



Комментарии о Государстве и Бизнесе

Φ 64

8–21 февраля 2014

Под редакцией С. В. Алексашенко

ОТ СТАГНАЦИИ К ПАДЕНИЮ

КОММЕНТАРИИ

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА	Еврозона: начинается фаза циклического подъема
МАКРОЭКОНОМИКА	Провал накануне Олимпиады
РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР	Промышленность на распутье
ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС	Рост импорта и оттока капитала придавили рубль
БЮДЖЕТ	Бюджеты регионов в 2013 году

ФИНАНСОВАЯ СТАТИСТИКА БАНКОВ (ФСБ)

ЭКОНОМИКА В «КАРТИНКАХ»

От стагнации к падению

Ухудшение сразу многих макроэкономических показателей в первом месяце 2014 года оказалось столь явным, что оно позволяет говорить о начавшемся спаде, несмотря на то, что январские данные обычно тяжело поддаются анализу из-за огромного искажающего влияния календарного фактора. Накапливавшаяся в течение прошлого года инерция говорила скорее в пользу сохранения траектории стагнации, с медленным ростом экспорта (развитые страны – потребители российских энергоресурсов – постепенно восстанавливаются) и вялой динамикой потребления и инвестиций на фоне низкой деловой активности.

Резкое ухудшение всех внутренних параметров лишь отчасти можно списать на панику, связанную с обесценением рубля, которое само по себе является симптомом дестабилизации платежного баланса. Отток капитала по итогам января составил 20 млрд. долл., и еще около 15 млрд. долл. оттока ожидается в феврале, частный бизнес по-прежнему голосует ногами.

Хотя конкретные данные о динамике инвестиций в январе еще будут пересмотрены, тем не менее факторы ухудшения понятны: инвестиционная активность в негосударственном секторе упала ещё в начале прошлого года, окончились олимпийские стройки, сократились бюджетные инвестиции и инвестиции госмонополий, принятие решений о выделении средств на конкретные проекты из ФНБ снова отложены.

Что касается потребительского спроса, то переход товарооборота к отрицательным темпам роста (месяц к

месяцу со снятой сезонностью) при сохранении, несмотря на девальвацию, позитивной динамики импорта создают самые неблагоприятные условия для отечественных производителей потребительских товаров, которые еще в прошлом году чувствовали себя неплохо. Характерно, что товарооборот прекратил расти на фоне первого за много лет сокращения в абсолютном выражении депозитов населения в частных банках. Рост недоверия к рублю и уход в валюту в активной фазе девальвации наложилась на снижение доверия населения к банковской системе, которая подверглась невольной «чистке» в последние месяцы. Снижение склонности к организованным формам сбережений от самого надежного их поставщика, очевидно, плохой сигнал как для банковского сектора, так и, с точки зрения общих перспектив восстановления роста инвестиций, для всего реального сектора.

Устойчивость экономики в сценарии стагнации сильно зависит от схемы урегулирования накопившихся дисбалансов в бюджетной сфере. Здесь нужно констатировать, что происходящая девальвация рубля сильно облегчит положение федерального бюджета. В отличие от предыдущих лет в январе текущего года в нем уже образовался большой профицит, а по итогам года от ослабления рубля он сможет получить до 1 трлн. руб. сверхплановых доходов. Правда, одновременно с этим, усугубляются проблемы региональных бюджетов: в 2013 году они были исполнены с дефицитом 640 млрд. руб., в 2014 году на их доходы девальвация рубля никак не повлияет, а вот дальнейшее ухудшение ситуации в ненефтегазовых секторах

экономики, очевидно, может привести к дальнейшему сокращению поступлений налога на прибыль. Есть надежда, что Минфин найдет способ в последний момент спасти регионы от

дефолта. А вот сможет ли правительство вернуть экономику на траекторию роста?

Наталья Акиндинова

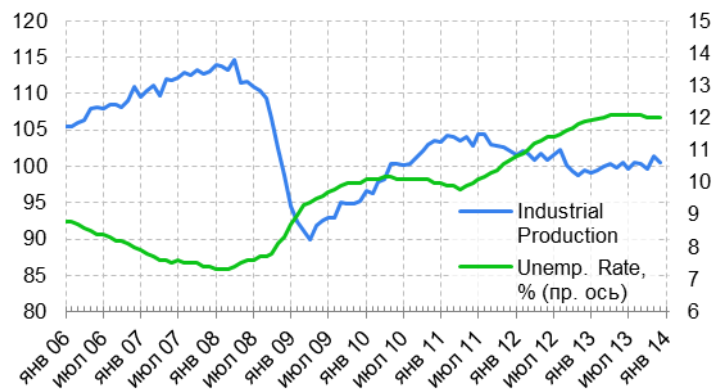
Комментарии

Мировая экономика

1. Еврозона: начинается фаза циклического подъема

Текущая экономическая конъюнктура в еврозоне медленно (можно даже сказать, очень медленно), но меняется в позитивную сторону. На это, в частности, указывает слабо положительная динамика индекса промышленного производства и уровня безработицы.

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

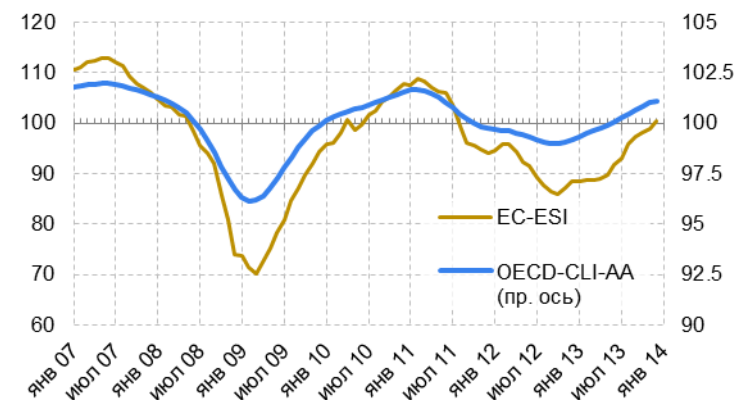


Источник: Eurostat.

Однако опережающие индикаторы показывают, что в скором времени можно ожидать ускорения роста:

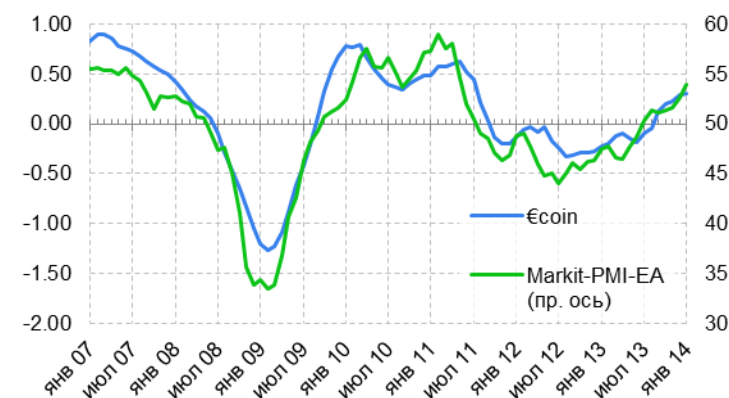
– индекс экономических настроений, основанный на опросах Европейской комиссии, показывавший положительную динамику на протяжении всего второго

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



Источник: Eurostat, OECD.

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



Источник: CEPR, Markit Economics.

полугодия прошлого года, увеличился в январе 2014 г. до 104,7 пунктов, превысив долгосрочное среднее за 1990–2011гг. (оно принято за 100 пунктов);

– сводный опережающий индекс CLI ОЭСР также с середины прошлого года показывает уверенный рост, а в последние месяцы перешел пороговое значение 100%, что указывает на начало фазы циклического роста;

– показатель экономической активности ϵ -coin, начавший рост раньше других индикаторов, достиг в январе значения 0,31 (максимум с лета 2011 г.). К настоящему моменту он уже несколько месяцев находится выше нулевого значения, что также указывает на рост экономики;

– наконец, показатель PMI, рассчитываемый Markit Economics, также показывает устойчивый рост и находится выше «порогового» уровня 50 пунктов.

Таким образом, все опережающие индикаторы указывают на заметное ускорение роста экономики еврозоны в самом ближайшем будущем (в первом и/или втором квартале текущего года).

США: продолжение роста

В США динамика опережающих индикаторов также указывает на продолжение роста:

– сводный опережающий индекс CLI ОЭСР после нескольких месяцев стабильного, хотя и небыстрого роста, превысил в конце прошлого года –100 пунктов;

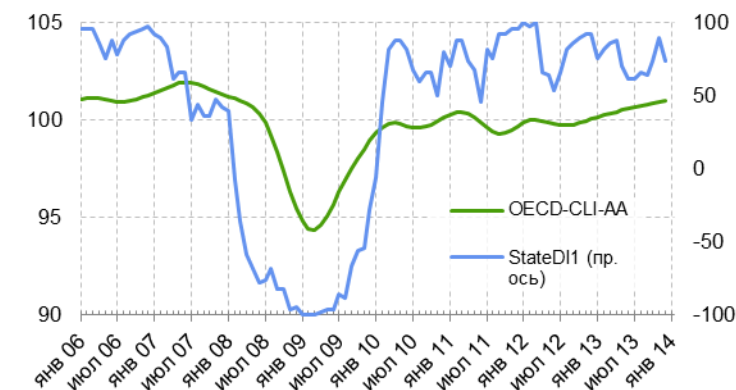
– показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management) находится на уровне выше «порогового» значения 50 пунктов;

– индекс предпринимательских ожиданий GAC, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, остается заметно выше нуля (9,4 в январе).

Никакой альтернативы продолжению умеренного роста в США не просматривается.

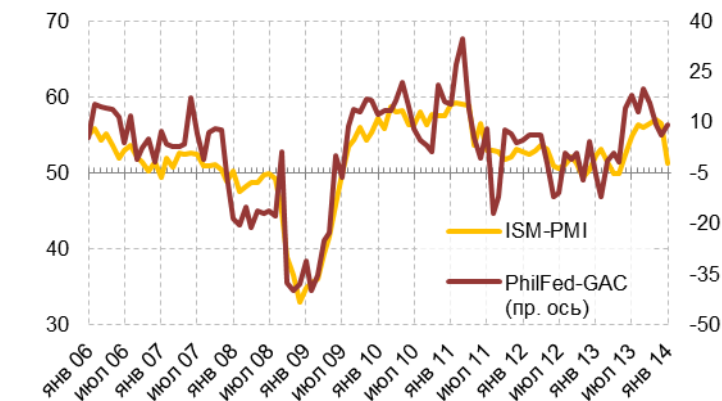
Сергей Смирнов, Александр Громов

Рис. 1.4. США: Сводный опережающий индекс ОЭСР и Региональный диффузный индекс экономической активности



Источник: CEPR, Markit Economics.

Рис. 1.5. США: Индекс менеджеров по продажам (PMI) и индекс предпринимательских ожиданий (GAC)



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

Макроэкономика

2. Провал накануне Олимпиады

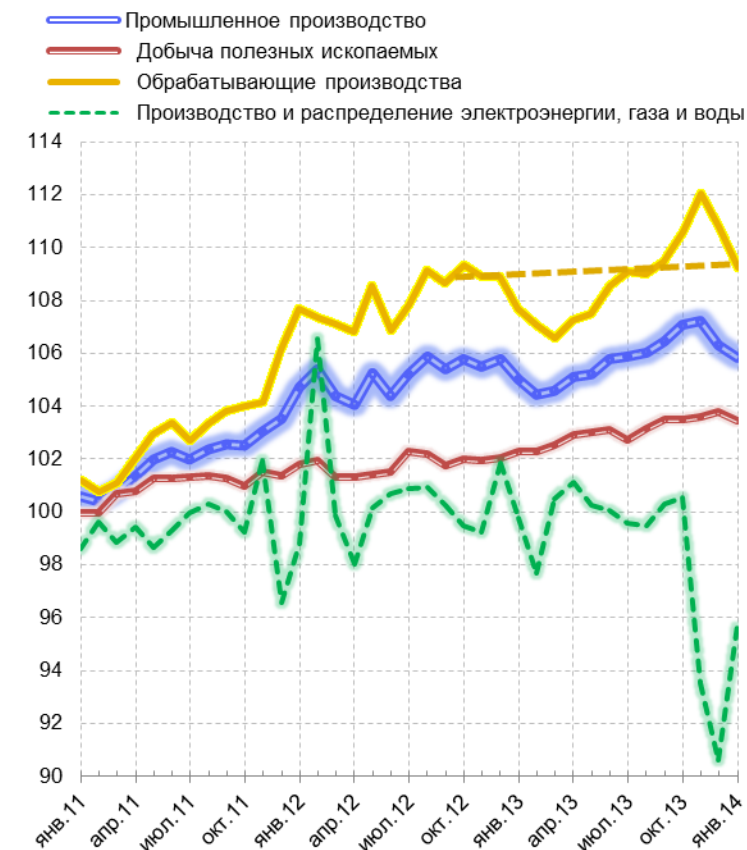
Данные Росстата об основных видах экономической деятельности за январь 2014 г. говорят об ухудшении ситуации сразу во многих секторах экономики. Снизилось промышленное производство и потребление населения, провалилось строительство и инвестиции.

Выход первых в 2014 г. данных о динамике промышленности помимо новых точек принёс и «новые» данные за 2010–2013 гг. Росстат в плановом порядке сместил базисный год, служащий базой для взвешивания объёмов выпуска промышленной продукции, с 2008 г. на 2010 г. В результате ухудшилась динамика в 2010 г. (с 8,2 до 7,3% роста) и улучшилась – в 2011–2013 гг. (с 4,7, 2,6 и 0,3% до 5,0, 3,4 и 0,4% соответственно).

Значимые изменения претерпела лишь динамика обрабатывающих производств, в том числе и за 2013 г. Если до пересмотра можно было говорить о чёткой тенденции к плавному сокращению выпуска обрабатывающей отрасли, начиная с середины 2012 г., то теперь стал заметен резкий спад в первом квартале 2013 г. и взлёт – в третьем квартале (рис. 2.1). Столь причудливая динамика в некоторой степени связана с фактором урожая: на стыке 2012 и 2013 гг. из-за неурожая был спад производства пищевых продуктов, который к осени 2013 г. сменился компенсирующим подъёмом. Но данные за последние два месяца, декабрь (-1,1%, прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена) и январь (-1,4%), говорят о том, что тенденции к росту нет.

Добыча полезных ископаемых в январе сократилась на 0,3%, хотя положительный тренд в этом секторе сохраняется. Производство электроэнергии, газа и воды, в зимние периоды сильно зависящее от уровня температур, после двух провальных месяцев прошлого года – ноября (-7,0%) и декабря (-3,1%) – восстановилось в январе сразу на 5,7%, что было связано с переходом от нестандартно высоких

Рис. 2.1. Динамика промышленного производства (100 = дек. 2010, сезонность устранена)



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

температур к нестандартно низким. Впрочем, мы ожидаем снижения выпуска тепловой энергии в феврале ввиду сильного потепления¹.

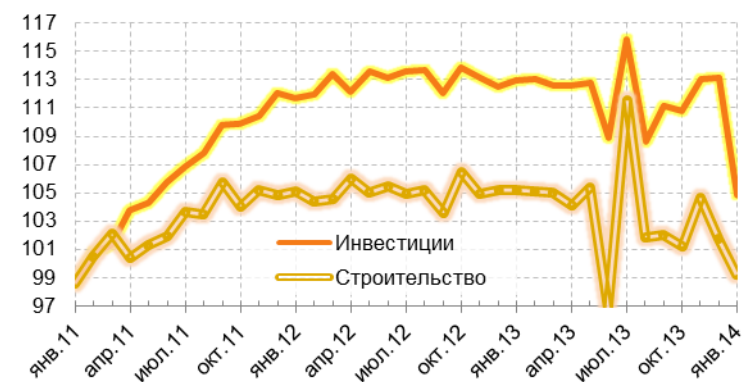
Таблица 2.1. Динамика базовых видов экономической деятельности и инвестиций в основной капитал (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %

	2013 г.					2014 г.	6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв		
Промышленное производство (Росстат)	-0,1	0,4	0,2	1,0	-1,1	-1,0	0,9	стагнация
Промышленное производство (ЦР)	0,1	0,4	0,6	0,1	-0,9	-0,4	0,9	стагнация
Добыча полезных ископаемых	0,4	0,3	0,0	0,1	0,2	-0,3	1,6	слабый рост
Обрабатывающие производства	-0,1	0,4	1,0	1,3	-1,1	-1,4	1,3	стагнация
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,1	0,8	0,2	-7,0	-3,1	5,7	-4,1	стагнация
Строительство	-8,7	0,2	-0,8	3,4	-2,8	-2,5	-2,8	слабый спад
Грузооборот	1,2	2,0	1,6	-3,3	2,2	-0,4	2,5	слабый рост
Оптовая торговля	-1,6	3,5	0,9	2,6	-1,6	н/д	-0,2	стагнация
Розничная торговля	0,1	0,0	0,3	0,5	0,1	-0,2	3,7	умеренный рост
Платные услуги населению	0,3	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,2	2,0	слабый рост
Базовые отрасли, без с/х	-0,9	1,0	0,5	0,8	-0,5	-0,6	1,1	стагнация
Справочно: инвестиции	-6,3	2,3	-0,4	2,1	0,0	-7,3	-1,5	слабый спад

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

Самая печальная часть январской статистики характеризует инвестиционную активность, в отношении которой в конце прошлого года, казалось, начало проглядываться улучшение ситуации. Первый месяц нового года принёс падение инвестиций на 7,3% (к предыдущему месяцу, сезонность устранена) и, в частности, строительства – на 2,5% (рис. 2.2). Впрочем, мы не хотели бы придавать данному факту большого значения – по двум причинам. Во-первых, первая оценка этих

Рис. 2.2. Динамика строительства и инвестиций (100 = дек. 2010, сезонность устранена)



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

¹ Согласно www.pogodaiklimat.ru, за 23 дня февраля среднесуточная температура в Москве превысила норму на 4,4°C.

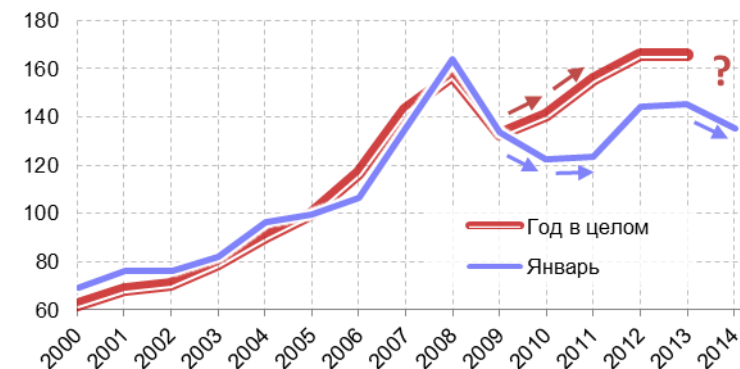
показателей, как правило, очень неточна. Во-вторых, в январе из всех месяцев совершается наименьший объём инвестиций (от 1/30 до 1/25 годового стоимостного объёма), что само по себе свидетельствует о низком уровне значимости январской статистики. Например, в 2010 и 2011 гг. динамика инвестиций в январе кардинально отличалась от динамики за год в целом (рис. 2.3). Тем не менее общий негативный фон в данной сфере сохраняется.

«Подвело» в январе и население, которое сократило потребление товаров на 0,2% (рис. 2.4). Годовой темп роста розничного товарооборота опустился с 5–6% в 2012 г. и 3–4,5% в 2013 г. до 2,4%. Отчасти это компенсируется ростом платных услуг населению на 0,2%, которые, правда, не росли до этого уже почти полгода. Однако в целом статистика потребления населения продолжает посылать негативные сигналы, которые подкрепляются и тем, что уже 3–4 месяца не растут зарплаты в реальном выражении. Порадовали, разве что, сведения о рынке труда, зафиксировавшие резкое снижение уровня безработицы – с 5,6 до 5,1%.

Разумеется, можно попытаться «успокоить» себя тем, что отчасти неудачи начала года связаны с паникой вокруг стремительно дешевого рубля (в этом контексте факт продолжения девальвации и в феврале не очень-то обнадеживает). Но, на наш взгляд, неблагоприятная картина января во многом является продолжением ранее наметившихся тенденций и не выглядит столь уж неожиданной. По итогам года мы ожидаем снижение инвестиций на 1,0% относительно уровня 2013 г., а также замедление роста розничного товарооборота (с 3,9% в 2013 г. до 2,7% в 2014 г.) и платных услуг населению (с 2,1 до 1,6%). С учётом этого наш прогноз роста ВВП на 2014 г. составляет 1,3%.

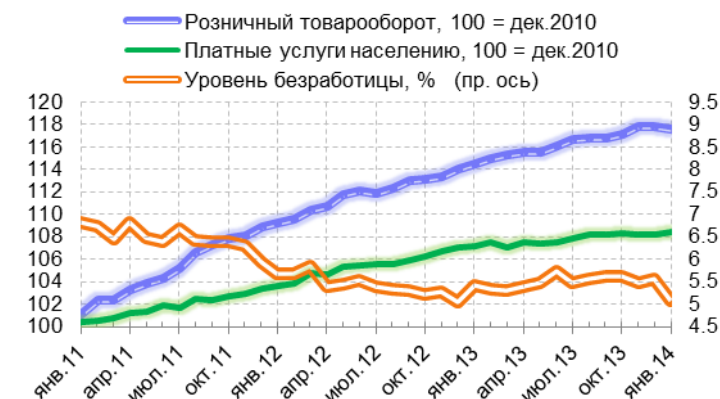
Николай Кондрашов

Рис. 2.3. Сравнение динамики инвестиций в основной капитал за год в целом и за январь соответствующего года (100 = уровень показателя в 2005 г.)



Источник: Росстат.

Рис. 2.4. Динамика потребления населения и уровня безработицы (сезонность устранена)



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

Реальный сектор

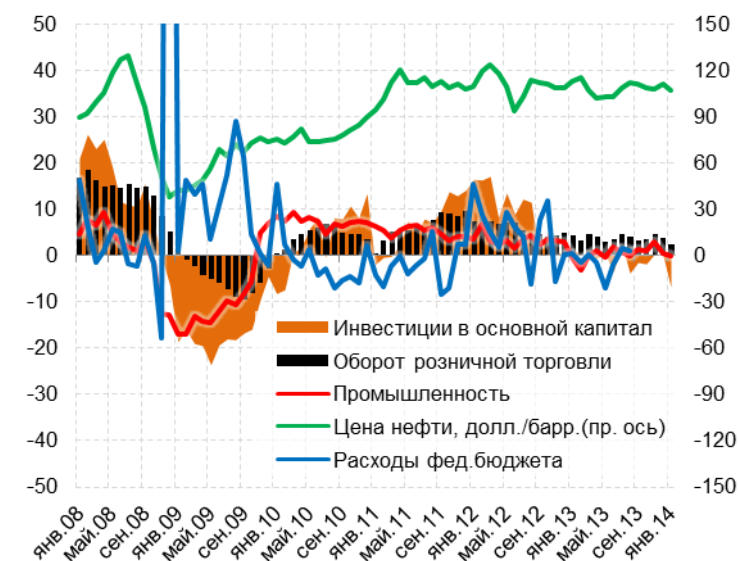
3. Промышленность на распутье

В январе 2014 г. объем промышленного производства сократился на 0,2% по отношению к тому же периоду прошлого года после прироста на 0,4% в декабре (рис. 3.1). Резкое падение инвестиций (на 7%) на фоне ухудшения в январе ситуации в отраслях, работающих на инвестиционный спрос (производство машин и оборудования, стройматериалов), а также в производстве транспортных средств, удовлетворяющем долгосрочные потребности домашних хозяйств (рис. 3.2), позволяет высказывать предположение о быстром скатывании российской экономики из стагнации в рецессию. Последнее следует из того факта, что, как правило, в последние годы рецессии в странах ОЭСР наблюдались, когда одновременно падал и инвестиционный спрос, и потребление домашних хозяйств². В этой связи, Россия не является исключением: январское падение инвестиций может закрепить негативные тенденции динамики инвестиций прошлого года, что подтверждается замедлением темпов роста инвестиционного импорта (рис. 3.3), а снижение потребления домохозяйств в январе, которое явилось результатом резкого торможения роста заработных плат и реальных доходов населения, может окончательно подорвать все внутренние механизмы роста российской экономики.

Впрочем, окончательный вывод о скатывании и промышленности, и экономики в целом в рецессию делать пока рано. Так, например, в январе-феврале, мае и августе прошлого года объем промышленного производства тоже сокращался по отношению к тому же периоду прошлого года – в феврале 2013 г., по уточненным данным Росстата, даже на 3,1%, однако в целом за прошлый год промышленность все-таки подросла на 0,3%.

² См. «Грозная рецессия и как с ней бороться». Вопросы экономики. 2014. № 1.

Рис. 3.1. Динамика выпуска промышленности, цен на нефть (прирост год к году, в %) и цен на нефть (долл./барр.)



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

В то же время хорошо известно, что обесценение национальной валюты в развивающихся странах в краткосрочном периоде чаще приводит к спаду выпуска, чем к оживлению³. Это происходит, как правило, из-за того, что положительный отклик экспорта на девальвацию происходит с задержкой (нужно наладить производство конкурентоспособной продукции, перестроить производство), а негативные последствия для внутреннего рынка – сжатие внутреннего потребления на фоне растущей инфляции и утяжеления выплат по валютным долгам – происходят немедленно.

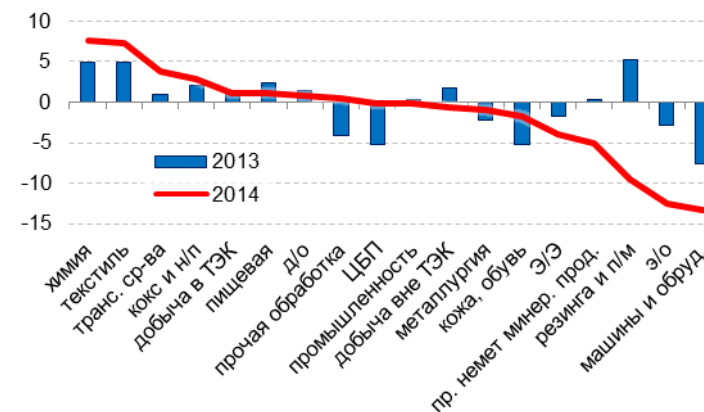
Для российской экономики наиболее важен первый фактор, так как внешняя корпоративная задолженность приходится, по большей части, на сырьевых экспортеров, которые выигрывают от ослабления рубля за счет увеличения рублевого эквивалента экспортных поступлений.

Что касается импортозамещения, то импорт на внутреннем рынке, конечно, может подорожать, однако внутренний спрос также может сократиться в силу возможного ускорения инфляции, что при низкой эластичности импорта по цене (в силу его комплементарного, то есть дополняющего, характера) сожмет спрос на продукцию российских производителей. При этом, по приводимым в литературе оценкам, т.н. «эффект переноса девальвации в инфляцию», составляющий для России около 0,08 пункта на 1% девальвации в краткосрочном плане и около 0,14 в среднесрочном, позволяет ожидать заметного ускорения инфляции даже при закреплении курса на нынешних рубежах, тем более при его дальнейшем падении.

Как отреагирует российская промышленность на девальвацию сегодня, увеличится ли угроза быстрого входа в стагнацию – остается только гадать, поэтому мы воздержимся от краткосрочных прогнозов. Тем не менее можно сказать, что сырьевой экспорт по курсу неэластичен, а что касается несырьевого экспорта, то его положительный отклик на девальвацию в форме наращивания физических

³ См., например: Frankel J. Contractionary Currency Crashes in Developing Countries: NBER Working Paper 11508, 2005.

Рис. 3.2. Динамика выпуска в секторах промышленности в 2013 г. и в январе 2014 г. (рост год к году), в %



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

Рис. 3.3. Динамика инвестиционного импорта (рост год к году в валютном выражении), в %



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

объемов вывозимой продукции был бы возможен на фоне роста инвестиций, однако этого не наблюдается, а меры поддержки несырьевого экспорта, только что обсужденные на заседании Правительства России, вряд ли могут дать немедленную отдачу.

При этом нам видится «на горизонте» еще одна серьезная проблема, которая может сыграть на понижение. В условиях перманентной девальвации национальной валюты банки, теоретически, должны устанавливать разрыв в процентных ставках между рублевыми и валютными вкладами примерно на уровне темпа девальвации. Банки, которые будут нуждаться в рублевых пассивах, должны этот разрыв увеличивать, а банки, нуждающиеся в валюте, – уменьшать. При 15%-ной девальвации рубля и ставках по валютным депозитам на уровне 2–3% это должно привести к тому, что ставки по рублевым депозитам (для обеспечения нейтрального отношения населения) должны выйти на 17–18%-ный уровень. Добавьте к этому банковскую маржу и после этого спросите себя, какие сектора экономики согласятся брать рублевые кредиты под 22–25%?

Валерий Миронов, Вадим Канофьев

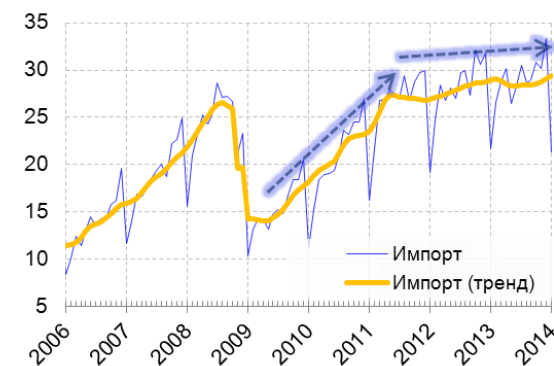
Платежный баланс

4. Рост импорта и оттока капитала придавили рубль

В январе 2014 г. импорт продемонстрировал рост, несмотря на девальвацию, которая еще больше ускорила бегство капитала из России.

Девальвация рубля – естественный механизм выравнивания спроса и предложения на внутреннем валютном рынке. Мы ожидаем, что девальвация рубля, как минимум, должна привести к снижению стоимостных объемов товарного импорта. Однако данные за январь не позволяют нам говорить о начале этой тенденции.

Рис. 4.1. Стоимость импорта товаров, млрд. долл.



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

В январе стоимость импорта в методологии платежного баланса, по нашим оценкам, составила 21,4 млрд. долл., что на 1,4% ниже соответствующего показателя за тот же период прошлого года. Сокращение импорта произошло за счет ввоза химической продукции (ее доля в импорте составляет около 16%), тогда как импорт машиностроительной продукции (почти половина всего импорта) в январе практически не изменился, а импорт продовольствия с сельхозсырьем (13%), наоборот, даже вырос.

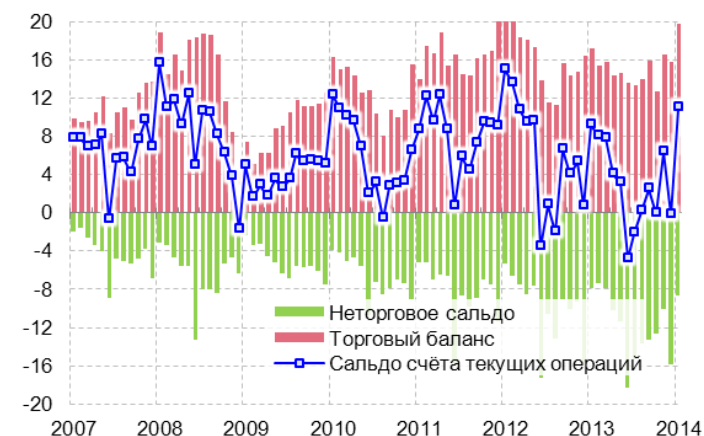
Однако единственным способом уловить разворот в тенденции импорта – анализ сезонно сглаженной динамики этого показателя. Но тут возникает некоторый субъективизм, связанный с выбором метода сезонного сглаживания и его спецификации⁴. Поскольку речь идет о ключевом факторе стабилизации ситуации на валютном рынке, мы рассмотрели множество различных вариантов выделения сезонности и пришли к выводу, что в январе сезонно сглаженный импорт подрос (примерно на 0,5%)⁵. При этом во всех случаях сохраняется слаборастущая тенденция с постепенно снижающимися темпами роста.

Мы считаем, что девальвация существенно не скажется на объемах российского экспорта, для которого гораздо важнее внешний спрос. При сохранении инерционной динамики в январе стоимость экспорта, по нашим оценкам, превысила 41 млрд. долл. (+6% год к году). Рост произошел за счет увеличения физических объемов экспорта топлива, позволивший компенсировать снижение

⁴ Мы рассматриваем импорт в виде суммы сезонной, тренд-циклической и нерегулярной компонент. После устранения сезонной компоненты получается сезонно скорректированная динамика импорта, включающая нерегулярную компоненту. Изменение спроса на импорт, формируемое в условиях девальвации или экономического кризиса, в первую очередь, отражается на характере сезонного паттерна и нерегулярной составляющей. При выделении всех компонент мы использовали два самых распространенных метода сезонной корректировки – TRAMO/SEATS и X-12-ARIMA. Выбор модели и ее спецификаций осуществлялся на основе программы Demetra+.

⁵ Сезонная компонента импорта очень волатильна (особенно в январе), что не позволяет говорить о сохранении этих темпов роста в ближайшее время. В этом случае мы больше ориентируемся на тренд-циклическую компоненту импорта.

Рис. 4.2. Сальдо счета текущих операций, млрд. долл.



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

цен. В результате торговый баланс в первый месяц года вышел на максимальный уровень за последние два года – почти 20 млрд. долл.

За счет значительного торгового профицита в январе и сезонного сокращения дефицита по неторговым операциям⁶ до 9 млрд. долл. (но к уровню прошлого года это выше почти на 10%) положительное сальдо счета текущих операций выросло до 11 млрд. долл. Однако спрос на валюту по финансовым операциям частного сектора оказался значительно выше. Поскольку объем валютных интервенций Банка России в январе составил почти 9 млрд. долл., можно предположить, что чистый отток капитала в этот период приблизился к 20 млрд. долл. А это заметно выше январских показателей прошлого года и уступает лишь оттоку капитала в период кризиса 2009 г.

В результате роста импорта и оттока капитала курсу рубля не оставалось ничего другого, как усиленно падать. В январе рубль обесценился по отношению к бивалютной корзине на 7,3%. Падение рубля было бы большим, если бы не поддержка Центробанка. В феврале давление на рубль несколько ослабло, и Банк России сократил среднесуточный объем валютных интервенций до 0,3 млрд. долл. против 0,5 млрд. долл. в январе. По предварительным оценкам, в феврале чистый отток капитала частного сектора может составить около 13 млрд. долл., что в полтора раза выше, чем годом ранее.

Сергей Пухов

Бюджет

5. Бюджеты регионов в 2013 году

Резкое сокращение темпов экономического роста с 3,4% в 2012 г. до 1,3% в 2013 г. негативно сказалось на региональных финансах, доходы которых оказались связаны с внутривосстийской конъюнктурой в большей степени, чем доходы

⁶ Услуги, инвестиционный доходы, оплата труда и трансферты.

Рис. 4.3. Чистый отток капитала частного сектора, млрд. долл.



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

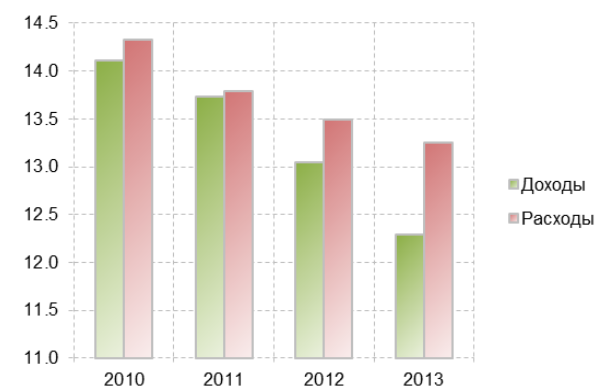
федерального бюджета. Доходы консолидированных региональных бюджетов в 2013 г. в номинальном выражении выросли всего на 1,7%. В результате, несмотря на заметное сокращение темпов роста расходов региональных бюджетов, дефицит консолидированных бюджетов регионов, по сравнению с 2012 г. вырос в 2,3 раза до 1% ВВП.

При невысоких средних показателях роста доходов региональных бюджетов, в 26 регионах, в том числе в Москве, доходы снизились, по сравнению с уровнем 2012 г. (рис. 5.2). Лидером по снижению доходов (72% к уровню 2012 г.) стала Тюменская область. У шести регионов снижение доходов превышает или равно 10%. В этот список, помимо Тюменской области, входят Новгородская область, Чеченская республика, Республика Калмыкия, Краснодарский край, Республика Мордовия.

Основными факторами резкого сокращения темпов роста (а в ряде регионов и падения) доходов стало сокращение поступлений от налога на прибыль (на 13%) и трансфертов из федерального бюджета (на 4%). Разумеется, в различных регионах эти факторы действовали по-разному. На итоговые показатели дефицита региональных бюджетов, помимо сокращения поступлений от налога на прибыль и межбюджетных трансфертов, повлияла динамика доходов других видов, а также расходная политика. По уровню бюджетного дефицита относительно доходов бюджета «лидерами» являются Чукотский автономный округ (52%), Тюменская область и Краснодарский край (соответственно 26 и 23%), последние два региона испытали существенное сокращение доходов.

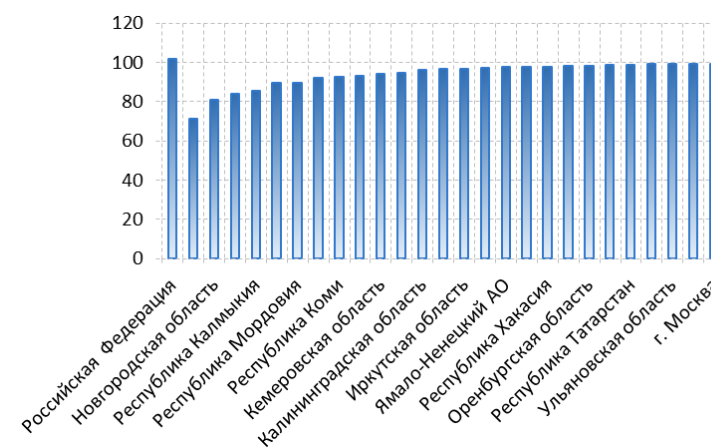
Для количественной оценки влияния различных групп факторов на формирование бюджетного дефицита в регионах прирост бюджетного дефицита за 2013 год (отнесенный к бюджетным доходам) был разложен на несколько составляющих: прирост (сокращение) поступлений от налога на прибыль, изменение поступлений трансфертов, других налоговых поступлений, а также прироста расходов. Последний был дополнительно разложен на прирост расходов на образование и прирост остальных расходов. Такое разложение целесообразно в связи с тем, что расходы на образование в 2013 г. в регионах выросли на 15%, а расходы в целом – всего на 6%.

Рис. 5.1. Доходы и расходы консолидированных региональных бюджетов, в % к ВВП



Источник: Федеральное казначейство.

Рис. 5.2. Темпы роста доходов консолидированных региональных бюджетов, в %



Источник: Федеральное казначейство.

Таблица 5.1. Разложение на факторы прироста дефицита региональных бюджетов за 2013 год, в % к доходам (регионы с приростом дефицита более чем на 10 процентных пунктов)

	Прирост дефицита к доходам	Прирост поступлений по налогу на прибыль к доходам	Прирост трансферта к доходам	Прирост прочих доходов к доходам	Прирост расходов на образование к доходам	Прирост других расходов к доходам
Российская Федерация	-4,4	-3,2	-0,8	5,6	-3,7	-2,4
Республика Калмыкия	-33,5	0,7	-0,8	-17,1	-7,8	-8,5
Новгородская область	-27,0	-6,6	-21,3	4,1	-3,6	0,4
Чукотский автономный округ	-24,6	-13,6	-3,1	25,0	-1,3	-31,5
Тюменская область	-21,5	-31,4	-10,3	1,9	-2,3	20,6
Республика Ингушетия	-17,9	-1,0	-2,4	2,2	-4,9	-11,8
Иркутская область	-17,0	-9,0	0,0	5,7	-7,1	-6,7
Республика Коми	-16,9	-8,9	-4,0	5,0	-7,3	-1,7
Республика Хакасия	-14,8	-5,5	-0,2	3,5	-6,0	-6,5
Ханты-Мансийский автономный округ	-14,4	-10,7	-1,5	4,9	-2,9	-4,1
Смоленская область	-12,5	-2,5	-9,9	6,8	-4,4	-2,5
Республика Тыва	-12,4	0,1	-3,3	0,8	3,3	-13,3
Свердловская область	-12,4	-4,5	0,0	5,8	-5,1	-8,5
Республика Карелия	-11,9	-10,1	-2,5	4,1	-2,3	-1,2
Тамбовская область	-11,8	-1,6	-2,6	7,4	-3,8	-11,2
Калининградская область	-11,5	-2,2	-6,9	5,3	-6,2	-1,6
Московская область	-11,0	-1,1	-4,6	5,9	-6,1	-5,1
Республика Северная Осетия-Алания	-10,9	-0,1	1,3	6,0	-7,7	-10,4
Новосибирская область	-10,5	-2,3	-2,4	5,6	-5,6	-5,8
Оренбургская область	-10,3	-3,9	-2,1	4,3	-4,9	-3,7

Примечание: Увеличение расходов выступает как фактор роста бюджетного дефицита, поэтому показатели по расходам в таблице 5.1 отрицательны.

Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В таблице 5.1 представлены данные для России в целом и для 19 регионов, у которых соотношение увеличения бюджетного дефицита и доходов превышает 10 процентных пунктов. Как видно из представленных данных, для России в целом сокращение поступлений от налога на прибыль объясняет значительную часть итогового дефицита. Также можно отметить, что прирост расходов на образование, обусловленный необходимостью повышения зарплат в бюджетной сфере, более значим для формирования бюджетного дефицита, чем прирост всех остальных расходов.

Кроме того, видно, что у всех наиболее неблагополучных, с точки зрения наращивания бюджетного дефицита, регионов своя «история болезни». Например, проблемы с доходами в бюджете Республики Калмыкия связаны не с падением налога на прибыль (поступления от этого налога в республике выросли), а с резким падением других налоговых доходов. Кроме того, республика увеличила расходы в целом на 17%, а расходы на образование – на 26%. В Новгородской области основным фактором резкого увеличения бюджетного дефицита стало сокращение в 2013 г. трансфертов из федерального бюджета – практически вдвое. Чем регион провинился перед федеральными властями, нам не известно. Тюменская область (без автономных округов) столкнулась с резким падением поступлений от налога на прибыль – почти на 40%. Резкого увеличения дефицита области не удалось избежать даже при сокращении расходов по сравнению с 2012 г. на 13% (расходы на образование, тем не менее, выросли). Иркутская область также «пала жертвой» сокращения на 27% поступлений от налога на прибыль. Одновременно расходы региона выросли на 14% – существенно выше, чем по России в целом. Наконец, в не вполне благополучной, с точки зрения прироста бюджетного дефицита, Ингушетии с доходами все обстояло благополучно, просто резко выросли расходы.

Бюджетный дефицит консолидированных региональных бюджетов в 2013 г. вырос до 640 с 279 млрд. руб. в 2012 г. В таблице 5.2 представлена структура источников финансирования дефицитов региональных бюджетов. Структурные изменения в

Таблица 5.2. Структура финансирования бюджетного дефицита консолидированных региональных бюджетов, в %

	2012 г.	2013 г.
Государственные бумаги	13,7	12,1
Кредиты банков	58,3	44,0
Межбюджетные кредиты	1,8	6,7
Приватизация	14,6	19,9
Источники внешнего финансирования	0,0	-0,1
Изменение остатков на счетах	7,9	16,9
Прочие источники финансирования	0	0

Источник: Федеральное казначейство.

2013 г. не очень существенны. Отметим сокращение доли банковского кредитования, при увеличении долей кредитов из федерального бюджета и использования остатков на счетах. Тем не менее чистые поступления от банковских кредитов на финансирование дефицита в 2013 г. выросли на 74%, использование остатков на счетах возросло в 5 раз. По словам министра финансов А. Силуанова, произнесенным на Гайдаровском форуме в январе 2014 г., в 2013 г. регионы израсходовали бюджетные остатки на счетах.

Долг субъектов федерации в 2013 г. вырос более чем на 10% (мы располагаем данными по долгу за 11 месяцев 2013 г.). Отношение государственного долга регионов к доходам региональных бюджетов без учета межбюджетных трансфертов в 2013 г. приблизилось к 30%. По двум регионам (Республика Мордовия и Чукотский автономный округ) это отношение превышает 100%, еще в 14 регионах данное отношение превышает 70% (рис. 5.3).

Что ожидает регионы в 2014 году? Наш прогноз расходов и доходов региональных бюджетов на текущий год представлен в таблице 5.3.

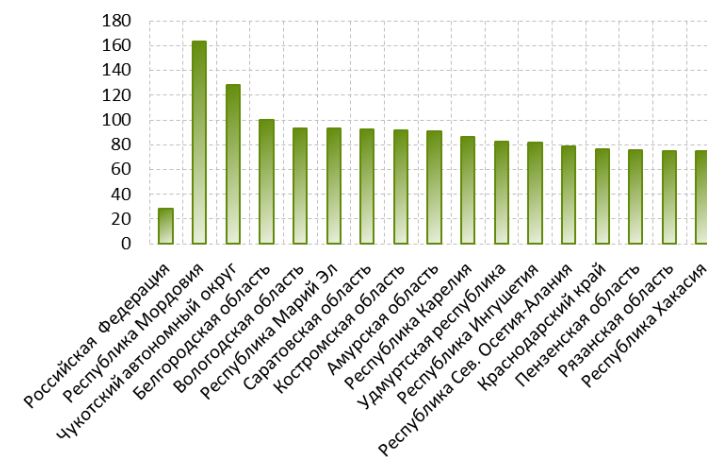
Таблица 5.3. Доходы, расходы и бюджетный дефицит консолидированных региональных бюджетов в 2013 и 2014 гг.

	2013 г.		2014 г.	
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП
Доходы	8198	12,3	8704	12,1
Расходы	8838	13,3	9533	13,3
Дефицит	-640	-1,0	-829	-1,2

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

Небольшое снижение доходов относительно ВВП в нашем прогнозе (до 12,1%), по сравнению с 2013 г., соответствует уровню, заложенному в ОНБП на 2014–2016 гг. Отметим, что в 2011–2013 гг. доходы относительно ВВП снижались намного сильнее (рис. 5.1). Расходы регионов относительно ВВП, по нашим оценкам,

Рис. 5.3. Государственный долг субъектов федерации, в % к доходам



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

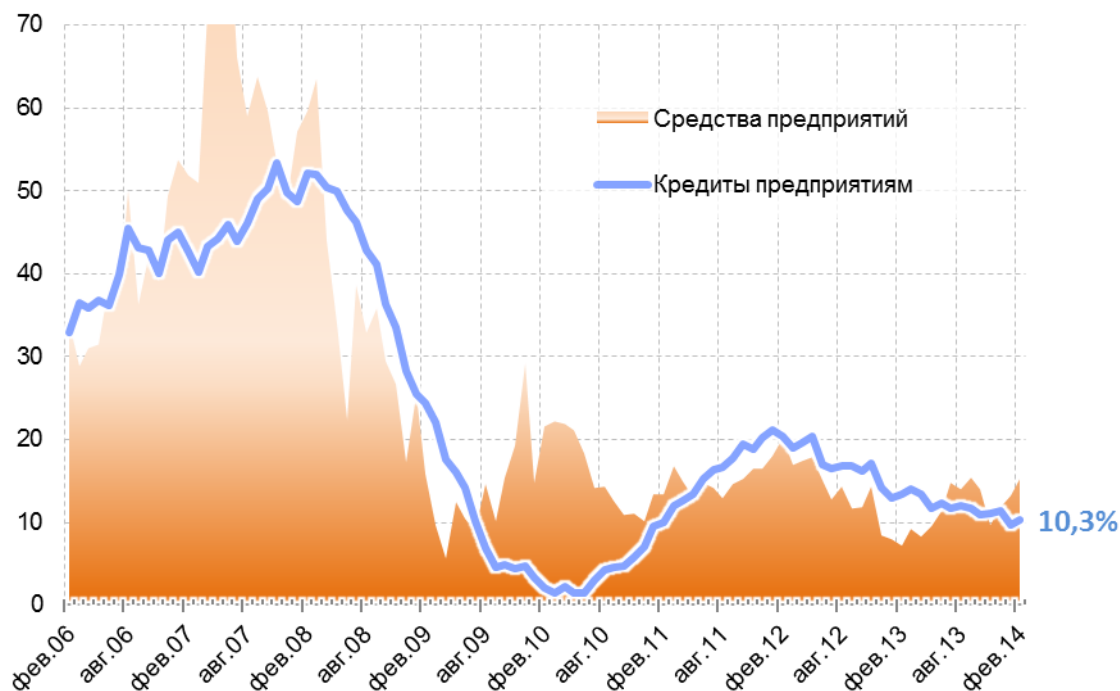
останутся на уровне 2013 г. Их снижение в условиях необходимости выполнения обязательств по повышению зарплат в бюджетной сфере и остальных социальных обязательств будет вести к большей деформации структуры расходов. Уже в 2013 г., под влиянием «новых федеральных мандатов», расходы на инвестиции в регионах и муниципалитетах сократились на 5%. В случае сохранения доли расходов региональных бюджетов в ВВП на уровне 2012 г., дефицит региональных бюджетов в 2014 г. вырастет до 1,2 % ВВП.

Существует два варианта ответа на вопрос: как будет финансироваться бюджетный дефицит в 2014 г., при ограниченных возможностях банковской системы и дороговизне банковского кредитования? Либо в 2014 г. темпы роста расходов региональных бюджетов сократятся даже в сравнении со скромными 6% роста в номинальном выражении в 2013 г., а их экономическая структура еще больше деформируется, либо масштабы поддержки регионов федеральным центром должны увеличиться.

Андрей Чернявский

Финансовая Статистика Банков

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



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

Рост кредитов предприятиям продемонстрировали и государственные, и частные банки

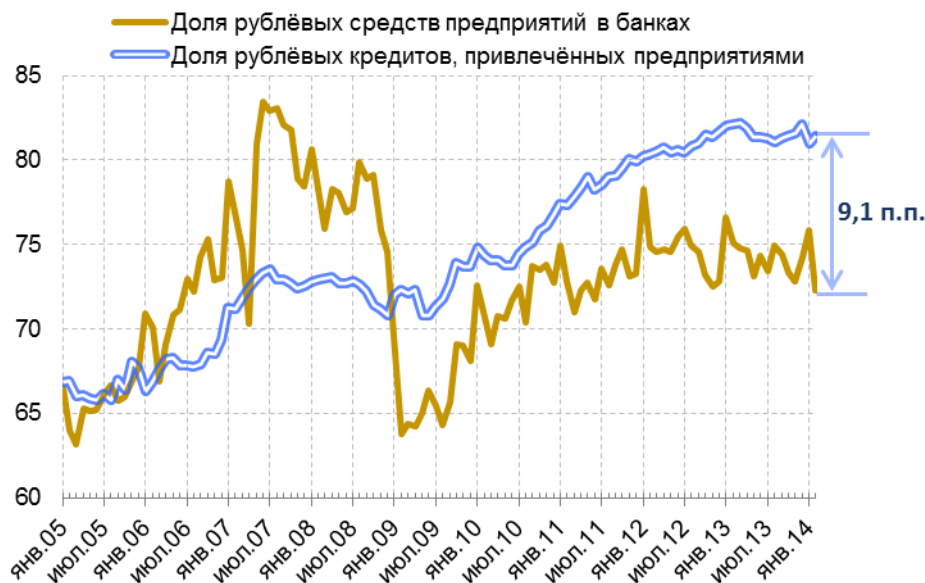
Объём средств, предоставленных банками предприятиям реального сектора экономики, после декабрьского провала в январе 2014 г. вырос на 1,2%⁷. Совокупный кредитный портфель⁸ госбанков вновь вырос на заметно большую величину по сравнению с портфелями частных банков. В первый месяц года он увеличился на 1,7%, а у негосударственных кредитных организаций – на 0,3%.

Темпы прироста совокупного кредитного портфеля «год к году» в январе выросли до 10,3%, в то время как по итогам 2013 г. составляли 9,7%. Ближайшие несколько месяцев покажут, опустился ли этот показатель к новому «уровню поддержки», или сможет вернуться в коридор апреля–декабря 2013 г., составлявший 11–12%.

⁷ Здесь и далее с учётом валютной переоценки.

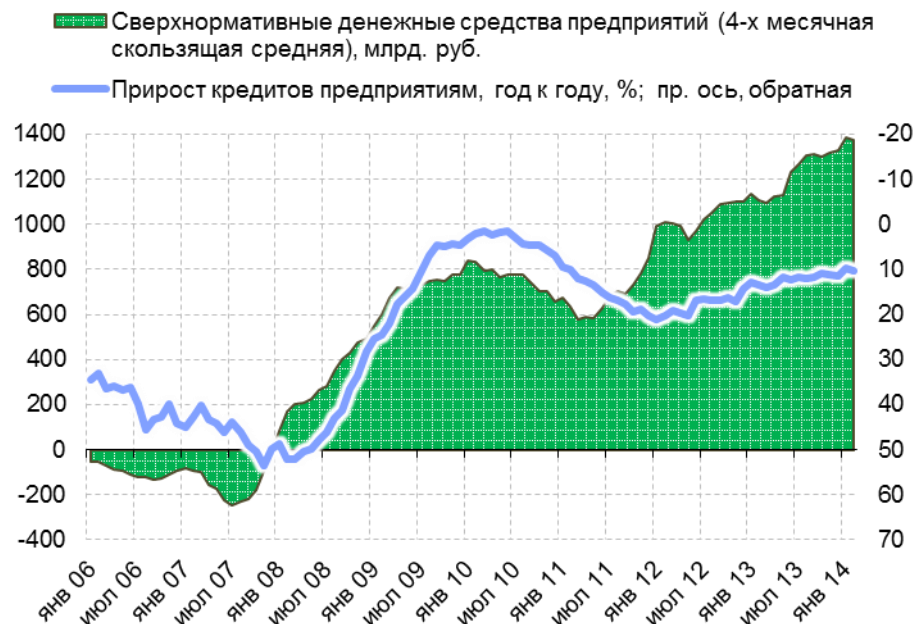
⁸ Включая вложения в долговые ценные бумаги.

Доли рублёвых кредитов и располагаемых средств предприятий, в %



Примечание. Данные приведены с исключённой валютной переоценкой.
Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Динамика избыточных средств на депозитах предприятий, млрд. руб., и кредитов предприятиям (прирост год к году), в %

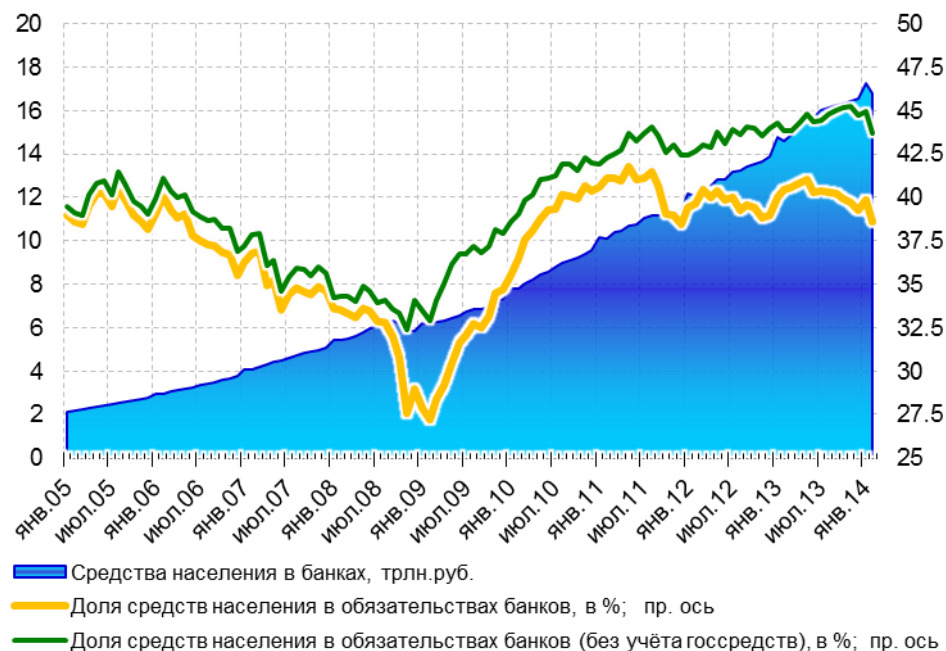


Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Предприятия ушли в иностранную валюту

В январе 2014 г. объём средств в распоряжении предприятий вырос на 0,7% (прирост год к году составил 15,2%). Продолжился переток средств клиентов из частных банков, где остатки уменьшились на 6,5%, в государственные (рост на те же 6,5%). В результате по состоянию на 1 февраля в госбанках было размещено 58,5% всех средств предприятий реального сектора. Объём «избыточных» средств предприятий оказался чуть выше уровня 1,2 трлн. руб. Доля рублёвых остатков упала на 3,5 п.п., до 72,3%, доля кредитов в рублях составила 81,4%.

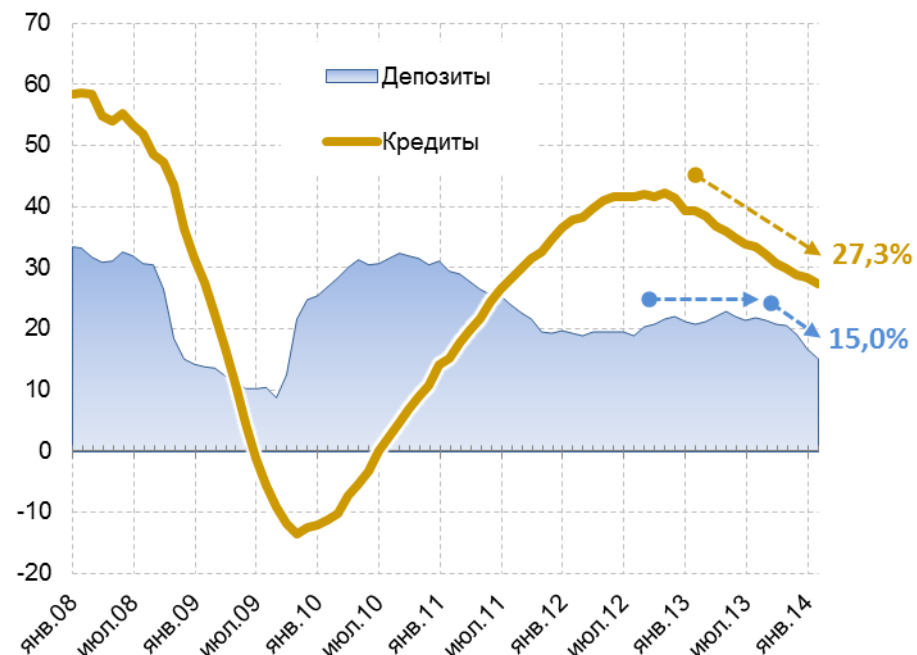
Динамика средств населения в банках



Примечание. Данные приведены с исключённой валютной переоценкой.

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

Динамика депозитов и кредитов физлиц год к году, в %



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

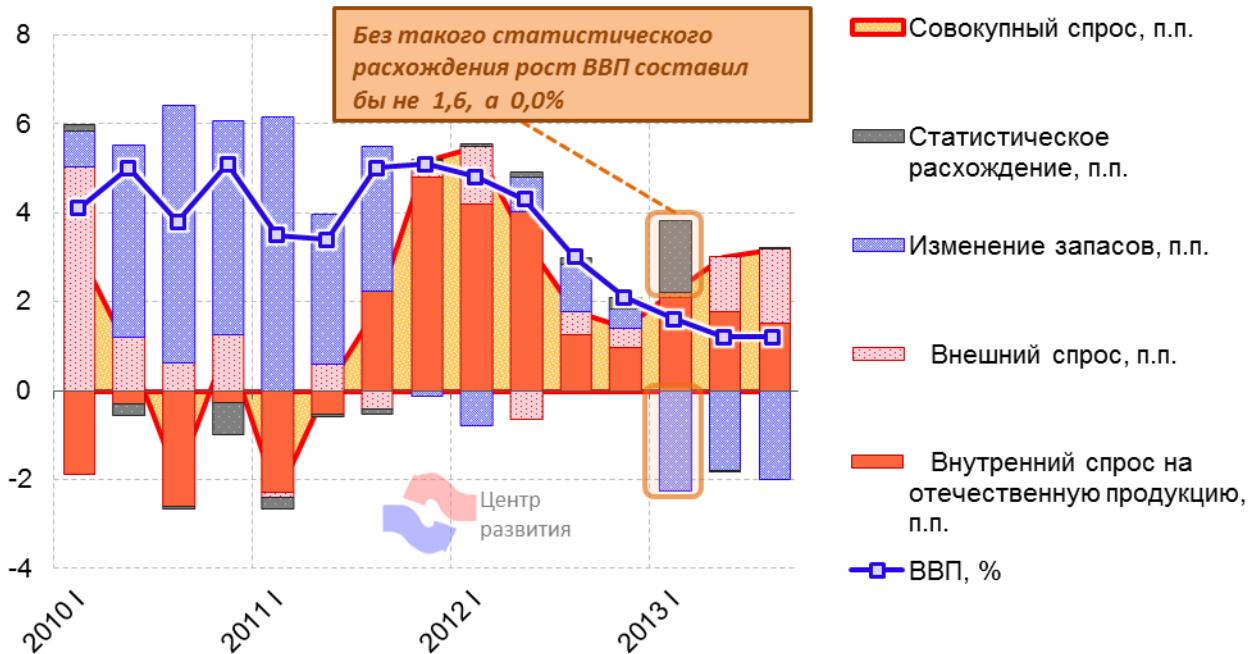
Доверие населения к банковской системе тает на глазах

Прирост кредитов населению в январе 2014 г. показал символический рост, составивший 0,1%, при этом госбанки нарастили свои портфели на 0,2%, а «частники» сократили на 0,1%. Темпы роста «год к году» продолжили своё падение и составили 27,3%.

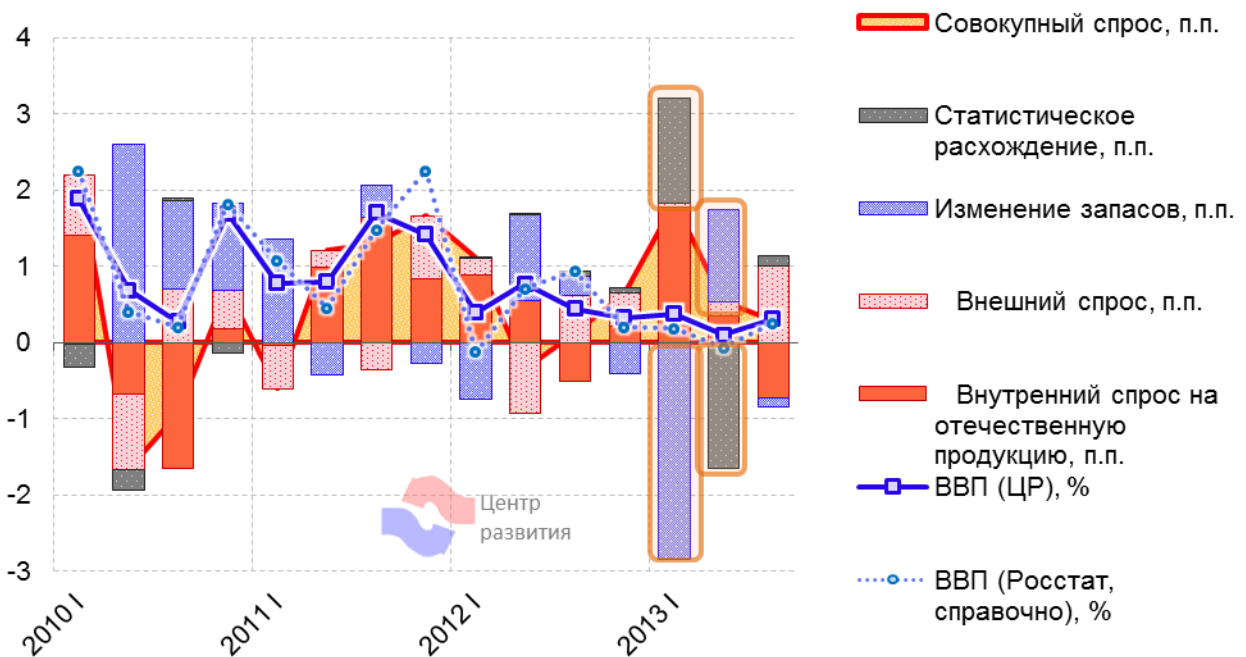
Объём депозитов физических лиц в январе сократился на 2,7%. Однако если снижение остатков на счетах в госбанках (-3,9%) носило сезонный характер, то сокращение средств населения в частных банках на 0,9% является знаковым событием: снижения депозитной базы у «частников» не наблюдалось даже в январе 2009 г. Доля срочных депозитов (тренд) осталась на уровне 82,1%.

Экономика в «картинках»

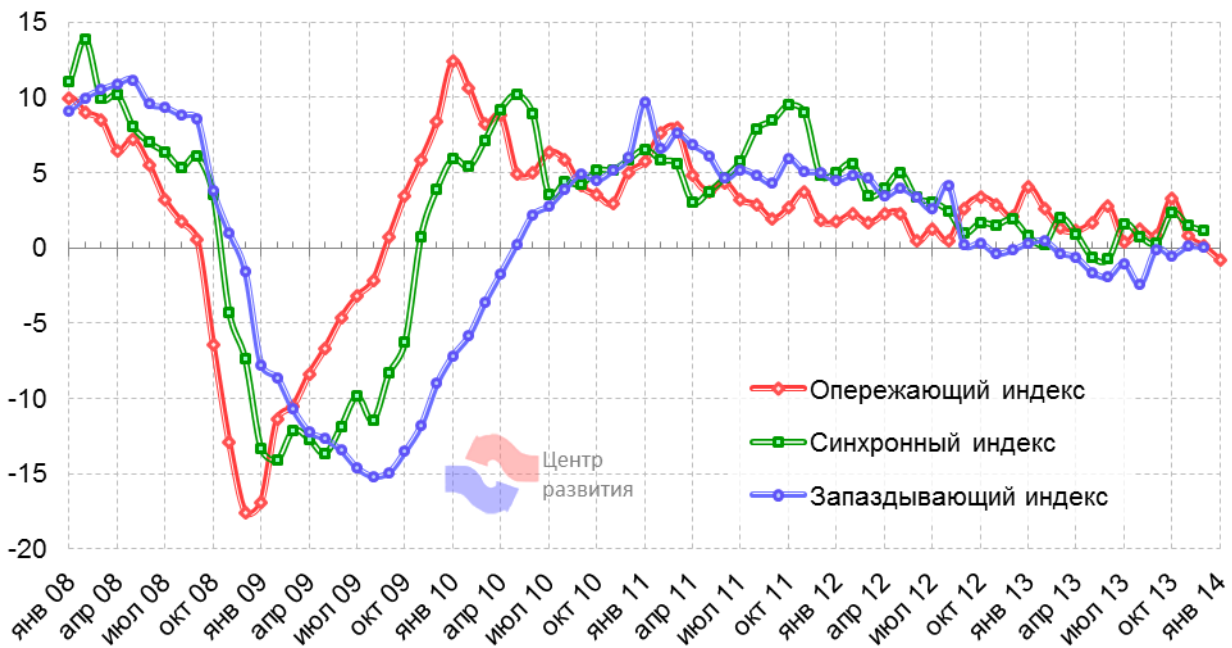
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



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

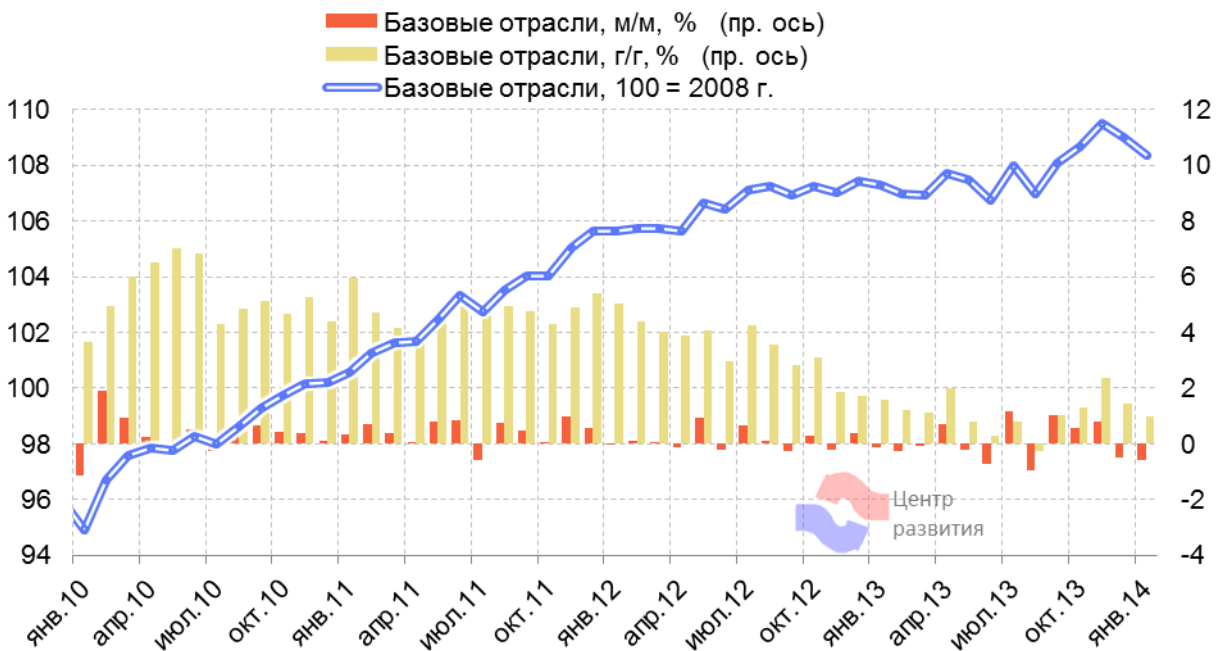


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



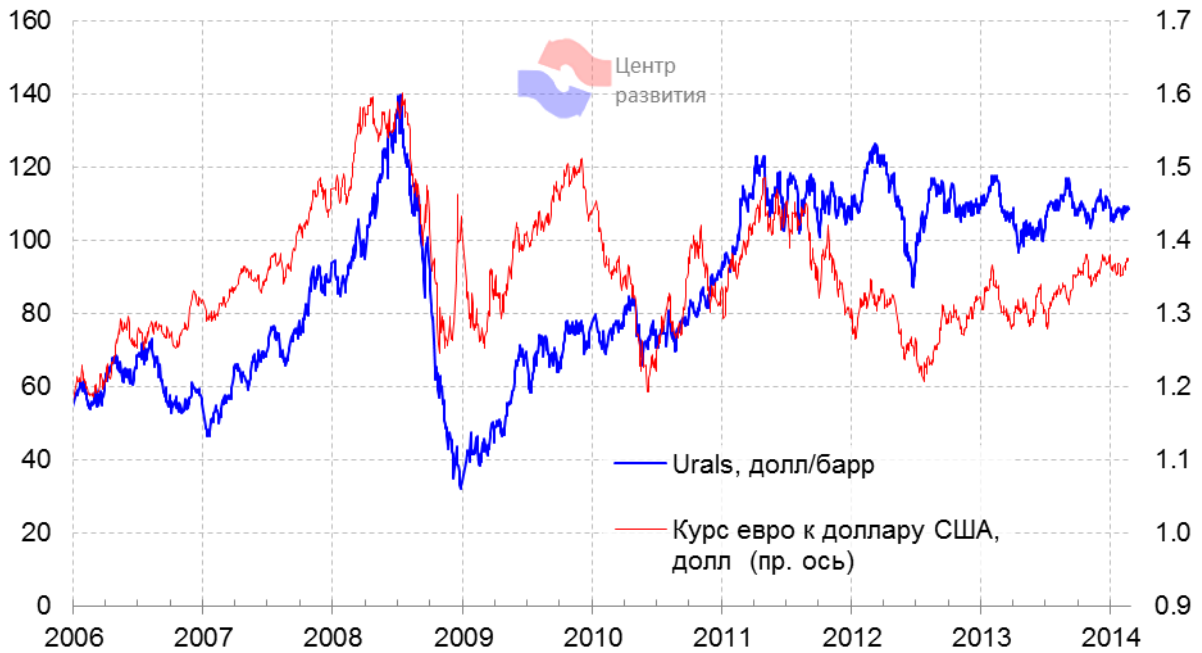
Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)

NEW



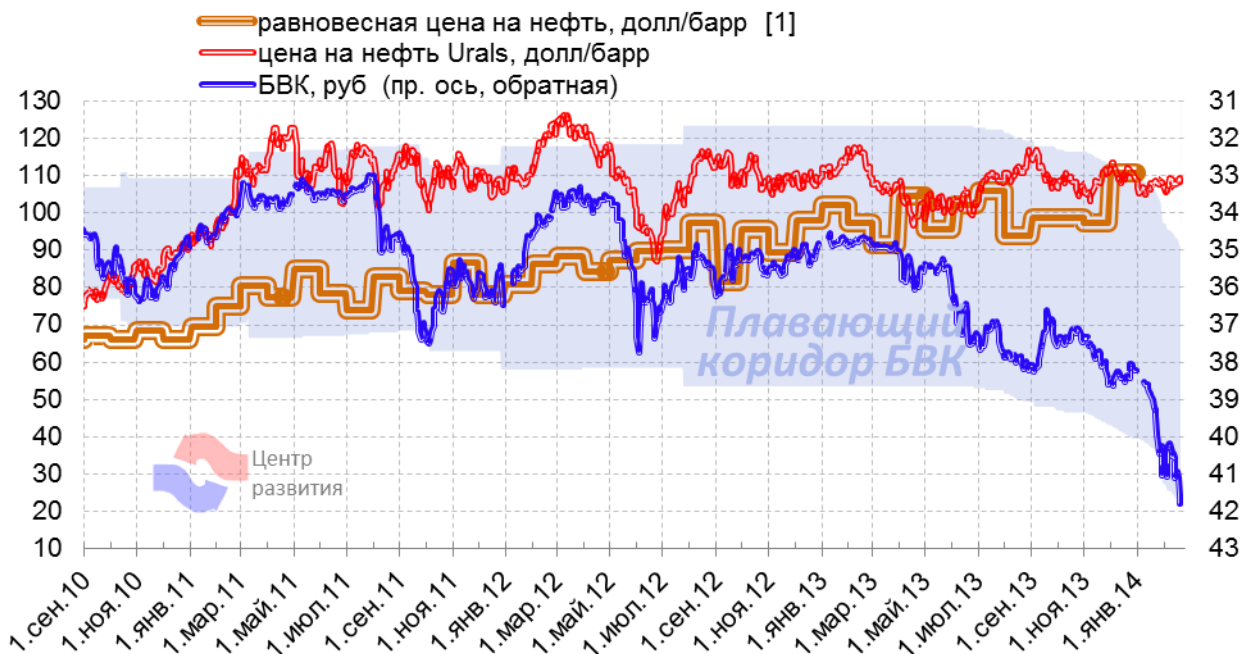
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



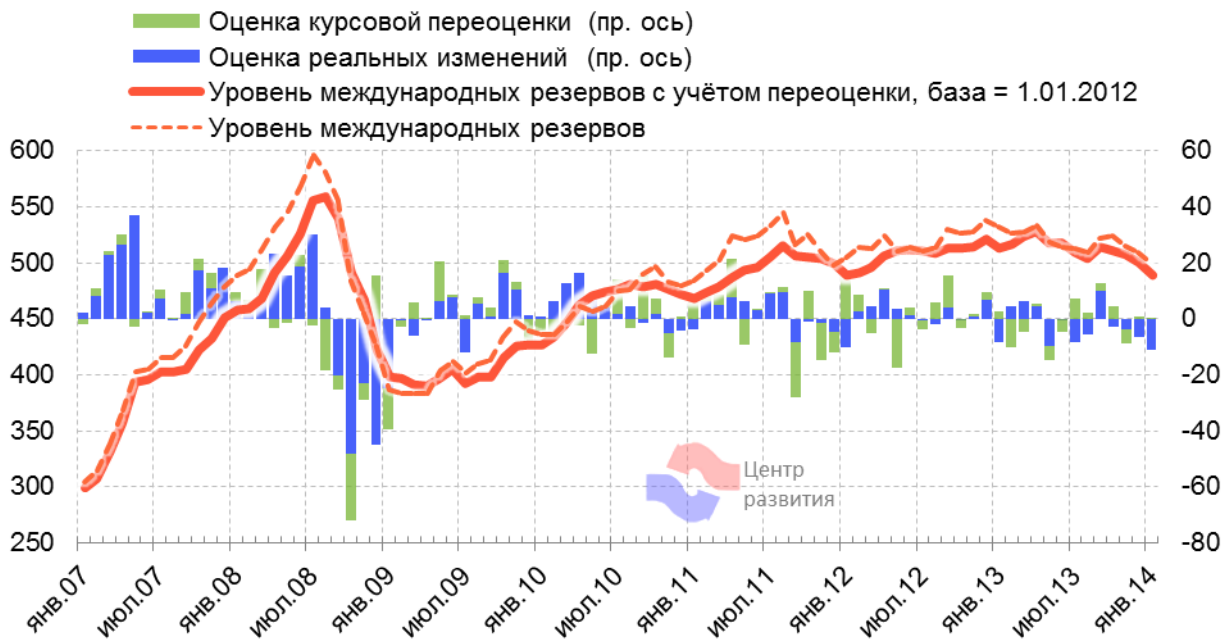
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW



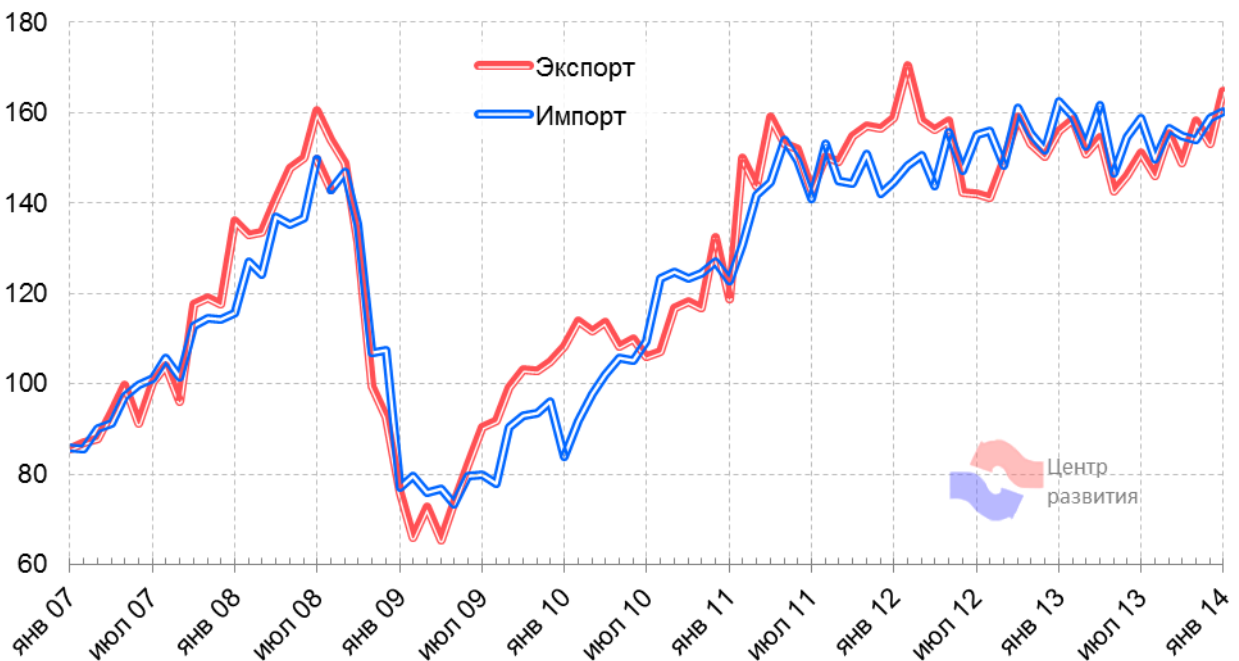
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.

NEW



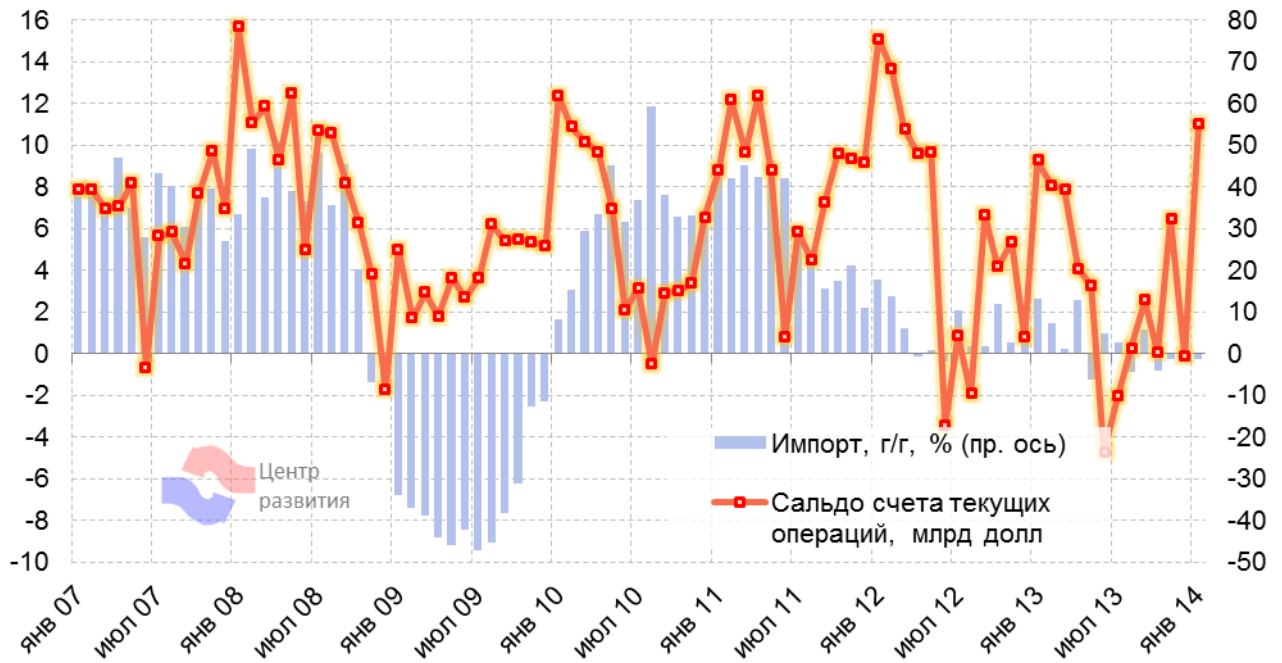
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=январь.2007), в % [2]

NEW



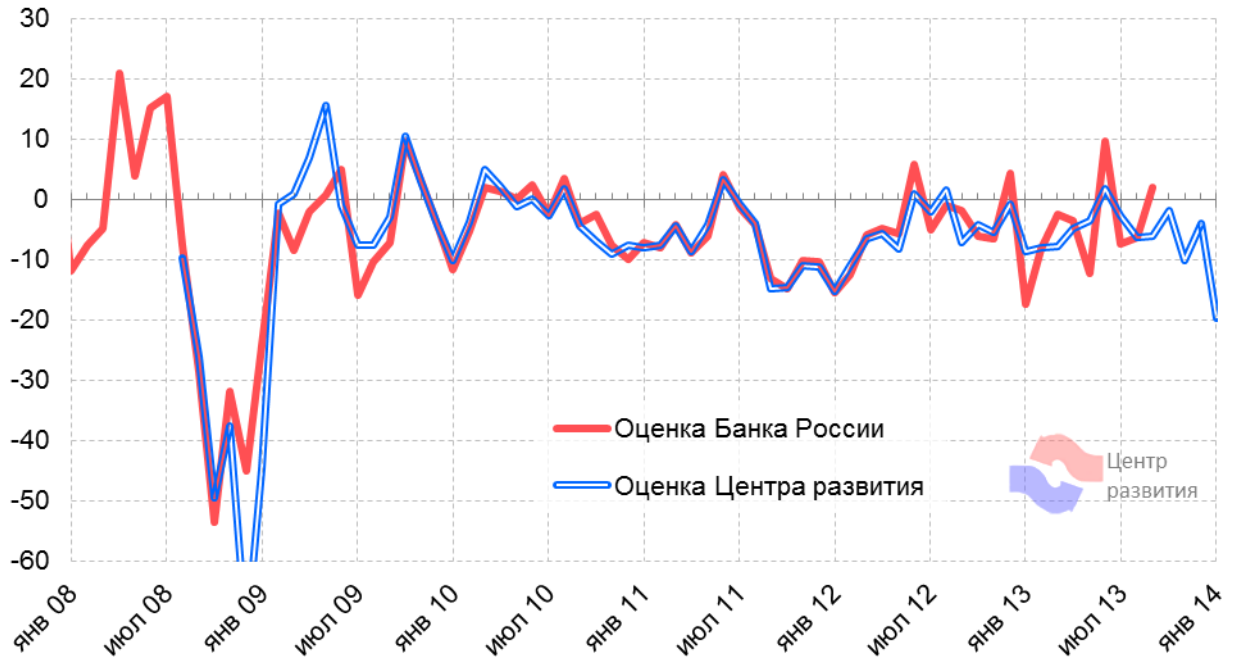
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров^[2]

NEW

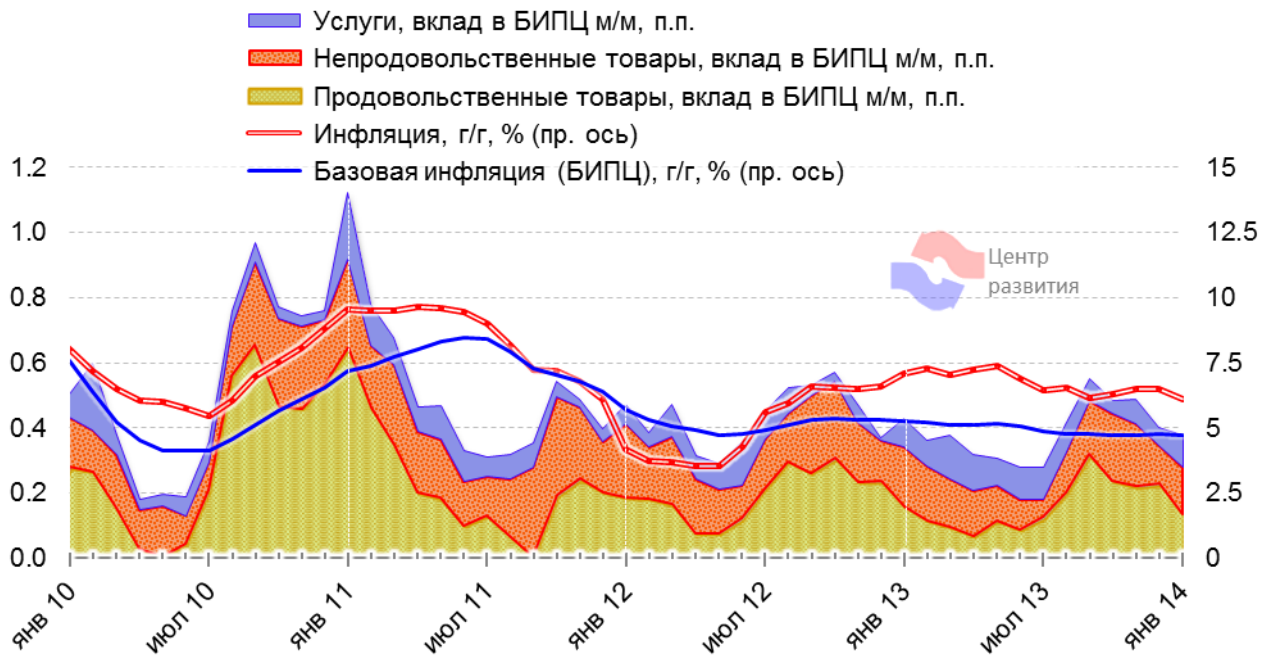


Чистый приток капитала, млрд. долл.

NEW

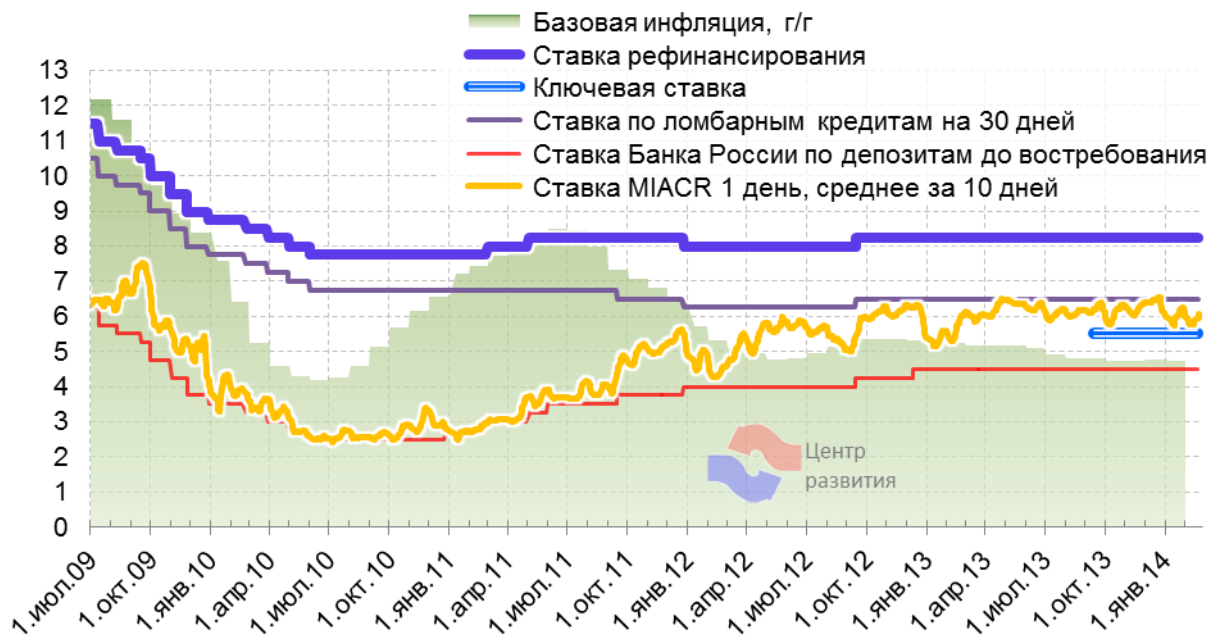


Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент^[3]

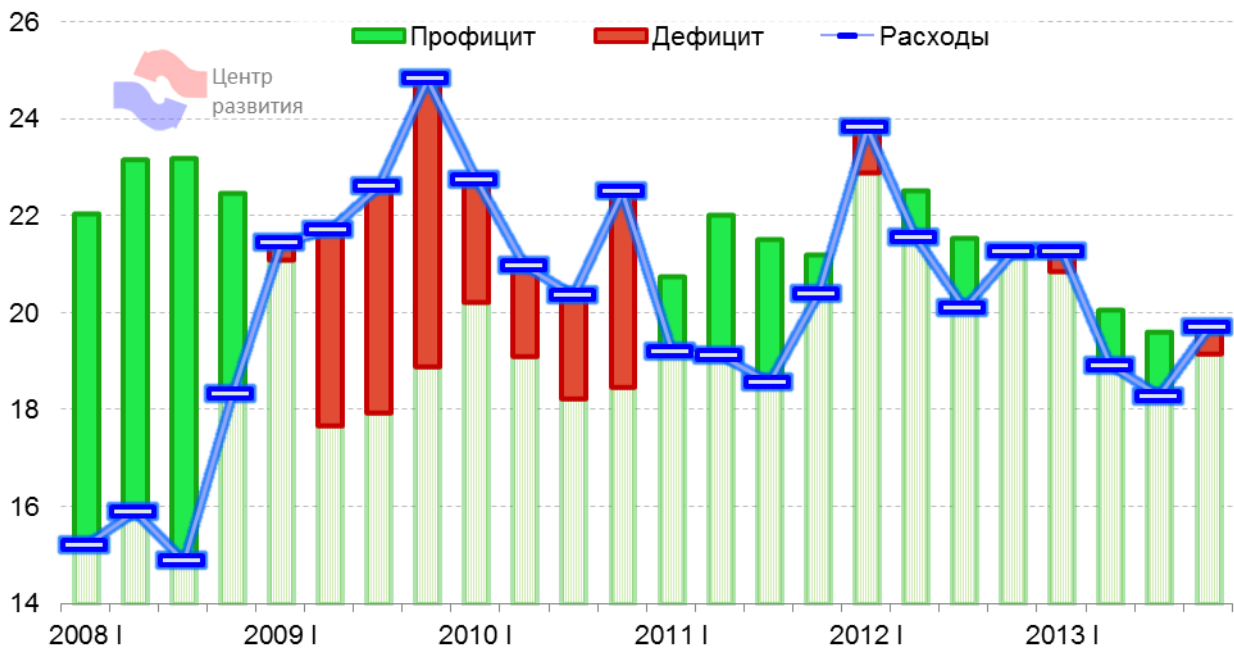


Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка МІАСR и базовой инфляции, в %

NEW

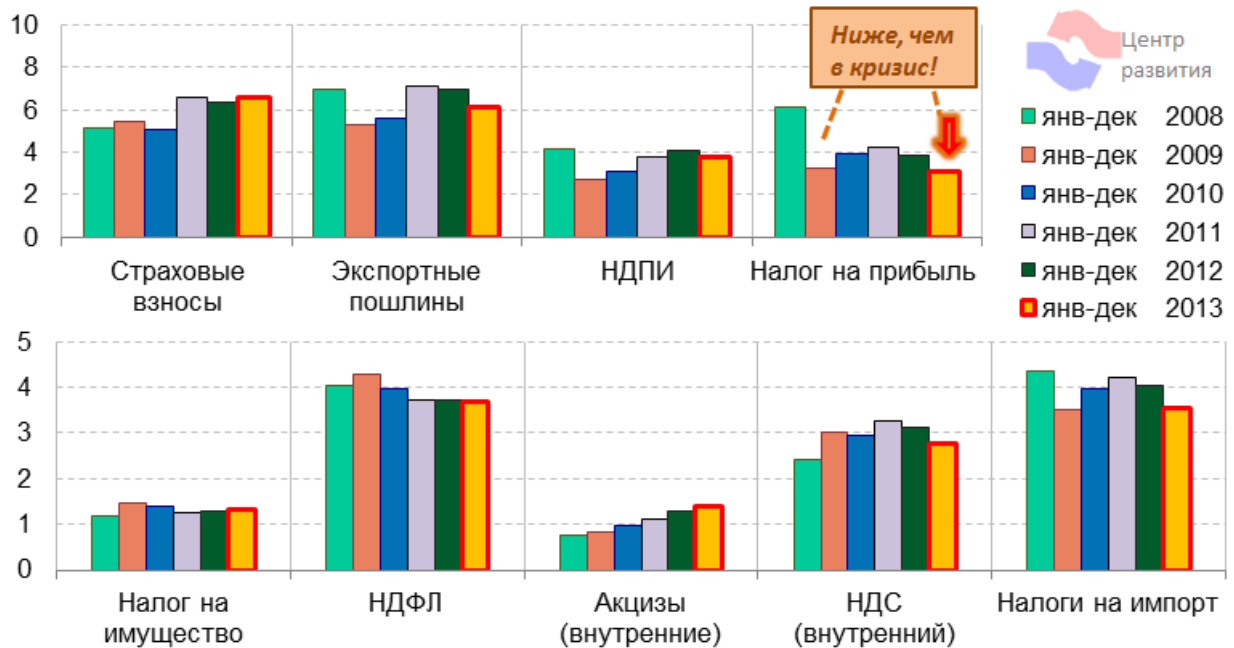


Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП

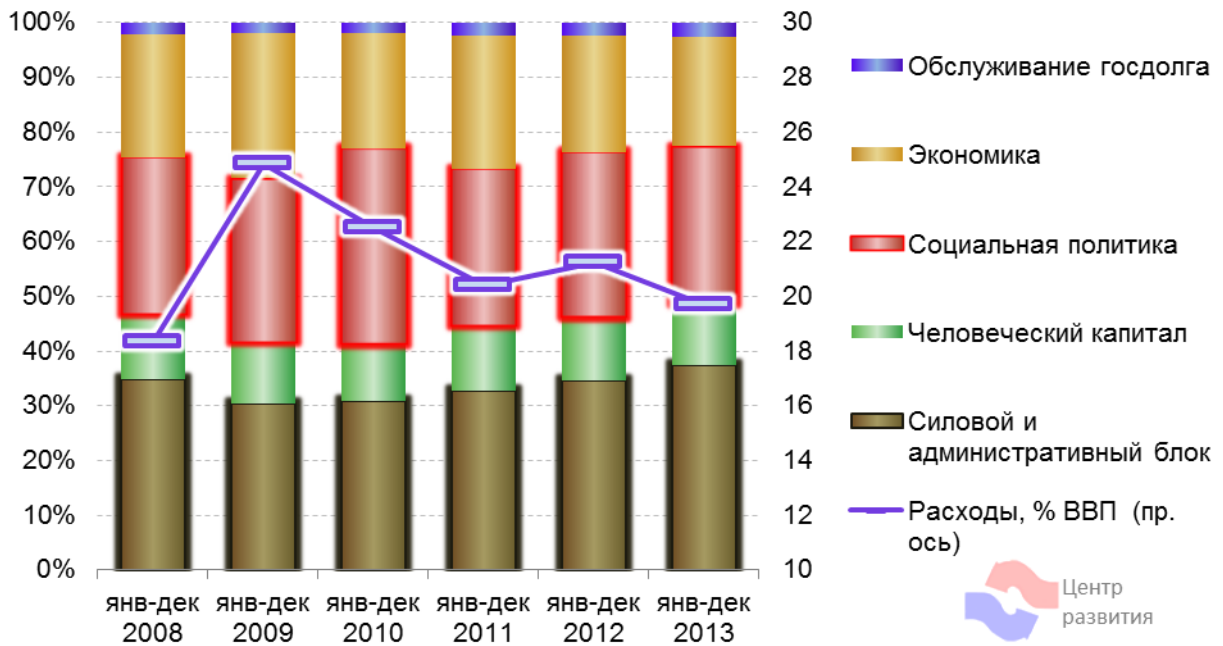


Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[4]

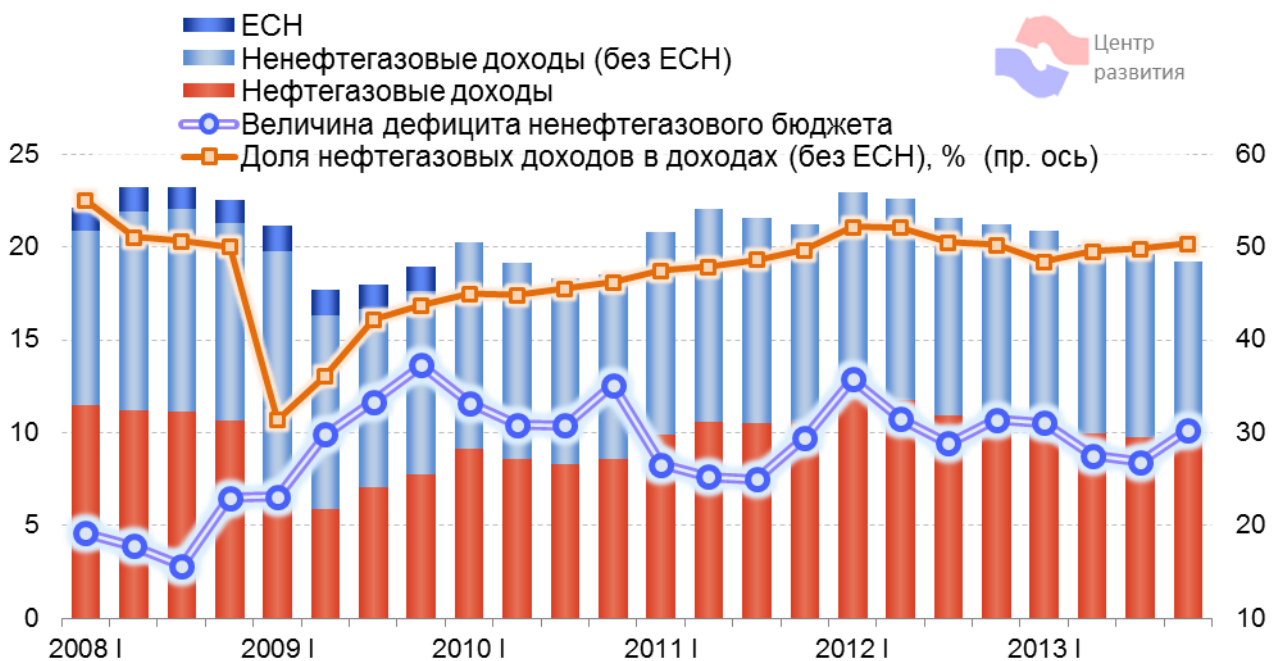
NEW



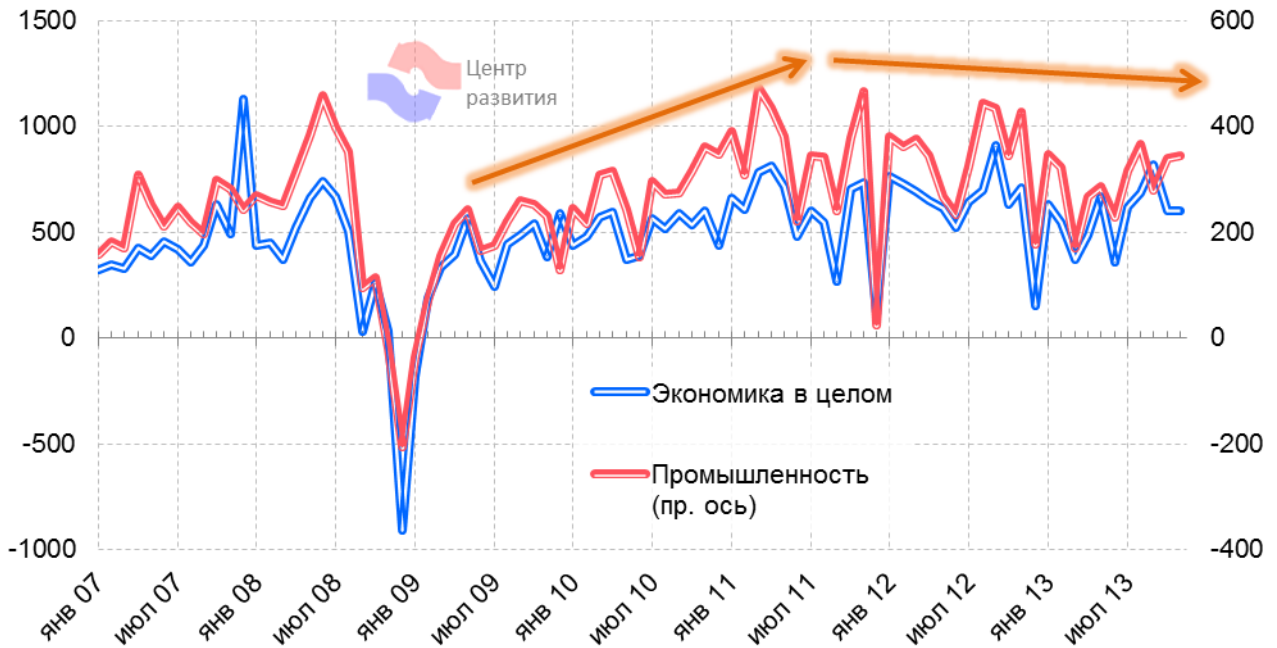
Структура расходов федерального бюджета, в %



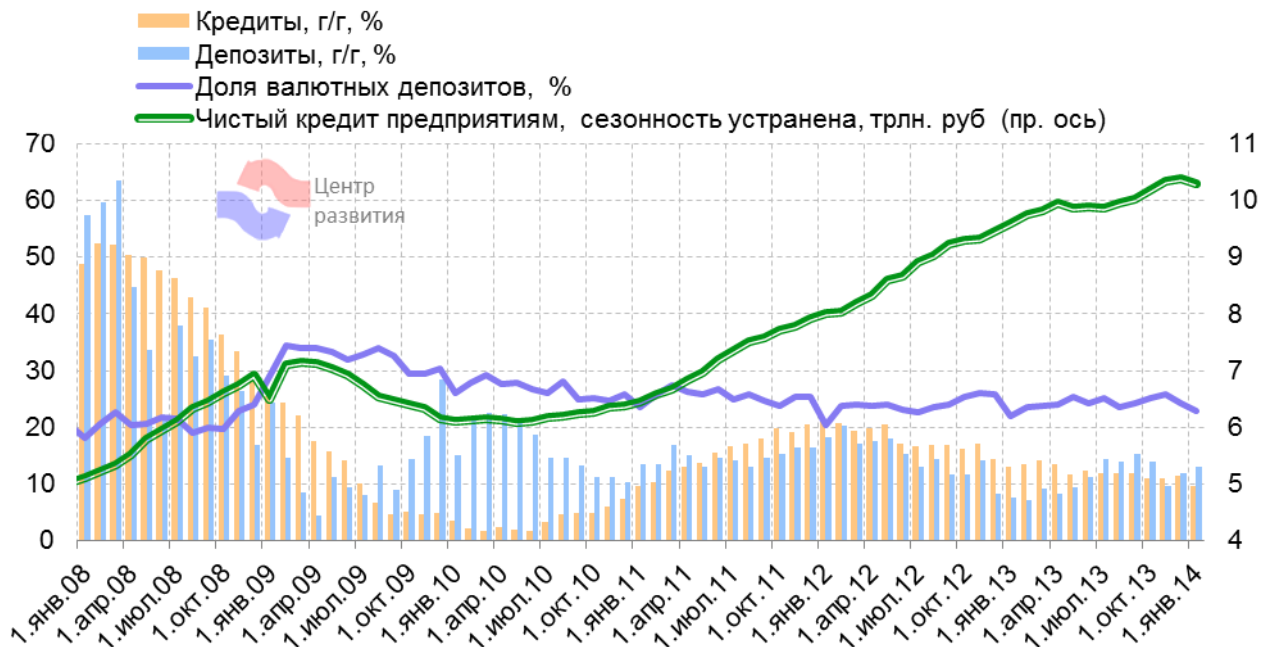
Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП^[5]



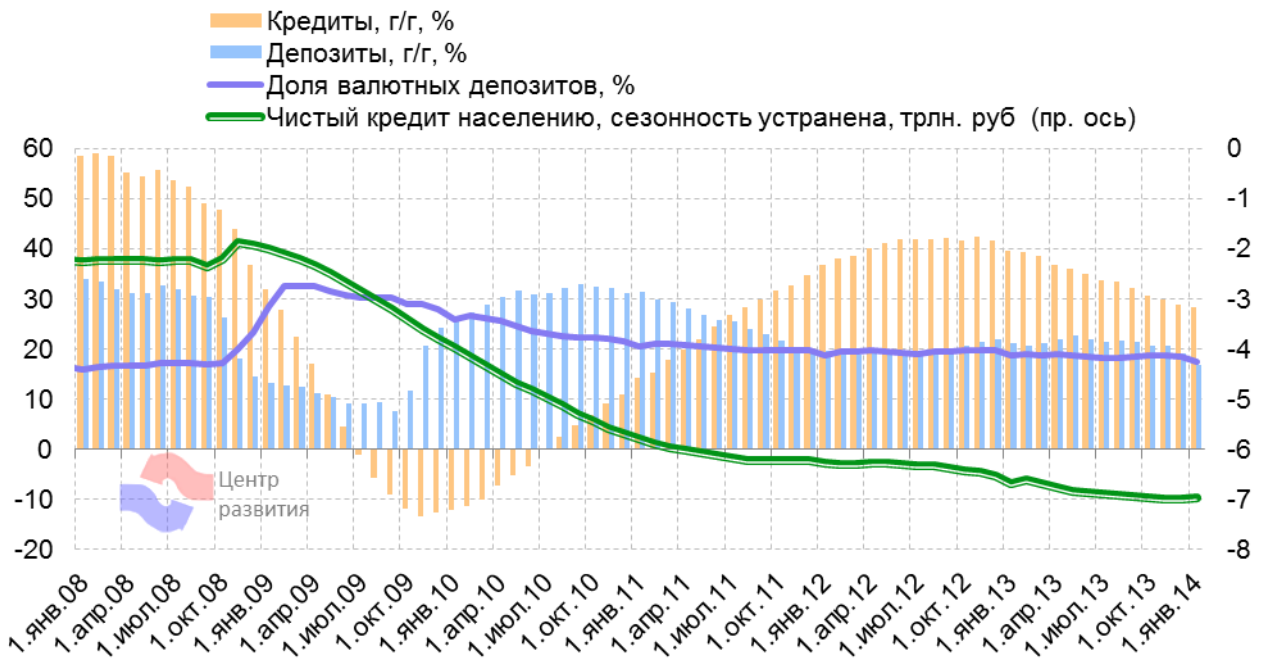
Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.



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

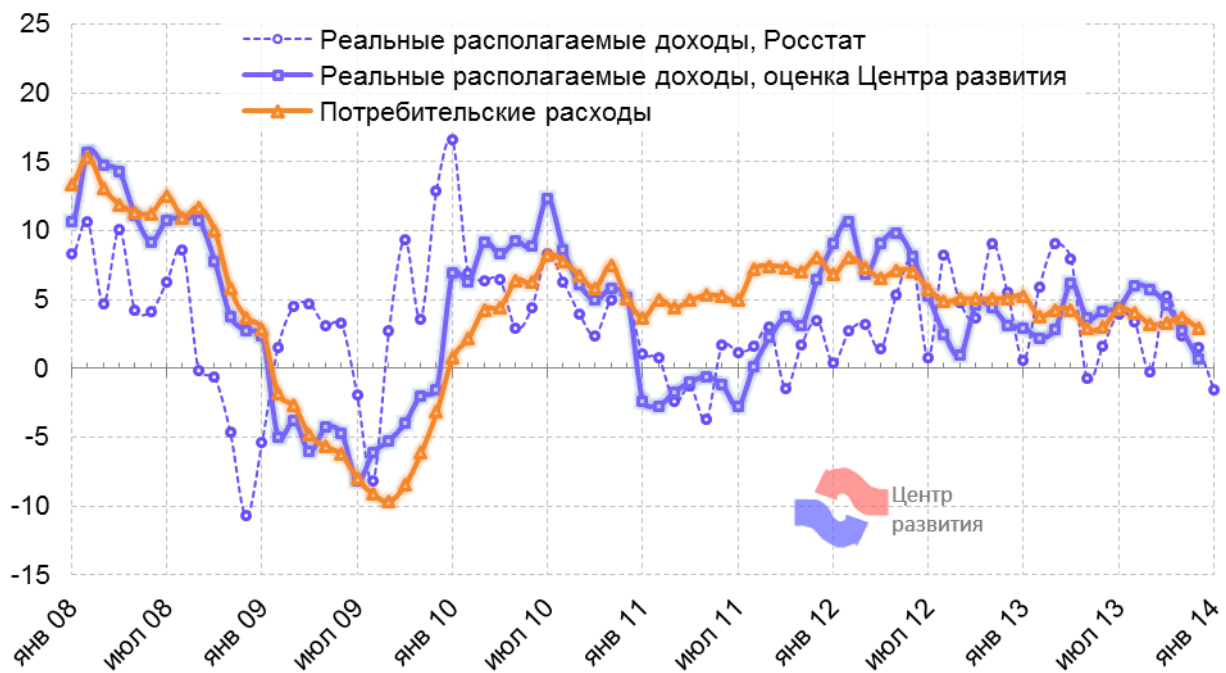


Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



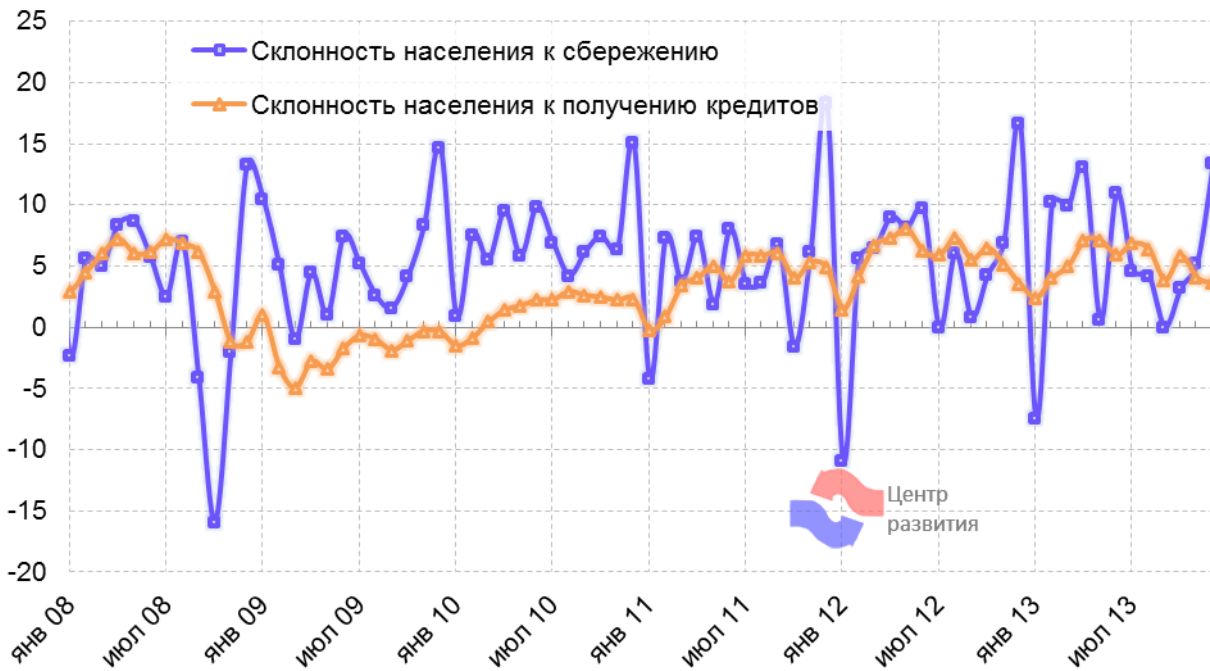
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



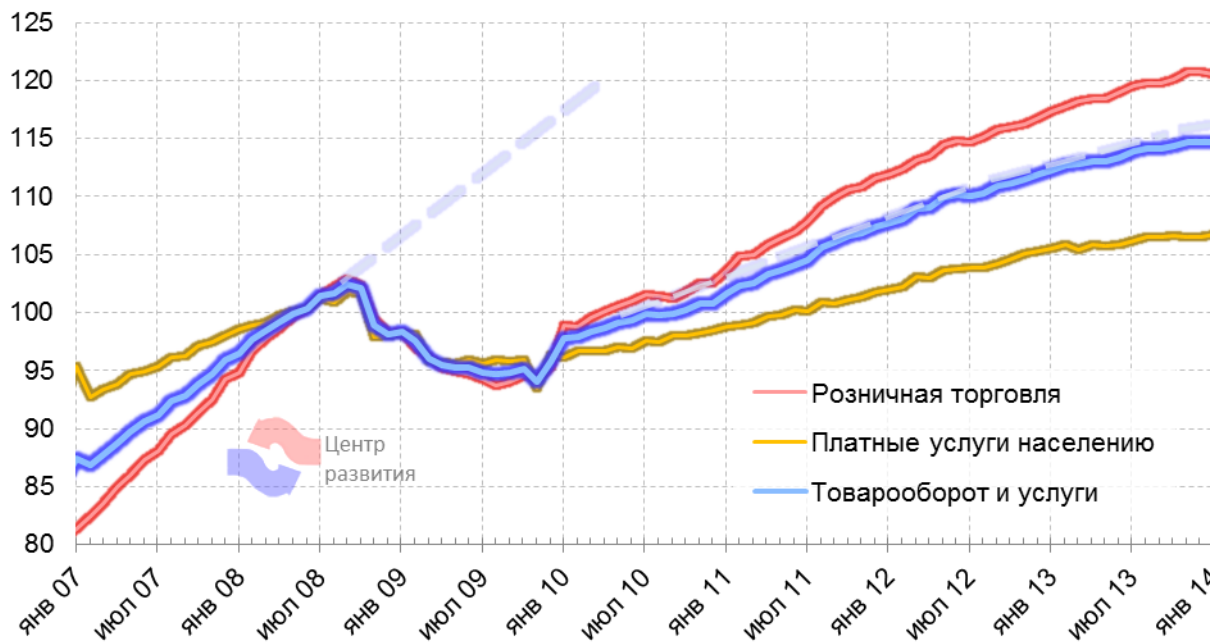
Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода

NEW



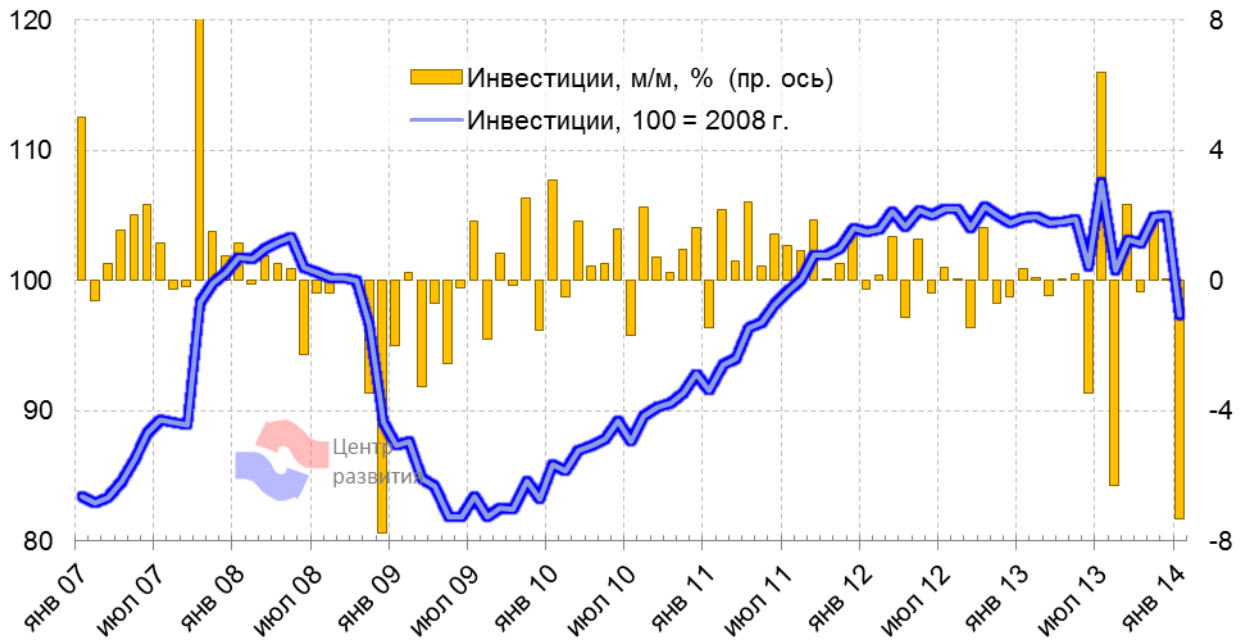
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW



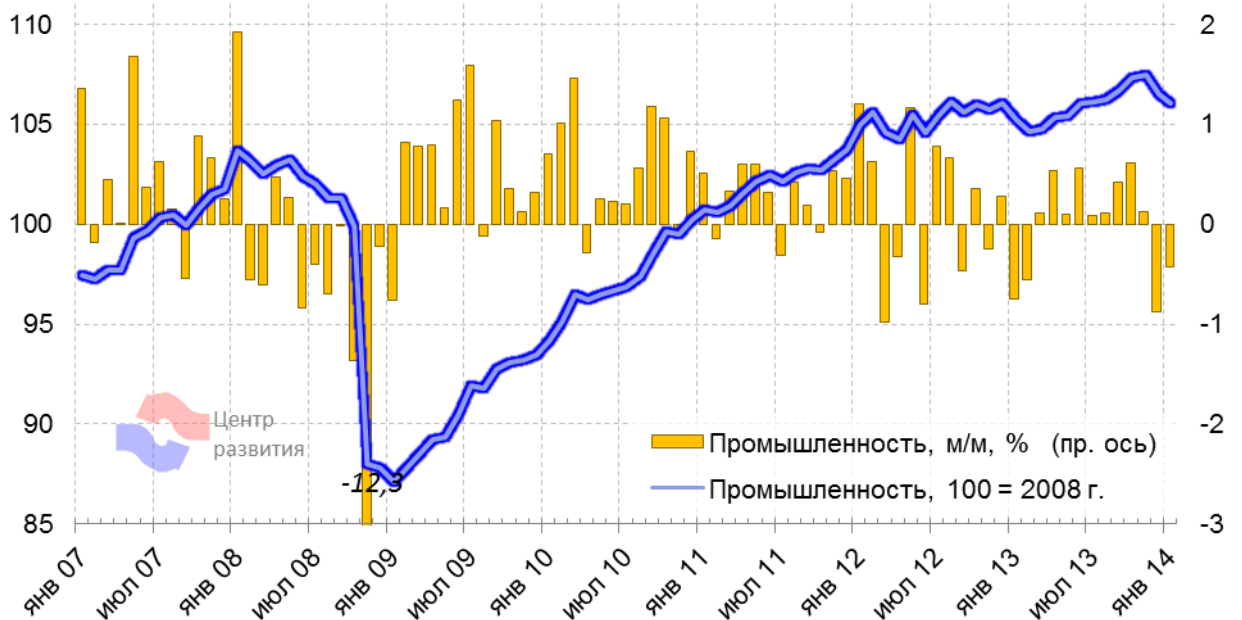
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)

NEW



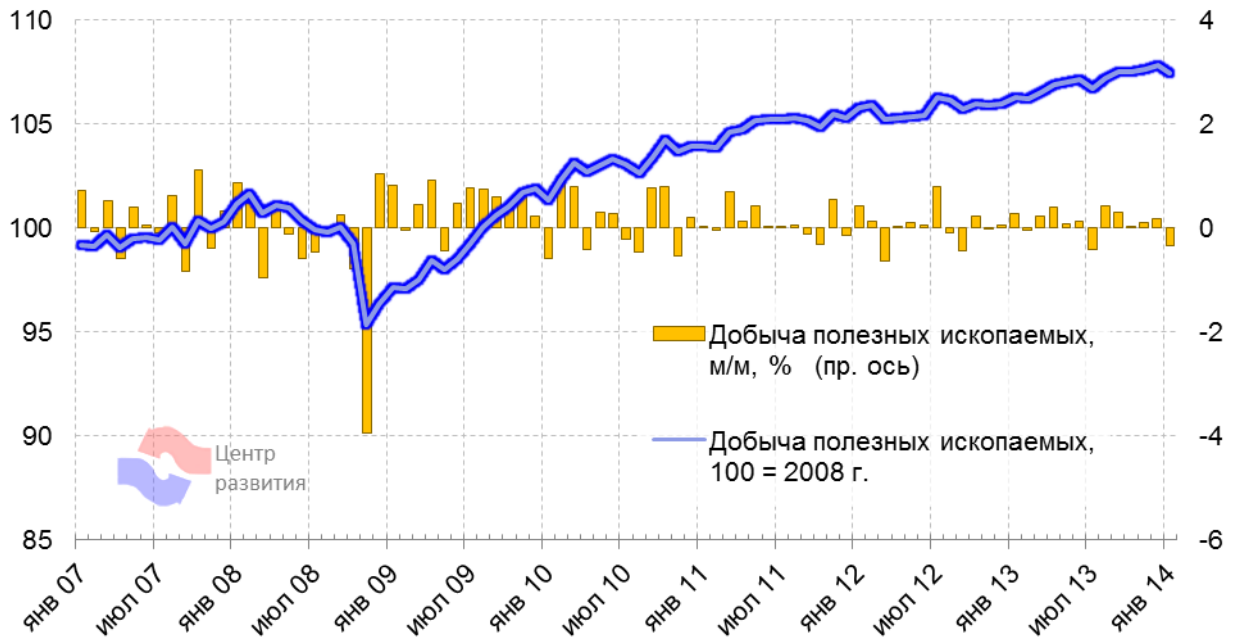
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

NEW



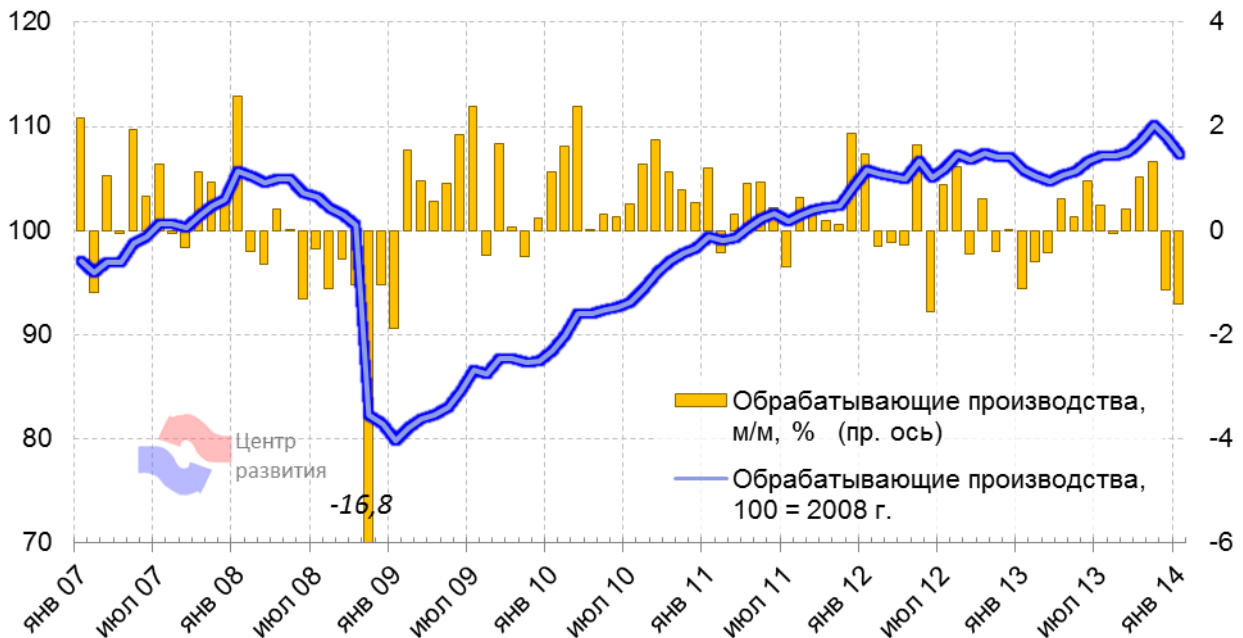
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW

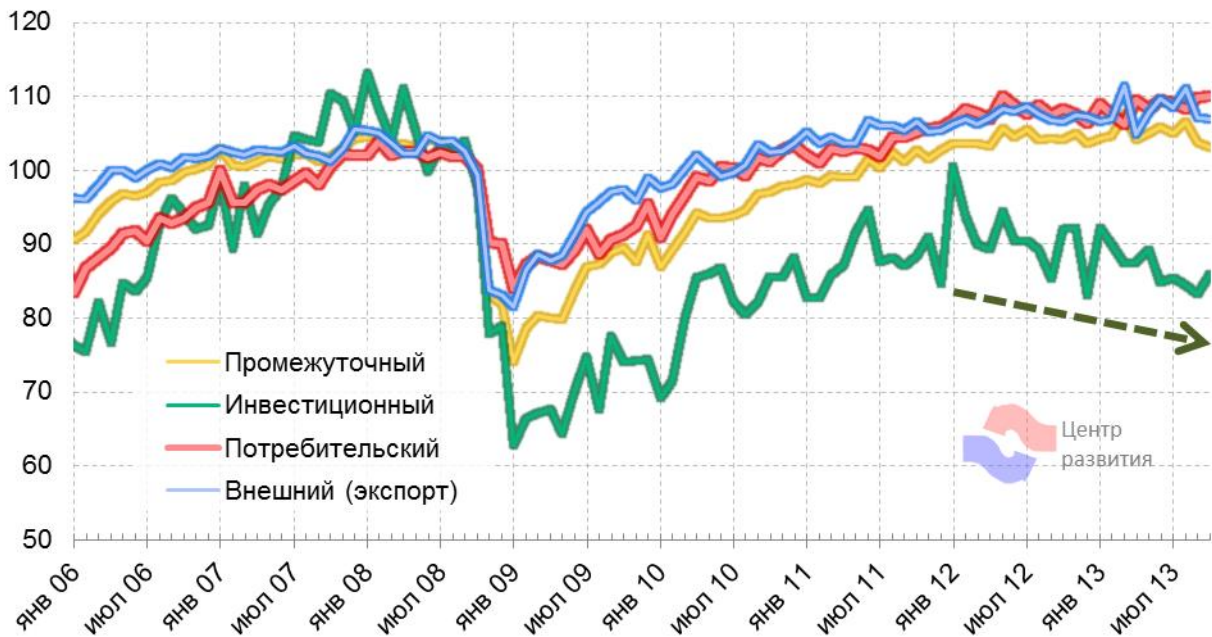


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW

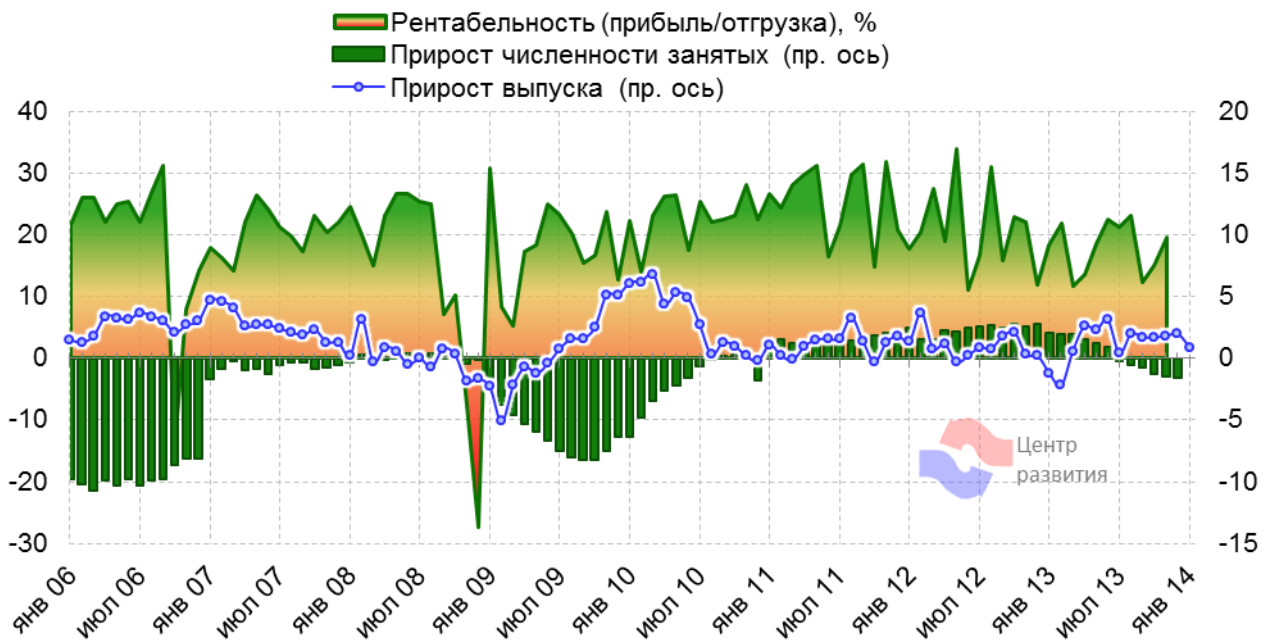


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100=2008 г.)



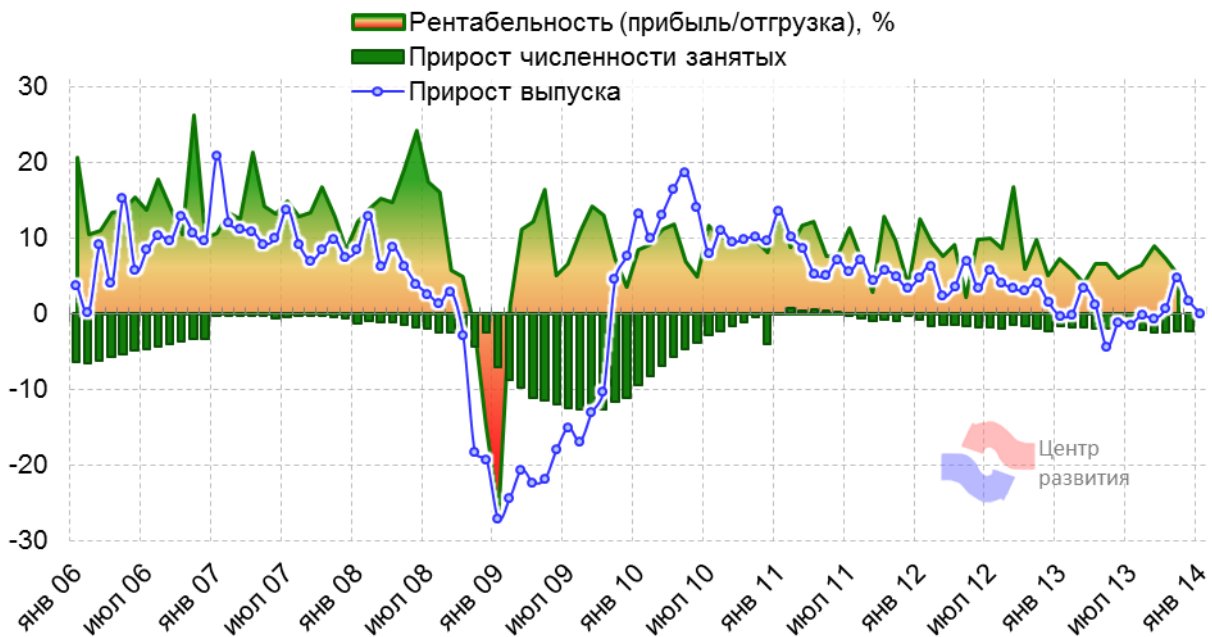
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



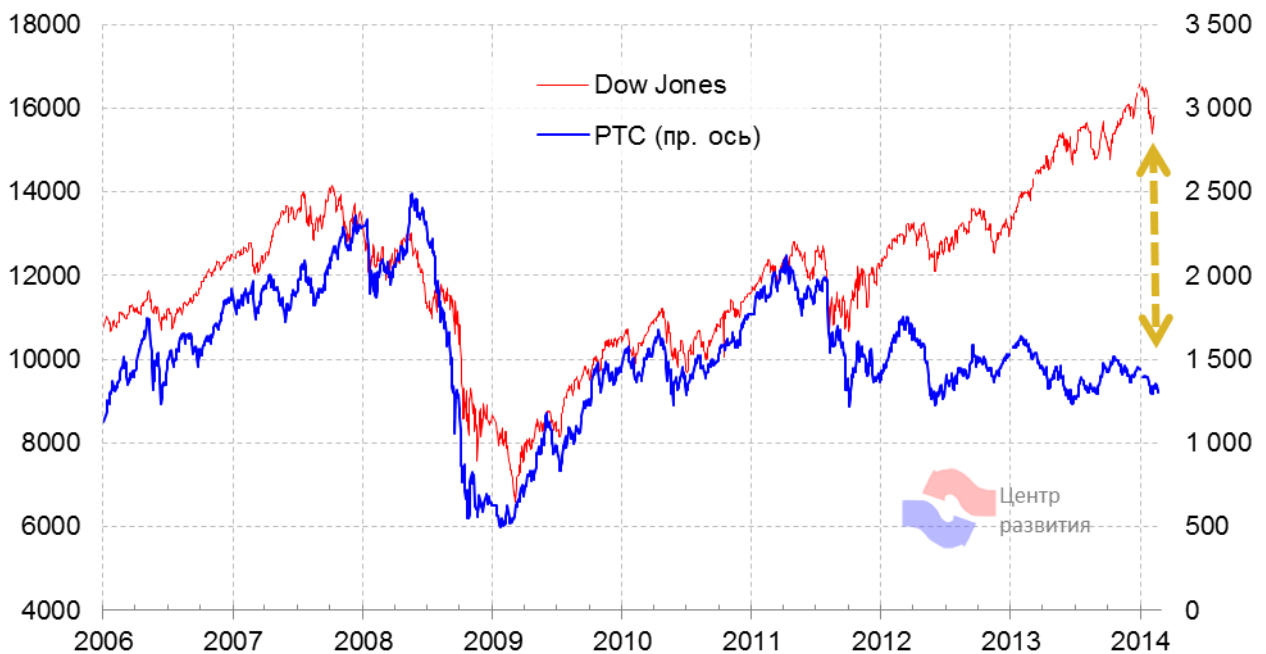
Показатели состояния обрабатывающих отраслей
(рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



Динамика фондовых индексов

NEW



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 период с октября 2013 г. по январь 2014 г. и данные по импорту и экспорту товаров за январь 2014 г. являются оценками Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

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

^[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»

Дарья Авдеева

Наталья Акиндинова

Елена Балашова

Александр Громов

Кристина Евтифьева

Вадим Канофьев

Николай Кондрашов

Алексей Кузнецов

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Алексей Немчик

Сергей Пухов

Сергей Смирнов

Владимир Суменков

Алёна Чепель

Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

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

НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2014 году