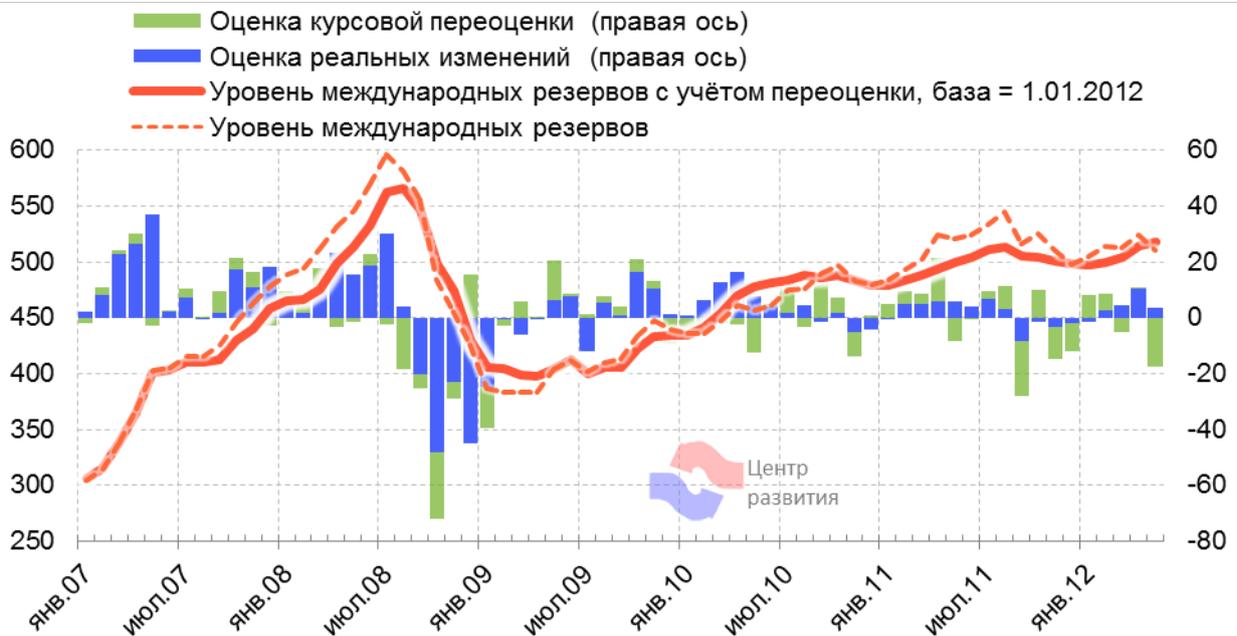


### Динамика цен на нефть и курса рубля

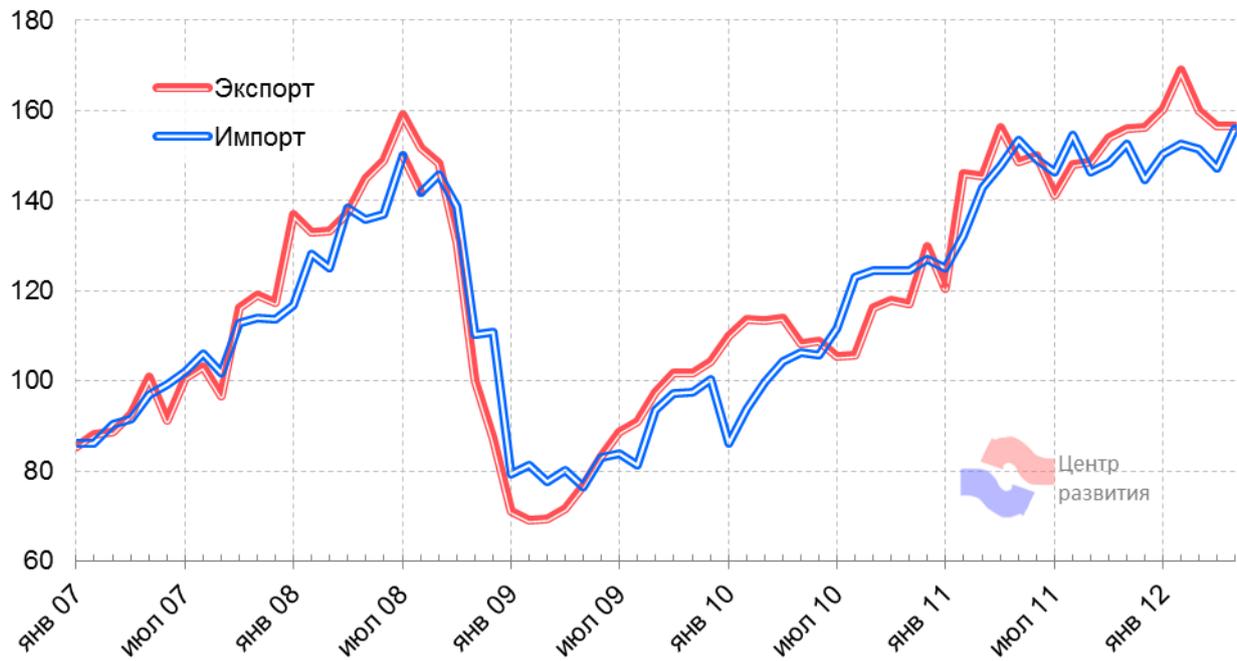
NEW



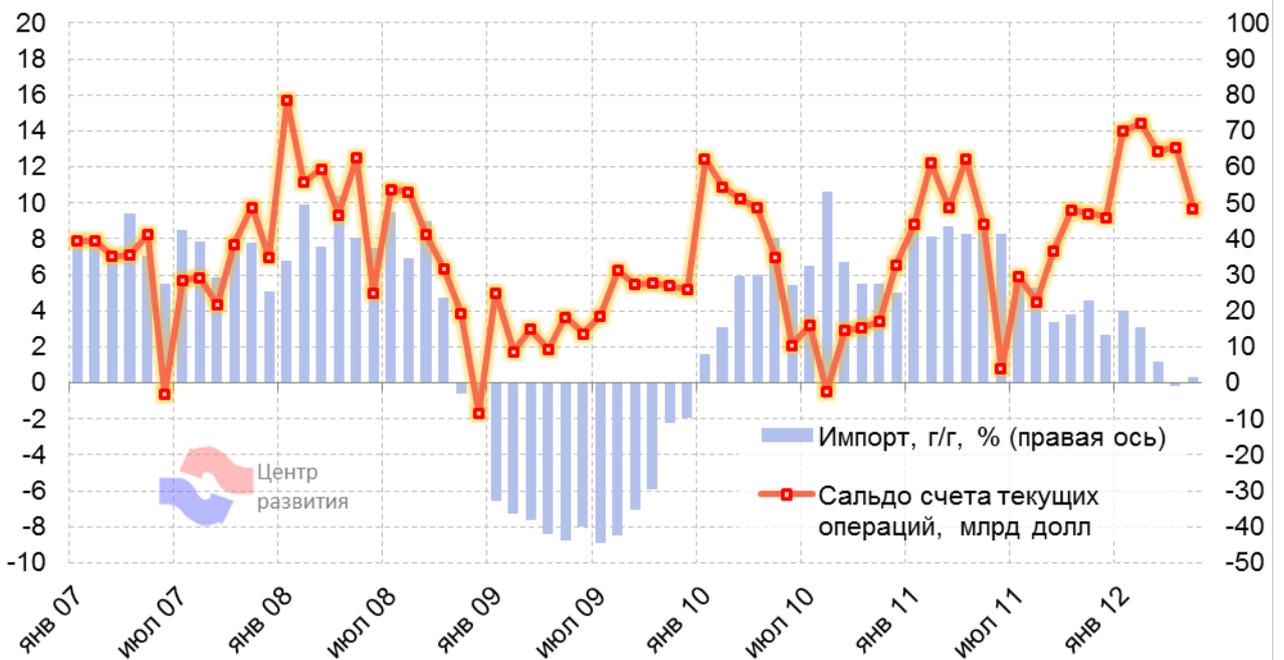
### Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.



**Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = янв.2007), в % <sup>[2]</sup>**



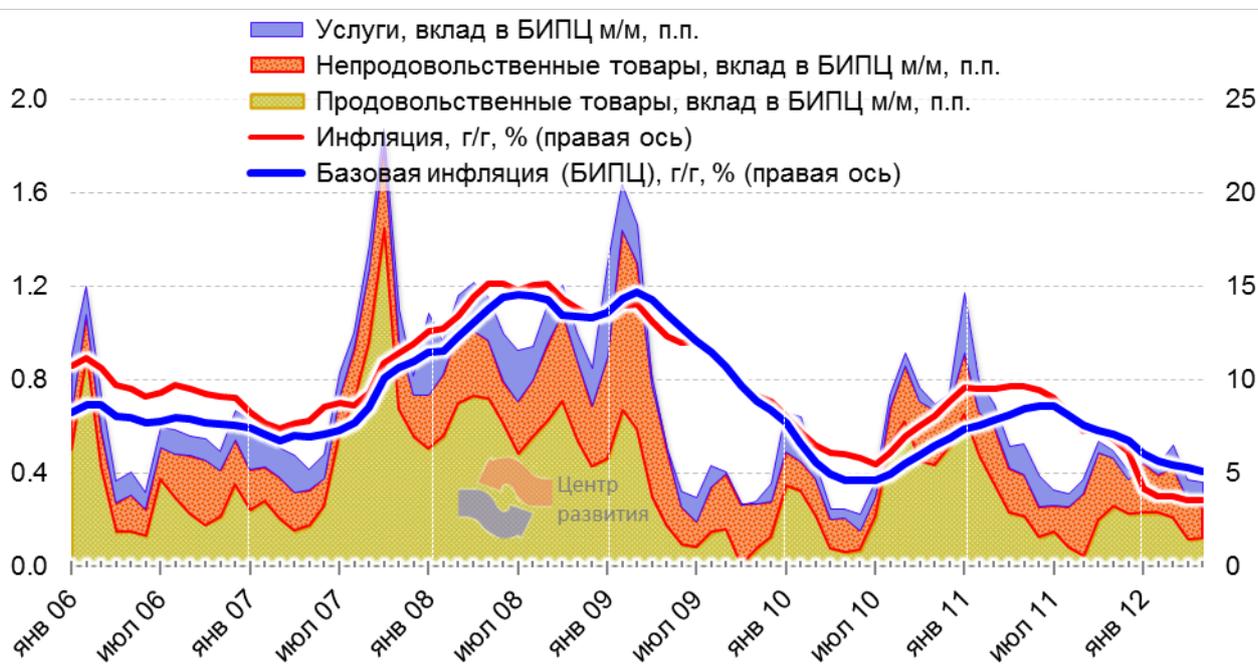
**Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров <sup>[2]</sup>**



**Чистый приток капитала, млрд. долл. [2]**

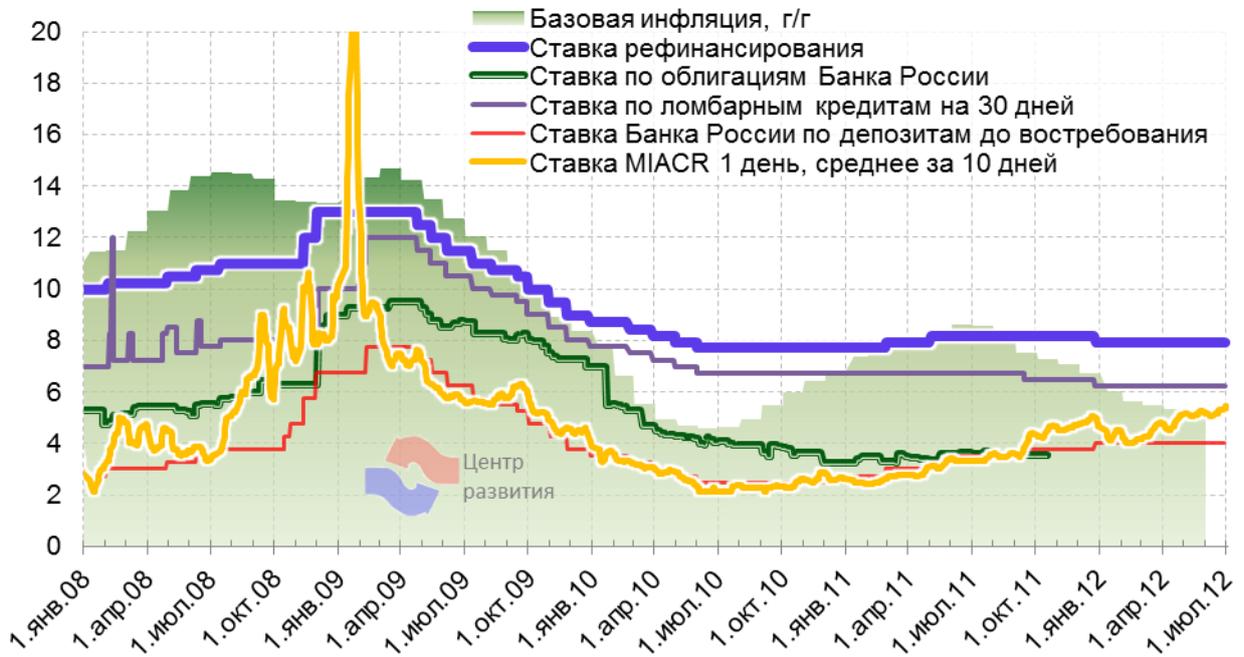


**Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент [3]**

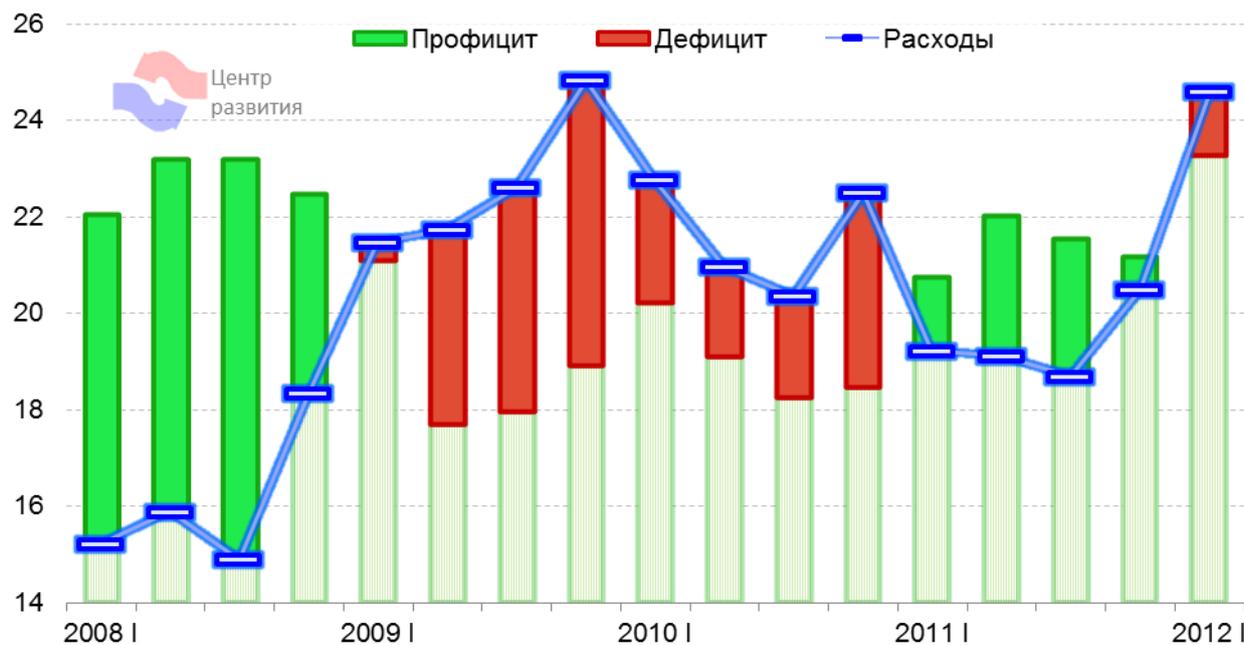


**Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %**

NEW

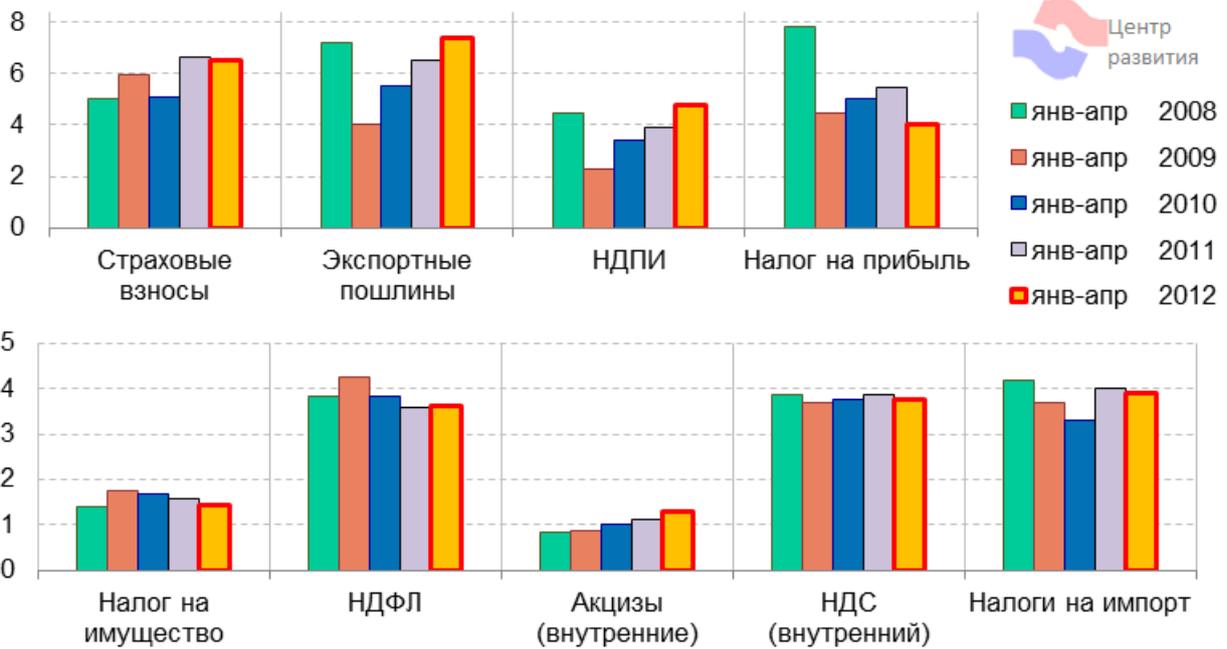


**Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП**



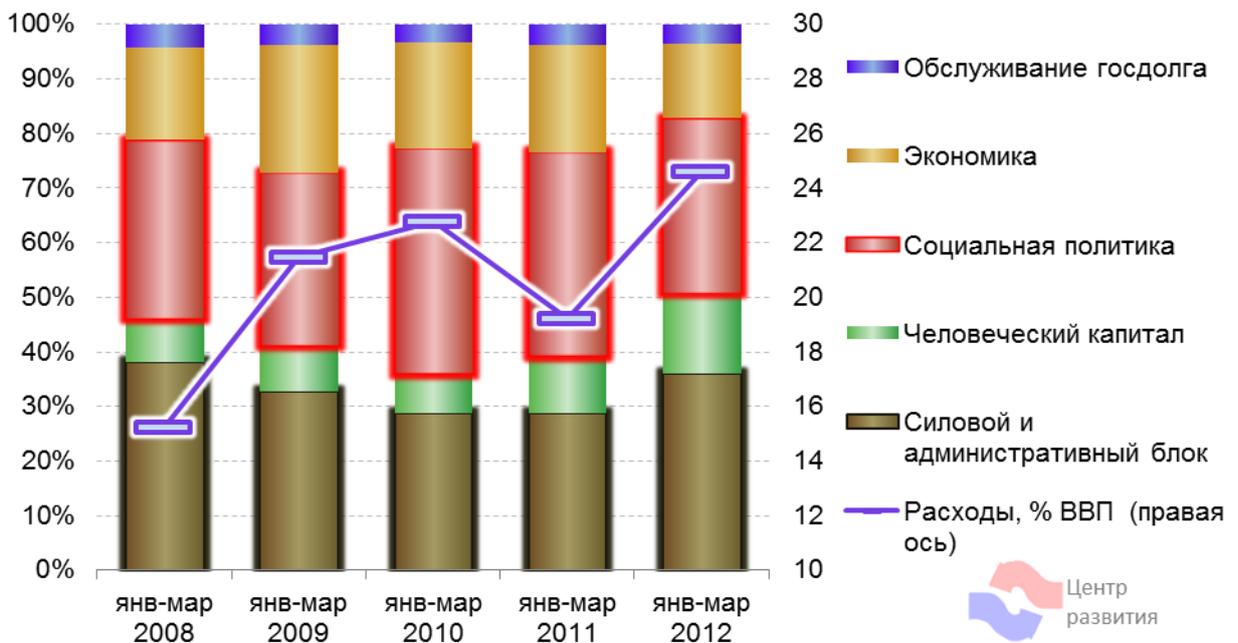
**Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП<sup>[4]</sup>**

NEW

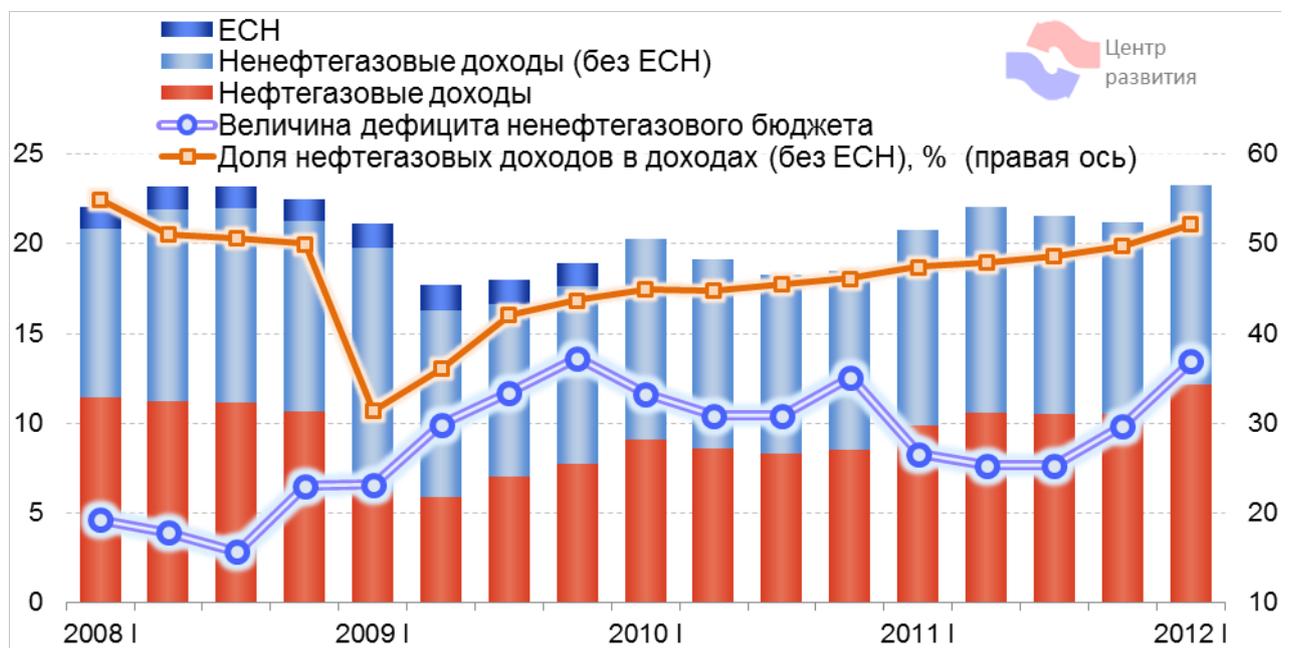


**Структура расходов федерального бюджета, в %**

NEW

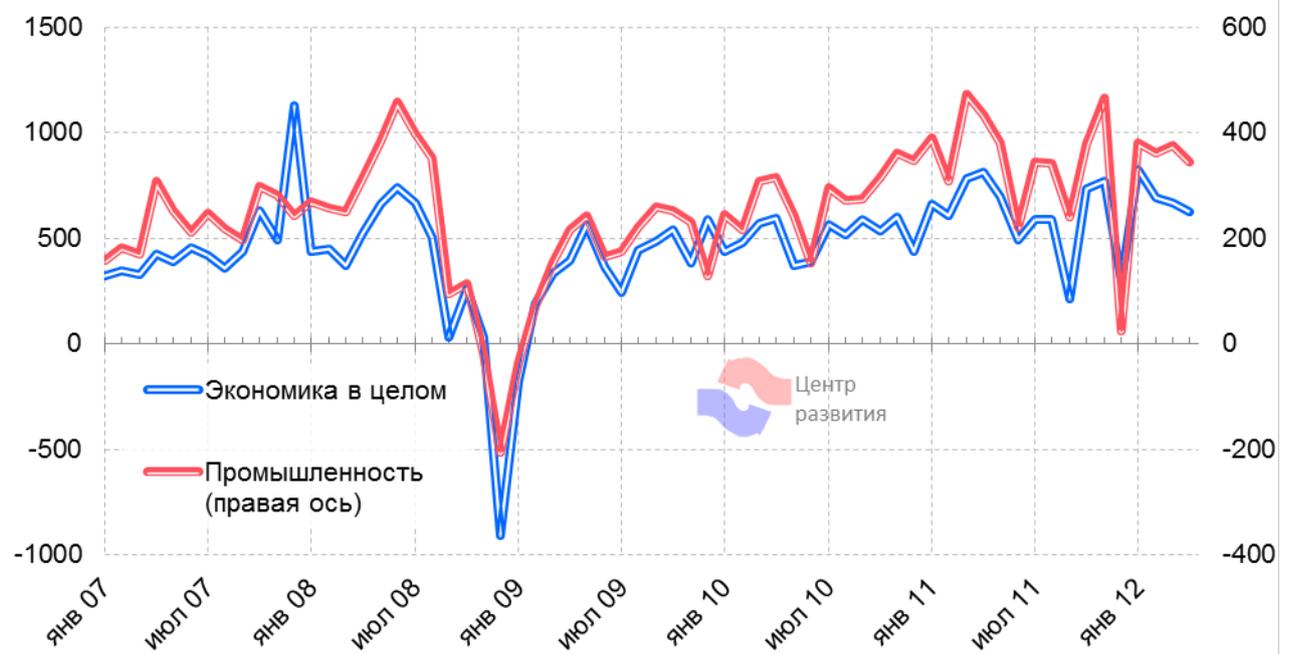


**Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП <sup>[5]</sup>**



**Динамика сальдированного финансового результата в экономике, в млрд. руб.**

NEW



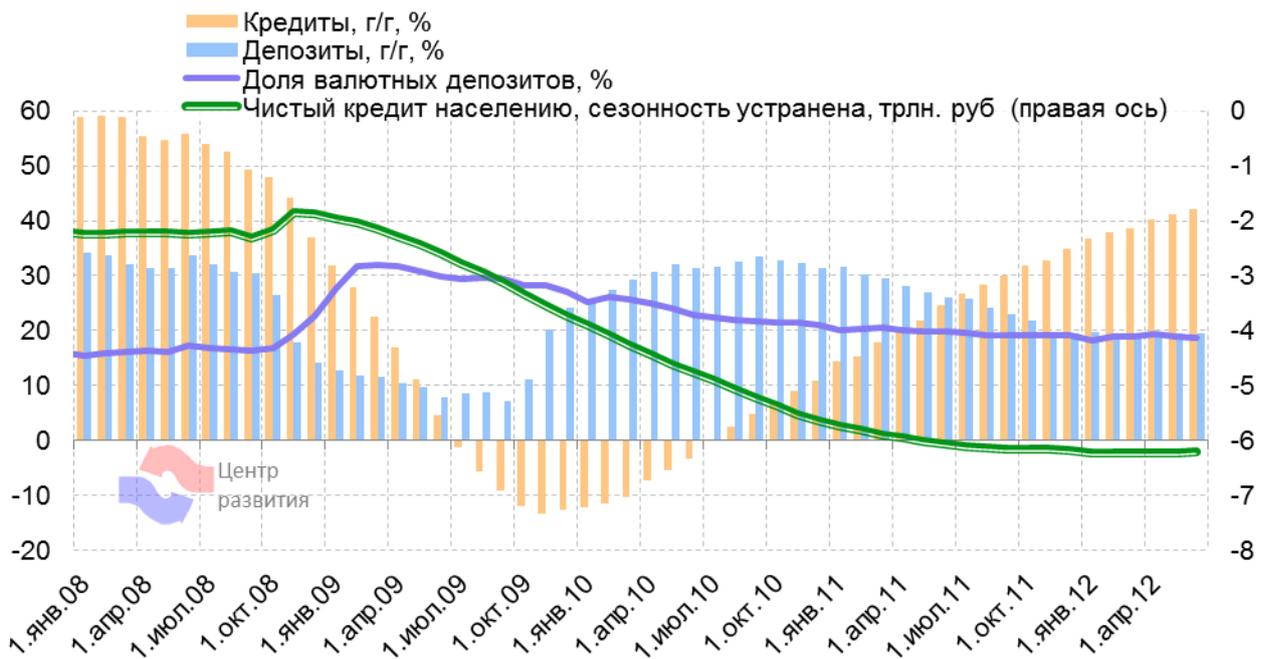
**Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)**

NEW

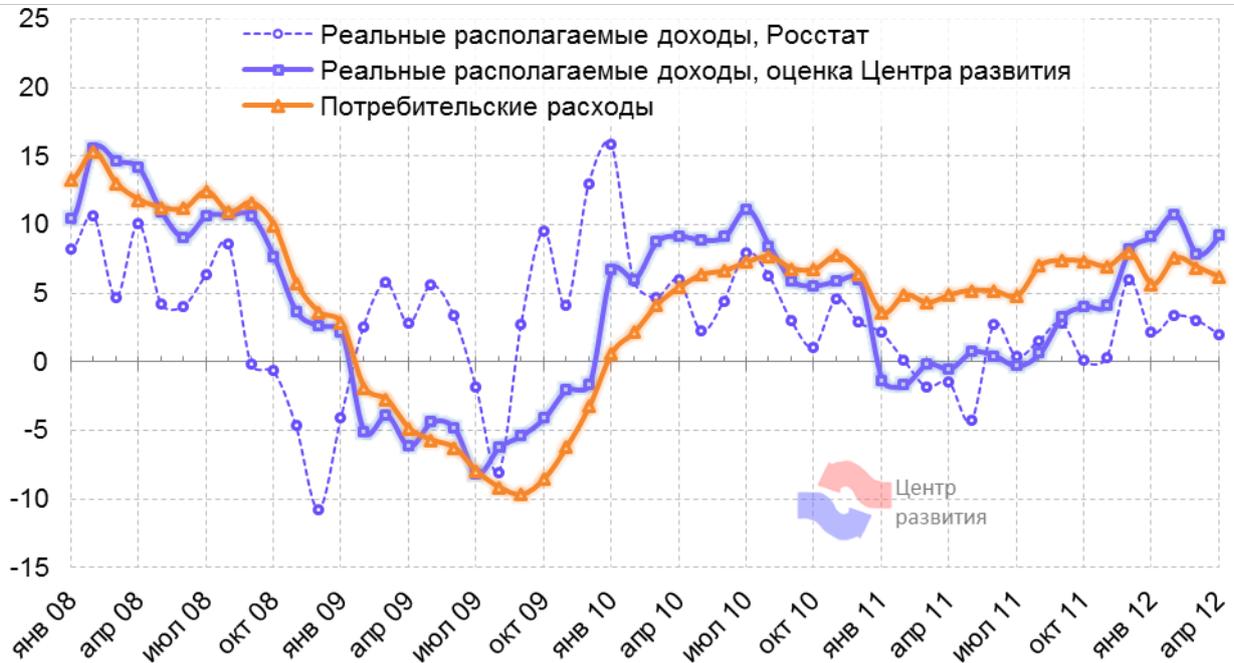


**Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)**

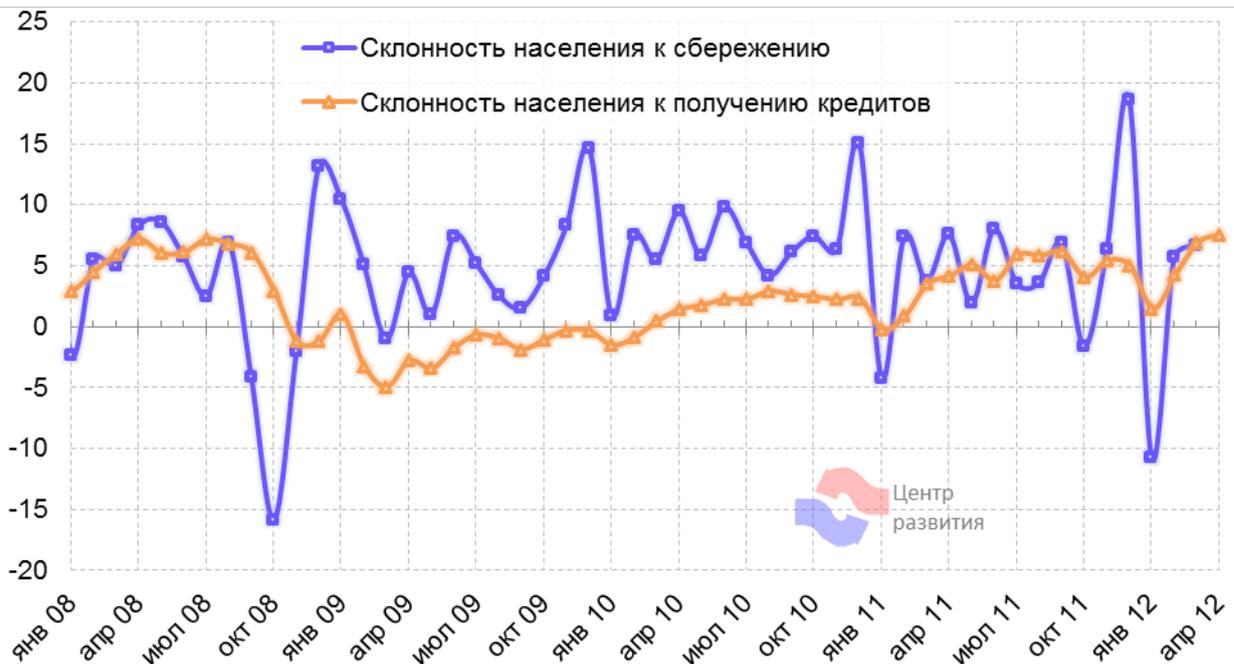
NEW



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

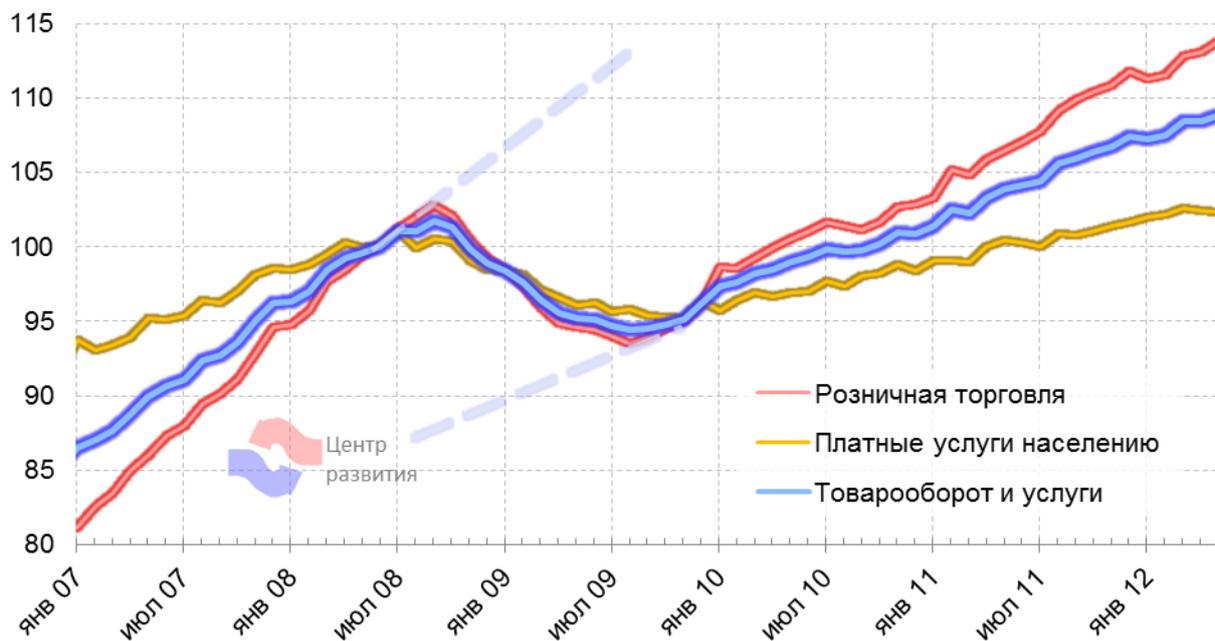


### Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода



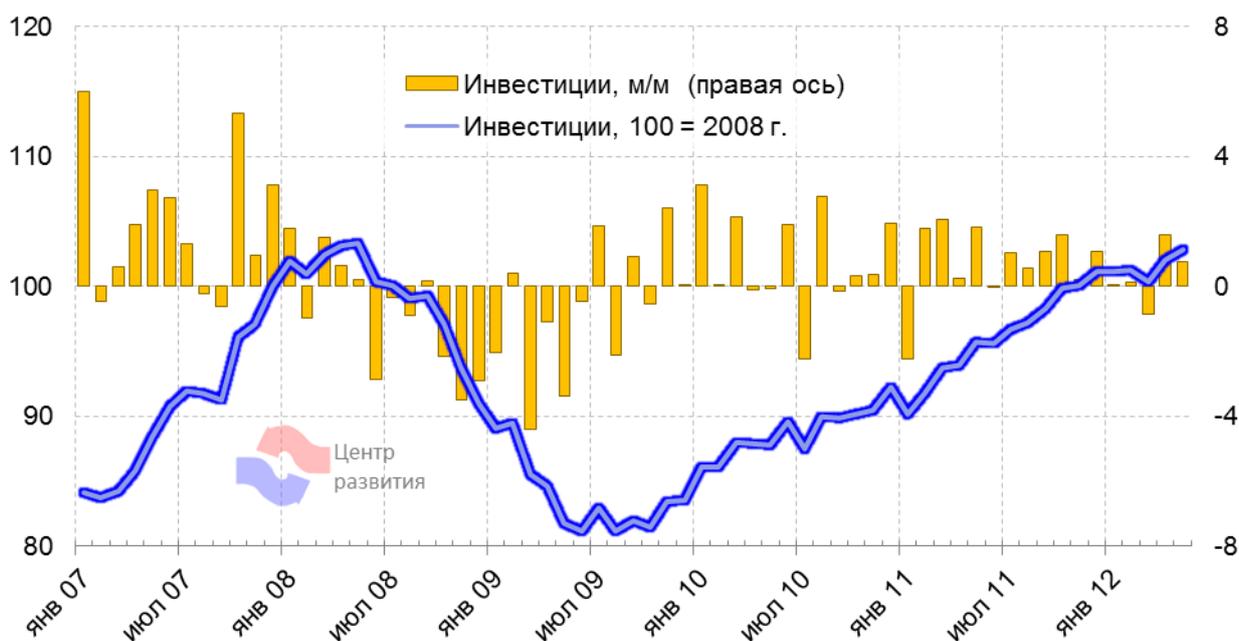
**Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %**

NEW



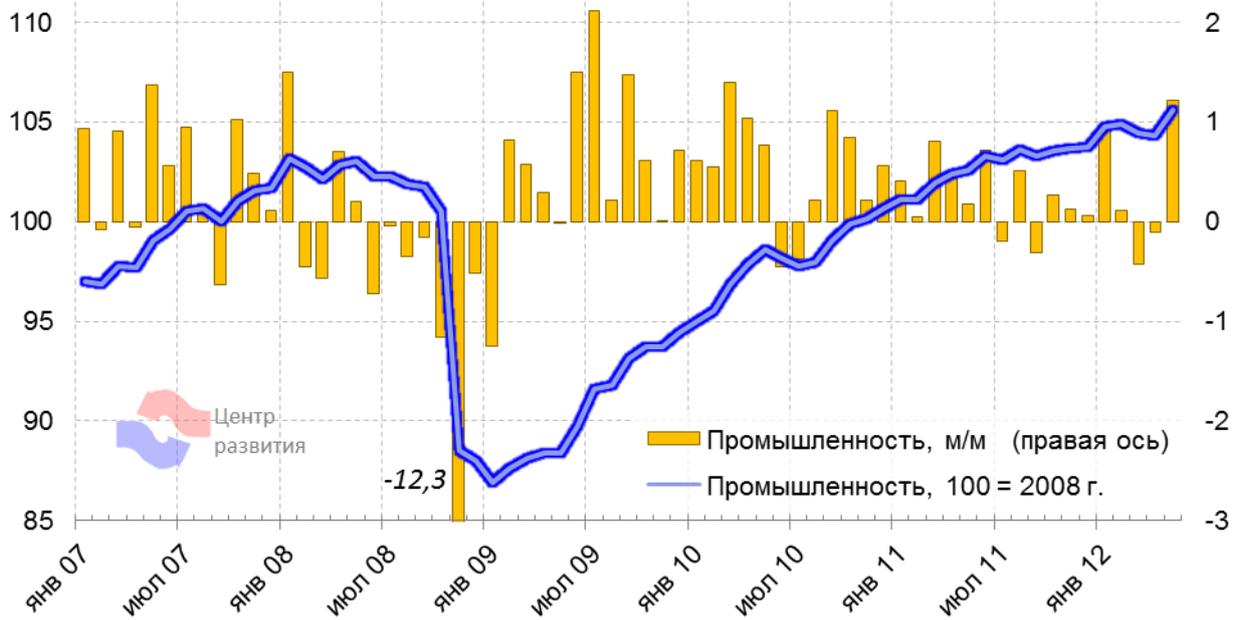
**Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена), в %**

NEW



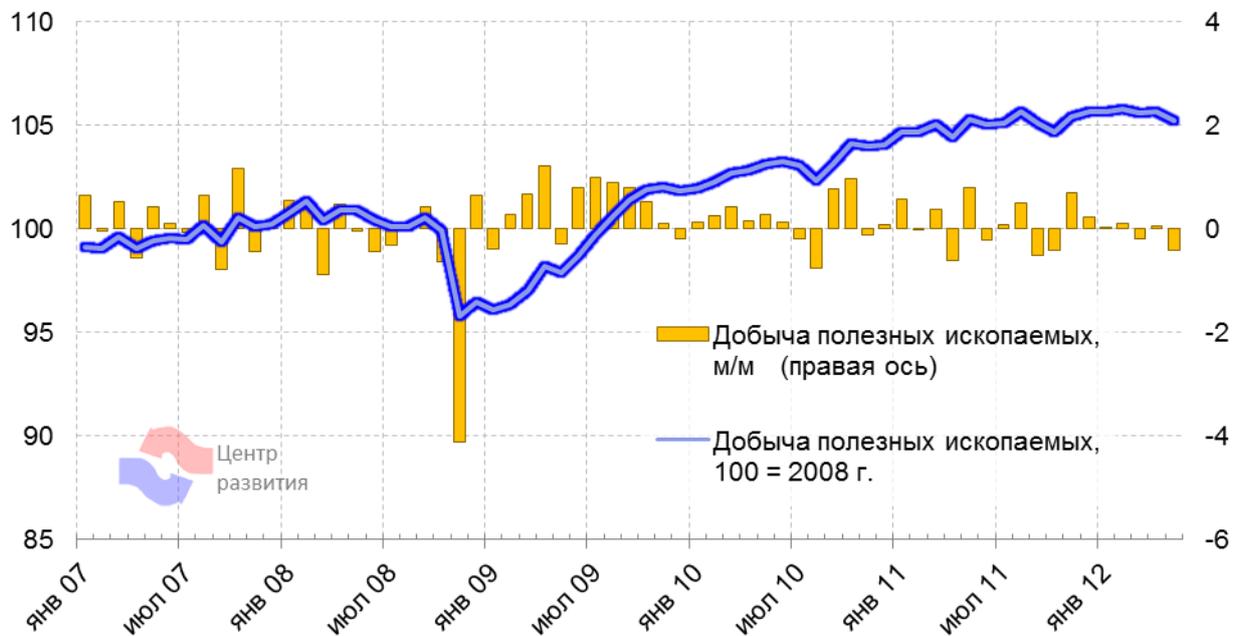
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена), в %

NEW



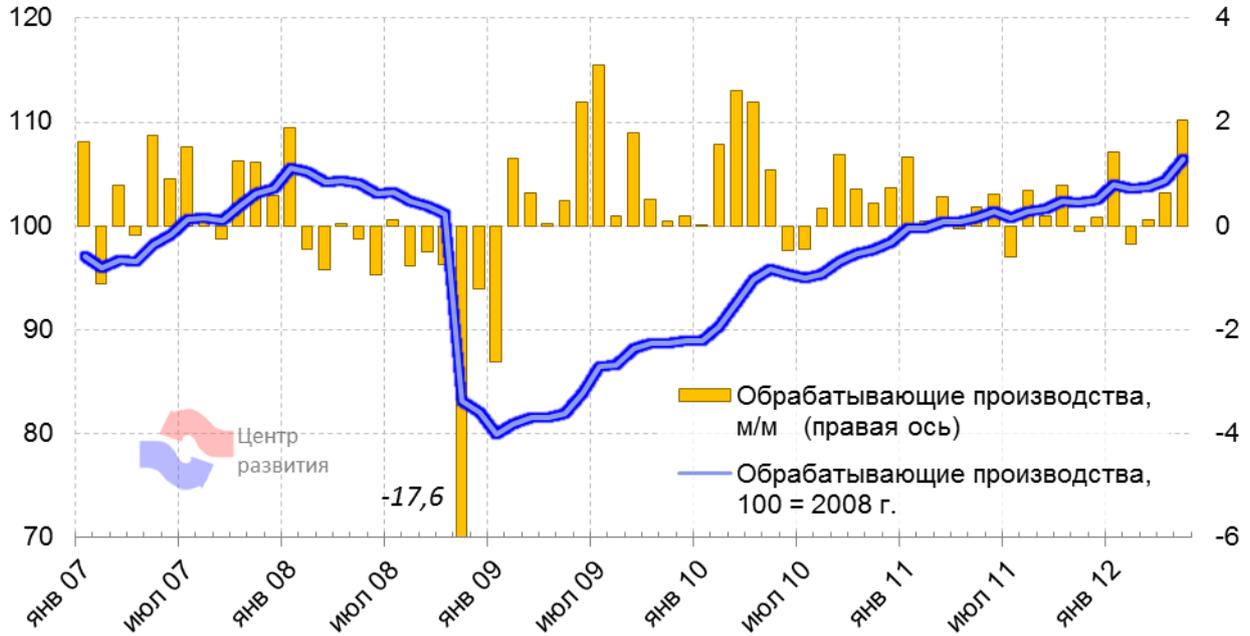
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена), в %

NEW

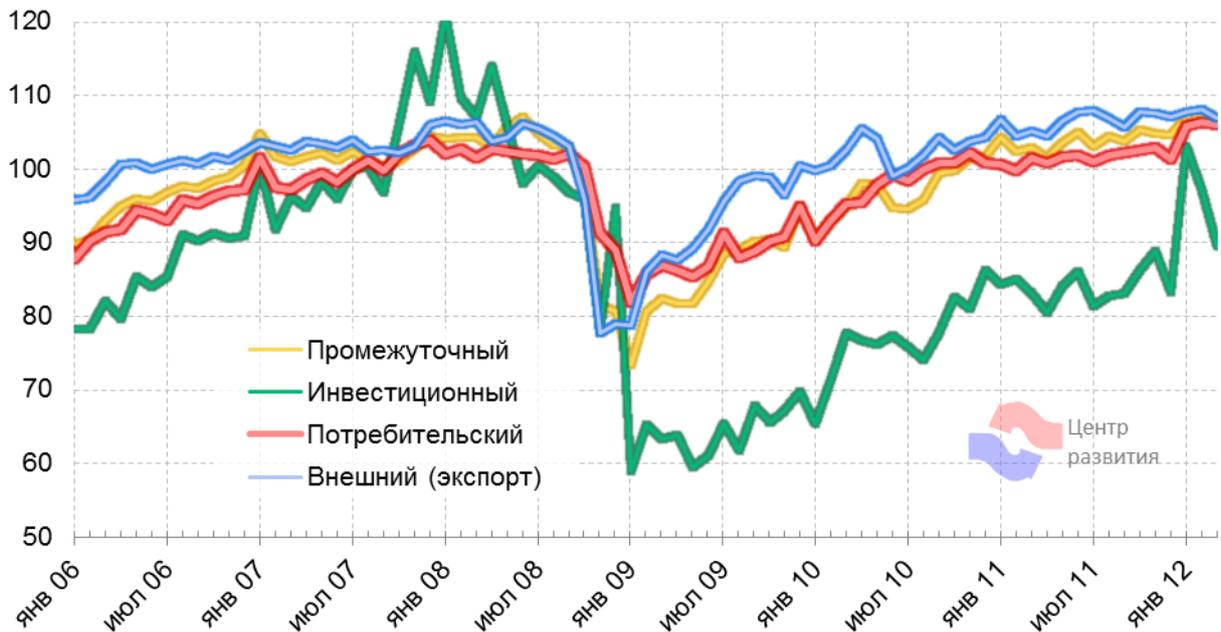


**Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена), в %**

NEW

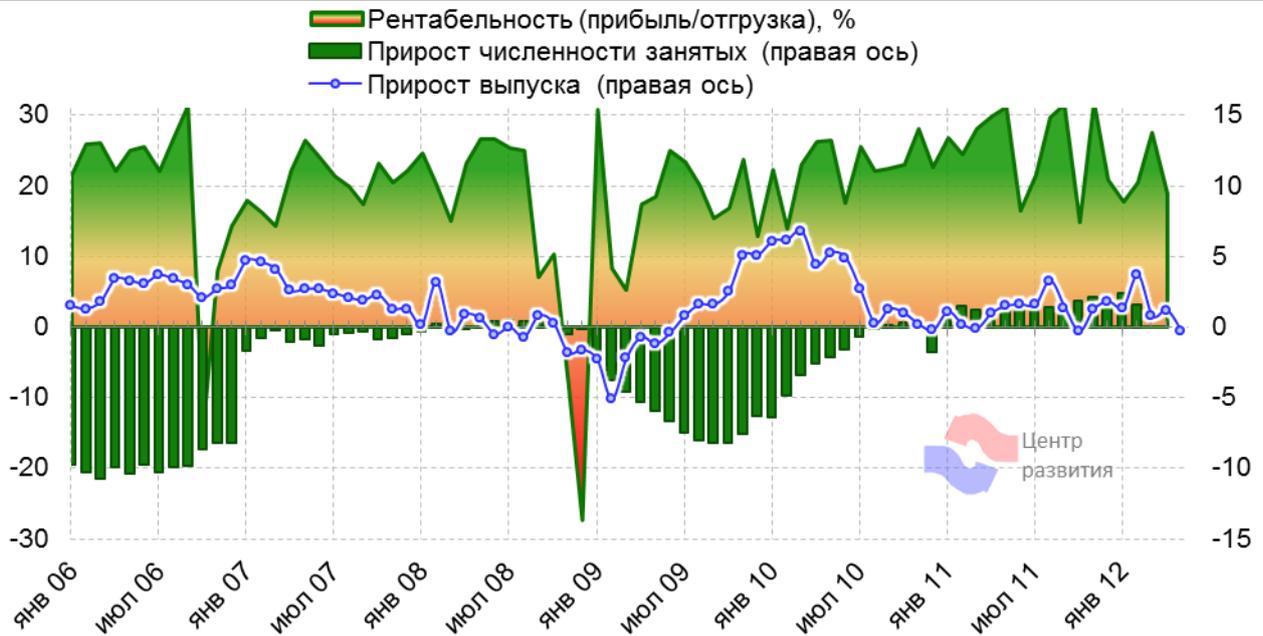


**Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %**



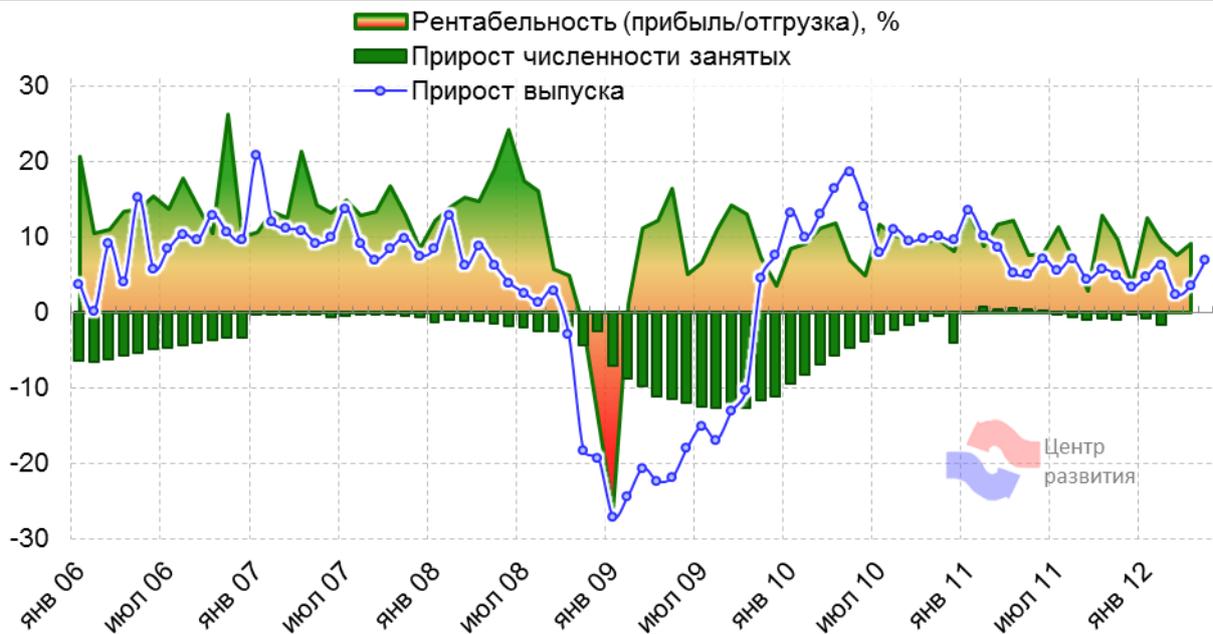
### Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



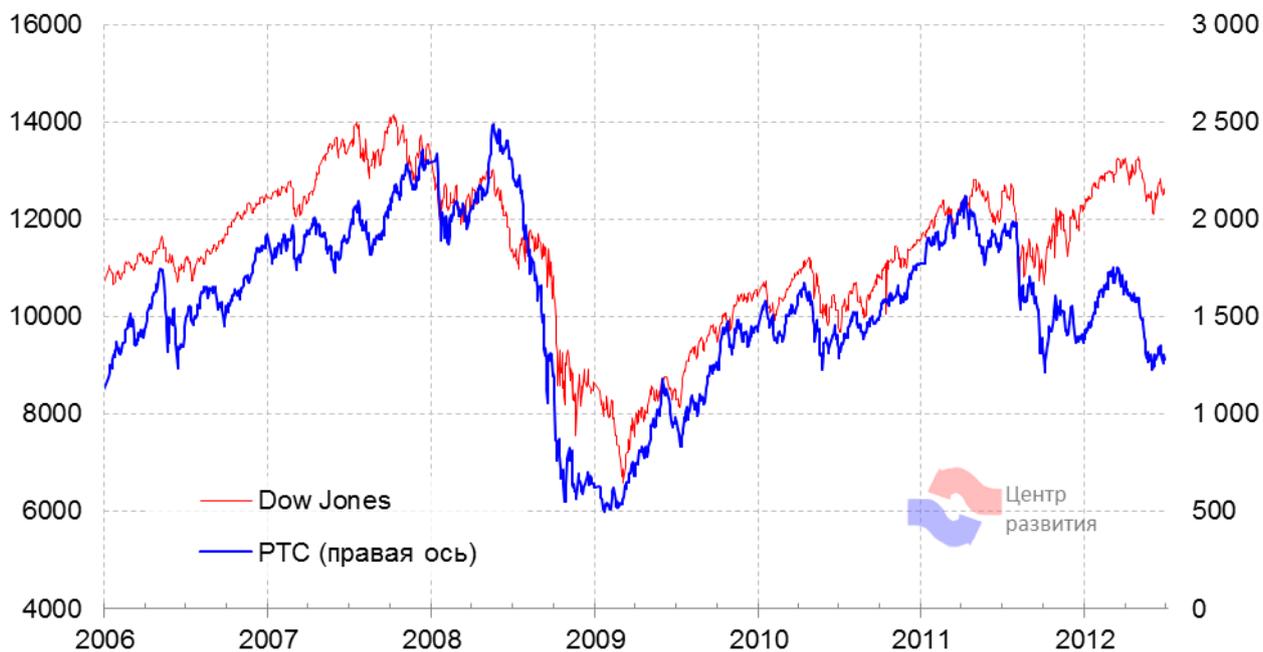
### Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



**Динамика фондовых индексов**

NEW



**Динамика индексов доходности облигаций в России и в развивающихся странах (спрэд к доходности облигаций UST-10Y), в базисных пунктах**

NEW



## Комментарии к «картинкам»

[1] Равновесная цена на нефть – расчётная цена на нефть, при которой достигается нулевое значение сальдо счёта текущих операций (сезонно сглаженного).

[2] Данные по импорту, экспорту за май, а также данные по сальдо счёта текущих операций за апрель-май 2012 года являются оценками Центра развития.

[3] В базовой инфляции (БИПЦ) по методологии Института «Центр развития» НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодоовощную продукцию и яйца, из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия, из числа услуг – на услуги железнодорожного транспорта, ЖКХ, дошкольного воспитания, образовательные и санаторно-оздоровительные; все значения по правой оси (год к году) с относительно небольшой погрешностью соответствуют значениям на левой шкале (месяц к месяцу), приведённым в годовое представление.

[4] НДС внутренний – НДС, уплаченный с товаров, реализованных внутри страны, за исключением вычетов с ввозимых товаров; акцизы внутренние – акцизы, уплаченные с товаров, произведённых на территории России; налог на импорт – сумма внешних акцизов, внешнего НДС и ввозных пошлин.

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

*Источники:* Росстат, Банк России, Казначейство, Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Chicago Mercantile Exchange, Cbonds, банковская отчётность.

## Команда Центра развития

---

Наталья Акиндинова

Дарья Авдеева

Елена Балашова

Михаил Волков

Николай Кондрашов

Алексей Кузнецов

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Сергей Пухов

Сергей Смирнов

Владимир Суменков

Андрей Чернявский

---

*Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2012 году*

## Ждем Ваших вопросов и замечаний!

**ЦЕНТР РАЗВИТИЯ:** тел./факс +7 (495) 625-94-74, e-mail: [info@dcenter.ru](mailto:info@dcenter.ru), <http://www.dcenter.ru>.

**НИУ «Высшая школа экономики»:** тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: [hse@hse.ru](mailto: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.