



# НОВЫЙ КГБ

⊕ 38

*(Комментарии о Государстве и Бизнесе)*

**Адекватор.**

**12–25 января 2013 г.**

**Комментарии**

*Мировая экономика. Еврозона и США: худшее позади?*

*Макроэкономика. В режим автопилота*

*Реальный сектор. Промышленность России как индикатор тревоги, или Когда даже нефть не впрок*

*Реальный сектор. Рынок жилья: абсолютные рекорды на фоне падающей динамики*

*Платежный баланс. Наметилась тенденция к росту импорта*

*Бюджет. Стресс-тест для бюджета*

*Население. Источники роста доходов*

**Экономика в «картинках»**

*Под редакцией С. В. Алексащенко*

# Адекватор

## Итоги-2012: погружение в застой состоялось

В целом не сильно радующие итоги 2012 года для США и еврозоны были немного скрашены позитивной динамикой опережающих индикаторов деловой активности, которые в конце года развернулись вверх. Возможно, меры количественного смягчения, предпринятые руководством ФРС и ЕЦБ, начали приносить свои результаты. Однако устойчивость наметившегося оживления зависит от того, насколько правильным будет избранный подход к политике бюджетной консолидации. Если в еврозоне все дискуссии на эту тему остались позади, и нам следует лишь отследить, чем обернется для экономики реализация принятых решений, то в США основные решения ещё только предстоит принять. Принятая налоговая часть решений позволяет сдержать дальнейший рост государственного долга, но политикам ещё предстоит определиться с масштабами и структурой сокращения государственных расходов.

В России, безусловно, макропоказатели пока выглядят гораздо симпатичнее, однако их динамика всё больше напоминает о периоде застоя тридцатилетней давности. В то время как итоговые темпы роста базовых секторов экономики в 2012 г. составили 3,2% (3,7% без учета сельского хозяйства), что не так плохо (особенно, как говорят российские политики, по сравнению с еврозоной), внутригодовая динамика большинства показателей к концу года все более отчетливо демонстрировала быстрое замедление. В промышленности устойчиво позитивная динамика была характерна для отраслей, ориентированных на потребительский спрос, в то время как динамика производства инвестиционных товаров, которая обычно носит опережающий характер, сильно замедлилась. При этом надо отметить, что сокращение темпов роста в сырьевых секторах, ориентированных на внешний спрос, не было ключевым фактором замедления. А это значит, что потенциальный эффект от возможного восстановления спроса на энергоносители, когда и если оживление в еврозоне будет устойчивым, также окажется небольшим.

Пересмотр данных по динамике инвестиций в конце прошлого года, благодаря которому итоговый темп их роста составил 6,7% к 2011 году, несильно улучшил их внутригодовую динамику и не смог убрать стагнацию во второй половине года. Причем вялым был спрос как на отечественные, так и на импортные инвестиционные товары. Исключением, пожалуй, был спрос на жилье, поддержанный хорошей динамикой ипотечных кредитов. Однако в условиях медленного роста предложения (положительную годовую динамику вводов жилья обеспечили лишь результаты четвертого квартала), прирост спроса вылился преимущественно в рост цен (за 2012 год цены на недвижимость выросли на 12%, то есть вдвое сильнее, чем потребительские цены).

Основным драйвером, обеспечившим рост экономики в 2012 году, стал рост доходов населения, составивший 4,2% в реальном выражении. Динамика этого показателя была пересмотрена Росстатом в конце прошлого года еще более существенно, чем инвестиции, и она стала в большей степени соответствовать данным о динамике оплаты труда и розничной торговли, которые демонстрировали уверенный рост в течение всего года. Как и следовало ожидать, основной вклад в рост доходов населения внесло повышение оплаты труда бюджетников и денежного довольствия силовиков, однако и рост зарплат в производстве промышленных товаров в нетопливном секторе экономики был достаточно заметным. Возможно, это было отчасти связано с увеличением объемов государственных закупок у предприятий ОПК в рамках выросшего гособоронзаказа. А вот снижение вклада доходов населения, полученных в сфере небюджетных услуг, и предпринимательского дохода лишний раз подтверждает слабость отечественного частного сектора по сравнению с перераспределительными возможностями государства.

*Наталья Акиндинова*

# Комментарии

## Мировая экономика

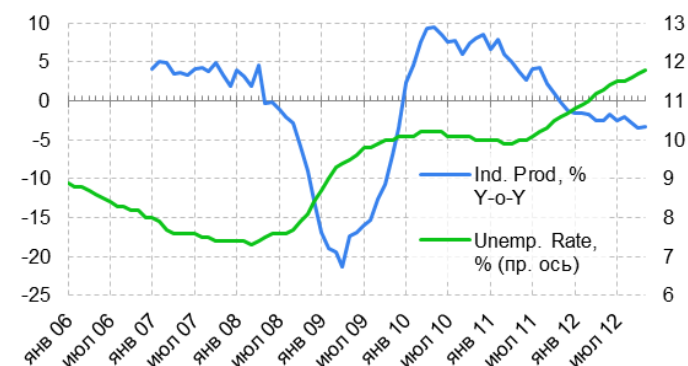
### 1. Еврозона и США: худшее позади?

#### Еврозона: глава ЕЦБ обещает рост

Промышленное производство в еврозоне снижается уже на протяжении целого года; в октябре и ноябре 2012 г. снижение составило -3,4% и -3,3% год к году соответственно. Одновременно безработица продолжает бить рекорды: в ноябре она выросла до 11,8% от численности рабочей силы. И тем не менее в своем последнем выступлении (25 января) глава ЕЦБ Марио Драги выразил твердую уверенность в том, что экономика еврозоны начнет восстанавливаться (правда, только во второй половине этого года). Для такого оптимизма есть некоторые основания. В частности, большинство опережающих индикаторов за последние два месяца немного выросли:

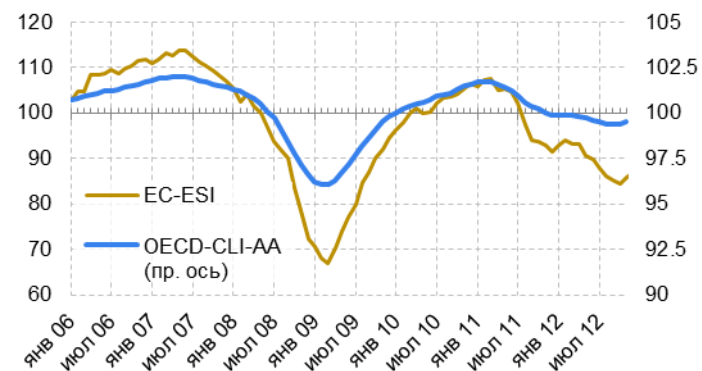
- индекс экономических настроений, основанный на опросах Европейской комиссии, увеличился в декабре 2012 г. до 87 пунктов (100 пунктов – долгосрочное среднее 1990-2011);
- сводный опережающий индекс CLI, сконструированный ОЭСР, впервые с декабря 2010 г. показал хоть и скромную, но все же положительную динамику и вырос до 99,5% (критической отметкой считается 100%);
- Показатель PMI, рассчитываемый MarkitEconomics, в ноябре-декабре 2012 г. рос оба месяца и в декабре достиг 47,2% (критический уровень – 50%);
- Небольшой рост был отмечен также у интегрального показателя экономической активности €-coin, оцениваемого CEPR. В декабре 2012 г. он вырос до минус 0,27 (критической считается нулевая отметка).

Рис. 1.1. Еврозона: Динамика промышленного производства и уровень безработицы



Источник: Eurostat.

Рис. 1.2. Еврозона: Сводный опережающий индекс (CLI) и индекс экономических настроений (ESI)



Источник: OECD, European Commission.

Таким образом, все опережающие индикаторы, оставаясь ниже своих критических уровней, в последние месяцы немного выросли. Это дает основания для надежды на возобновление роста экономики, хотя, конечно, пока это только надежды.

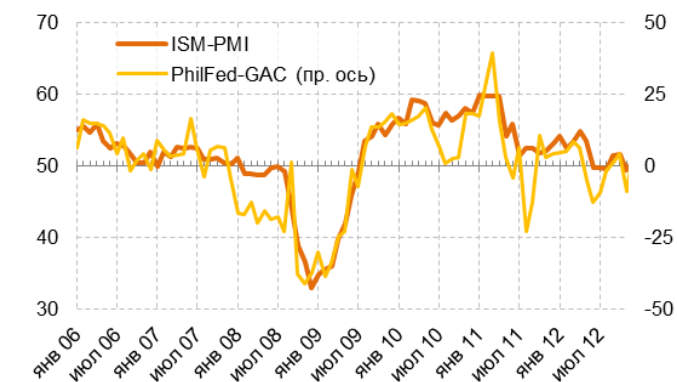
Важным событием для еврозоны стало достаточно крупное досрочное погашение трехлетних кредитов, выданных ЕЦБ год назад (в то время они выправили ситуацию на рынке суверенных долгов). В целом банки – в первый же день, когда досрочное погашение стало возможным, – вернули почти 140 млрд. евро из примерно 950 млрд. евро, полученных прошлой зимой. Понятно, что на этот шаг пошли не все банки, но не менее очевидно и то, что сегодня европейская банковская система чувствует себя гораздо более устойчиво, чем год назад.

### США: намечается неустойчивый рост

Опережающие индикаторы США показывают разнонаправленную динамику. В частности:

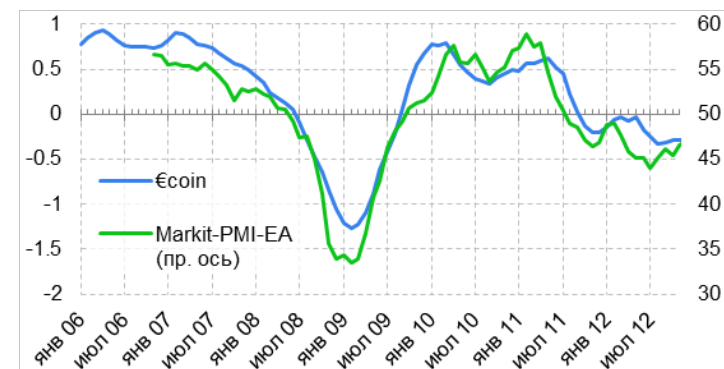
- В декабре вырос до 50,7% показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management), что выше критического значения в 50%;
- Индекс предпринимательских ожиданий PhilFed, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, снова «вышел в плюс»: его значение за декабрь 2012 г. составило 4,6%;

**Рис. 1.4. США: Индекс менеджеров по продажам (PMI) и индекс предпринимательских ожиданий (GAC)**



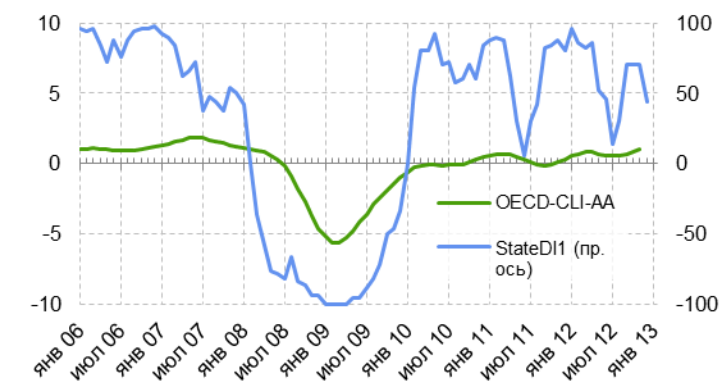
Источник: The Institute for Supply Management; FRB of Philadelphia.

**Рис. 1.3. Еврозона: Динамика индекса экономической активности €coin и индекс менеджеров по продажам (PMI)**



Источник: CEPR, MarkitEconomics.

**Рис. 1.5. США: Сводный опережающий индекс ОЭСР и Региональный диффузный индекс экономической активности**



Источник: OECD, FRB of Philadelphia.

- По расчетам того же Федерального банка Филадельфии в 32 штатах синхронный индекс за декабрь вырос, в 10 штатах – снизился, еще в 8 штатах – остался без изменений. В итоге региональный диффузный индекс экономической активности, опирающийся на статистику по 50 отдельным штатам, составил в декабре 2012 г. 44 пункта (после того как последние три месяца находился на уровне 70 пунктов).

Все это, вместе взятое, указывает на то, что в экономике США продолжается рост, хотя по-прежнему довольно неустойчивый.

*Сергей Смирнов, Михаил Волков*

## Макроэкономика

### 2. В режим автопилота

*Росстат опубликовал первые оценки годовых данных по основным макропоказателям, которые позволяют вкратце подвести неутешительные итоги обещающего стать переломным 2012 года.*

Свежие данные Росстата позволяют оценить рост выпуска базовых видов экономической деятельности в 2012 г. на уровне 3,2%, что является значимым замедлением относительно 5,1% за предшествующий ему 2011 год. Сослаться, конечно, можно на неурожай в завершившемся году, но даже если полностью устранить влияние агросектора во все годы, то и тогда замедление остается существенным – до 3,7% с 4,2% в 2011 г.

Такому результату было откуда взяться: наиболее важные сектора экономики замедлили рост с самого начала прошлого года, что было связано как с ухудшением внешней конъюнктуры, так и с пессимизмом бизнеса в отношении перспектив внутреннего спроса и целесообразности инвестиций в развитие. Так, почти двукратное замедление роста промышленности (с 4,7% в 2011 г. до 2,6%)

стало следствием начавшейся в середине года стагнации не только добывающих, но и обрабатывающих производств. В структуре последних сохранили темпы роста, по нашим оценкам, лишь производители потребительских товаров – остальные же были вынуждены тормозить наращивание выпуска.

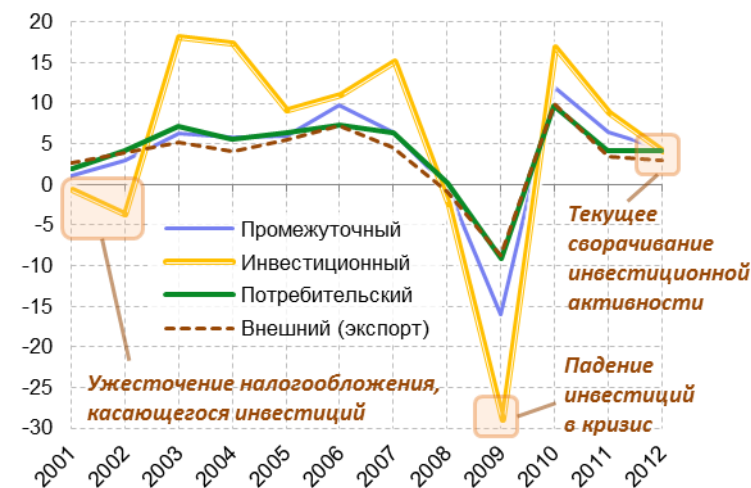
В 2012 году произошло почти беспрецедентное падение темпов роста производства инвестиционной продукции – до уровней, характерных для неинвестиционной продукции<sup>1</sup>, что говорит о существенном снижении инвестиционной активности предприятий. Данный тезис подтверждается последними данными Росстата, указывающими на стагнацию инвестиций в основной капитал на протяжении всего 2012 года (формальный рост за год на 6,7% стал «заслужой» внутригодовой динамики в предшествующем ему 2011 году). Вслед за застоём в инвестициях опустились и темпы роста строительства – до 2,4 с 5,1% в 2011 г. И хотя мы почти уверены, что Росстат через год пересмотрит цифру за 2012 год<sup>2</sup>, падение темпов роста неизбежно останется.

Формально хорошими выглядят достижения торговли. Действительно в 2012 г. объём платных услуг населению и оптовая торговля выросли сильнее, чем годом ранее, а рост розничной торговли замедлился, но не критично. Однако внутригодовая динамика оборота первых двух секторов выглядит менее позитивно: оборот оптовой торговли с середины года сокращается, объём платных услуг населению в последние месяцы прекратил рост. Не за горами, похоже, и торможение розничной торговли, до сих пор подпитывавшейся растущим на 40% в год кредитованием населения, на неизбежность замедления роста которого в 2013 г. непрозрачно «намекает» Банк России, который видит угрозу в росте потребительского кредитования.

<sup>1</sup> Отставание динамики производства инвестиционных товаров относительно динамики производства других товаров наблюдалось и ранее, но только во время инвестиционных кризисов: во время острой фазы финансового кризиса, а также – в 2001 и 2002 гг. (вследствие существенного ужесточения налоговой политики в отношении инвестиционной деятельности).

<sup>2</sup> Про колоссальную и неправдоподобную завышенность объёмов инвестиций в 2011–2012 гг. относительно объёмов строительства и неизбежность пересмотра данных по строительству читай «Новый КГБ» №35 за 17–30 ноября 2012 г.

**Рис. 2.1. Динамика выпуска секторов промышленности по видам удовлетворяемого спроса (прирост за год), в %**



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



**Таблица 2.1. Динамика базовых видов экономической деятельности, ВВП и инвестиций в основной капитал (прирост за год), в %**

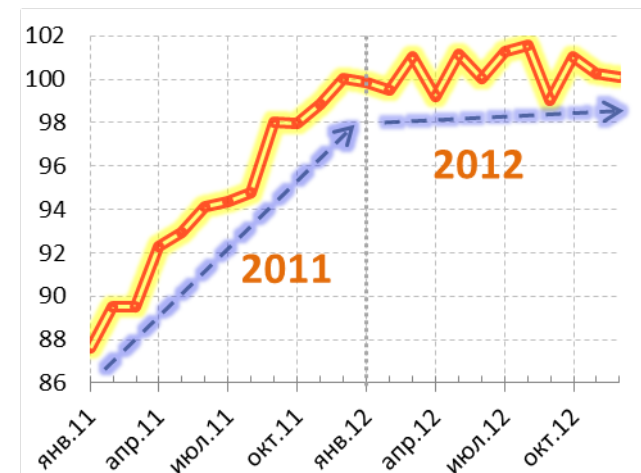
	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	Прогноз на 2013 г., инерционный сценарий **
Сельское хозяйство	3,3	10,8	1,4	-11,3	23,0	-4,7	11,8
Промышленное производство	6,8	0,6	-9,3	8,2	4,7	2,6	0,2
Добыча полезных ископаемых	3,3	0,4	-0,6	3,6	1,9	1,1	0,5
Обрабатывающие производства	10,5	0,5	-15,2	11,8	6,5	4,1	-0,6
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,6	0,6	-3,9	4,1	0,1	1,2	2,2
Строительство	18,2	12,8	-13,2	3,5	5,1	2,4	1,1
Розничная торговля	16,1	13,7	-5,1	6,4	7,0	5,9	5,6
Оптовая торговля	9,5	5,4	2,0	3,0	5,4	6,8	-2,5
Платные услуги населению	7,1	4,8	-4,2	1,5	3,0	3,5	1,9
Грузооборот	2,4	0,7	-10,1	6,9	3,4	1,7	1,6
<b>Базовые отрасли</b>	<b>7,5</b>	<b>4,4</b>	<b>-5,9</b>	<b>4,6</b>	<b>5,1</b>	<b>3,2</b>	<b>1,4</b>
<b>Базовые отрасли, без с/х</b>	<b>7,7</b>	<b>4,1</b>	<b>-6,3</b>	<b>5,5</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>	<b>0,9</b>
<b>ВВП</b>	<b>8,5</b>	<b>5,2</b>	<b>-7,8</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>3,5*</b>	
Справочно: Инвестиции	22,7	9,9	-15,7	6,0	8,3	6,7	-0,1

\* Темп роста ВВП за 2012 г. – оценка МЭР.

\*\* В основе расчётов заложена предпосылка о том, что в 2013 г. сектора экономики продолжат расти средним темпом второго полугодия 2012 г.; рост выпуска сельского хозяйства заложен на уровне среднего роста за 2007–2010 гг., с учётом компенсации эффекта неурожая 2011 года.

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

Помимо общего замедления российской экономики следует обратить внимание и на затухающую внутригодовую динамику темпов роста. Если предположить, что 3,5%-ный рост по итогам 2012 года, озвученный МЭР, соответствует действительности, то это означает, что в четвертом квартале прошлого года экономика вновь замерла, а рост к последнему кварталу 2011 г. составил менее 2%. Далее, если предположить, что все основные сектора российской экономики в течение 2013 г. будут расти теми же темпами, которыми они росли во втором полугодии 2012 г., то у большей части секторов по итогам года будут наблюдаться

**Рис. 2.2. Динамика инвестиций в основной капитал (100 = дек.2011)**

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



кризисные темпы роста. Например, промышленность «вырастет» на 0,2%, но главное – суммарный результат: рост выпуска базовых видов экономической деятельности, используемый для оценки динамики ВВП, замедлится в 2013 г. до 1,4%. Тут уже ни о каком превосходстве над «загнивающим Западом» говорить не придётся...

**Таблица 2.2. Динамика базовых видов экономической деятельности и инвестиций в основной капитал в 2012 г. (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %**

	м/м, %									Состояние
	Апр	Май	Июн	Июл	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	
Промышленное производство (офици.)	0,0	0,9	-0,1	0,8	-0,7	0,6	-0,7	0,6	0,5	стагнация
Промышленное производство (ЦР)	0,2	1,0	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,2	-0,1	-0,1	стагнация
Добыча полезных ископаемых	0,1	-0,4	0,2	0,3	0,1	0,3	0,0	-0,4	0,1	слабый рост
Обрабатывающие производства	0,5	1,8	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	0,3	0,0	-0,7	стагнация
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,8	1,0	0,3	-0,4	0,0	-0,8	-0,1	-0,1	2,1	стагнация
Строительство	0,4	0,3	-0,1	-0,4	0,4	-1,4	2,7	-1,3	0,4	стагнация
Розничная торговля	0,3	0,7	0,5	-0,1	0,3	0,6	0,3	0,6	0,8	слабый рост
Оптовая торговля	-0,5	1,7	-2,0	2,6	-1,6	-1,5	1,0	-1,2	н/д	снижение
Платные услуги населению	0,0	0,3	0,2	0,3	-0,1	0,3	0,4	-0,1	0,0	слабый рост
Грузооборот	-0,4	-0,6	-0,3	0,7	0,7	1,3	-2,2	0,6	1,0	слабый рост
<b>Базовые отрасли, без с/х</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>стагнация</b>
Справочно: Инвестиции	-1,8	2,0	-1,1	1,2	0,3	-2,5	2,0	-0,8	-0,1	стагнация

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

Впрочем, пока мы считаем, что темпы роста ВВП в 2013 г. окажутся повыше – в диапазоне 2–3%. Главным образом в силу того, что Росстат пересмотрит данные по отдельным секторам (строительству – в первую очередь!); кроме того, в каких-то секторах стагнация может перейти в вялый рост и т.д. Однако, опираясь, как нам кажется, на достаточно надёжные основания (включая последние данные Росстата, фиксирующие устоявшуюся тенденцию выпуска секторов), мы хотим акцентировать внимание читателя на векторе движения нашей экономики и на том, что пока ничто не предвещает его смены.

Известный тезис «ожидания есть реальность» нашел очередное подтверждение при презентации доклада Всемирного экономического форума (ВЭФ) о долгосрочных сценариях развития российской экономики и государства, который был пронизан пессимизмом. В самом начале доклада его авторы обозначили ключевую развилку – осуществление/неосуществление институциональных реформ, – которая без особых дискуссий была разрешена в пользу их неосуществления. В дальнейшем три сценария, которые отличались между собой разными гипотезами относительно мировых цен на нефть, рассказывали, как и насколько плохо будут обстоять дела в России. Подчеркнем – пожалуй, впервые столь отчетливо и со столь высокой трибуны прозвучал тезис о том, что благотворное влияние динамики нефтяных цен на положение дел в нашей стране себя исчерпало. Насыщение экономики нефтяными доходами уже произошло, дальнейшего взрывного роста цен на нефть не ожидает никто. Дальше все будет зависеть от ненефтяных факторов, главным из которых участники дискуссии в Давосе практически единогласно (79%) назвали качество государственного управления, которое для России (по мнению организаторов опроса) зависит от реальной борьбы с коррупцией не менее реальных институциональных реформ.

Впрочем, каждый пятый участник дискуссии был с этим не согласен, называя другие факторы. А с учетом того, что к ним принадлежал и российский премьер-министр, то шансы на оживление российской экономики в наступившем году становятся совсем иллюзорными.

*Николай Кондрашов*

**Реальный сектор****3. Промышленность России как индикатор тревоги, или Когда даже нефть не впрок**

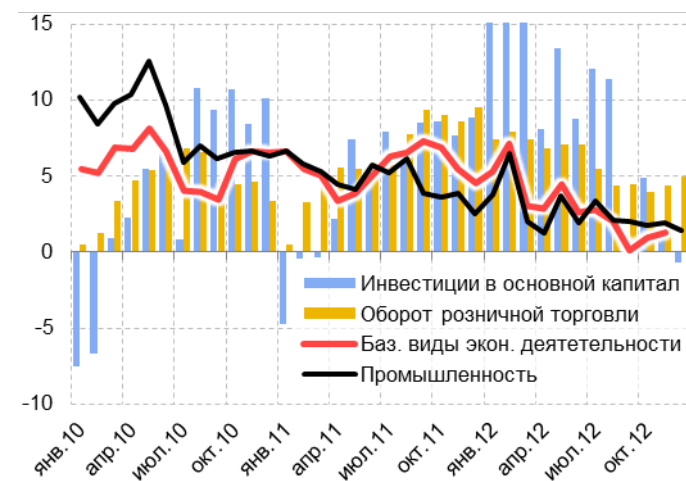
*В конце 2012 г. темпы роста промышленности России настолько резко замедлились, что на этом стоит остановиться отдельно.*

Итоги развития промышленности – ключевого сегмента экономики, – которые только что появились, прямо скажем, не впечатляют. При том, что среднегодовая цена нефти Urals в 2012 г. практически не изменилась (составив около 111 долл. при 110 долл. в 2011 г.), а темпы роста промышленности замедлились почти вдвое – с 4,7 до 2,6%. С учетом прямой взаимосвязи ситуации в промышленности и других базовых секторах (см. рис. 3.1) ближайшее будущее российской экономики выглядит далеко не безоблачно. В добыче полезных ископаемых темпы прироста замедлились с 1,9 до 1,1%, в обрабатывающих производствах – с 6,5 до 4,1%, и только сектор производства и распределения электроэнергии, газа и воды увеличил темпы роста – с 0,1 до 1,2% (см. рис. 3.2).

Три потребительских сектора (текстильная и швейная промышленность, кожа и обувь и прочие производства, включая мебельную промышленность), вообще по итогам 2012 года ушли в минус, особенно глубокий в текстильном производстве, которое в 2012 г. сократило выпуск более чем на 10%. Удручающая ситуация у производителей машин и оборудования, которые после прироста в 2011 г. на 9,5% в 2012 г. выросли лишь на 0,4%. При этом даже лидеры роста промышленности в прошедшем году – производители транспортных средств, строительных материалов и химические производства – продемонстрировали гораздо более низкие темпы роста (почти в 2 раза), чем в 2011 г.

Ускорение прироста в 2012 г. продемонстрировали лишь три сектора – пищевая, целлюлозно-бумажная и металлургическая промышленность, при этом

**Рис. 3.1. Динамика промышленности России на фоне основных макропоказателей (прирост год к году), %**



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

наибольшее ускорение продемонстрировала пищевка, которая выросла в прошлом году на 5,1% против 1% в 2011 г., но этого явно недостаточно для изменения общего понижательного тренда в промышленности (удельный вес пищевой промышленности в общем объеме промышленности составляет менее 6%).

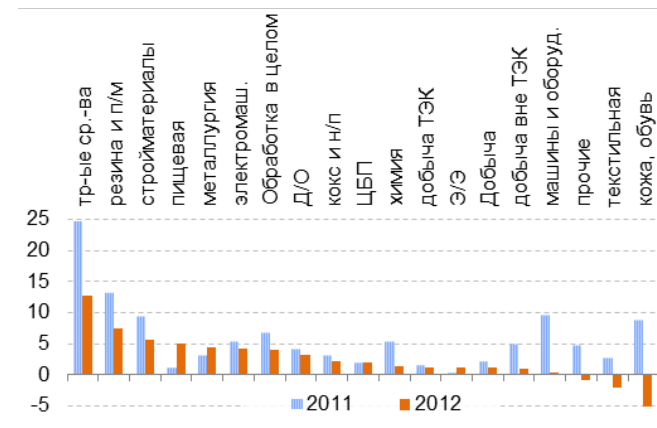
Внешний спрос на фоне известных проблем мировой экономики, стагнирует. Внутренний – резко замедляет темпы прироста (см. рис. 3.1) на фоне затухания инвестиционной активности (в декабре инвестиции в основной капитал сократились на 0,7% по отношению к тому же периоду прошлого года) и борьбы с перегревом экономики (к чему еще раз призвала миссия МВФ в России, завершившая на днях очередной мониторинг российской экономики).

Что касается внутренних резервов, связанных с повышением эффективности производства, то здесь ситуация выглядит противоречиво. Прирост заработной платы в реальном выражении в промышленности кратно замедляется (до 2,3% год к году в среднем за сентябрь-октябрь, см. рис. 3.3), но это, поддерживая рентабельность, будет еще сильнее тормозить внутренний спрос. Уровень рентабельности в промышленности, закрепившийся на рубежах 10–14% в июле-октябре, может оказаться под угрозой снижения на фоне общего охлаждения экономики, что проявляется и в заметной тенденции к замедлению прироста цен производителей, которые в 2012 г. выросли меньше, чем потребительские цены (декабрь к декабрю – на 5,1%).

Впрочем, снижение издержек – единственный шанс российской промышленности не скатиться в рецессию, к чему она, на фоне декабря прироста лишь на 1,4% год к году, очень близка. Отойти от края может помочь рост спроса и общий импульс к модернизации, что поддержит и инвестиционную, и затухающую потребительскую активность, но откуда придет этот оптимизм?

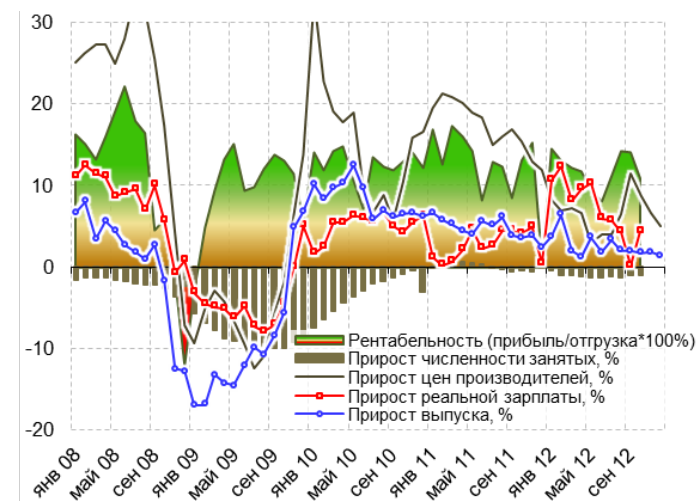
Итоги прошедшего года показали, что даже при сохранении высоких нефтяных котировок в России экономический рост может замедлиться. Итоги же 2011 года, когда цены на нефть выросли на 30%, а экономический рост не ускорился,

**Рис. 3.2. Динамика выпуска секторов промышленности России в 2011-2012 гг. (прирост за год), в %**



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

**Рис. 3.3. Динамика основных показателей промышленности (прирост год к году), в %**



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

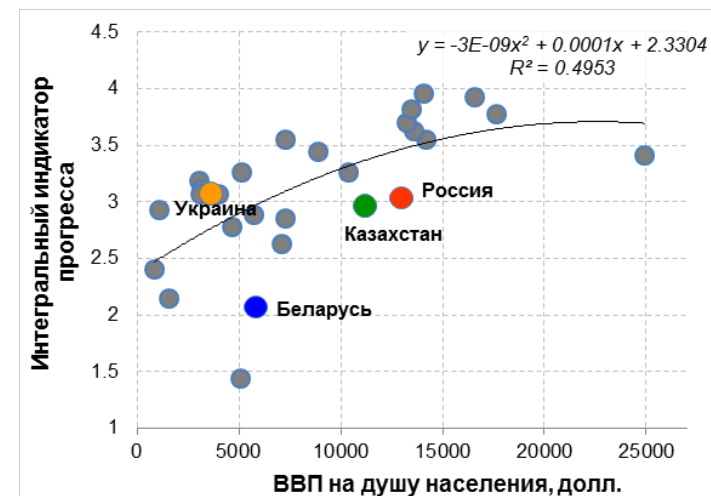
показали, что и резкое увеличение цен на нефть влияния на экономический рост практически не оказывает. Получается, что нефтяные доходы России не впрок, но означает ли это, что с ресурсным проклятием надо смириться?

Как подмечено экономистами, изучающими сырьевую экономику, низкое качество институтов («правил игры») и государственного управления является наиболее вероятной причиной ресурсного проклятия. Хроническое отставание уровня развития базовых институтов от уровня развития экономики, измеряемого подушевым ВВП (который к тому же часто носит чисто конъюнктурный характер), требует постоянного внимания к их совершенствованию. Развитие институтов и управления, подгонка их под уровень развития экономики становится в сырьевой стране самостоятельным фактором экономического роста. В том числе и в России, уровень развития рыночных «правил игры» в которой, по многим имеющимся оценкам – в частности, по данным Европейского Банка Реконструкции и развития (ЕБРР), – явно не соответствует уровню развития экономики (см. рис. 3.4). В силу отсутствия полноценной конкуренции, защиты прав собственности и прочих бед возникают многочисленные институциональные ловушки, перераспределяющие сырьевую ренту, являющуюся общим достоянием в пользу частных лиц.

Но наличие проблем не означает, что с нефтяным проклятием нельзя бороться. Можно поменять институты, которые консервируют статус-кво, стимулируют бездействие и тормозят поиск иных видов деятельности, кроме добычи металлов, леса, нефти и газа. Есть эмпирические работы, которые доказывают, что при определенном уровне качества институтов и управления наличие ресурсов не оказывает негативного влияния на экономический рост. Но, к сожалению, из нескольких долгосрочных сценариев развития российской экономики, представленных российскими участниками на Всемирном экономическом форуме в Давосе, к сценариям, где институциональные реформы в России худо-бедно идут, можно отнести лишь один. Почему это так – тема другого разговора.

**Валерий Миронов**

**Рис. 3.4. Соответствие усредненного уровня развития рыночных институтов в странах Восточной Европы и Центральной Азии (по рейтингу ЕБРР) уровню их экономического развития, 2009 г.**



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

**Реальный сектор****4. Рынок жилья: абсолютные рекорды на фоне падающей динамики**

*23 января<sup>3</sup> глава Минрегионразвития И. Слюняев озвучил предварительные итоги жилищного строительства в 2012 году: зафиксирован самый высокий ввод жилья с 1990 года – 65 млн. кв. м.<sup>4</sup>*

Правда, до начала четвёртого квартала в планах министерства упорно фигурировала цифра 67 млн. кв. м, да ещё с приставкой «как минимум». Впрочем, уже к концу третьего квартала стало очевидно, что рост ввода жилья к 2011 году (без учёта индивидуального строительства) снизился до неприлично низкого уровня, и эта шапкозакидательская планка потихоньку исчезла. В этой ситуации только абсолютный месячный рекорд в ноябре<sup>5</sup> (без малого 4 млн. кв. м) и почти рекорд (за исключением декабря 2008 года) в декабре 2012 г. (13,3 млн. кв. м) позволили продемонстрировать, пусть небольшой (3,7%), но всё-таки рост к 2011 году.

Индивидуальный сектор жилищного строительства демонстрировал в течение 2012 года стабильную и ровную динамику: 6,1% прироста по итогам первого полугодия и почти столько же по итогам года, что лишь незначительно ниже результата 2011 года (6,7% прироста в годовом выражении).

В результате такого «партнёрства» предложение нового жилья в прошедшем году увеличилось на 4,7% (а планировали на 7,7%). Неосуществлённые планы по строительству дополнительных 2 млн. кв. м не только обернулись, согласно нашей

<sup>3</sup> Выступление И. Слюняева на заседании Комиссии при президенте РФ по мониторингу достижения целевых показателей социально-экономического развития страны.

<sup>4</sup> Росстат уточнил объём ввода жилья в 2012 году – 65,2 млн. кв. м.

<sup>5</sup> Декабрьские показатели не в счёт. Без учёта индивидуального сектора ввод жилья в декабре традиционно составляет от 33 до 39% годового объёма.

**Рис. 4.1. Ввод жилых домов, млн. кв. м**



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

оценке, потерей для жилищного рынка порядка 25 тысяч новых квартир<sup>6</sup>, но и превращают должность главы Минрегионразвития практически в «подрасстрельную». Для достижения обозначенных президентом Путиным плановых показателей по вводу жилья в 2015 г. (90 млн. кв. м) среднегодовой прирост в жилищном строительстве в 2013–2015 гг. должен составлять 11,5%. Впрочем, мы не то чтобы «сильно переживаем» за достижение президентских целей (для этого есть другие люди), но отчётливо понимаем, что торможение жилищного строительства достаточно быстро приведёт к ускорению роста цен на жильё.

Уже к концу первого квартала 2012 г., по данным Росстата, средневзвешенная (по типу квартир) рыночная цена квадратного метра жилья на первичном рынке увеличилась на 9%, на вторичном – на 8,5% по отношению к соответствующему периоду 2011 г. Далее рост цен ускорился, прибавляя по 1,5–2 процентных пункта в квартал, и лишь к концу года, согласно нашей оценке<sup>7</sup>, остановился. При этом в целом за 2012 год темп роста цен на жильё почти в два раза превысил уровень инфляции (12% против 6,6%), тогда как в 2011 г. эти цифры были одного порядка (около 6%).

Кроме снижения темпов роста предложения на рынке жилья, одним из факторов ускорения роста цен в 2012 г. (помимо кризисных ожиданий) могли стать оптимистические ожидания, сложившиеся на рынке жилищного строительства и ипотечного кредитования в конце 2011 года (см. «Новый КГБ» №28).

Понадеявшись на сохранение в 2012 году низких процентных ставок по ипотеке и роста цен в пределах инфляции, население проявило повышенную активность в получении ипотечных кредитов: в первом квартале 2012 г. прирост их количества к соответствующему периоду 2011 г., по данным Банка России, составил 69%.

<sup>6</sup> Согласно данным Росстата, средняя площадь построенной в 2012 году квартиры (включая квартиры в индивидуальных домах) составила 79 кв. м.

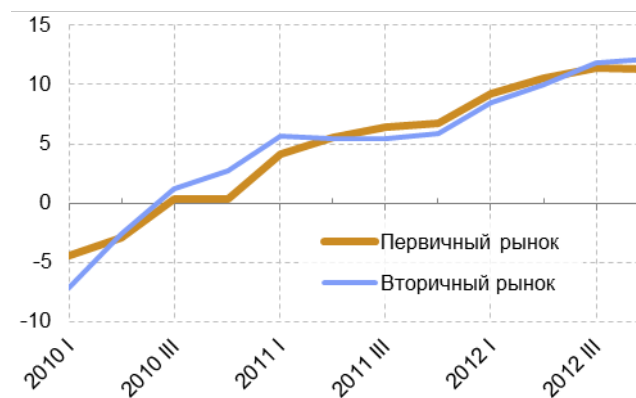
<sup>7</sup> Данных Росстата за четвёртый квартал пока нет, для расчёта привлекались материалы ряда ведущих российских агентств недвижимости.

**Рис. 4.2. Ввод жилья (прирост год к году), в %**



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

**Рис. 4.3. Динамика средневзвешенной рыночной цены квадратного метра жилья (прирост год к году), в %**



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



Однако на этом фоне отставшее предложение немедленно подтолкнуло цены на жильё и процентные ставки вверх, и склонность к получению кредитов стала расти не столь быстро. Во втором квартале их количество увеличилось на 38%, в третьем – на 27%, за первые два месяца четвёртого квартала – на 23% (всё – к аналогичному периоду 2011 г.).

Таким образом, итоги 2012 года на рынке жилья выглядят противоречиво: с одной стороны, рекордные объёмы нового строительства, с другой – явное отставание темпов роста предложения от спроса, а в итоге – разворот в ценовой динамике и динамике процентных ставок на ипотечные кредиты (впрочем, на последние повлияла не только и не столько ситуация на рынке жилья, сколько общее изменение ситуации в денежно-кредитной сфере).

В такой ситуации давать какой-либо определённый прогноз на 2012 год крайне тяжело, всё сведётся к известной логике: пациент либо скорее жив, чем мёртв, либо скорее мёртв, чем жив. Или рост цен на жильё приведёт к росту предложения, или...

*Елена Балашова*

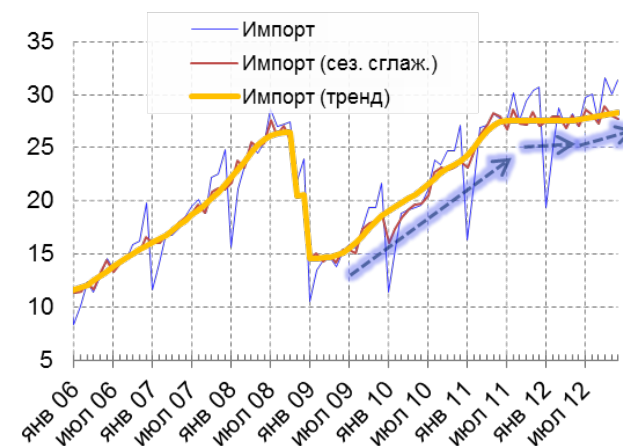
## Платежный баланс

### 5. Наметилась тенденция к росту импорта

*В декабре 2012 г. стоимость импорта, по оценке Банка России, превысила 31 млрд. долл., увеличившись на 2% год к году. Несмотря на столь скромную величину, по всей видимости, можно говорить об обозначившейся тенденции к устойчивому росту импорта.*

Чтобы определиться с тенденцией, рассмотрим импорт в виде динамики сезонно сглаженного ряда и тренда (рис. 5.1). В период стагнации, который начался, по

**Рис. 5.1. Динамика стоимости импорта, млрд. долл.**



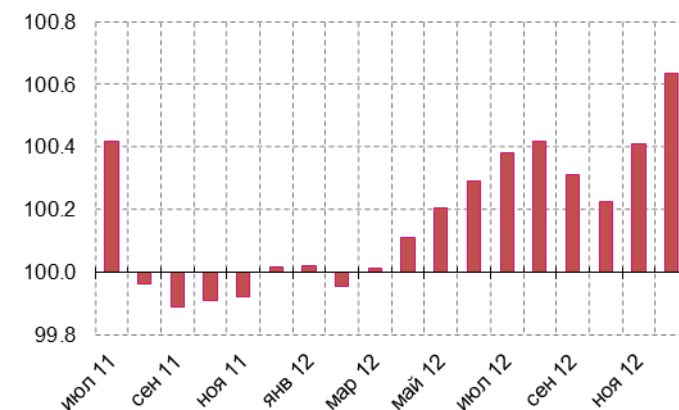
Источник: Банк России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

нашим оценкам, со второй половины лета 2011 г., периодические всплески импорта сменялись не менее сильной коррекцией в последующие месяцы. Это не позволяло сформироваться какому-либо направленному движению – динамика тренда менялась в пределах  $\pm 0,1\%$  в месяц. С мая прошлого года эти «качели» сохранялись, но при этом коррекционные движения вниз ослабевали. В результате постепенно стала обозначаться тенденция к росту – в июне-сентябре ежемесячный рост импорта ускорился с 0,2 до 0,4%. А всплеск импорта в октябре еще больше усилил эту тенденцию. В результате за последние семь месяцев года темпы роста импорта не снижались ниже 0,2% в месяц (по тренду) и достигли максимального показателя роста 0,6% в декабре (рис. 5.2). Если Банк России не пересмотрит данные по импорту в сторону понижения, то это позволит говорить о формировании устойчивой тенденции к росту импорта. Конечно, на фоне былых 30–35% годового роста нынешние 5–7% выглядят крайне блекло, но, во-первых, в те почти стародавние времена и стоимость экспорта росла достаточно быстро (пусть и за счет роста сырьевых цен) и, во-вторых, дьявол, как известно, кроется в деталях, каковыми в данном случае выступают разнонаправленные тенденции в структуре импорта. Анализ последних позволит сделать более определенные выводы относительно устойчивости тенденции к росту.

На страны дальнего зарубежья приходится 87% всего импорта: в основном, это машиностроительная продукция (более половины), а также продовольствие и химия (примерно 13 и 16% соответственно). И практически весь рост концентрируется в двух последних товарных группах: с мая прошлого года их ежемесячные темпы роста стали устойчиво положительными и в июле-августе достигли 1,3% (правда, в конце года снизившись до 0,5%). В продовольствии следует выделить устойчивый рост импорта свинины, рыбы, овощей и фруктов, сахара и алкоголя (совокупная стоимость этих товаров составляет примерно половину всего продовольственного импорта).

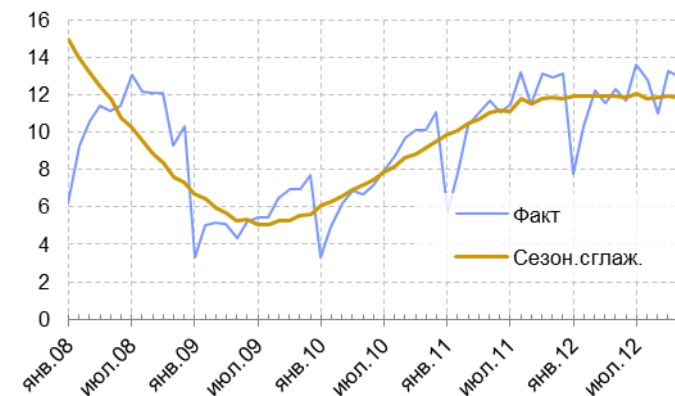
А вот в импорте продукции машиностроения картина выглядит совсем по-другому: послекризисное восстановление объемов импорта закончилось весной прошлого

**Рис. 5.2. Темпы роста импорта (тренд), в % (месяц к месяцу)**



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

**Рис. 5.3. Динамика стоимости импорта машиностроительной продукции, млрд. долл.**



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

года (рис. 5.3), и с тех пор никаких признаков оживления не видно – с апреля по декабрь динамика колеблется в пределах от минус 0,3% до плюс 0,1% в месяц (рис. 5.4). Ничем не отличается и динамика импорта легковых автомобилей: в условиях затоваривания складов многие эксперты и производители весьма скромно прогнозируют продажи на этот год (на уровне предыдущего года). Торможение роста инвестиций в основной капитал не позволяет надеяться на усиление спроса на инвестиционные товары.

Таким образом, сложившаяся во втором полугодии 2012 г. картина представляется вполне логичной и устойчивой, но... печальной: импорт для целей конечного потребления растет, а инвестиционный (включая легковые автомобили, что для населения является инвестициями) – стагнирует. 5–6%-ный рост импорта вряд ли можно считать угрожающим. Даже то, что в условиях стагнирующего со второго квартала 2011 г. такой рост импорта «съедает» 20 млрд. долл. от положительного сальдо счета текущих операций, вряд ли можно рассматривать как угрозу – сальдо СТО в прошлом году составило 81 млрд. долл. (около 4% ВВП). От критического уровня устойчивости российского платежного баланса (1% ВВП) нас сегодня отделяет 17–18 долл./барр., да и к концу текущего года (при сохранении текущих тенденций) этот «запас прочности» останется весьма существенным (13–14 долл./барр.).

*Сергей Пухов*

**Рис. 5.4. Темпы прироста импорта машиностроительной продукции, % м/м**



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

**Бюджет****6. Стресс-тест для бюджета**

По предварительным данным об исполнении федерального бюджета в 2012 году план по доходам и расходам исполнен практически на сто процентов, а дефицит близок к нулю. Государственный долг Российской Федерации на конец 2012 года не достигает 12% ВВП. Казалось бы, о чём ещё можно мечтать? Однако тем временем нефтегазовый дефицит по итогам прошедшего года не сократился, как планировалось, а увеличился до 10,6% ВВП, что говорит о возрастающей зависимости федерального бюджета от внешней конъюнктуры. В этой ситуации правильно будет спросить, а насколько устойчив федеральный бюджет, когда новое бюджетное правило вступило в силу?

В соответствии с новыми положениями статьи 199 Бюджетного Кодекса, расходы федерального бюджета на очередной финансовый год не могут быть меньше законодательно утвержденных на соответствующий финансовый год, за исключением условно утвержденных расходов. Финансирование возникающего в ситуации внешнего шока (резкого падения цен на нефть) бюджетного дефицита должно осуществляться за счет средств Резервного фонда. Накопленные в Резервном фонде средства не столь велики и составляют на настоящий момент 2,6 трлн. руб. (с учетом средств, которые должны поступить из Федерального казначейства в начале 2013 года).

Предположим, что цена нефти упадет и будет держаться на уровне 60 долл./барр. в течение одного года, а затем вернется на средний за последние три года уровень (отметим, что нам этот сценарий с учетом текущей ситуации в мировой экономике не представляется наиболее вероятным, но на то он и стресс-тест).

Резкое снижение цен на нефть в течение одного года представляет собой шок не только для бюджетной системы, но и для экономики в целом. По нашим оценкам,

**Таблица 6.1. Доходы и расходы федерального бюджета, в % к ВВП**

% ВВП	2011 год	2012 год
<b>ДОХОДЫ</b>	<b>20,8</b>	<b>21,0</b>
Нефтегазовые доходы	10,3	10,6
Ненефтегазовые доходы	10,5	10,5
<b>РАСХОДЫ</b>	<b>20,0</b>	<b>21,0</b>
<b>ДЕФИЦИТ (-), ПРОФИЦИТ (+)</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>
<b>Ненефтегазовый дефицит</b>	<b>-9,5</b>	<b>-10,6</b>

Источник: Минфин России.

в таком сценарии ВВП в 2013 году снизится к уровню 2012 года на 5,9%, а доходы федерального бюджета сократятся на 3 трлн. руб. (на 23%), с учетом того, что влияние на бюджет резкого падения цен на нефть смягчается за счет резкого обесценения рубля. Среднегодовой курс рубля к доллару, в соответствии с расчетами макромоделей, в 2013 году составит 35,5 руб. за доллар, дефицит бюджета возрастет до 3,5 трлн. руб. и составит 6,4 % ВВП. Таким образом, при столь резком снижении цен на нефть, накопленный на данный момент объем Резервного фонда будет полностью израсходован, кроме того, потребуются найти источники финансирования «остаточного» бюджетного дефицита в размере 1,1% ВВП.

Таким образом, при нынешнем размере Резервного фонда краткосрочной устойчивости федерального бюджета практически ничто не угрожает, сокращение расходов (если и случится) будет минимальным. К сожалению, этого нельзя сказать о бюджетах регионов и внебюджетных фондов, которые не обладают подушкой безопасности, а зачастую сводятся с дефицитом. И вот им в случае резкого падения нефтяных цен и российской экономики придется совсем непросто. По нашим оценкам, за счет снижения налогов на доходы, составляющих основу региональных бюджетов, консолидированные бюджеты регионов потеряли бы в 2013 году один триллион рублей налоговых и неналоговых доходов (13% общего объема доходов без учета трансфертов федерального бюджета). Потери государственных внебюджетных фондов составили бы 500 млрд. руб. (6% от общей величины доходов этих фондов). В последнем случае эти потери пришлось бы компенсировать из федерального бюджета за счет других видов расходов. В общем, как мы ни старались, благостной картины при резком падении цен на нефть в течение одного года не получается.

*Андрей Чернявский, Наталья Акиндинова*

**Рис. 6.1. Исторический и планируемый на 2013-2015 годы объём Резервного Фонда**



Источник: Минфин России.

**Население****7. Источники роста доходов**

В 2012 году прирост реальных располагаемых доходов населения в России составил 4,2%. На основе имеющихся данных за первые три квартала можно сказать, что этот рост сопровождался существенными изменениями в структуре доходов. Заметнее всего отразились решения, направленные на увеличение доходов занятых в бюджетной сфере. Так, доля денежного довольствия военнослужащих и приравненных к ним лиц, оцененного по бюджетным проекциям на прошедший год, в общих доходах населения выросла с 3,1% за три квартала 2011 г. до 3,5% процентов за три квартала 2012 г. В 2012 году также увеличилась доля доходов бюджетников в целом (с 10,2 до 10,7%), в основном за счет увеличения оплаты труда учителей.

Вклад социальных трансфертов в доходы населения вырос с 18,6 до 18,9%, однако лишь за счет трансфертов, не относящихся к трудовым пенсиям. Несмотря на повышение трудовых пенсий на 7% с 1 февраля и на 3,41% с 1 апреля 2012 г., а также повышение социальных пенсий на 14,1% с 1 апреля 2012 г., доля доходов пенсионеров в совокупных доходах населения снизилась в сравнении с прошлым годом с 11,2 до 10,8%.

Сокращение доли большинства компонентов доходов населения, формирующихся в негосударственном секторе, говорит о том, что их темпы роста были весьма умеренными. Из крупных секторов не потеряли своих позиций занятые в нетопливных отраслях промышленности. Сократилась доля доходов работников сектора небюджетных услуг (с 9,9 до 9,7%), а также доходы предпринимателей (с 9,4 до 9,2%). На этом фоне даже снижение доли скрытой заработной платы (с 28,9 до 28,2%) не выглядит позитивным фактором, поскольку, на наш взгляд, это скорее связано с общим снижением деловой активности в экономике, нежели чем с выходом оплаты труда из тени.

*Михаил Волков*

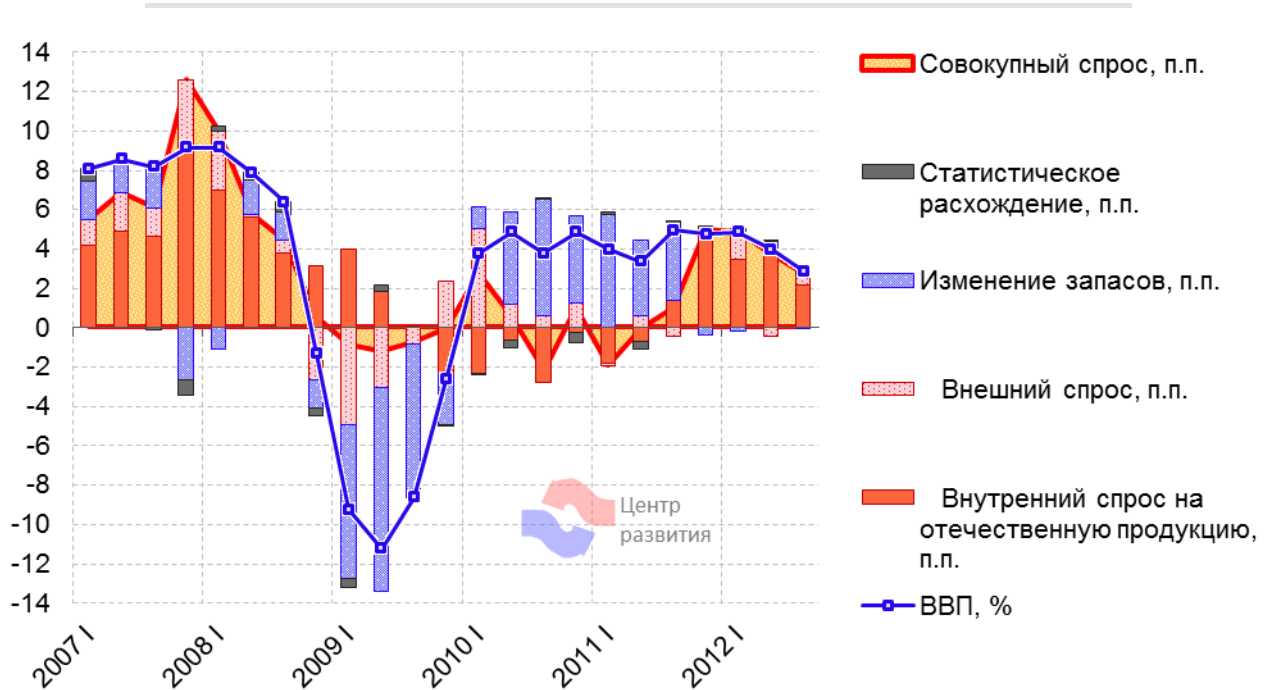
**Рис. 7.1. Структура доходов населения, в %**



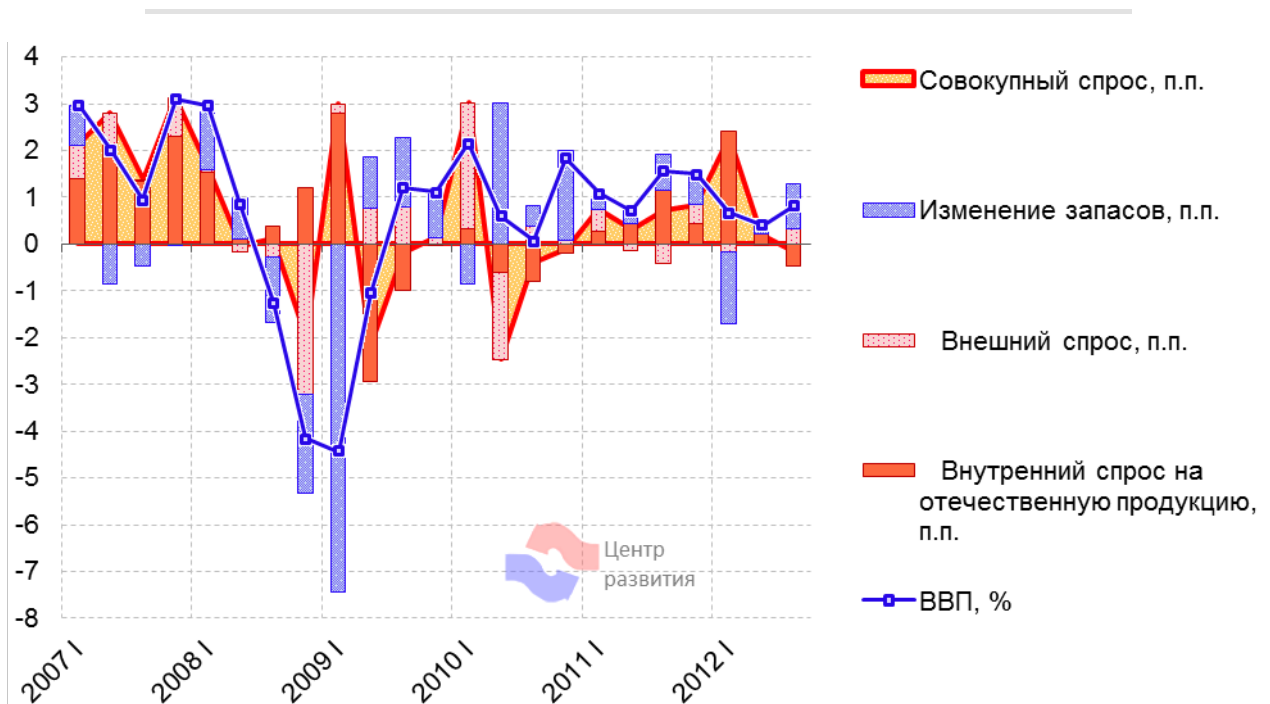
Источник: Росстат, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

## Экономика в «картинках»

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

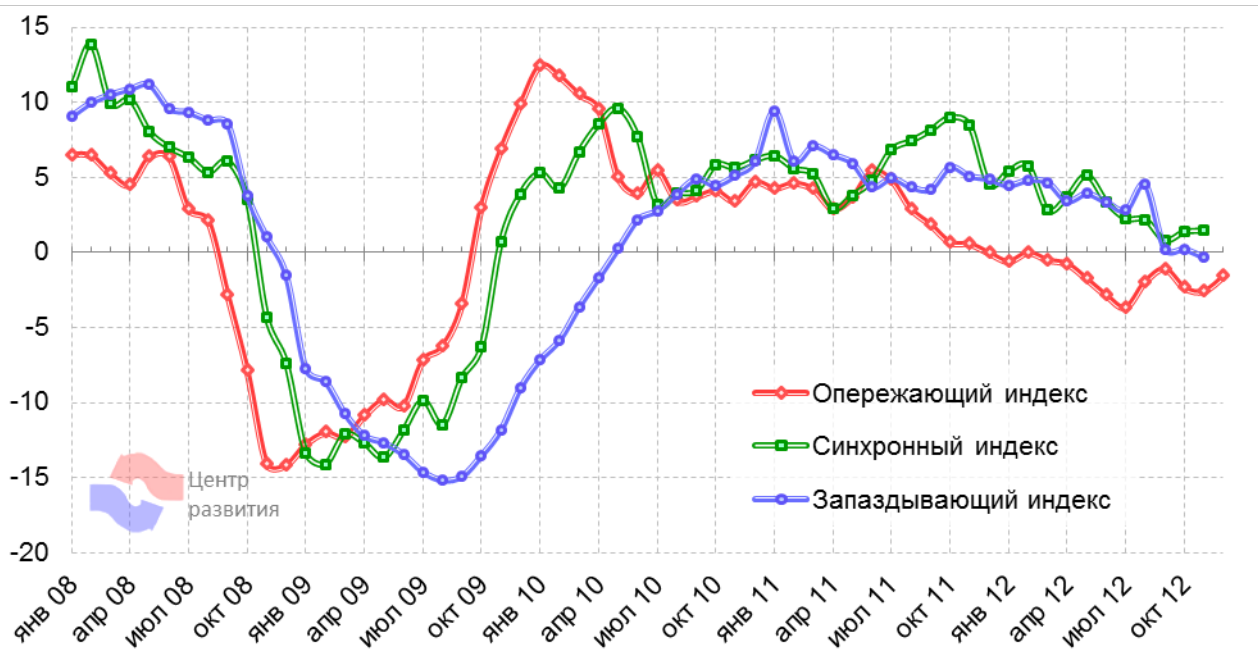


Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)



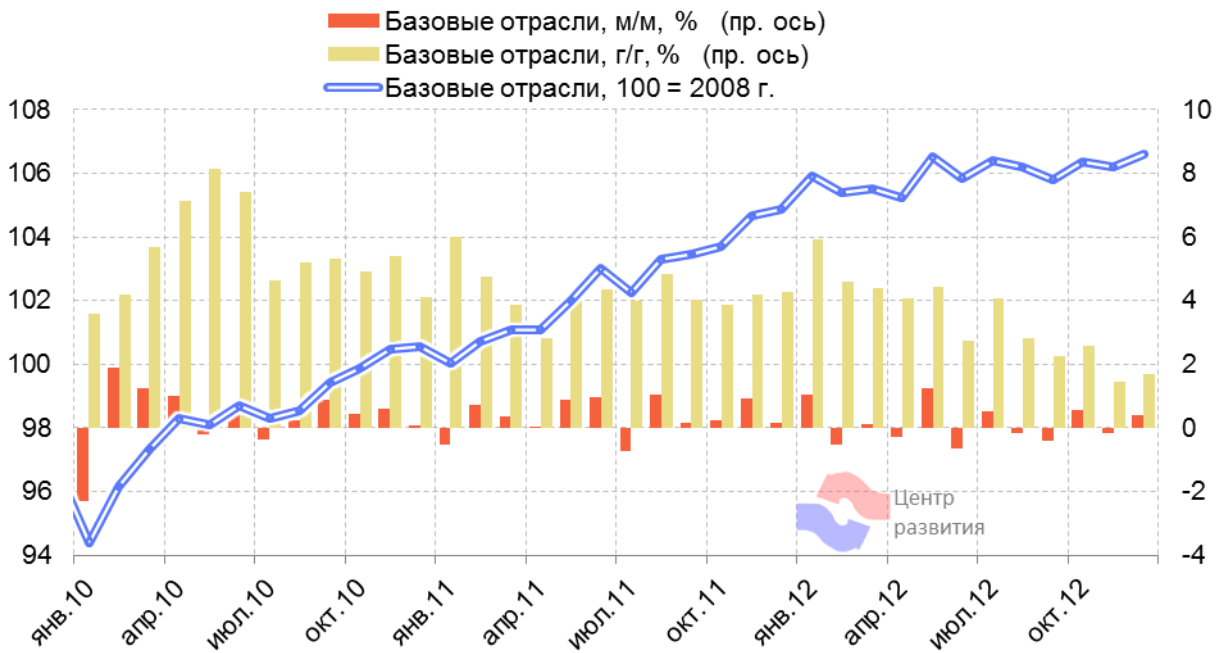


### Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



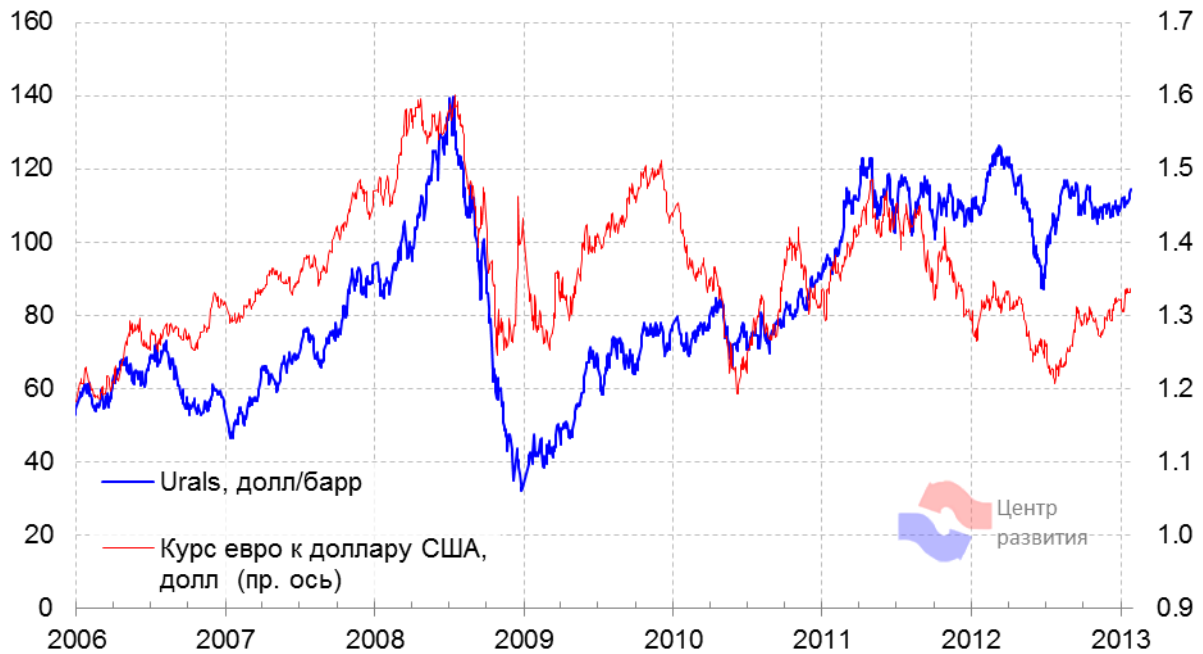
### Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)

NEW



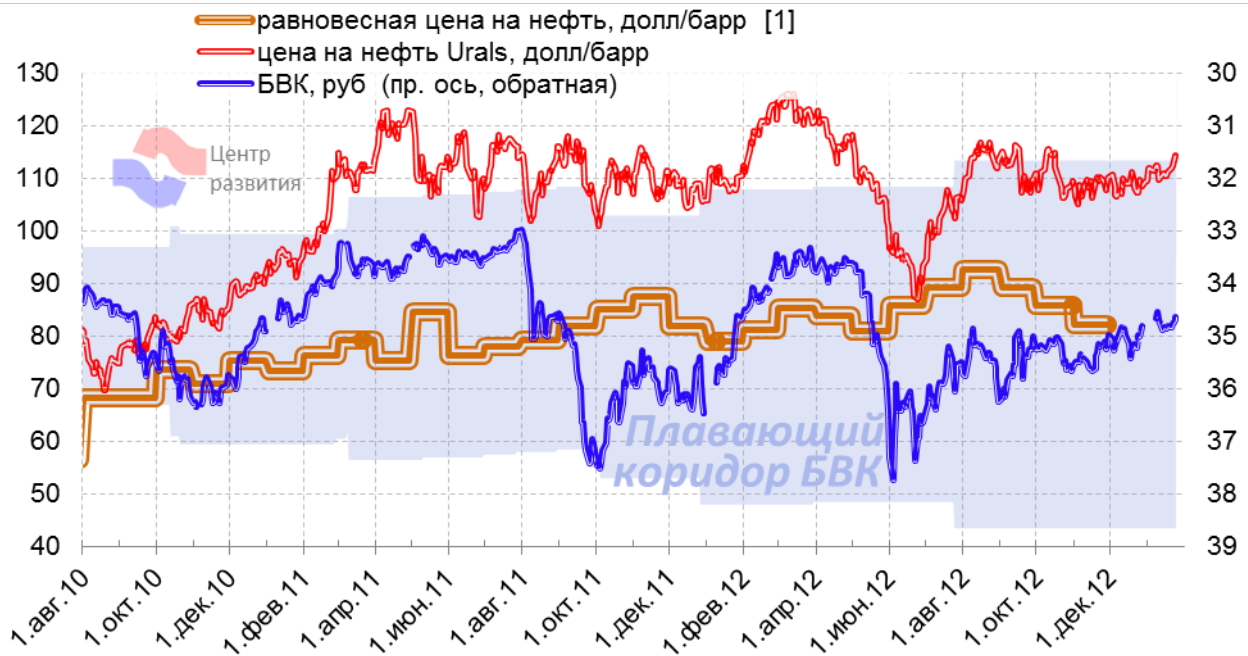
## Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



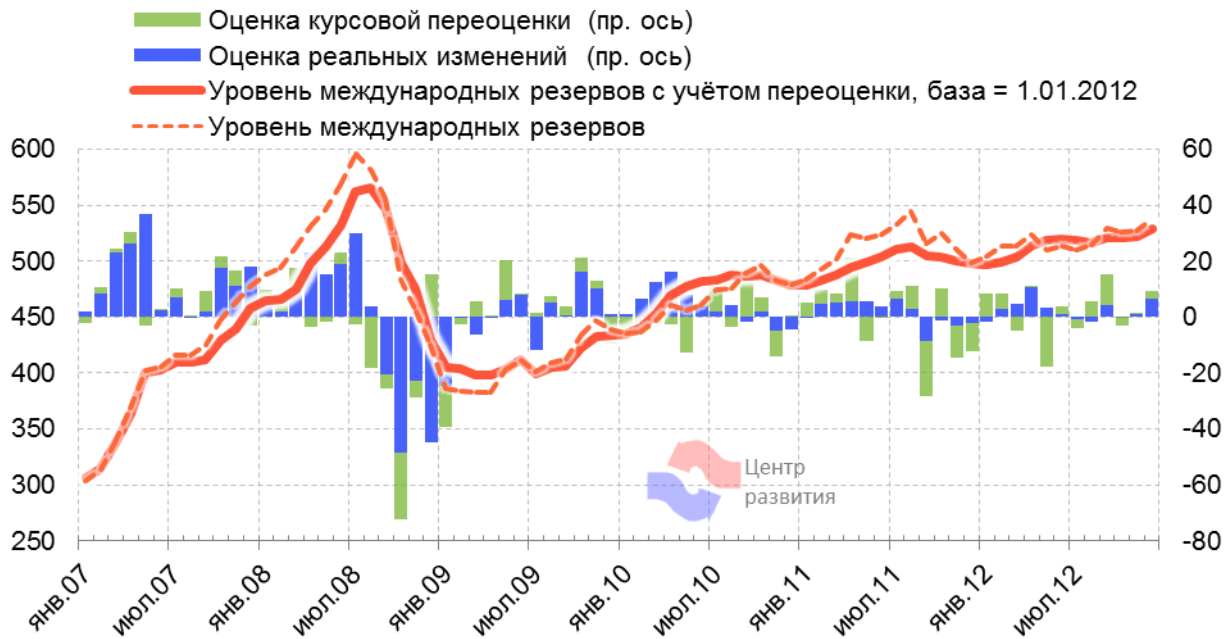
## Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW



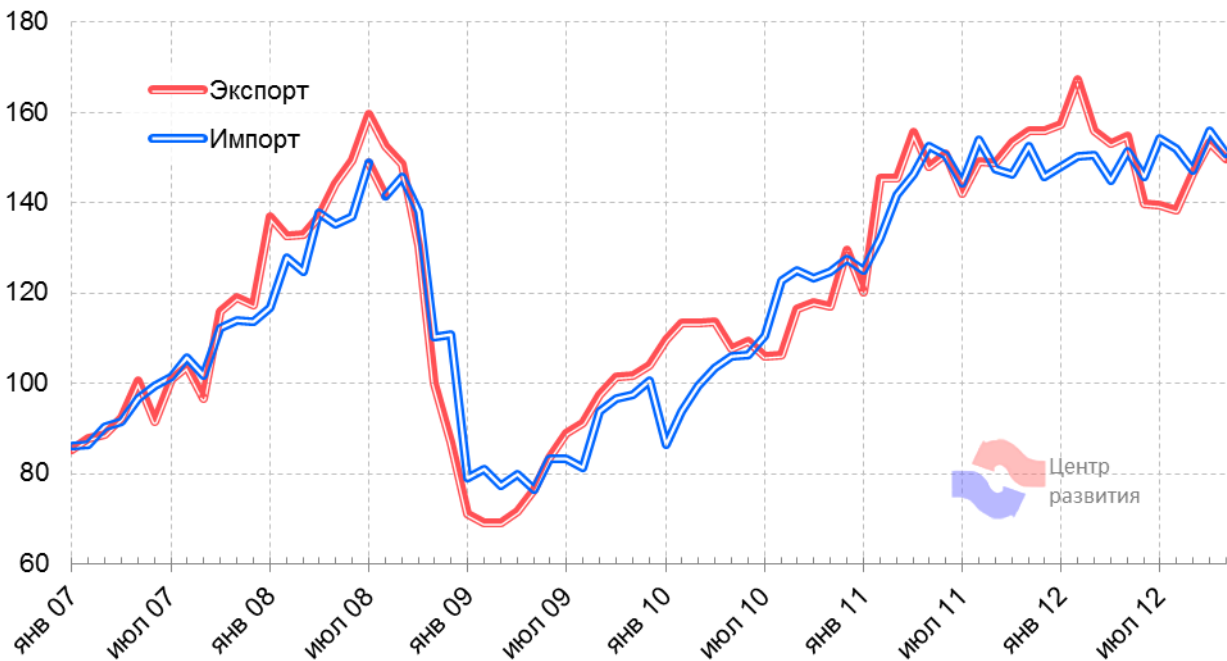
## Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.

NEW



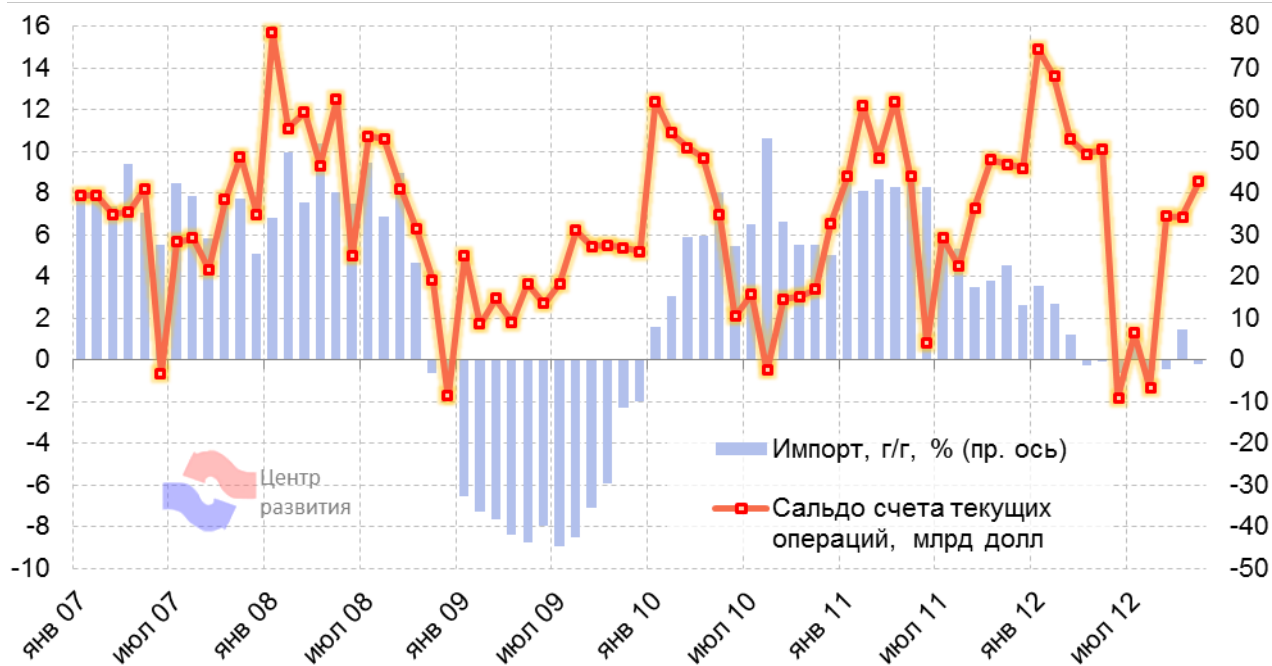
## Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=январь.2007), в %

NEW

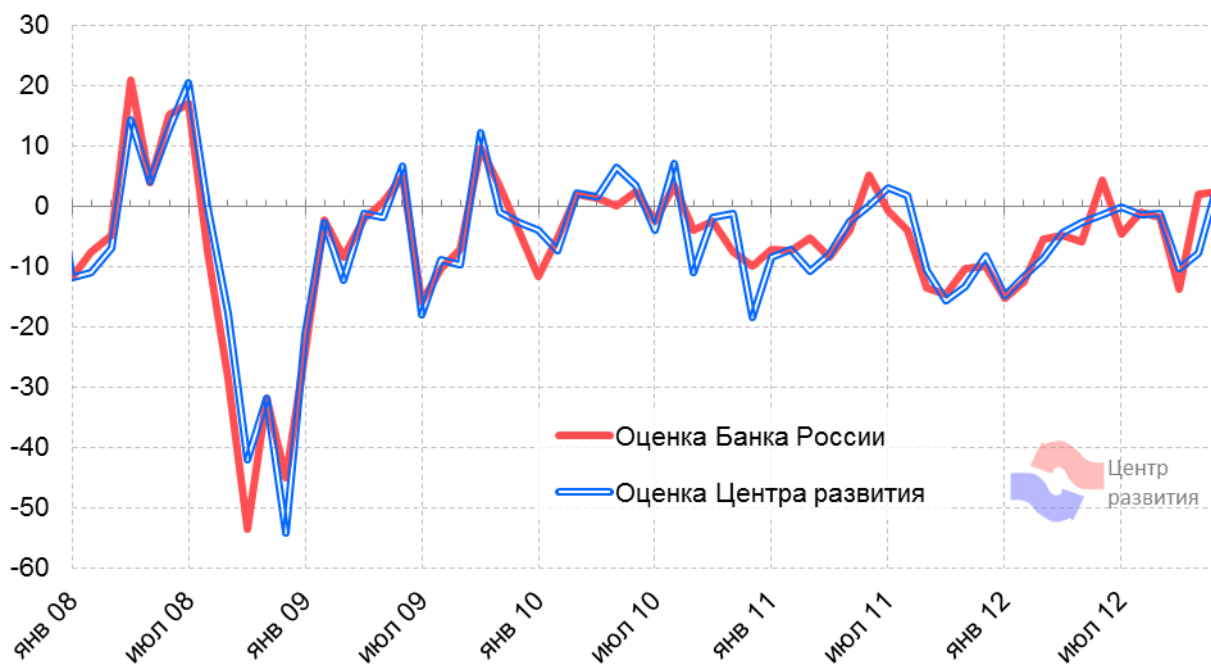


Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров<sup>[2]</sup>

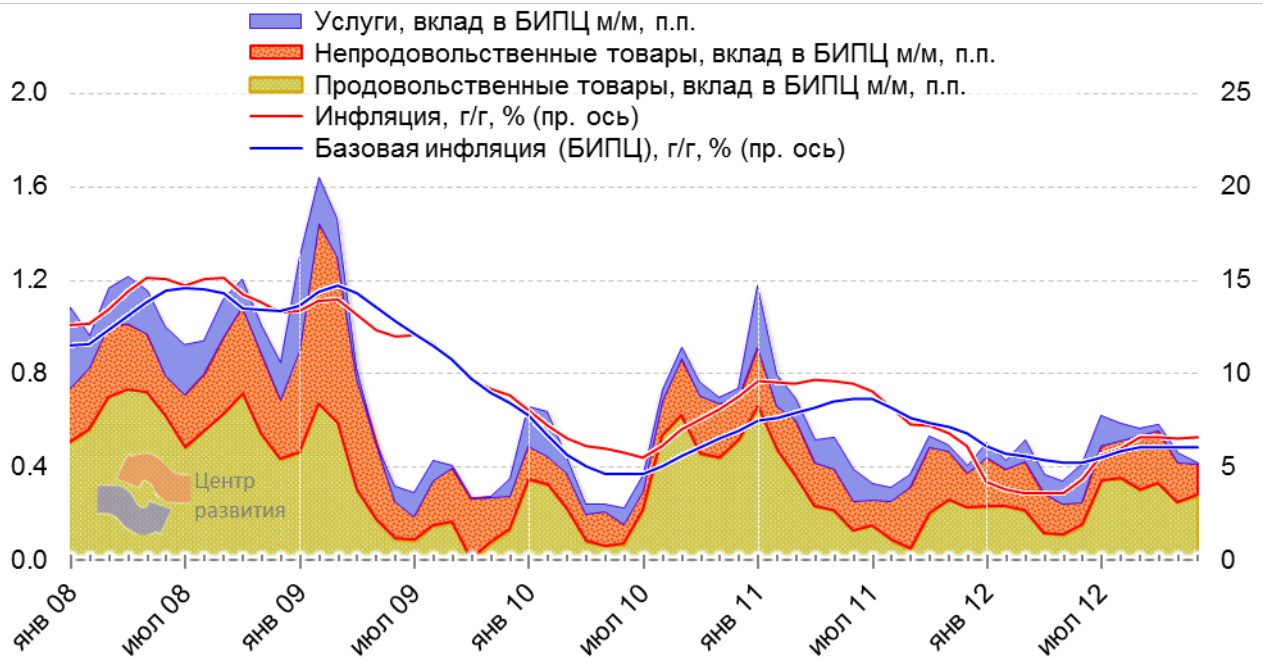
NEW

Чистый приток капитала, млрд. долл.<sup>[2]</sup>

NEW

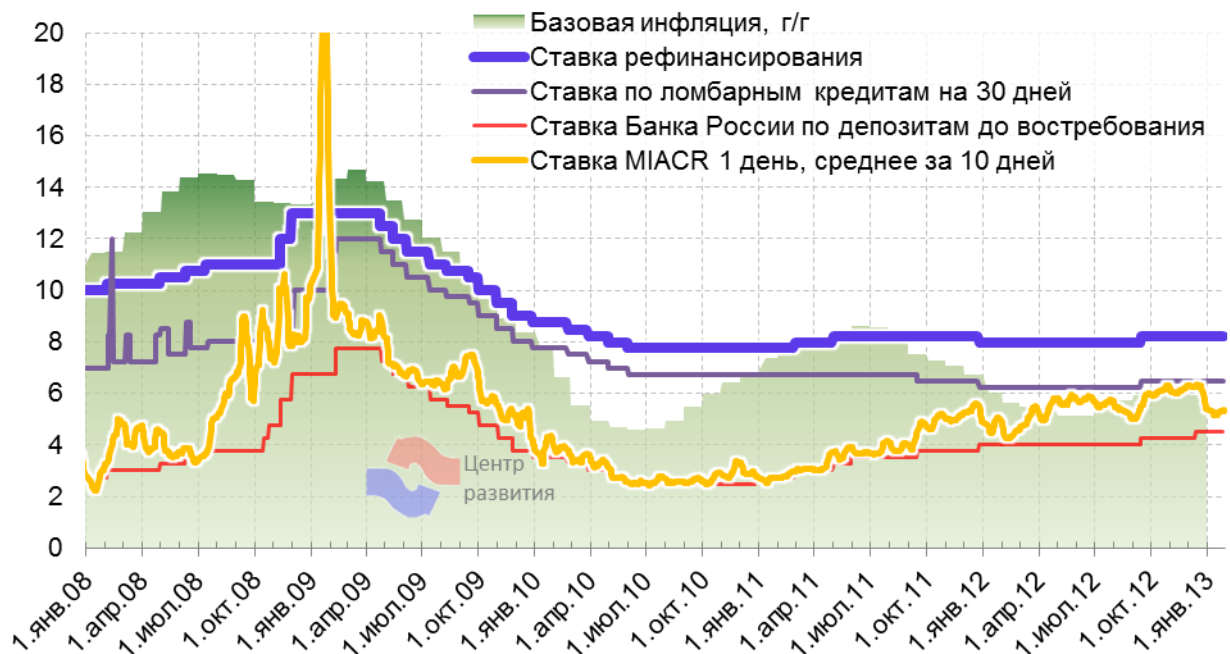


### Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент<sup>[3]</sup>

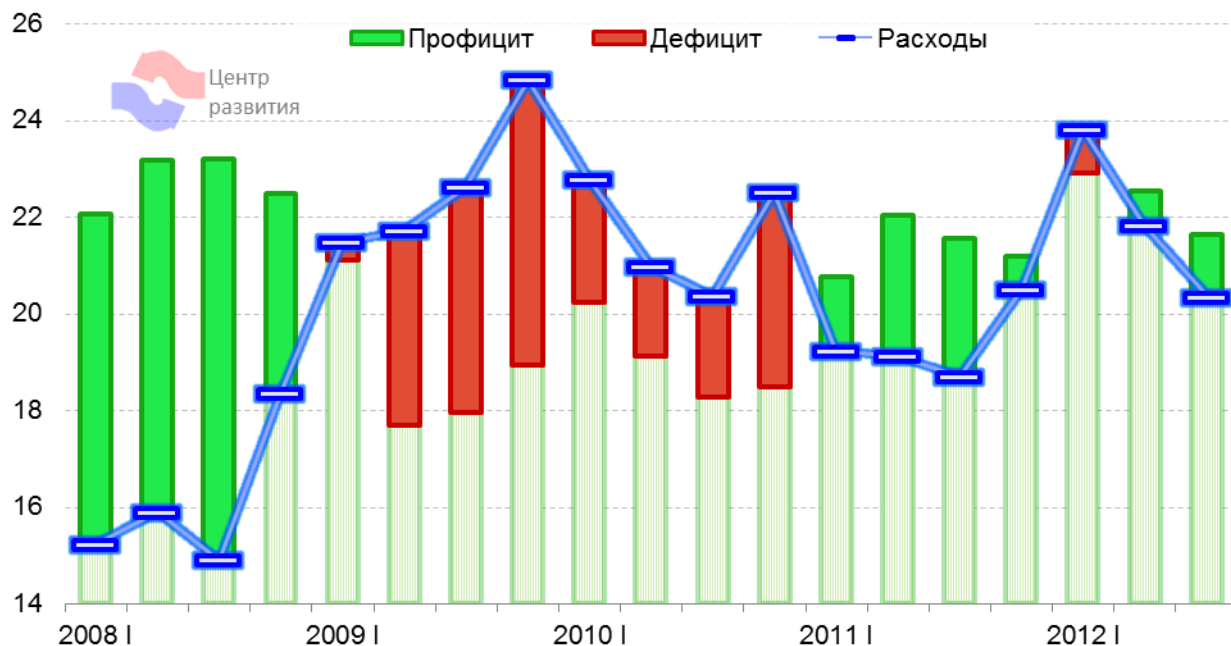


### Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

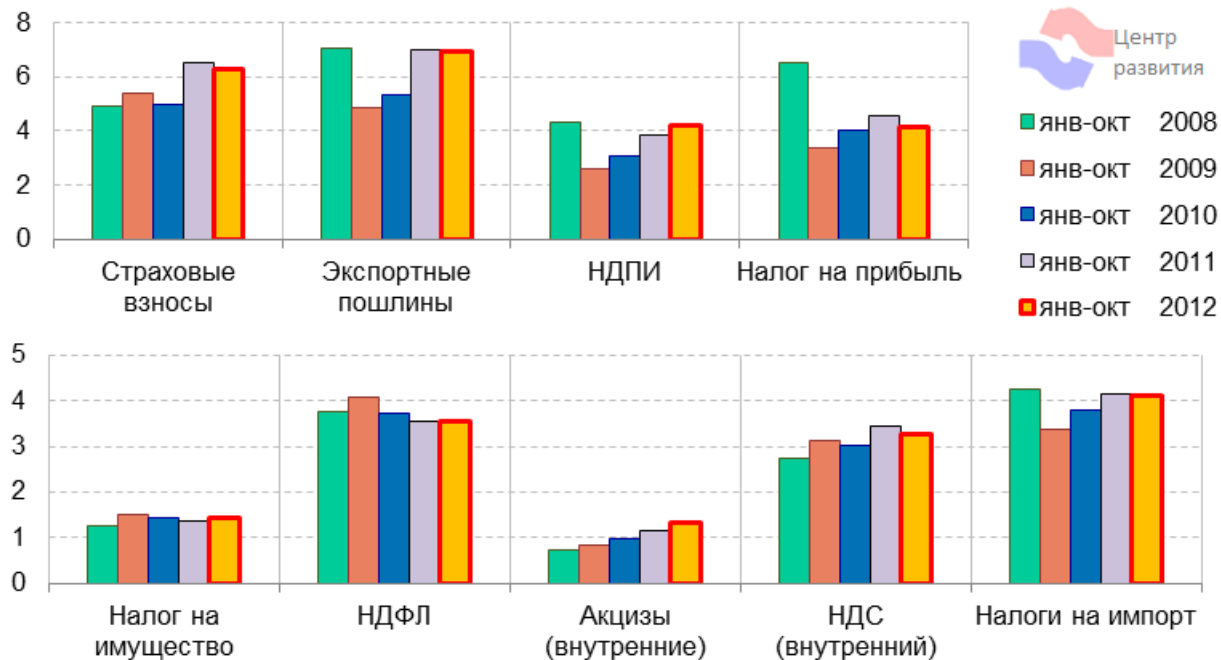
NEW



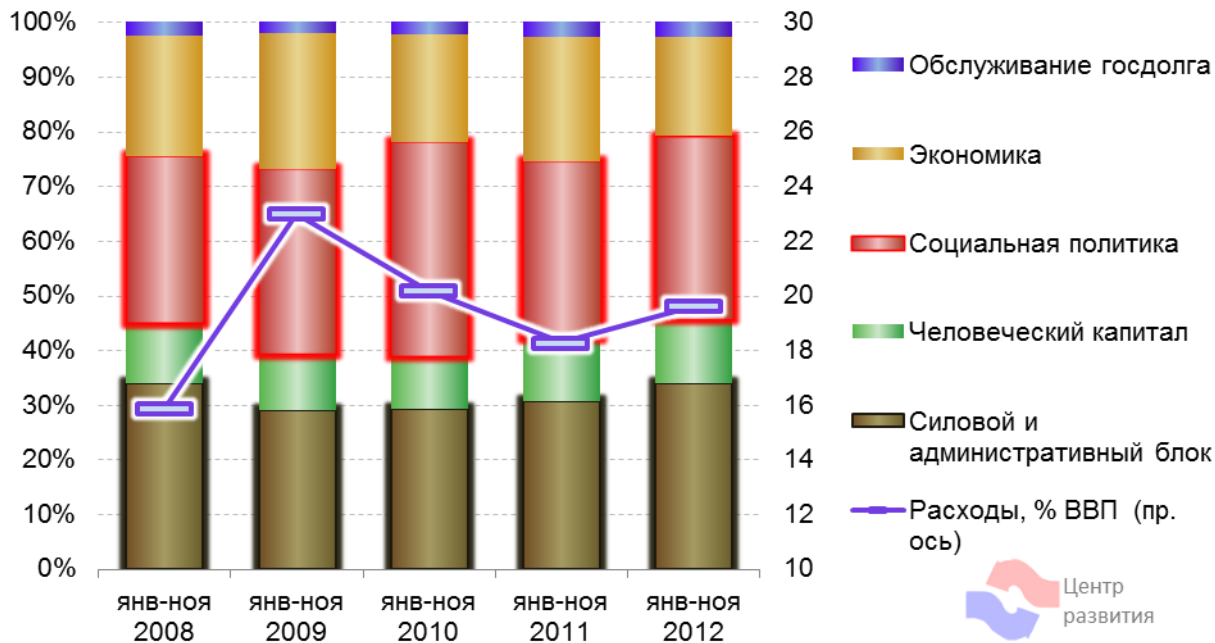
### Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



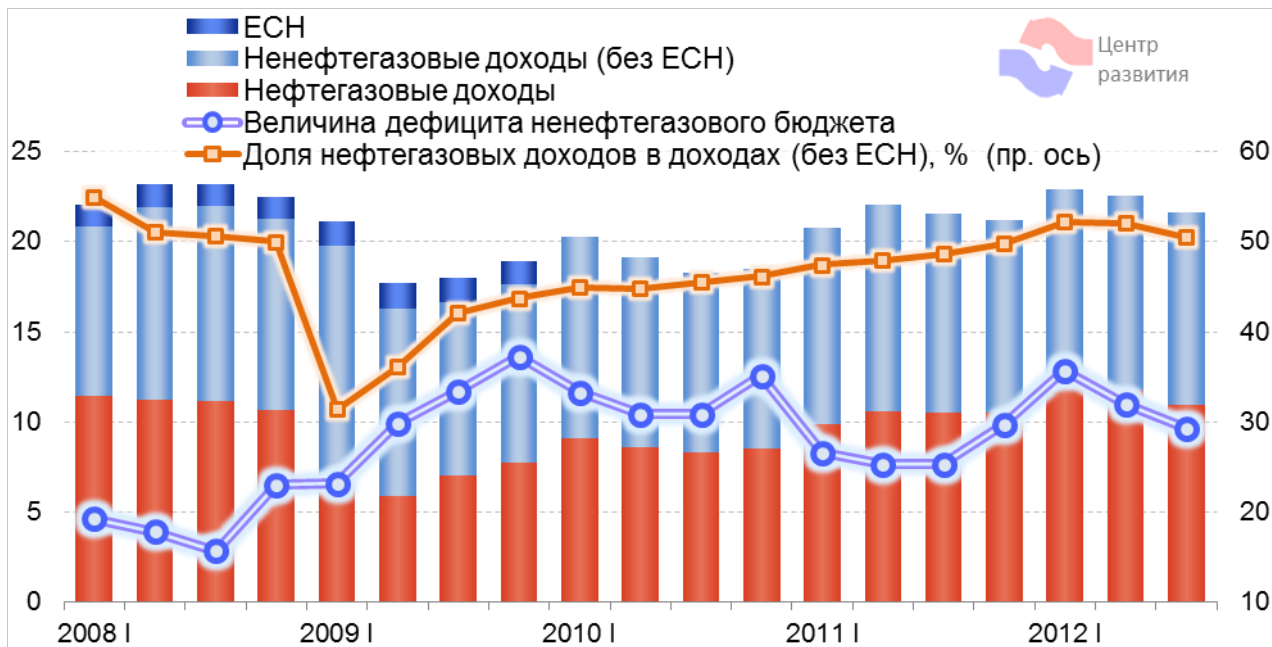
### Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП<sup>[4]</sup>



### Структура расходов федерального бюджета, в %

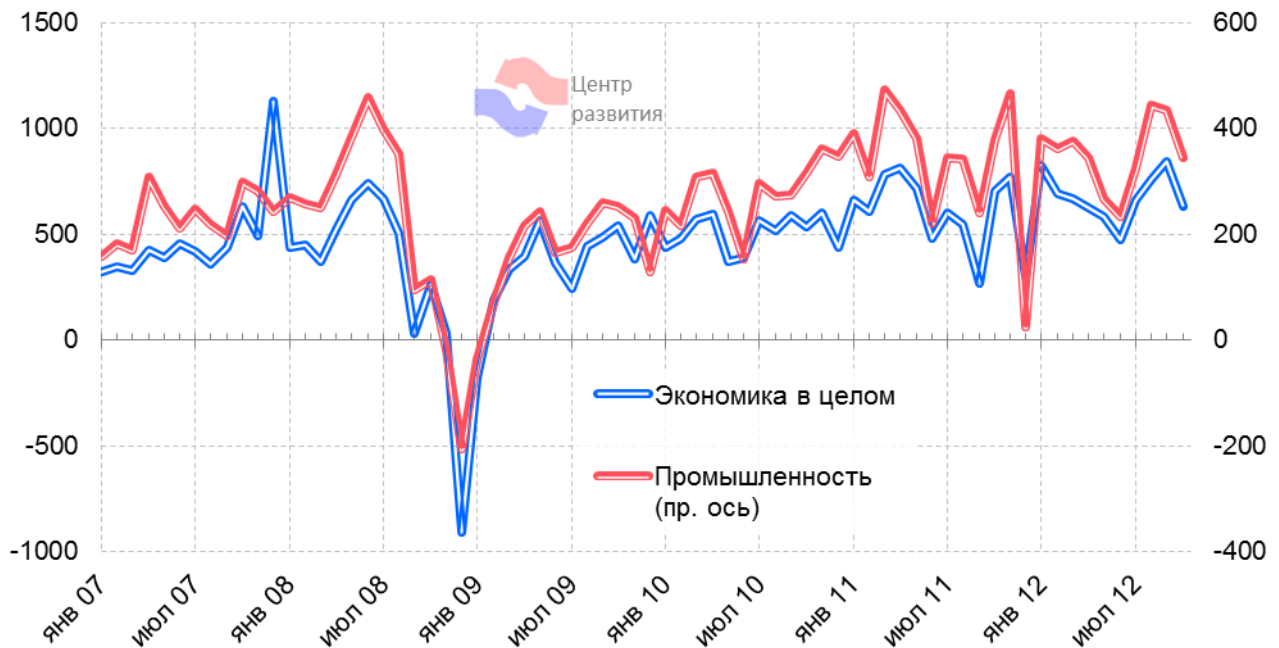


### Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП<sup>[5]</sup>

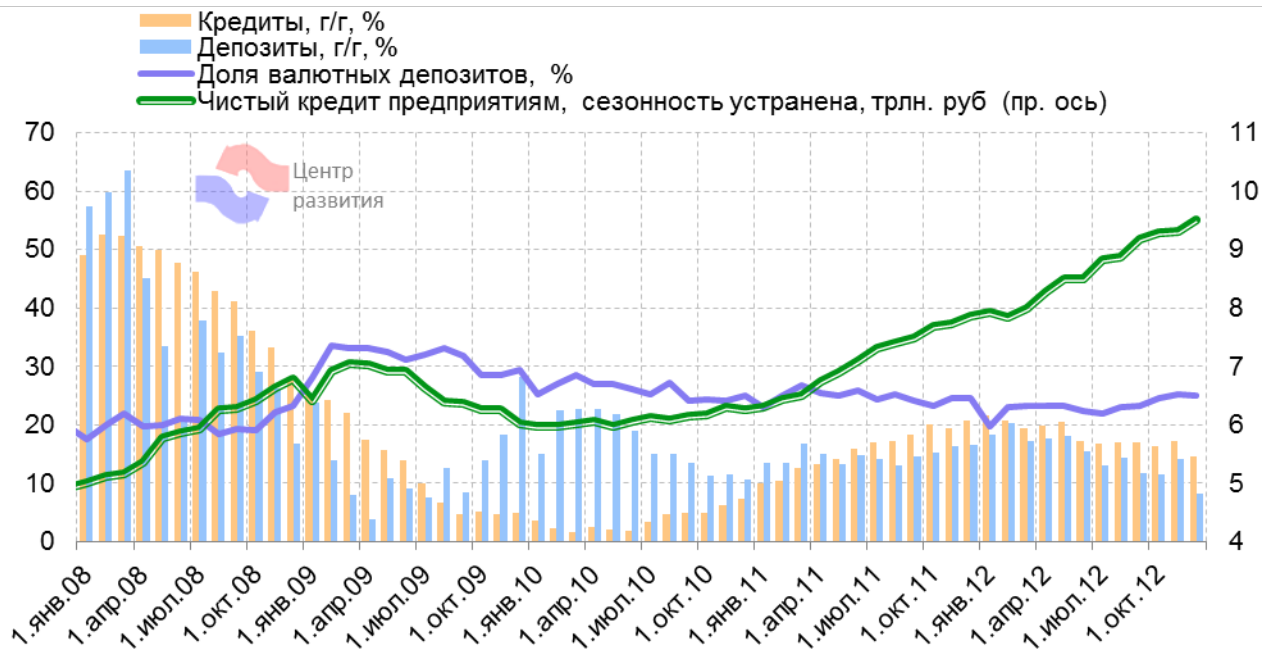




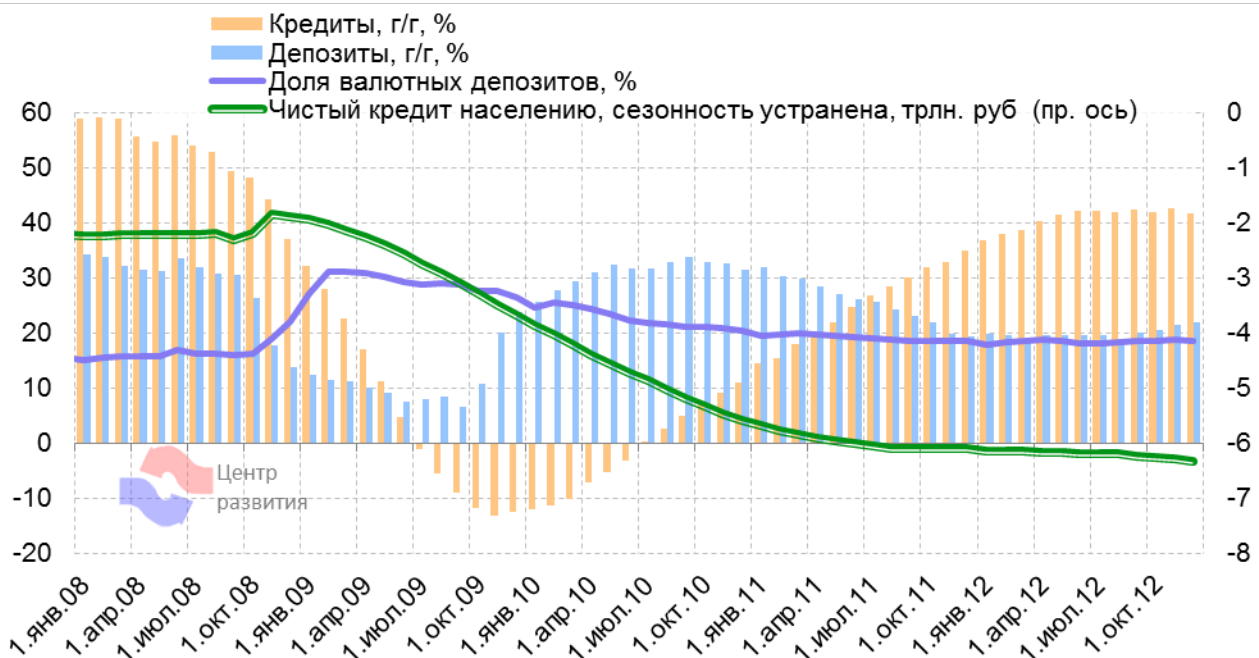
## Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.



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

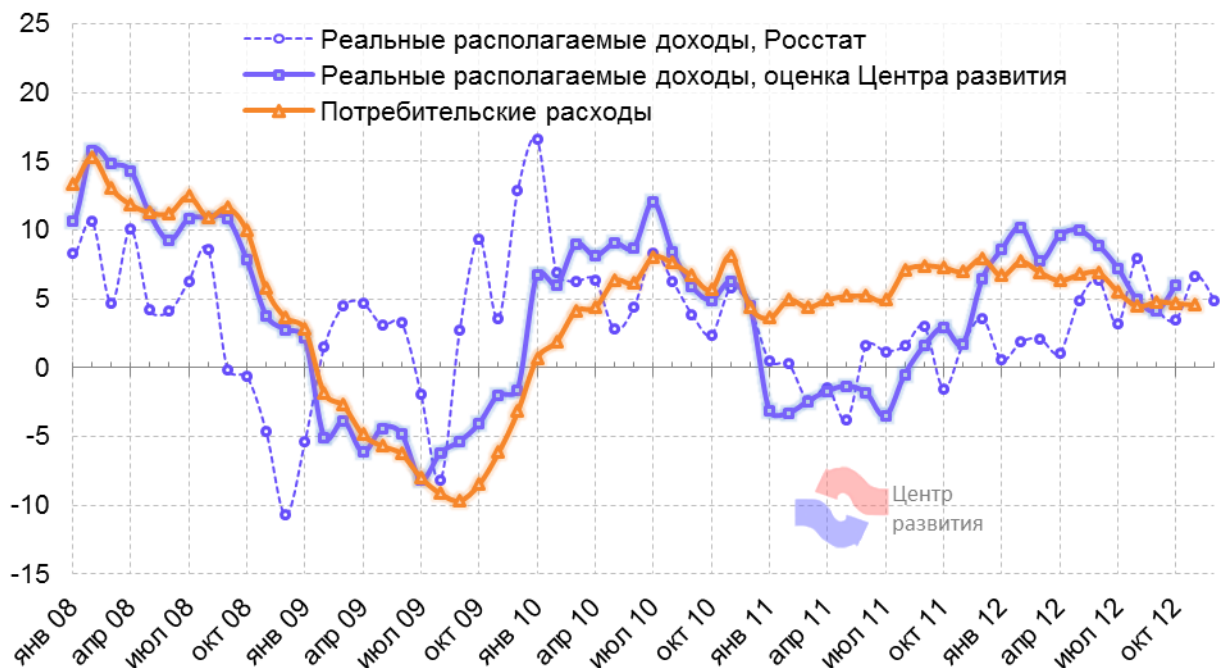


### Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

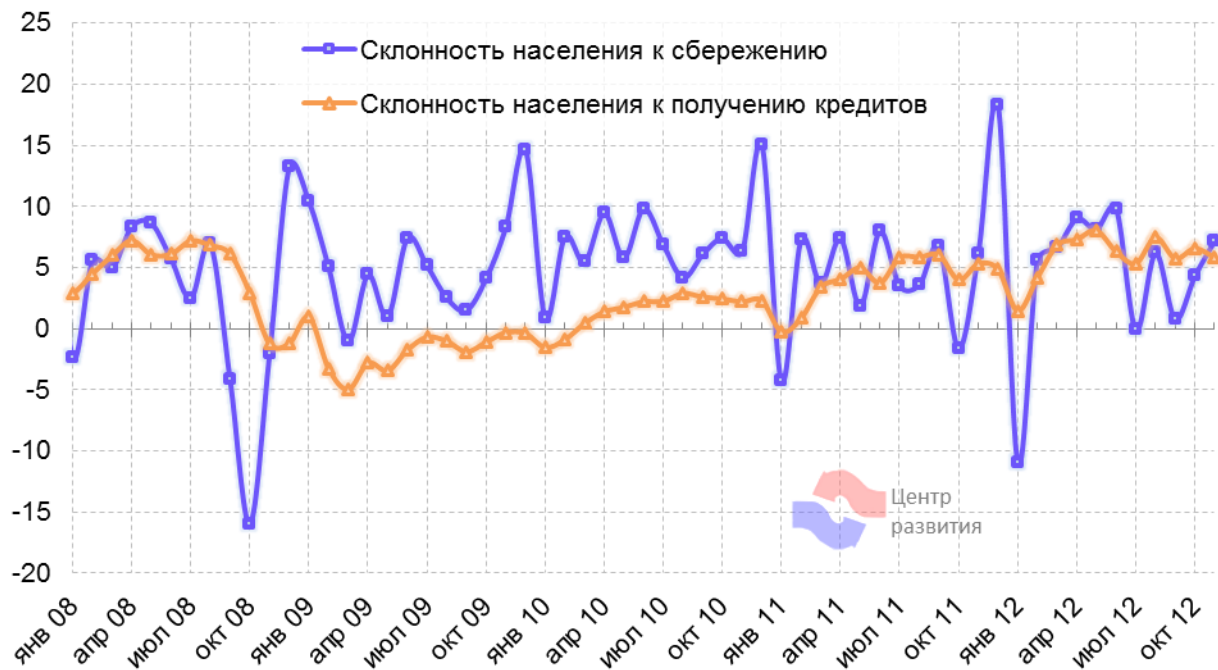


### Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW

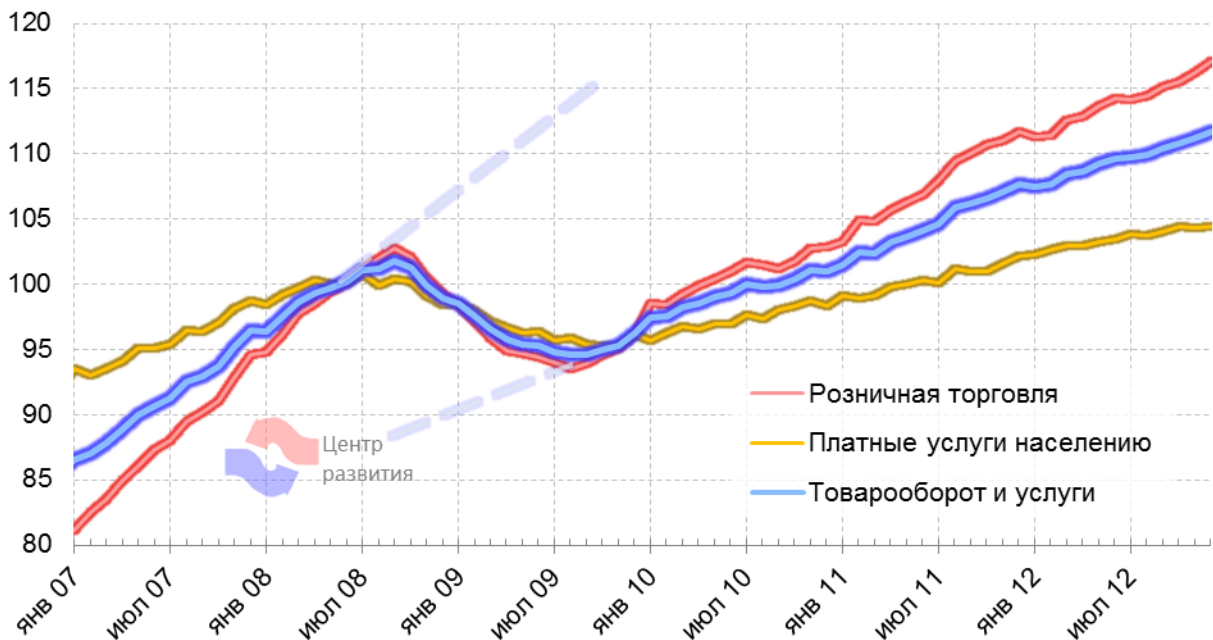


### Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода



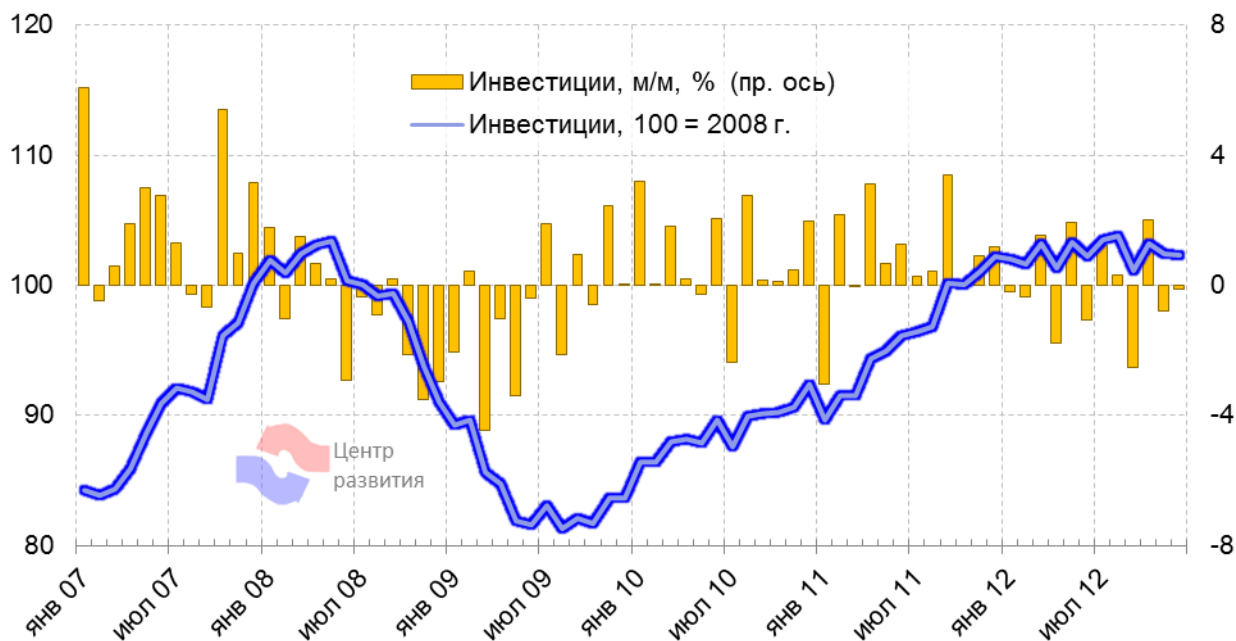
### Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW



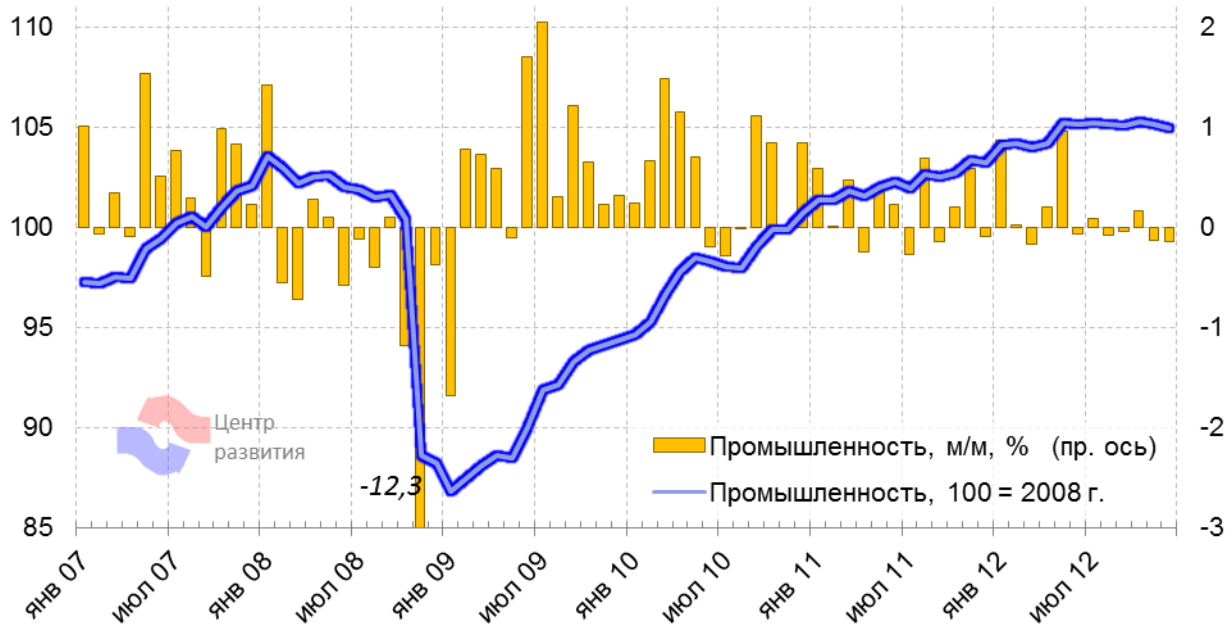
## Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)

NEW



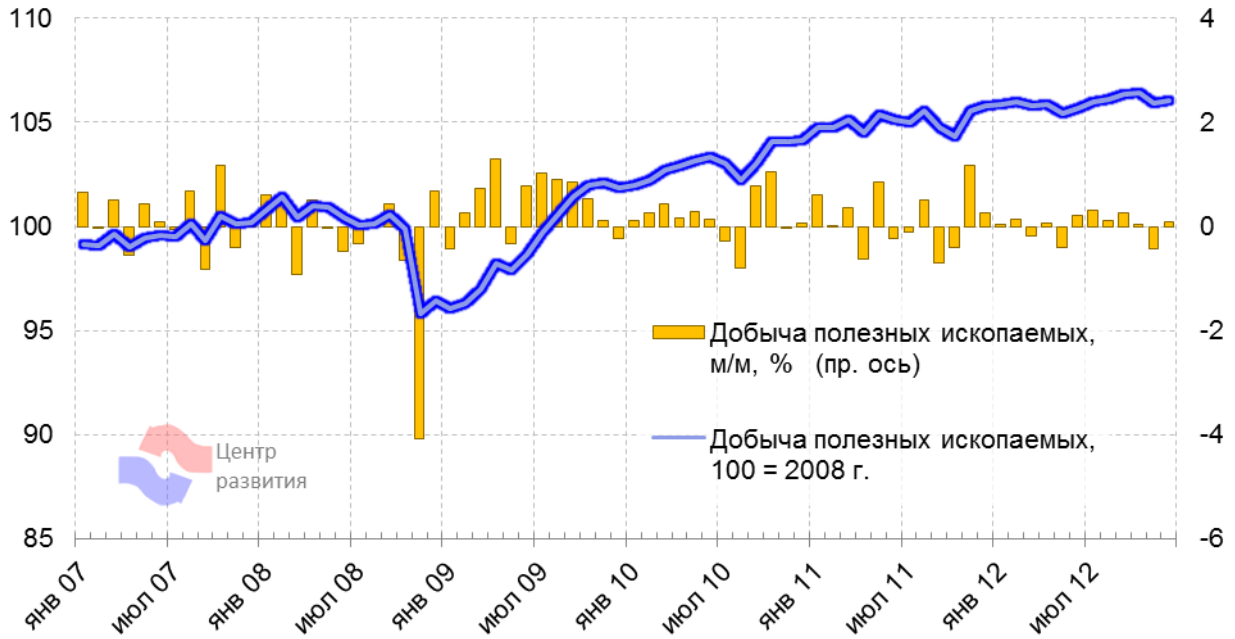
## Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

NEW



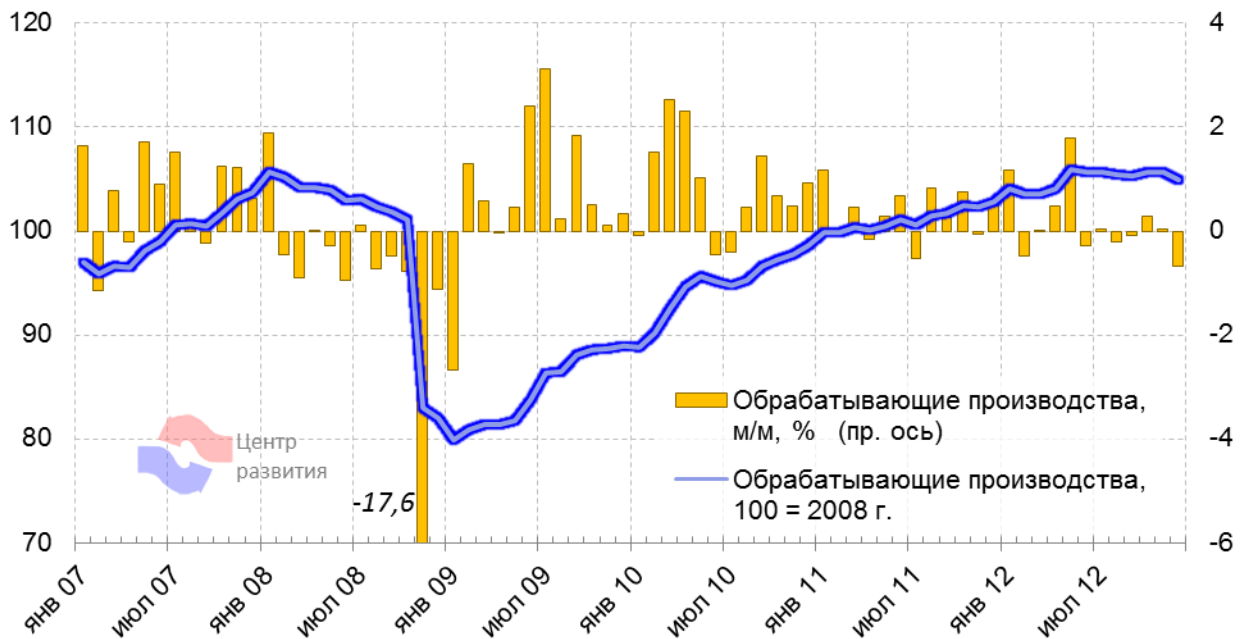
**Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)**

NEW

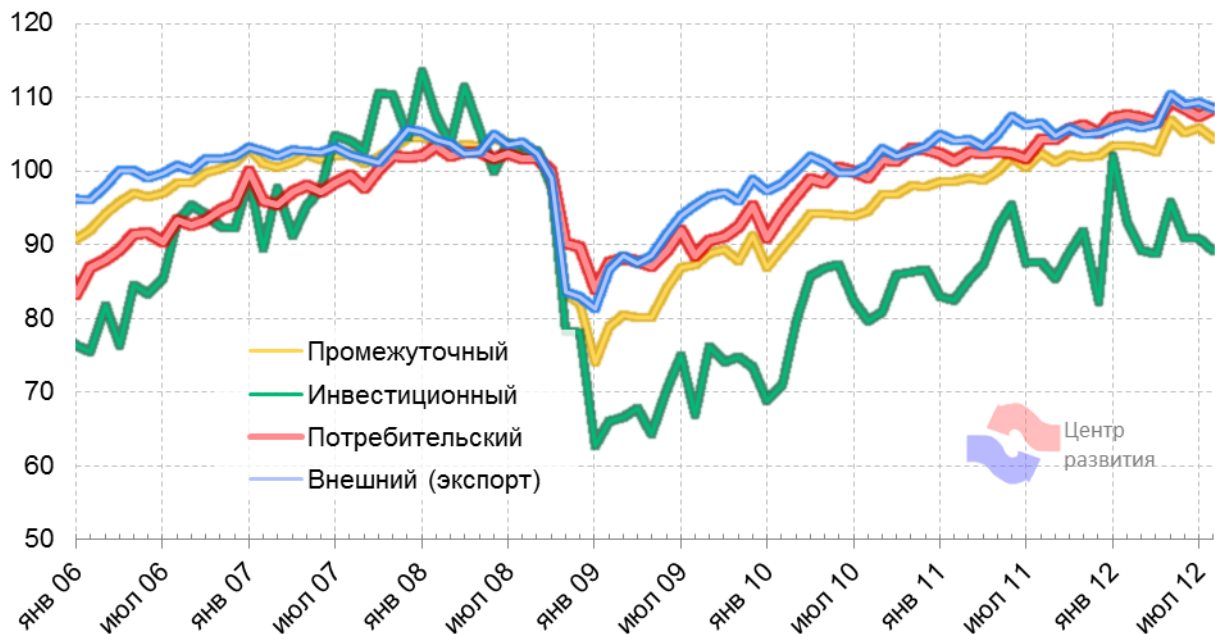


**Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)**

NEW

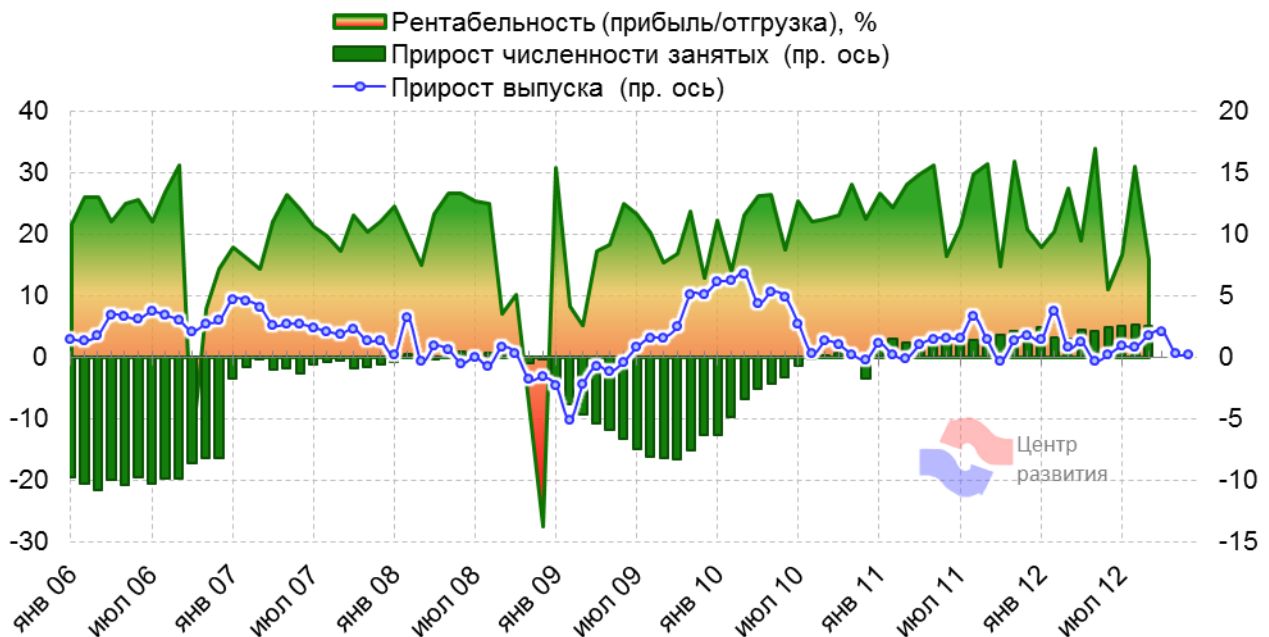


### Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100=2008 г.)



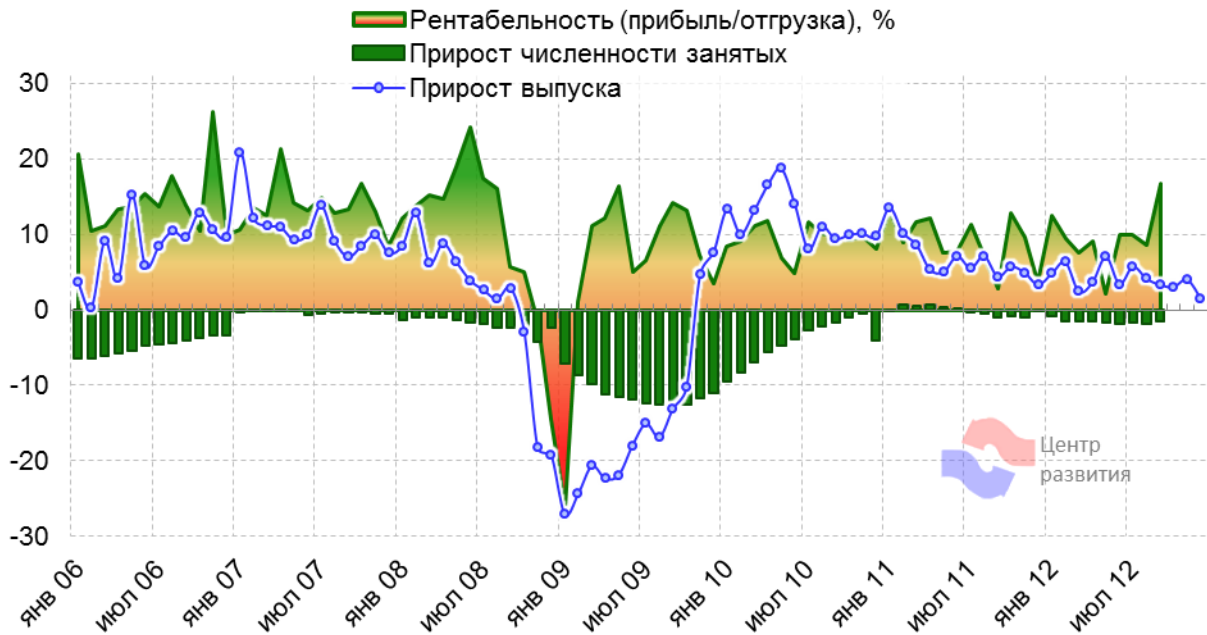
### Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



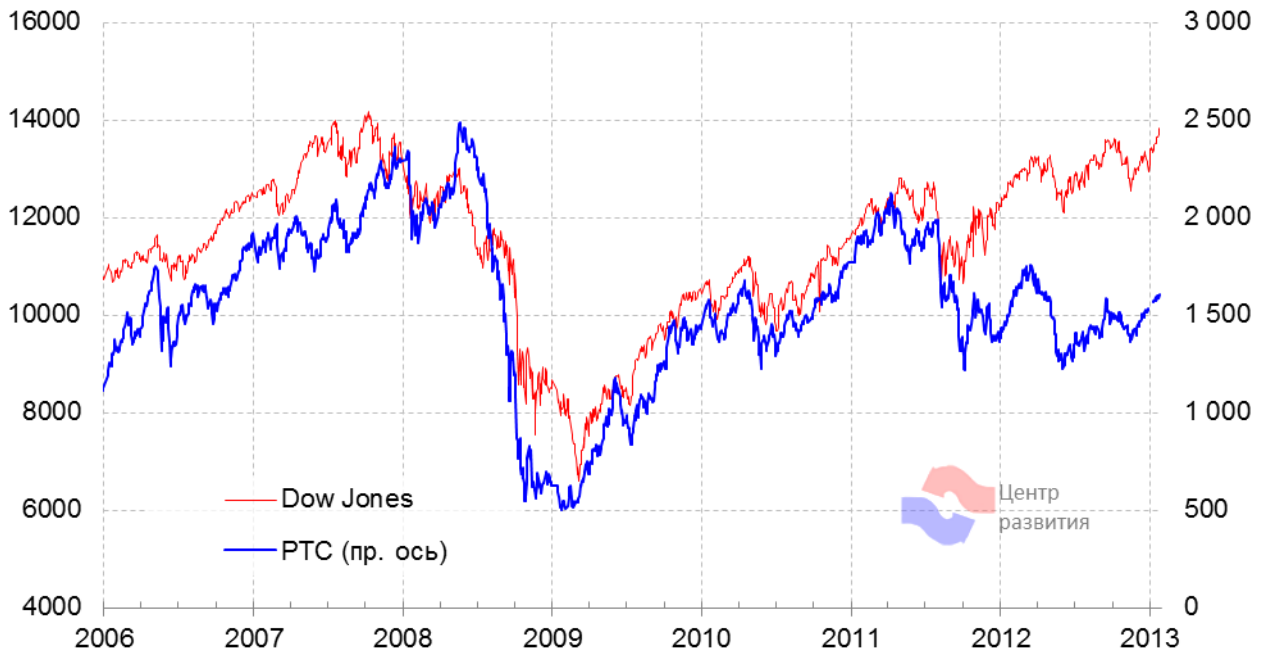
### Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

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 сальдо счёта текущих операций за октябрь-ноябрь 2012 года являются оценками Института «Центр развития» НИУ-ВШЭ, данные по чистому оттоку капитала в октябре-декабре – расчётами Института «Центр развития» НИУ-ВШЭ на основе оценок Банка России.

[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  
Елена Балашова  
Михаил Волков  
Артем Гузнов  
Вадим Канофьев  
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 2013 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.