



# НОВЫЙ КГБ

⊕ 48

*(Комментарии о Государстве и Бизнесе)*

**Адекватор.** Рокировки и маневры

**Комментарии**

*Макроэкономика.* Погуляли на славу

*Макроэкономика.* Перегрета ли российская экономика? Версии дискутирующих сторон

*Бюджет.* Бюджетный маневр в нулевом чтении

*Монополии.* Последствия отказа от равнодоходности цен на газ

*ЕЭП.* Опрос профессиональных прогнозистов: Беларусь и Казахстан

**Экономика в «картинках»**

**15–28 июня 2013 г.**

*Под редакцией С. В. Алексашенко*

# Адекватор

## Рокировки и маневры

Жизнь у руководства страны бьет ключом, чего нельзя сказать об экономической динамике, которая по итогам мая продемонстрировала новый негативный рекорд – по оценке МЭР прирост ВВП год к году в мае составил всего 1%. На Петербургском экономическом форуме Президент В. Путин объявил об амнистии осужденных за экономические преступления. В результате «рокировки» в руководстве экономических ведомств Министерство экономического развития возглавил А. Улюкаев, известный как сторонник жесткой денежно-бюджетной политики и опоры на частные инвестиции. Рассмотрение в правительстве бюджетных параметров на ближайшую трехлетку началось с объявления о необходимости сокращения бюджетных расходов на 2014 год на 360 млрд. рублей по сравнению с ранее запланированным. Таким образом, тезис бюджетного послания Президента о возможном использовании средств ФНБ на финансирование инфраструктурных проектов в размере 450 млрд. рублей почти не означает наращивания расходов, а скорее является частью «бюджетного маневра», увеличивающего долю инвестиций в инфраструктуру. Наконец, прозвучали заявления об ограничении роста тарифов естественных монополий темпами инфляции и даже об отказе от стремления к равнодоходности поставок газа на внешнем и внутреннем рынке.

Означает ли все это, что руководство хочет всерьез заняться улучшением условий для ведения предпринимательской деятельности, экономить бюджетные средства и улучшить их структуру, ограничить аппетиты монополистов и компаний с госучастием, то есть делать все то, что, по мнению большинства экспертов-экономистов, будет способствовать выходу на траекторию устойчивого экономического роста в долгосрочной перспективе, хотя и не гарантирует немедленного эффекта (если не будет предпринято серьезных усилий в части реформы судебно-правоохранительной системы)? Дьявол, как обычно, в деталях. При детальном рассмотрении предлагаемых параметров бюджета на ближайшую трехлетку оказывается, что «бюджетные маневры», главным образом, заключаются в том, чтобы увеличивать затраты на содержание силовых структур и зарплаты чиновников, а также в том, чтобы увеличить расходы на строительство высокоскоростных магистралей и проведение чемпионата мира по футболу за счет сокращения затрат на образование и здравоохранение, опасаясь тронуть оборонный заказ. В проекте амнистии для осужденных за экономические преступления вдруг появляется условие о возмещении ущерба – по сути, требование выкупа.

В результате кадровые рокировки и маневры выглядят, скорее, как очередная попытка перехитрить убегающих инвесторов, свести концы с концами в бюджете, но в то же время не поступиться интересами правящей группы. Честно говоря, получается не очень убедительно.

*Наталья Акиндинова*

# Комментарии

## Макроэкономика

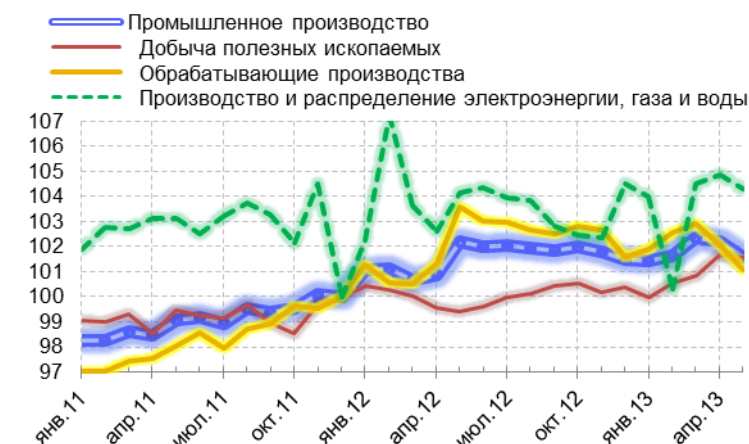
### 1. Погуляли на славу

*Май, как и ожидалось, принёс негативную статистику практически по всем основным видам экономической деятельности – отдохали мы в этот раз на три дня больше, чем в прошлом году. Впрочем, и без майских праздников дела в экономике обстояли не лучшим образом: данные о росте ВВП в первом квартале говорят о резком ухудшении его структуры.*

Первый взгляд на опубликованную Росстатом статистику за май может повергнуть в шок. Темпы роста значительной части видов экономической деятельности упали на несколько процентных пунктов. Самыми пугающими выглядят данные по промышленности (-1,4% к маю 2012 г. после +2,3% месяцем ранее) и, в частности, по обрабатывающим секторам (-4,4% после 1,2% месяцем ранее). Однако на то есть две причины, не связанные с макроэкономической обстановкой. Во-первых, в мае текущего года было всего 18 рабочих дней против 21 дня годом ранее. Во-вторых, май прошлого года был на редкость удачным в экономическом отношении, вследствие чего в мае 2013 г. темпы роста к маю 2012 г. оказались занижены, т.е. сказался эффект базы.

Устранить влияние второго из указанных факторов позволяет сезонная корректировка, предусматривающая переход к анализу текущих темпов роста (табл. 1.1). Так, сокращение промышленного производства в мае составило 0,6% (относительно апреля), что мы связываем с календарным фактором, т.е. с увеличением количества выходных (рис. 1.1). И если снижение в добыче полезных ископаемых минимально (0,1%), то в обрабатывающих производствах, ситуация в которых и ранее была хуже, чем в промышленности в целом, выпуск сократился на

**Рис. 1.1. Динамика промышленного производства (100 = дек.2011, сезонность устранена)**



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

1,0% – после снижения на 0,8% в апреле. Аналогично сократился и продолжающий стагнировать грузооборот – на 0,5%.

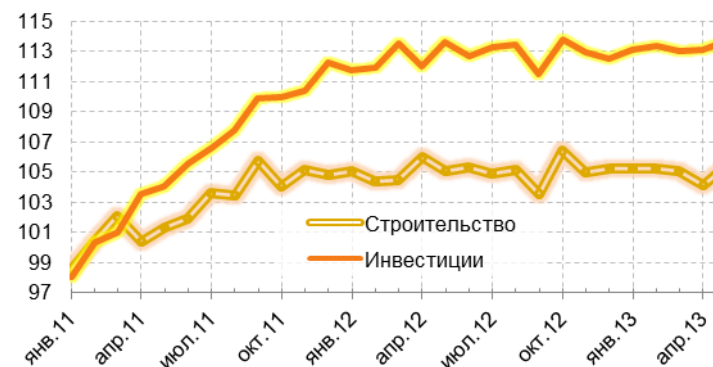
В то же время в мае наблюдался рост инвестиций в основной капитал (0,6%) и строительства (1,2%). Однако эта статистика не выглядит многообещающей. Во-первых, за предшествующие два месяца инвестиции сократились на 0,3%, строительство – на 1,0%, а стагнация делает обратное движение маятника неизбежным (рис. 1.2). Во-вторых, текущие данные по этим двум показателям носят предварительный характер и будут несколько раз пересмотрены. А накопленный за 12 месяцев темп роста по двум показателям – 0,4 и 1,7% соответственно – не оставляет сомнений в диагнозе: именно так выглядит стагнация.

**Таблица 1.1. Динамика базовых видов экономической деятельности и инвестиций в основной капитал (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %**

	2012 г.		2013 г.				6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май		
Промышленное производство (Росстат)	-0,4	-0,6	0,1	1,1	-0,1	-0,6	0,4	стагнация
Промышленное производство (ЦР)	-0,3	0,0	0,2	0,7	-0,1	-0,6	0,4	стагнация
Добыча полезных ископаемых	0,2	-0,4	0,5	0,3	0,9	-0,1	0,4	стагнация
Обрабатывающие производства	-1,0	0,3	0,6	0,3	-0,8	-1,0	0,2	стагнация
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	2,1	-0,5	-3,5	4,1	0,4	-0,6	0,0	стагнация
Строительство	0,3	0,0	0,0	-0,1	-0,9	1,2	0,4	стагнация
Грузооборот	1,0	-1,0	-0,9	-0,3	1,0	-0,5	-0,4	стагнация
Оптовая торговля	0,6	2,4	-0,2	-0,5	0,7	н/д	1,5	слабый рост
Розничная торговля	0,4	0,0	0,4	0,4	0,2	0,0	4,0	слабый рост
Платные услуги населению	0,0	0,4	0,1	-0,5	0,5	-0,3	2,4	слабый рост
<b>Базовые отрасли, без с/х</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,5</b>	<b>стагнация</b>
Справочно: Инвестиции	-0,4	0,6	0,2	-0,3	0,0	0,6	-0,2	стагнация

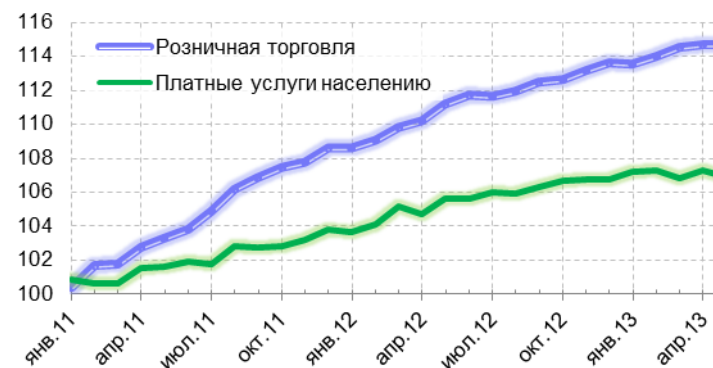
Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

**Рис. 1.2. Динамика строительства и инвестиций (100 = дек.2010, сезонность устранена)**



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

**Рис. 1.3. Динамика потребления населения (100 = дек.2010, сезонность устранена)**



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

Плохую динамику в мае продемонстрировало потребление населения. Товарооборот не вырос вообще, а объём предоставленных услуг даже сократился – на 0,3% (рис. 1.3). На первый взгляд такая динамика может показаться странной: обычно увеличение количества выходных дней увеличивает потребление, поскольку у населения появляется время на совершение покупок (особенно – крупных). Однако в мае текущего года этот эффект был заглушён другим эффектом. Поскольку выросло число выходных в начале месяца, то это привело к тому, что на период с 1 по 12 мая пришлось всего 3 рабочих дня, т.е. условия для двухнедельных поездок были почти идеальные. А поскольку во время поездок население сокращает текущее потребление (в случае с поездками за рубеж – прекращает вовсе), то слабые данные по рознице и платным услугам в мае особой тревоги у нас не вызывают. Пугает нас скорее то, что не оправдываются надежды на ускорение роста потребления. Особенно это касается платных услуг населению, которые за предшествующие маю полгода (за период с ноября 2012 г. по апрель 2013 г.) выросли всего на 0,6%, т.е. на 1,2% в годовом выражении. А если прибавить к этому майское снижение, то картина вырисовывается ещё менее радостная. Если эта тенденция закрепится, то это будет означать начало долгосрочного понижения темпов роста потребления населения – последнего мотора российской экономики.

Не порадовала нас и опубликованная Росстатом структура роста ВВП методом производства за первый квартал (табл. 1.2). При росте валовой добавленной стоимости всех видов экономической деятельности на 1,7% относительно первого квартала 2012 г. (ВВП вырос несколько слабее – на 1,6%) производственные сектора (промышленность – добыча, обработка, электроэнергетика, а кроме промышленности – строительство и транспорт) внесли в этот рост отрицательный (!!!) вклад в размере 0,43 п.п. Для сравнения, кварталом ранее (в четвёртом квартале прошлого года) вклад этих секторов был положительным и составлял 1,0 п.п. Теперь же весь рост пришёлся на сектор услуг. Так, из 1,7% роста ВДС в первом квартале 1,4 п.п. обеспечили финансовая деятельность (что само по себе вызывает сомнения – отчетность крупнейших банков хорошая, но не блестящая) и

**Таблица 1.2. Динамика валовой добавленной стоимости (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года) и её структура**

	2012				2013
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
ВДС, %	4,8	4,4	2,7	1,9	1,7
в том числе за счёт:					
Агросектор (АВ)	0,06	0,14	-0,30	-0,40	0,05
Промышленность (СDE)	1,23	0,29	0,38	0,63	-0,49
Добывающая (С)	0,18	0,06	0,16	0,03	-0,58
Обрабатывающая (D)	0,94	0,27	0,28	0,60	0,20
Про-во и распр-ие эл., газа и воды (E)	0,11	-0,04	-0,06	0,01	-0,11
Строительство (F)	0,11	0,27	-0,08	0,23	0,02
Торговля (GH)	1,75	1,93	1,50	0,33	0,33
Транспорт и связь (I)	0,12	0,27	0,33	0,13	0,05
Финансовый сектор (J)	0,70	0,67	0,58	0,44	0,57
Недвижимость, аренда и предоставление услуг (K)	0,75	0,73	0,30	0,53	0,82
Государственные услуги (LMN)	0,06	0,08	0,06	0,08	0,19
Прочие услуги (O)	0,02	0,01	-0,01	-0,02	0,10
Справочно: ВВП, %	4,8	4,3	3,0	2,1	1,6

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

«операции с недвижимостью, аренда и предоставление услуг». Однако вряд ли эти сектора смогут выступать долгоиграющими драйверами роста, поскольку сами зависят от состояния экономики в целом (с некоторым лагом). Как бы и они не загнулись вслед за производством...

*Николай Кондрашов*

## Макроэкономика

### 2. Перегрета ли российская экономика? Версии дискутирующих сторон

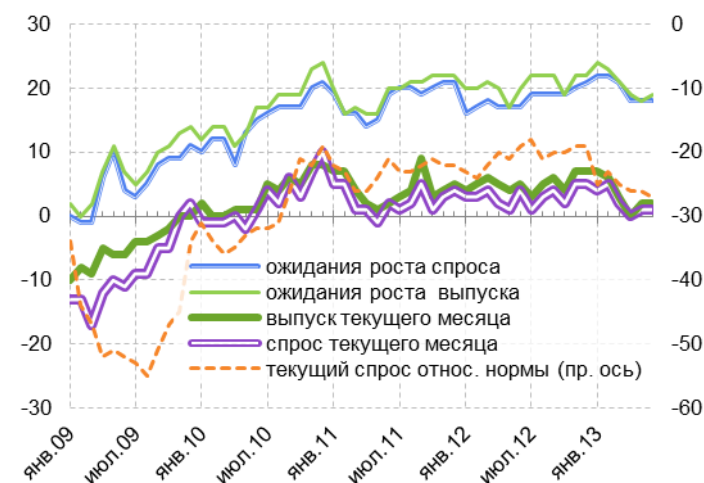
*Споры о текущем состоянии российской экономики в терминах перегрева и инфляционной угрозы вызваны особой ситуацией, когда стагнация выпуска сочетается со структурной слабостью рынка труда и ресурсов, что ведет к стагфляции и нарастанию угрозы нового глубокого кризиса.*

В полном соответствии с установившейся погодой в последние две-три недели вновь возобновились споры о том, не перегрета ли российская экономика. При этом при ответе на вопрос, ответит ли экономика непомерным всплеском инфляции при попытках правительства стимулировать внутренний спрос, выдвигались разные версии. Министр финансов А. Силуанов, а перед этим представители миссии МВФ в России говорили о наличии признаков перегрева и, соответственно, об инфляционной угрозе, тогда как еще бывший министром экономики А. Белоусов на недавнем питерском экономическом форуме говорил о том, что перегрев есть где-то в МВФ, но никак не в экономике России.

Мы писали об угрозе перегрева в начале февраля<sup>1</sup>, констатируя тогда противоречивость сигналов индикаторов – посмотрим, что произошло за

<sup>1</sup> См. Новый КГБ №39.

**Рис. 2.1. Динамика выпуска и спроса в промышленности по данным опросов в январе 2009 – июне 2013 г. (сезонность устранена)**



*Примечание:* Текущий спрос: разница доли опрошенных, говорящих, что текущий спрос на продукцию их предприятий выше и ниже нормы; Остальные индикаторы на диаграмме: балансовые оценки, то есть разница доли опрошенных (в %) указывающих на рост показателя и на его снижение. Ожидания охватывают период одного квартала.

*Источник:* Росстат, ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.



прошедшие почти полгода. Начнем с того, что противники версии перегрева ссылаются в основном на то, что, во-первых, по данным опросов предпринимателей, нехватка спроса находится на одном из первых мест среди факторов, ограничивающих экономический рост, и значит, по мнению предпринимателей, у них нет нехватки производственных мощностей; а во-вторых, что на российских предприятиях продолжаются увольнения, что никак не говорит о нехватке рабочих кадров, а значит, и о перегреве рынка труда.

Версия об убедительности фактора нехватки спроса по оценкам предпринимателей кажется убедительной, но только на первый взгляд. По данным только что вышедших июньских опросов Росстата и ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, баланс оценок избытка и недостатка спроса в промышленности в июне составил минус 27 п.п. (см. рис. 2.1), однако в этом диапазоне (минус 20–27 п.п.) он находится с конца 2010 г., а рост промышленности значимо замедлился только в течение последнего года. Кроме того, если взглянуть на более длинные ряды оценок спроса на внутреннем рынке (как фактора, ограничивающего рост производства в обрабатывающей промышленности) на сайте Росстата, то видно, что сейчас эти ограничения заметно менее значимы, чем в 2009–2010 гг. и находятся на уровне 2006–2007 гг., когда промышленность быстро росла. Если использовать более тонкие количественные методы оценки и сопоставить временные ряды, с одной стороны, уровня загрузки мощностей по данным Росстата и ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, а с другой, темпов базовой инфляции (точнее, их месячную разницу для устранения нестационарности), введя в эконометрическое уравнение и лаговое значение ускорения инфляции<sup>2</sup>, то с определенными оговорками неускоряющим инфляцию уровнем загрузки мощностей (NAICU<sup>3</sup>) можно считать интервал в 60–64% загрузки, что совпадает с июньской фактической оценкой в 62% (см. рис.2.2). Эта цифра, с одной стороны,

**Рис. 2.2. Динамика конъюнктуры в российской промышленности по данным опросов предпринимателей в январе 2009 – июне 2013 гг. (сезонность устранена)**



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

*Источник:* Росстат, ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

<sup>2</sup> Это сделано для учета ожиданий и негибкости цен.

<sup>3</sup> NAICU – Non-accelerating inflation rate of utilization.



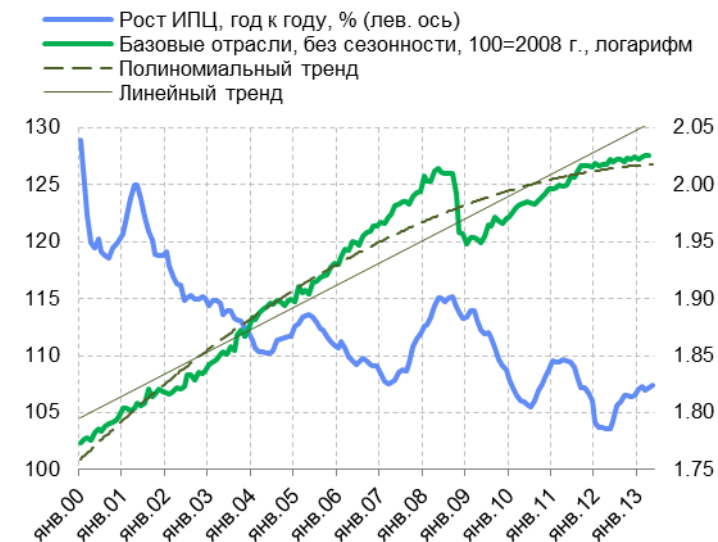
говорит о резком падении с майского уровня в 65%<sup>4</sup>, а с другой, все же об отсутствии значимой недозагрузки мощностей, то есть о нахождении экономики на уровне т.н. «потенциального выпуска».

При этом, как видно из рис. 2.3, уровень выпуска базовых секторов российской экономики так отклонился от долгосрочного линейного тренда, что, учитывая близость выпуска к полиномиальному квадратичному тренду и отсутствие пока явно выраженной рецессии, можно выдвинуть гипотезу о смене самого долгосрочного тренда в линейной форме, о его сдвиге вниз. Тем не менее нахождение инфляции в мае на уровне 7.4% год к году и в стадии явного повышательного краткосрочного тренда делает, на наш взгляд, позиции сторонников перегрева более обоснованными.

В чем-то схожа ситуация с загрузкой рабочей силы. Указания противников версии перегрева на идущие увольнения (а число замещенных рабочих мест в обработке с начала года действительно сокращается примерно на 2% год к году, а в промышленности – примерно на 1.2–1.4%) соседствуют с оценками предпринимателями по данным тех же опросов Росстата и ИСИЭЗ НИУ ВШЭ текущего уровня занятости как недостаточного: баланс оценок отрицателен на уровне июньских минус 4% (см. рис. 2.2). Правда в июне отрицательный разрыв резко упал (на 3–4 п.п.), однако спрос на рабочую силу пока далек не только от избытка в 10 п.п. опрошенных в 2009 г., но даже от баланса спроса и предложения – спрос, по данным этого опроса, пока явно больше. Для оценки эмоциональных словесных аргументов спорящих сторон в дискуссии о перегреве-недогреве российской экономики обратимся опять к стандартным эконометрическим оценкам взаимосвязи ускорения базовой инфляции и такого

<sup>4</sup> Крайне важно отметить, что последняя опросная точка опросов Российского экономического барометра (РЭБ) также говорит о резком падении в апреле загрузки производственных мощностей в промышленности до 75% против 81% в феврале и марте. Вкупе с опросами Росстата и ИСИЭЗ НИУ-ВШЭ это могло бы говорить о начале рецессии в промышленности, о которой пока еще никто не знает, если бы не концентрация этого снижения загрузки лишь в двух секторах – в электроэнергетике и добыче.

**Рис. 2.3. Динамика (в т. ч. тренд) базовых секторов экономики России и инфляция**



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

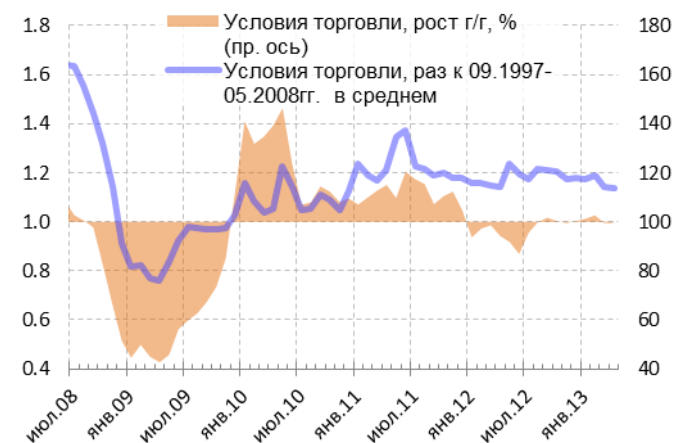
специфического индикатора, как уровень загрузки рабочей силы по опросам Российского экономического барометра (РЭБ) в месячном выражении с начала 2000 г.<sup>5</sup> Наши расчеты показывают, что не ускоряющий инфляцию уровень загрузки рабочей силы составляет 88–91%, а ее уровень в последней точке наблюдения – апрель 2013 г. – попал в него, составив 89% (в кризисной первой половине 2009 г. он был гораздо ниже, составляя около 75%). Эти расчеты хорошо коррелируют с низкими официальными оценками безработицы в мае на уровне 5.2%.

Говоря о состоянии фазы цикла российской экономики в терминах перегрева-недогрева, на наш взгляд, нельзя упрощать причины превышения текущей инфляцией ее «таргета» на этот год в размере 6–6.5%, сводя эти причины к эффекту базы и засухи прошлого года.

Во-первых, в инфляционной динамике в российской экономике нельзя недооценивать роль фактора постоянного многолетнего роста удельных трудовых издержек, которые, когда они измеряются в терминах реальной рублевой (а не валютной) зарплаты, являются фактором инфляции издержек (а не только индикатором внешней конкурентоспособности, как их обычно рассматривают). Говоря об инфляции издержек, у нас обычно ссылаются только на постоянную регулярную индексацию правительством цен на газ и электроэнергию, сводя инфляцию издержек к учету фактически только динамики удельных капитальных издержек, забывая об издержках удельных трудовых, что непозволительно, по крайней мере, с точки зрения господствующей сейчас теоретической парадигмы т.н. «новых кейнсианцев», к которым относится весь мировой академический экономический бомонд, включая руководство МВФ. Поэтому критики заявлений МВФ зачастую говорят с ними на разных языках, в том числе в дискуссии о перегреве. И сейчас, руководствуясь своим пониманием

<sup>5</sup> Этот индикатор, на наш взгляд весьма важен для российской экономики, где, как известно, предприниматели предпочитают не увольнять работников сразу, а переводить их в режим неполной занятости и оплаты.

**Рис. 2.4. Динамика условий внешней торговли России**

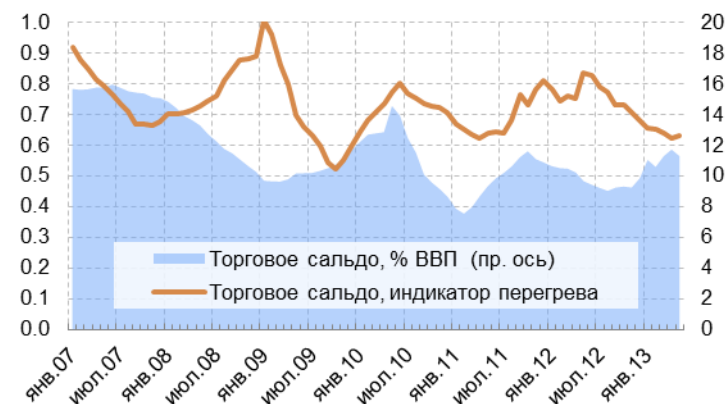


Источник: ФТС России, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

инфляции, российское правительство решило начать тратить деньги резервных фондов, параллельно введя ограничения на рост цен на продукцию естественных монополий (путем ограничения их ростом инфляции по формуле 5% на 5% или около этого). Однако о факторе опережающего роста удельных трудовых издержек в рублевом выражении, который ускорился в первой половине текущего года, почти не говорится (только в валютном) о преодолении структурных ограничений на рынке труда – тоже. В этих условиях введение ограничений для «гастарбайтеров» путем введения 30-тысячных депозитов при въезде в Россию и прочее при отсутствии мер по усилению мобильности семей работников внутри России может усугубить ситуацию перегрева и подпитки инфляции (при всей несомненной важности проблемы урегулирования въезда трудовых мигрантов). Недоучет фактора инфляции трудовых издержек (если он, конечно, есть) может быть пагубен и для Банка России, который при этом может «перестреливать» инфляцию, переоценивая роль фактора цен естественных монополий и чисто монетарных индикаторов в инфляционной функции. Мы, правда, не знаем, по какой именно функции оценивает инфляцию Банк России, но в любом случае его аналитическая деятельность слишком закрыта, что вредно для заявляемого им курса на транспарентность, доверие рынка и таргетирование инфляции.

В последние месяцы помимо рынка труда признаки перегрева и активизации проинфляционных факторов проявились и в других сегментах экономики, которые, на наш взгляд, никак нельзя обойти вниманием, дискутируя о перегреве экономики. Прежде всего, это ситуация в критически важной для России внешнеторговой сфере. Анализ условий внешней торговли, то есть динамики соотношения прироста цен на экспортные и импортируемые товары в текущем и предыдущем бизнес-цикле, говорит о перегреве. Об этом можно судить по устойчивому превышению (примерно на 20%) уровня рассчитанного нами индикатора условий торговли среднего его значения для предыдущего бизнес-цикла (см. рис. 2.4), который, по оценкам Института «Центр развития» НИУ ВШЭ,

**Рис. 2.5. Динамика внешнеторгового сальдо в 2007–2012 гг. (в % ВВП) на фоне его среднего значения в рамках бизнес-цикла сентября 1997 – мая 2008 гг.**



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

**Рис. 2.6. Динамика притока капитала в Россию (gross) на фоне его среднего значения в рамках бизнес-цикла в сентябре 1997 – мае 2008 гг.**



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

можно датировать пиковыми точками выпуска базовых отраслей в сентябре 1997 и мае 2008 гг.<sup>6</sup>

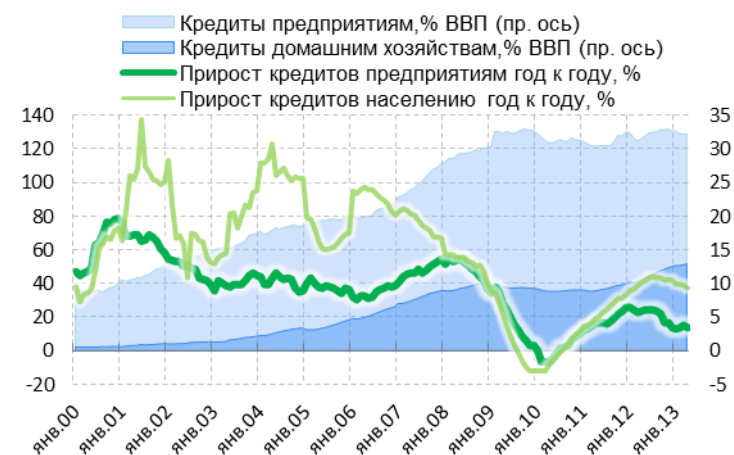
При этом о перегреве такого индикатора, как торговое сальдо, говорить нельзя в силу опережающего в последние годы роста импорта. Торговое сальдо с начала 2012 г. стабильно снижается – с 12.1% условного месячного ВВП в мае 2012 г. до 9.1% в мае текущего года (см. рис. 2.5). При такой скорости снижения – 3 п.п. в год – сальдо обнулится лишь через три года, что позволяет говорить о текущих колебаниях курса рубля как пока некритических для российского валютного рынка, особенно с учетом выявленных нами новых тенденций в движении индикаторов перегрева на рынке капитальных потоков (см. рис. 2.6). В первом квартале текущего года gross-приток капитала в Россию заметно превысил 16% ВВП (фактически это уровень благоприятного для российской экономики второго квартала 2008 г.), выведя индикатор перегрева к значению более чем трехкратного превышения текущим gross-притоком среднего за период предыдущего бизнес-цикла в нашей датировке.

Конъюнктура финансового рынка, которая в прошлом году заставляла регулятора говорить о перегреве на рынке потребительского кредитования и предпринять некоторые шаги по его охлаждению в начале текущего изменилась совсем не так, как ожидал Банк России. Охладился рынок не потребительского кредита, а скорее, кредитования предприятий. Среднегодовые темпы прироста последнего в январе-апреле текущего года составили 14% против 24% за тот же период 2012 г., а темпы прироста потребительских кредитов почти не изменились – около 39% в текущем году против 38% в прошлом (см. рис. 2.7).

Что касается фондового рынка, то он с начала 2011 г. в целом снижается с краткосрочными отскоками вверх, в послекризисный период темпы его роста

<sup>6</sup> См. об этом, в частности, С.В. Смирнов, раздел 1.1. Отчета о НИР по Договору № 1/12-12 от 15.12.12 по теме «Прогнозирование кризисных ситуаций с помощью опережающих индикаторов и их предотвращение средствами денежно-кредитной, бюджетной и структурной политики» (итоговый отчет), Москва, 2012.

**Рис. 2.7. Динамика кредитов в России**



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

превышали среднегодовые для предыдущего бизнес-цикла 50% только в 2010 г., а значит, ни о каком его перегреве речи не идет (см. рис.2.8).

Подводя итоги, мы хотим подчеркнуть: сегодня у сторонников перегрева, как и у их противников есть определенный набор аргументов, который можно оценивать по-разному. Однако на наш взгляд реальной угрозой для российской экономики сегодня является рост удельных издержек на труд и капитал. И хотя по своей динамике это процесс не носит взрывного характера, нам кажется, что его накопленный потенциал вполне может оказаться достаточным для того, чтобы сыграть примерно ту же роль, что и нефтяные шоки для экономики США. В Америке это привело к глубокому кризису начала 80-х годов и перестройке структуры национальной экономики. Но в Америке, как известно, государство никогда не пыталось заместить собою бизнес и не стремилось взвалить на себя решение всех проблем. А вот как будет реагировать российское государство – подозреваем, мы сможем вскорости увидеть.

**Валерий Миронов, Вадим Канофьев**

## Бюджет

### 3. Бюджетный маневр в нулевом чтении

*Стартовал новый бюджетный цикл. Для удержания основных параметров федерального бюджета на 2014–2016 гг. министр финансов предложил провести triple double: по трем направлениям сократить расходы (трансферт Пенсионному фонду России, секвестр госзакупок и перенести часть оборонных расходов на период после 2016 года) и профинансировать три новых мегапроекта (ЧМ по футболу, скоростную дорогу Москва-Казань и Программу развития Дальнего Востока и Забайкалья). Как это бывает в последнее время, слова министра не вполне совпадают с планами Минфина.*

**Рис. 2.8. Динамика фондового индекса РТС**



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

**Основные характеристики проекта федерального бюджета на 2014 год** вполне адекватно отражают ухудшение экономической конъюнктуры. А вот темпы роста экономики в 2015–2016 гг. в прогнозе Минэкономразвития выглядят слишком оптимистично, что ставит под сомнение прогноз бюджетных доходов на эти годы.

Минфин творчески подошел к формированию расходов на ближайшую трехлетку и предложил **«бюджетный маневр»**, означающий сокращение части расходов, которые уже были включены в бюджет в прошлом году, и появление ряда новых расходов. В 2014 г. масштаб бюджетного маневра должен составить 641,9 млрд. руб., из которых почти три четверти (73%) придется на сокращение трансфертов внебюджетным фондам<sup>7</sup>, а остальное – на секвестр ранее выданных бюджетных обещаний (60,4 млрд. руб. – действующие расходные обязательства, 115,4 млрд. руб. – расходы на государственные закупки). Вопреки заявлению министра Силуанова, в бюджетной конструкции, направленной в Думу для подготовки «нулевого чтения», не было обнаружено следов переноса части расходов на финансирование программы вооружений.

Увеличение действующих и принятие новых обязательств в федеральном бюджете увеличивает социальные расходы, расходы на «силовой блок», на содержание госслужащих, на отдельные проекты (на чемпионат мира по футболу, взносы в уставные капиталы, ФЦП) и «иные» цели (см. табл. 3.2).

Из данных таблицы 3.2 видно, что на «силовой блок», повышение зарплат госслужащим, чемпионат мира по футболу в 2018 г. приходится не менее половины дополнительных расходов федерального бюджета, еще 7% дополнительных расходов приходится на «иные» расходы», которые с большой

<sup>7</sup> Основным «донором» станет Пенсионный фонд, которые недополучит 142,5 млрд. руб. из федерального бюджета за счет отмены части льгот по страховым взносам и около 200 млрд. руб. за счет предполагаемого сокращения ставки страховых взносов на накопительную часть пенсии с 6 до 2% у части застрахованных. Впрочем, из имеющихся материалов пока не ясно, для каких категорий плательщиков страховых взносов льготы будут отменены, а для каких оставлены – окончательные решения по пенсионной реформе не приняты. А второй источник экономии вполне может казаться существенно меньше по размеру, если население вдруг поймет, что о своей пенсии нужно заботиться самому.

**Таблица 3.1. Доходы и расходы федерального бюджета в 2013–2016 гг., в % к ВВП**

	2013 закон	2014 проект	2015 проект	2016 проект
Доходы	19,3	18,2	17,9	17,3
Расходы	20,1	18,7	18,6	17,9
Дефицит	-0,8	-0,56	-0,7	-0,6
Нефтегазовый дефицит	-9,7	-8,6	-8,5	-7,7

Источник: Минфин РФ.

**Таблица 3.2. Структура ресурсов экономии средств бюджета и дополнительных расходов федерального бюджета, млрд. руб.**

	2014	2015	2016
<b>Ресурсы</b>			
Сокращение трансферта государственным внебюджетным фондам	471	673	624
в т.ч. Пенсионному фонду	400	621	765
Уменьшение расх. об.	60	43	16
Сокращение госзакупок	115	121	121
<b>Расходы</b>			
Расходы на социальные нужды	250	396	413
Расходы на "силовой блок"	220	260	503
Расходы на госслужащих	60	66	75
Расходы на отдельные проекты	54	74	73
Иные расходы	45	48	127

Источник: Минфин РФ.



вероятностью также относятся к расходам на оборону или правоохранительную деятельность. Таким образом, увеличение расходов на «силовой блок», а заодно и зарплаты госслужащих, и составляет основное содержание предлагаемого Минфином «бюджетного маневра».

Планы Минфина России не ограничиваются расходами, приведенными в таблице 3.2, – планируется финансирование ряда дополнительных мероприятий. Основную долю в дополнительных планах Минфина занимают масштабные проекты (объемы финансирования указаны по 2014 году), деньги на которые еще предстоит найти:

- Строительство высокоскоростной железнодорожной магистрали Москва-Казань (107 млрд. руб.);
- ФЦП Экономическое и социальное развитие Дальнего Востока и Забайкалья (86 млрд. руб.);
- Дополнительные расходы на ЧМ по футболу (16 млрд. руб.).

На настоящий момент для финансирования этих дополнительных программ найдено около 80 млрд. руб. в 2014 г. исключительно (!!!) за счет сокращения расходов на образование и здравоохранение под разными благовидными предложениями. Таким образом, второй «бюджетный маневр» Минфина, еще не до конца допроектированный, заключается в финансировании «проектов века» за счет сокращения расходов на человеческий капитал.

И наконец, в предлагаемом Минфином бюджетном маневре не нашлось места для увеличения поддержки региональных бюджетов, исполнение которых в текущем году осложняется резким падением поступлений налога на прибыль (минус 20% за первые пять месяцев, рис. 3.1 и 3.2). Нет никаких гарантий, что ситуация с доходами регионов кардинально улучшится, а вот выполнять пункты указов Президента Путина о повышении зарплаты в образовании, здравоохранении и управлении регионам придется. Очевидно, в этой ситуации регионы будут сокращать другие виды расходов, прежде всего, инвестиции.

**Рис. 3.1. Поступления по налогу на прибыль по федеральным округам в январе-мае 2013 г. (прирост к январю-маю 2012 г.), в %**



Источник: Минфин РФ.

**Рис. 3.2. Поступления по налогу на прибыль по ЦФО в январе-мае 2013 г. (прирост к январю-маю 2012 г.), в %**



Источник: Минфин РФ.



Впрочем, проблемы регионов – это проблемы другого министерства, не правда ли?

*Андрей Чернявский*

## Монополии

### 4. Последствия отказа от равнодоходности цен на газ

*На прошлой неделе Д. Медведев заявил, что Правительство может отказаться от идеи равнодоходности при поставках газа на внутренний и внешний рынки<sup>8</sup>. Чем вызвано это решение и каковы его последствия?*

Равнодоходной называется экспортная цена на газ за вычетом пошлины, расходов на транспортировку и всех затрат на хранение и реализацию газа на внешних рынках. Правительство объявило о постепенном переходе на равнодоходные цены в 2007 г. Однако сначала из-за бурного роста внешних цен, а затем из-за экономического кризиса планы неоднократно пересматривались. До последнего времени считалось, что равнодоходность должна быть достигнута в 2015 г., а 2011–2014 гг. – переходный период, в течение которого рост внутренних цен на газ ограничивается 15% в год. Однако уже в прошлом году министр энергетики А. Новак заявлял, что переход к равнодоходности поставок газа на внутренний рынок и за рубеж может произойти не раньше 2017–2018 гг., и то при условии снижения экспортных цен вследствие изменения глобального рынка. С учетом последних высказываний Д. Медведева на планах полного перехода к равнодоходным ценам в скором времени, похоже, можно поставить крест.

<sup>8</sup> Встреча Председателя Правительства России Д. А. Медведева с членами Общероссийской общественной организации «Деловая Россия», <http://premier.gov.ru/news/item/24443/>

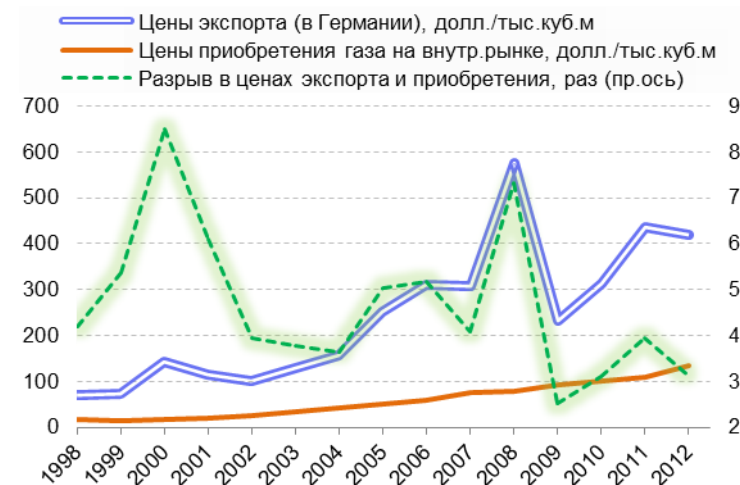
Идею перехода на равнодоходные цены в свое время активно продвигал Газпром, объясняя это необходимостью повысить энергоэффективность потребителей газа. На наш взгляд, простое механическое повышение внутренних цен на газ в большей степени трансформируется в рост внутренних цен, нежели в энергоэффективность производства, а для стимулирования перехода на энергосберегающие технологии нужен комплекс мер (в том числе и налоговые льготы), причем не только со стороны производства, но и в части стимулирования спроса, как это было в случае с утилизацией «автохлама».

По мнению премьера Д. Медведева, «в какой-то момент лозунг равнодоходности был абсолютно правильным, потому что у нас были колоссальные искажения между реальными ценами на газ на рынке и тем, по каким ценам газ поставлялся потребителям на внутреннем рынке». Действительно, разрыв между ценами на природный газ в Германии и ценами приобретения газа в России в 2000 г. составлял 8,5 раз (см. рис. 4.1), а в 2008 г. – 7 раз. И в том и в другом случае такой разрыв был следствием экономических кризисов и разбалансированности рынков. По мере удаления от кризиса можно говорить о четырехкратном разрыве цен в середине тучных 2000-х годов и трехкратном разрыве в настоящее время. Иными словами, ситуация принципиально не изменилась – значительный разрыв как был, так и остался.

Конечно, настоящей причиной появления идеи перехода к равнодоходности поставок газа была отрицательная рентабельность на внутреннем рынке. И эта проблема была довольно быстро решена. Рост внутренних цен привел к тому, что рентабельность внутренних продаж газа с 2009 г., по оценкам ОАО «Газпром», стала положительной, в 2010 г. – возросла до 15%, в 2011 г. – превысила 20% и немного снизилась по итогам прошлого года<sup>9</sup>. В 2011 г. российский концерн вошел

<sup>9</sup> В отчётности по РСБУ даётся детальная разбивка выручки и затрат по экспорту в дальнее зарубежье, страны бывшего СССР и внутренним продажам. Согласно этим данным в 2012 г. выручка от продажи газа на территории России составила 900 млрд. руб. При этом затраты на добычу газа (покупная стоимость газа), проданного на территории России и его транспортировку

**Рис. 4.1. Внутренние и внешние цены на природный газ**



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

в тройку самых прибыльных компаний мира по версии журнала Forbes, пропустив вперед только американскую Exxon Mobil и швейцарскую Nestle.

По мнению Д. Медведева, в настоящее время необходимо пересмотреть принцип равнодоходности: «всё-таки должны быть и какие-то конкурентные преимущества, именно потому, что мы – Россия, и именно потому, что мы крупнейшая страна – поставщик энергоресурсов». Иными словами, российская экономика не конкурентоспособна даже при нынешних ценах на газ – больше не осталось стимулов для экономического роста, разве что использование монопольного положения Газпрома. Вопрос стоит следующим образом: либо сохранить темпы индексации внутренних цен на газ для достижения равнодоходности (в этом случае Газпром получает еще большую прибыль и платит дополнительные налоги), либо сдерживать рост цен на газ в рамках инфляции, стимулируя тем самым рост промышленности, которая стагнирует (в январе-мае она выросло лишь на 0,2%, а в мае – упала на 1,4%).

В случае принятия решения правительством о сдерживании роста тарифов на газ для оптовых потребителей в 2014–2015 гг. до уровня инфляции (до 5% вместо 15%-ного роста цен на газ) Газпром, по его оценкам, недополучит 130 млрд. руб. за два года. Соответственно, на эту сумму Газпрому придется сократить свои инвестиционные планы. Впрочем, это менее 5% планируемых капиталовложений в 2014–2015 гг., которые могут достичь 2,8 трлн. руб. Но кто знает, согласится ли на это газовый монополист? Или он потребует компенсацию от государства в той или иной форме?

*Сергей Пухов*

---

составили, соответственно, 402 и 397 млрд. руб. В результате рентабельность продаж составила 11% против 23% по итогам 2011 г.

**ЕЭП****5. Опрос профессиональных прогнозистов:  
Беларусь и Казахстан**

*В начале июня Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ провел пилотный Опрос профессиональных прогнозистов относительно их видения перспектив экономики Беларуси и Казахстана в 2013–2014 гг. и далее до 2017 г. В опросе приняли участие 12 экспертов по Беларуси и 14 экспертов по Казахстану.*

**Макропрогноз по Беларуси**

По темпам прироста ВВП Консенсус-прогноз независимых экспертов значительно пессимистичнее имеющегося официального прогноза (см. табл. 5.1). Впрочем, последний официальный прогноз по Беларуси на 2013 г. был утвержден еще в сентябре 2012 г. (Указ Президента № 418), и на данный момент он по многим параметрам откровенно устарел.

Можно также заметить, что Консенсус-прогнозы гораздо более оптимистичны, чем прогнозы МВФ. Так, Консенсус-прогнозы по росту реального ВВП на 0,5–1,0 п.п. выше прогнозов МВФ. Кроме того, независимые эксперты ожидают постепенного замедления инфляции (до 8% в 2017 г.), а МВФ – ее ускорения (до 20% в том же 2017 г.). Консенсус-прогноз предполагает девальвацию национальной валюты (среднегодового курса) на 31%, а прогноз МВФ – на 106%. При этом прогнозы по СТО между независимыми экспертами и МВФ отличаются не так сильно, чтобы за счет этого фактора можно было объяснить столь значительные различия в курсовой динамике. Создается впечатление, что в прогнозы МВФ заложена некая «политическая составляющая»: эксперты этой международной организации как бы стремятся показать, что политика денежных властей Беларуси подталкивает страну к экономическому неустройству.

**Участники опроса по Беларуси**

Альфа-банк  
Bank of America Merrill Lynch  
Белорусский экономический исследовательско-образовательный центр (BEROC)  
HSBC Bank (RR)  
Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН  
Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ  
Исследовательский центр ИПМ  
JPMorgan  
Лукойл  
Raiffeisen Bank  
Центр макроэкономических исследований Сбербанка России  
ВТБ-Капитал

**Таблица 5.1. Прогнозы Правительства РБ, МВФ и Консенсус-прогнозы на 2013–2017 гг.**

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Консенсус-прогноз (опрос 04.06–14.06.2013)</b>						
Реальный ВВП, % прироста	2.7	3.0	3.5	4.1	4.4	-
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	16.2	13.3	9.8	8.8	8.0	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)*	8908	9578	10244	10759	11072	-
Счет текущих операций, млрд. долл.	-4.6	-4.8	-3.8	-4.2	-4.7	-
Дефицит республиканского бюджета, % от ВВП	-0.4	-0.6	-	-	-	-
<b>Прогноз Правительства (с учетом изменений 22.11.12)</b>						
Реальный ВВП, % прироста	8.5	-	-	-	-	-
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	12.0	-	-	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)**	8950	-	-	-	-	-
Счет текущих операций, млрд. долл.	Н.д.	-	-	-	-	-
Дефицит республиканского бюджета, % от ВВП	Н.д.	-	-	-	-	-
<b>Прогноз МВФ (16.04.13)</b>						
Реальный ВВП, % прироста	2.1	2.6	2.9	3.1	3.3	3.6
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	16.8	18.8	20.9	20.1	20.1	20.1
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)**	9574	10788	12709	14869	17397	20337
Счет текущих операций, млрд. долл.	-3.8	-4.3	-5.1	-5.4	-5.7	-5.9

\* – Участники опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан как среднее между оценками на начало и конец периода;

\*\* – Получен делением номинального ВВП в рублях на ВВП в долларах.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ; МЭ РБ; МВФ (WEO Database).

### Макропрогноз по Казахстану

От долгосрочного прогноза МЭРТ Казахстана консенсус-прогноз независимых экспертов значительно отличается по нескольким параметрам (см. табл. 5.2).

### Участники опроса по Казахстану

Альфа-банк  
 Bank of America Merrill Lynch  
 Halyk Finance  
 HSBC Bank (RR)  
 Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН  
 Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ  
 ING Bank  
 Открытие-Капитал  
 Центр макроэкономических исследований Сбербанка России  
 Sberbank CIB  
 UBS  
 Visor Capital  
 ВТБ-Капитал  
 The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW)

**Таблица 5.2. Прогнозы Правительства РК, МВФ и Консенсус-прогнозы на 2013–2017 гг.**

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Консенсус-прогноз (опрос 04.06–14.06.2013)</b>						
Реальный ВВП, % прироста	4.8	5.3	6.4	4.7	4.9	-
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	5.7	5.7	5.5	5.4	5.3	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)*	151	152	153	154	155	-
Цена нефти Brent, долл./барр. (в среднем за год)	106	104	100	98	98	-
Счет текущих операций, млрд. долл.	5.7	4.1	8.4	7.1	8.3	-
Дефицит республиканского бюджета, % от ВВП	-2.4	-2.0	-1.9	-2.0	-1.9	-
<b>Прогноз МЭРТ (27.04.13 с учетом изменений 14.05.13)</b>						
Реальный ВВП, % прироста	6.0	6.2	7.4	6.6	6.7	7.2
Индекс потребительских цен, % прироста (в среднем за год)	6.0-8.0	6.0-8.0	6.0-8.0	6.0-8.0	6.0-8.0	6.0-8.0
Курс доллара, тенге/долл. (среднегодовой)**	150	150	150	150	150	150
Цена нефти Brent, долл./барр. (в среднем за год)	100	90	90	90	90	90
Счет текущих операций, млрд. долл.	5.4	3.3	4.8	5.0	7.0	8.2
Дефицит республиканского бюджета, % от ВВП	-2.5	-1.8	-1.5	-	-	-
<b>Прогноз МВФ (16.04.13)</b>						
Реальный ВВП, % прироста	5.5	5.7	6.2	6.1	6.2	6.2
Индекс потребительских цен, % прироста (декабрь к декабрю)	6.6	6.6	6.2	6.0	6.0	6.0
Курс доллара, тенге/долл. (среднегодовой)**	150	150	150	150	150	150
Счет текущих операций, млрд. долл.	8.6	5.1	5.1	4.6	5.7	6.9

\* – Участники опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан как среднее между оценками на начало и конец периода;

\*\* – Получен делением номинального ВВП в тенге на ВВП в долларах.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ; МЭРТ РК; МВФ (WEO Database).

Во-первых, МЭРТ ожидает более высоких темпов роста ВВП в 2013–2014 гг. и некоторого ускорения в 2015–2018 гг. (согласно Консенсус-прогнозу в 2016–2017 гг. рост ВВП по-прежнему будет ниже 5%). Во-вторых, МЭРТ «закладывается» на более низкий уровень нефтяных цен, вследствие чего официальные оценки СТО также оказываются несколько ниже. Что касается прогнозов по инфляции, то

Консенсус-прогноз, колеблясь на уровне 5,3–5,7%, даже не дотягивает до официальных ориентиров (6–8%). Консенсус-прогноз курса предполагает незначительную девальвацию тенге, а официальный прогноз исходит из того, что курс в течение всех этих лет меняться не будет.

При сравнении Консенсус-прогнозов с прогнозами МВФ можно заметить, что независимые эксперты несколько более пессимистичны в отношении темпов роста реального ВВП (особенно в 2016–2017 гг.), но несколько более оптимистичны в отношении роста потребительских цен (их годовые оценки на 0,5–1,0 п.п. ниже, чем у МВФ).

### **Оценка экспертами основных рисков в экономиках Беларуси, Казахстана и России**

В ходе опроса 19 экспертов ответили на вопрос о том, какие риски являются, на их взгляд, основными для экономик Беларуси, Казахстана и России, причем отдельно – для текущего года и в перспективе одного и пяти лет. Каждый эксперт должен был указать не более двух наиболее важных, с его точки зрения, рисков. Частоты всех возможных вариантов ответов (в процентах к общему числу ответов по каждой стране) представлены в таблице 5.3.

Для **Беларуси** основными рисками в текущем году являются: падение конкурентоспособности национальных производителей (35%), неадекватная денежно-кредитная политика (23%) и неадекватная бюджетная политика (19%). Эти же три риска остаются важнейшими для следующего года, но падение конкурентоспособности национальных производителей отходит с первого места на третье с результатом 20%. При этом на неадекватную денежно-кредитную политику пришлось 32% ответов, на неадекватную бюджетную политику – 24%. В перспективе пяти лет из числа основных рисков эксперты исключают неадекватную кредитно-денежную политику, но зато добавляют риск политической нестабильности (26%) и деградацию институтов (17%). Эти две позиции делят первые места с падением конкурентоспособности национальных производителей (26%) и неадекватной бюджетной политикой (17%).



**Таблица 5.3. Важнейшие риски (по результатам опроса экспертов), в % от общего числа ответов по стране**

	Беларусь			Казахстан			Россия		
	Тек. год	След год	5 лет	Тек. год	След год	5 лет	Тек. год	След год	5 лет
Нет существенных рисков	0.0	0.0	0.0	4.0	3.8	4.2	0.0	0.0	0.0
Рецессия в реальном секторе развитых стран	3.8	0.0	4.3	20.0	19.2	4.2	19.2	8.0	7.7
Падение цен на нефть*	0.0	8.0	4.3	48.0	53.8	50.0	23.1	40.0	34.6
Турбулентность в системе мировых финансов	3.8	4.0	0.0	4.0	3.8	8.3	7.7	4.0	3.8
Падение конкурентоспособности национальных производителей	34.6	20.0	26.1	12.0	7.7	8.3	7.7	12.0	15.4
Бегство капитала	3.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	15.4	12.0	0.0
Неадекватная денежно-кредитная политика внутри страны	23.1	32.0	4.3	0.0	3.8	4.2	11.5	8.0	0.0
Неадекватная бюджетная политика внутри страны	19.2	24.0	17.4	4.0	0.0	0.0	3.8	4.0	0.0
Деградация институтов	11.5	8.0	17.4	4.0	3.8	0.0	11.5	8.0	26.9
Политическая нестабильность внутри страны	0.0	4.0	26.1	4.0	3.8	20.8	0.0	4.0	11.5

\* – Для Казахстана – Brent; для России – Urals.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Для **Казахстана** доминирующим риском считается падение нефтяных цен (около 50% во всех временных горизонтах). Следует также выделить риск возникновения мировой рецессии в текущем и следующем годах (19–20%), а в перспективе 5 лет – риск возникновения политической нестабильности внутри страны (21%). Таким образом, внутриэкономические факторы риска для Казахстана экспертами считаются, в целом, незначительными.

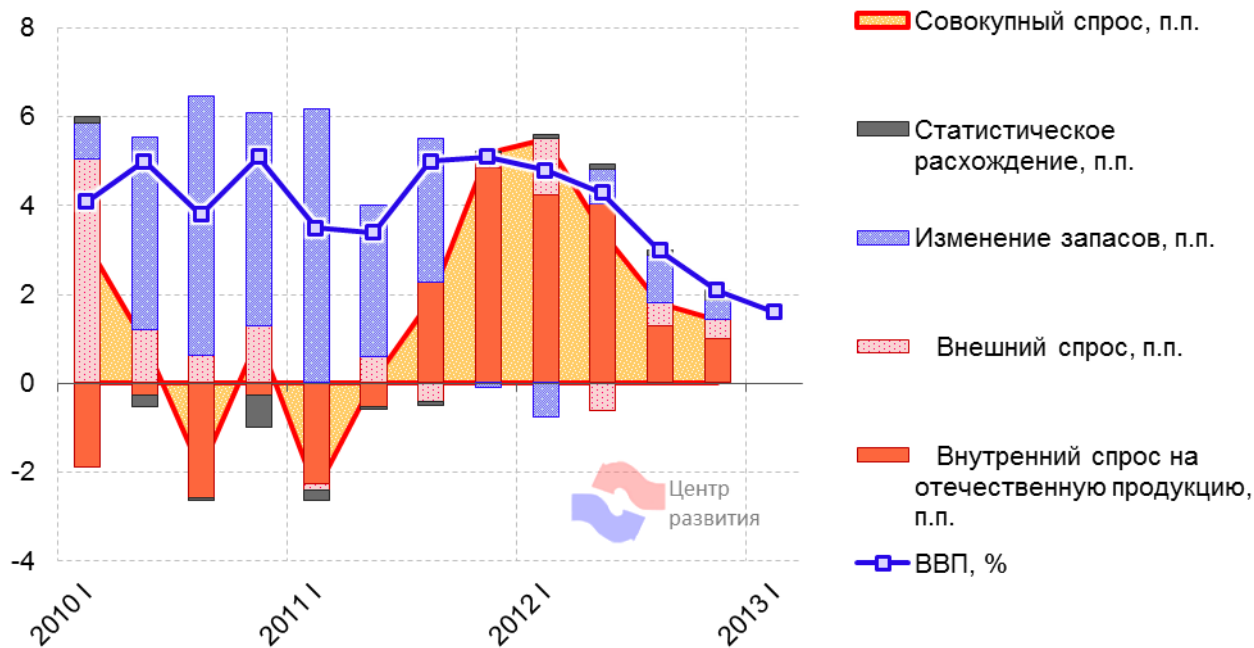
Для **России**, как и для Казахстана, доминирующим риском считается падение нефтяных цен. На него приходится 23% ответов на текущий год, 40% – на следующий и 35% – на следующие пять лет. Для текущего года заметным риском (19%) считается возникновение мировой рецессии, а также бегство капитала (15%).

В перспективе пяти лет на второе и третье места (после падения нефтяных цен) выдвигаются такие ответы как «деградация институтов» (27%) и падение конкурентоспособности национальных производителей (15%).

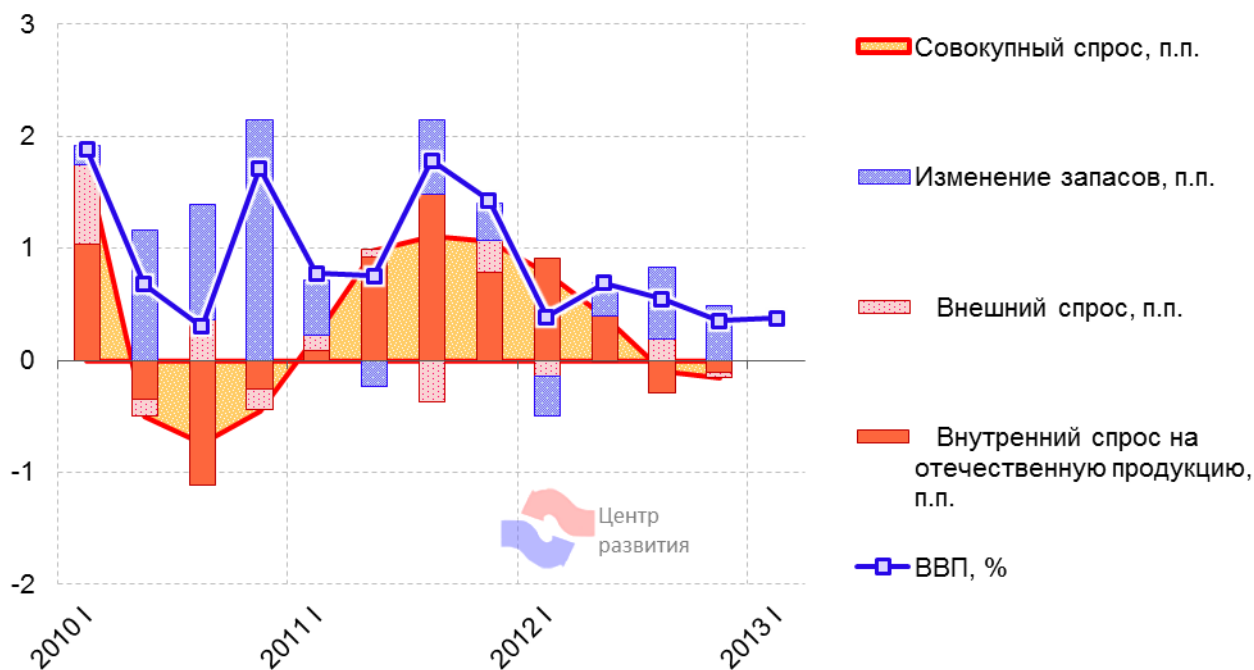
*Сергей Смирнов*

## Экономика в «картинках»

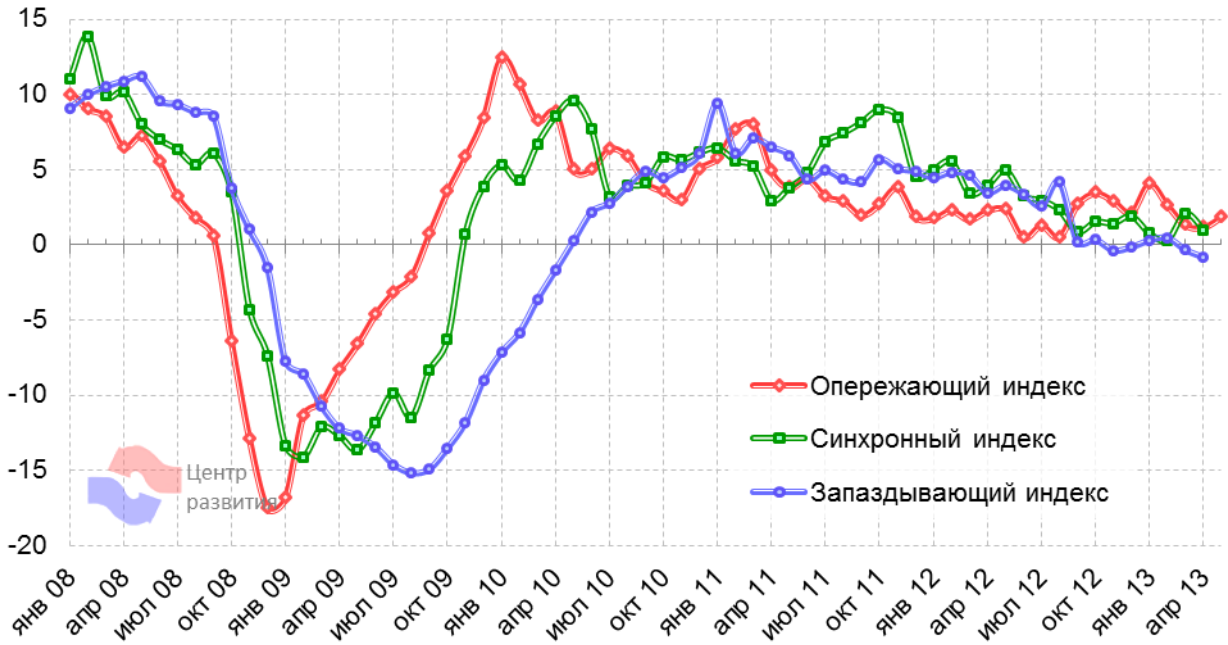
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса  
(прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



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

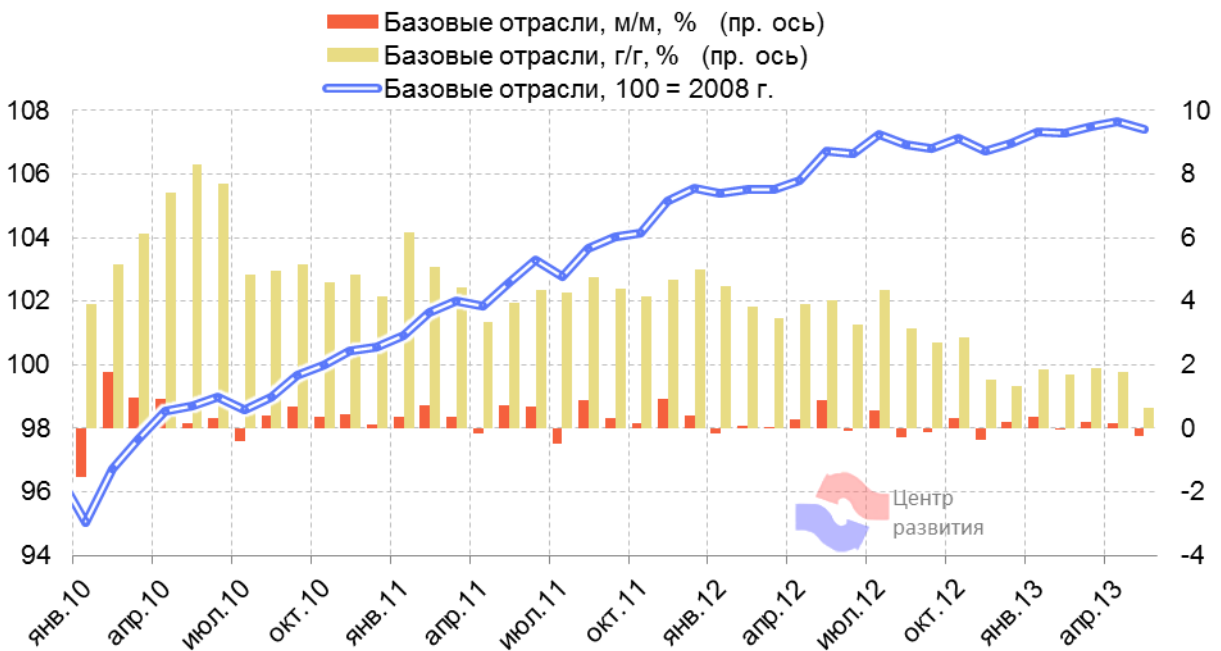


**Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**



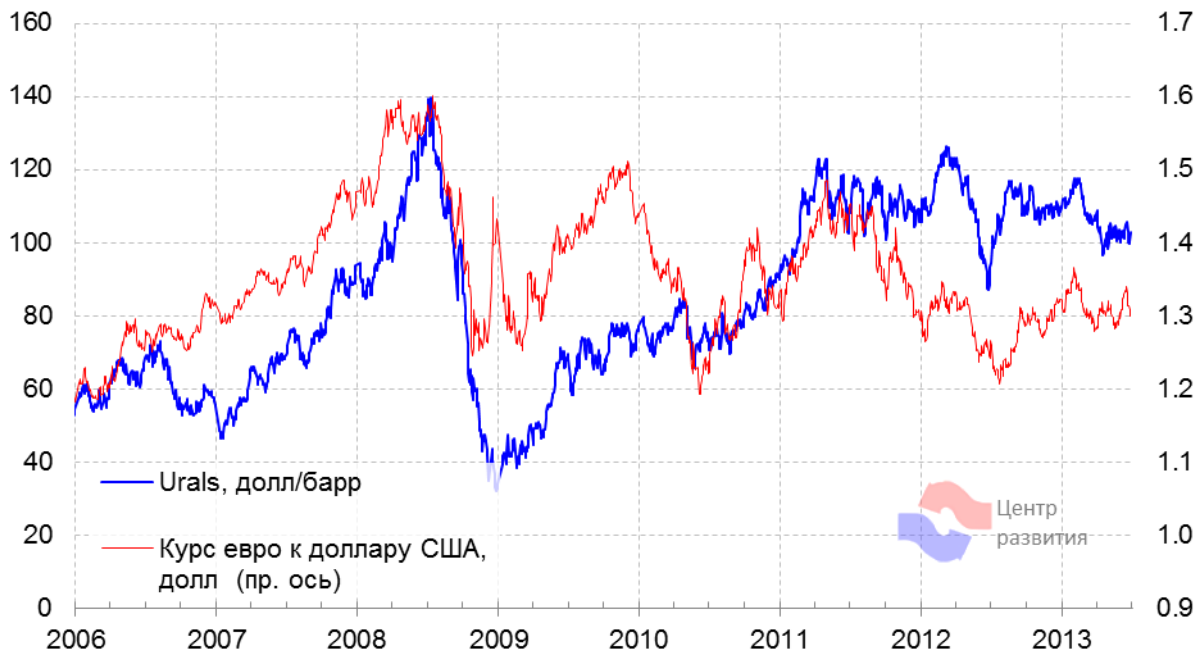
**Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)**

**NEW**



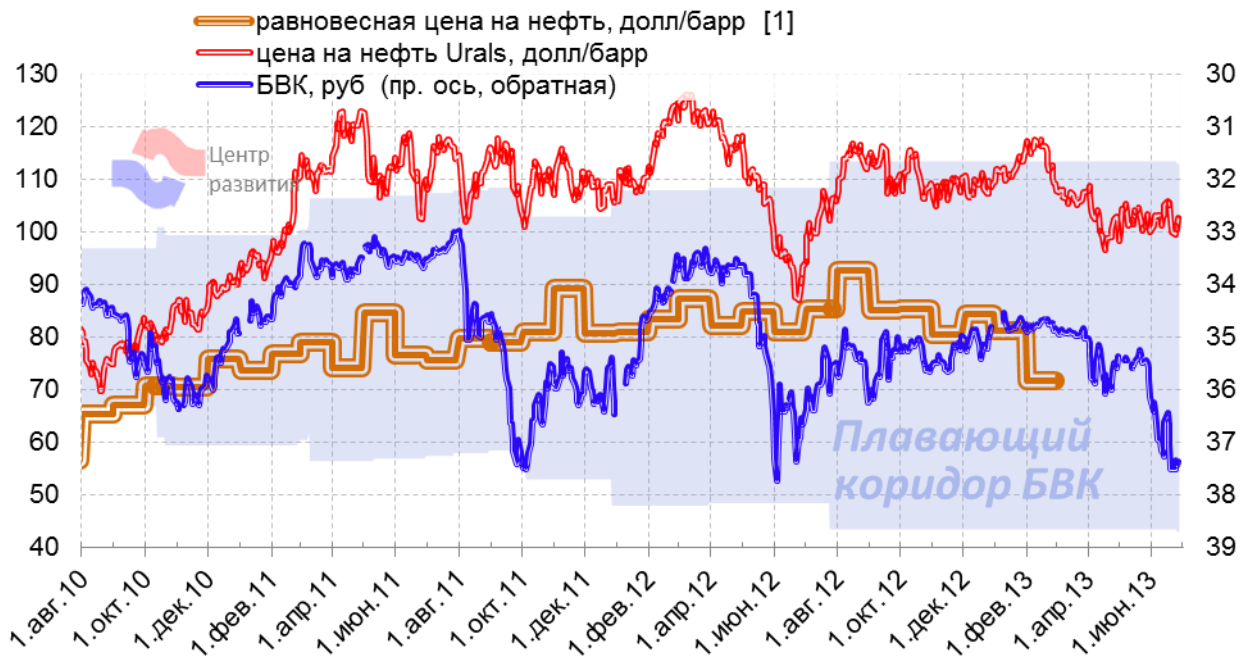
### Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

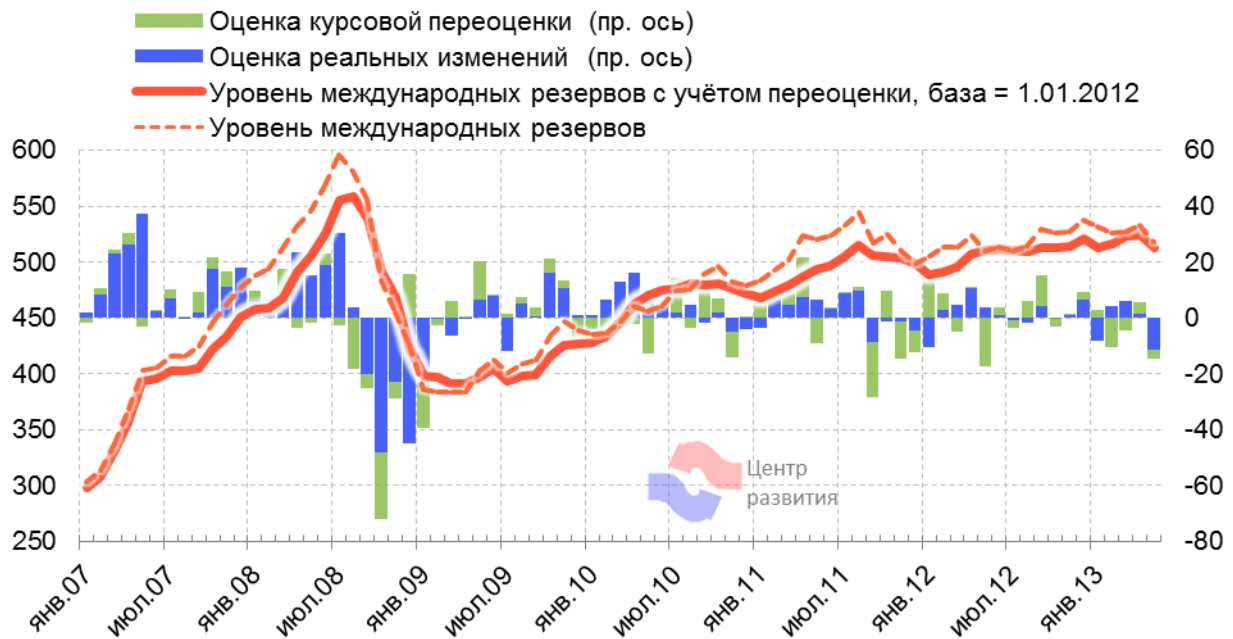


### Динамика цен на нефть и курса рубля

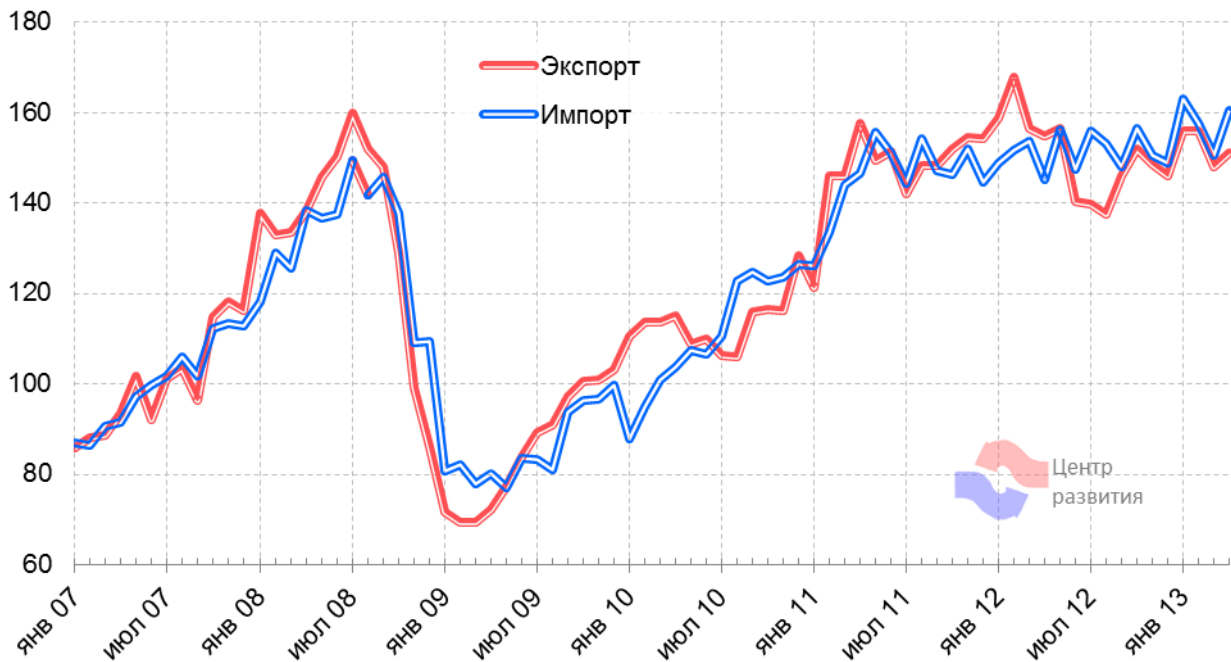
NEW

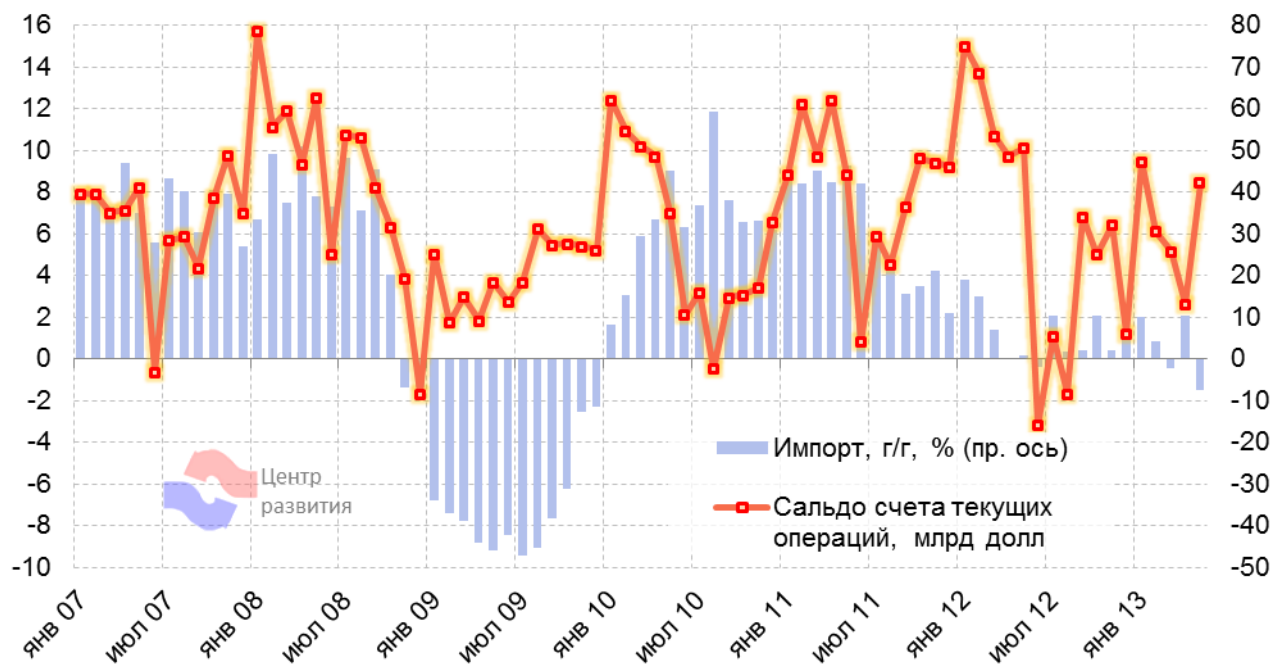
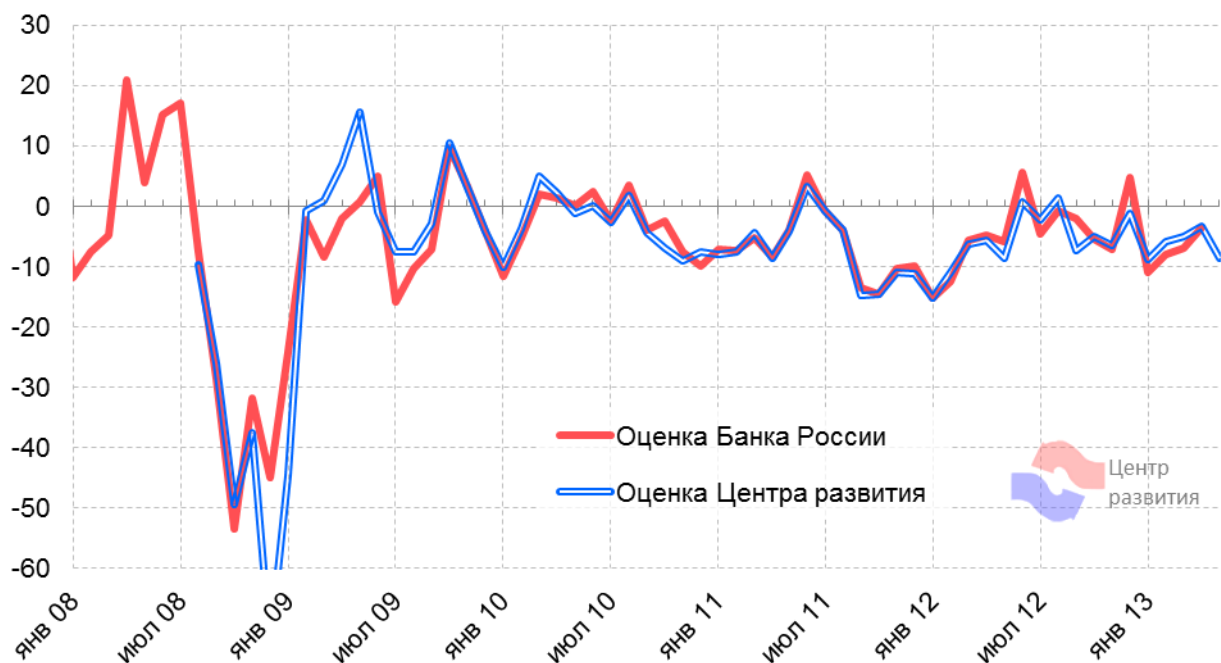


## Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.



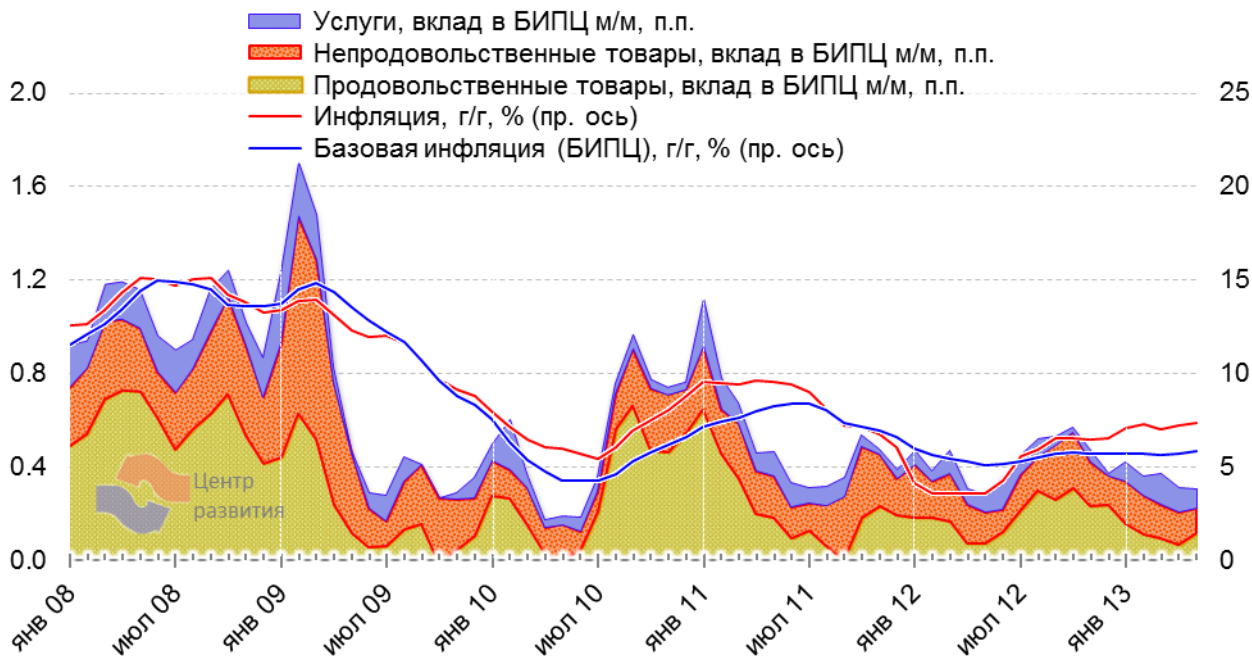
## Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100=январь.2007), в %



Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров<sup>[2]</sup>Чистый приток капитала, млрд. долл.<sup>[2]</sup>

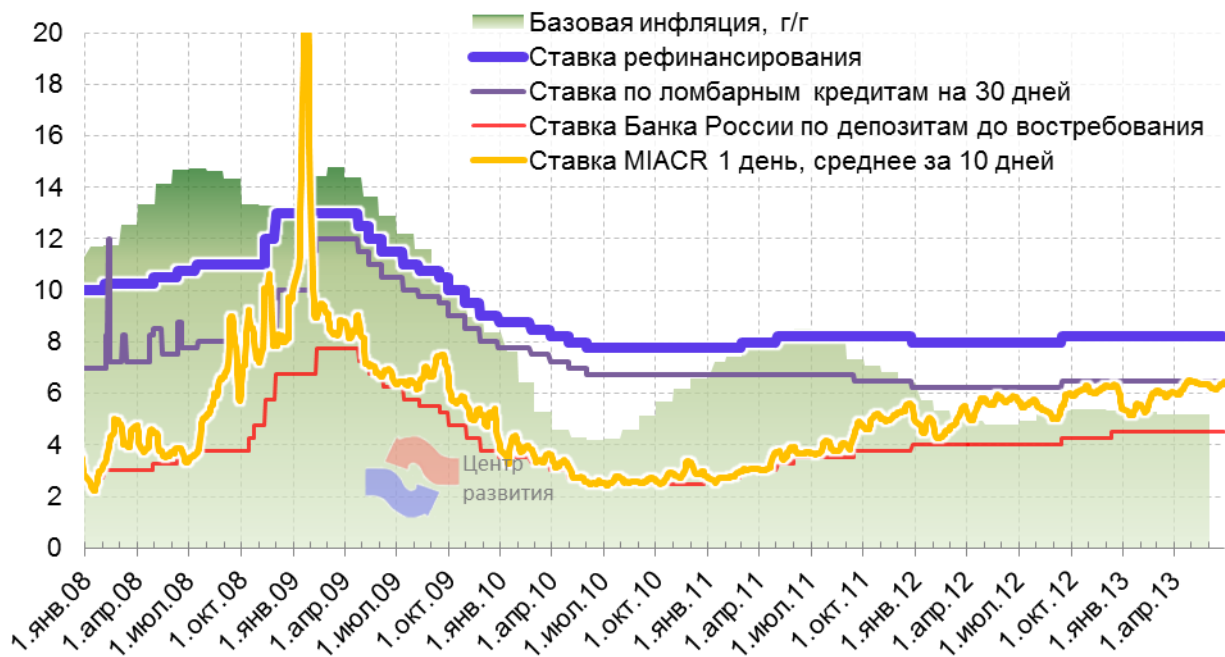


**Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент<sup>[3]</sup>**

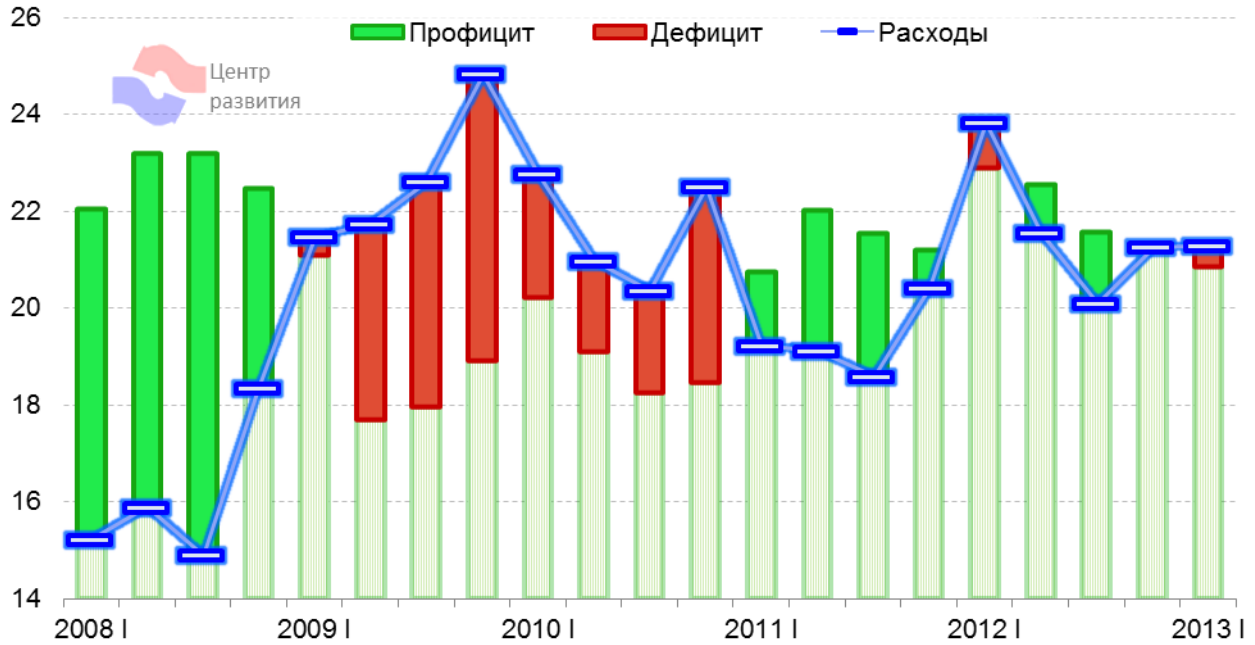


**Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %**

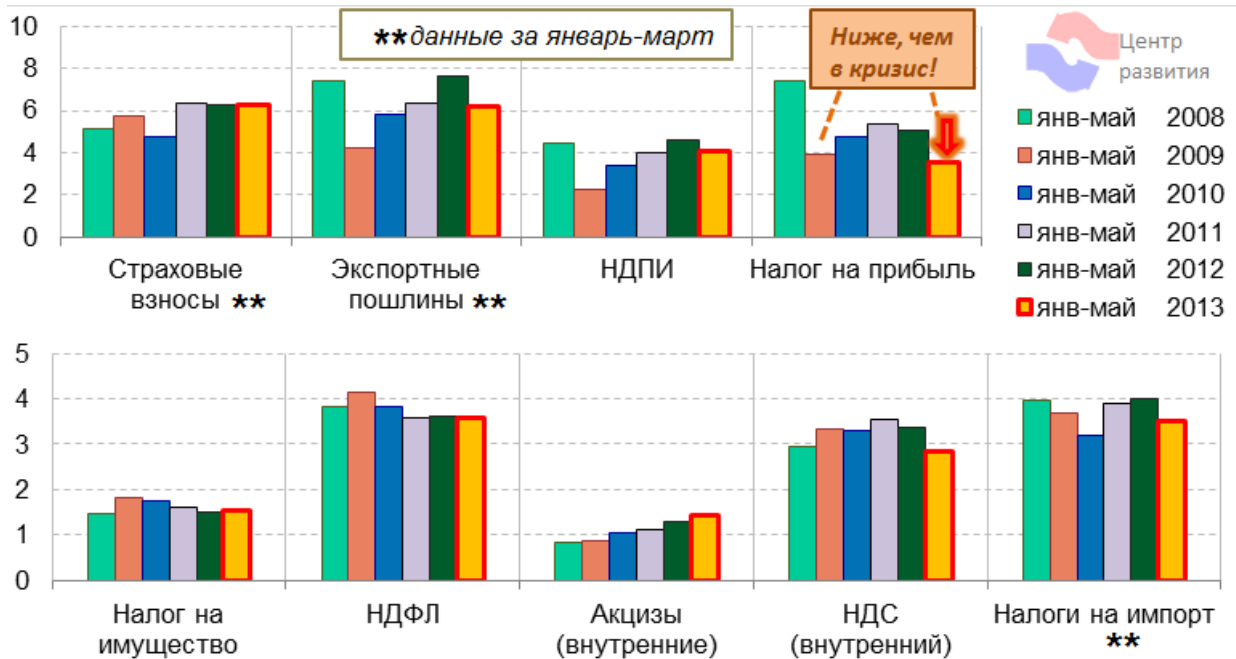
**NEW**



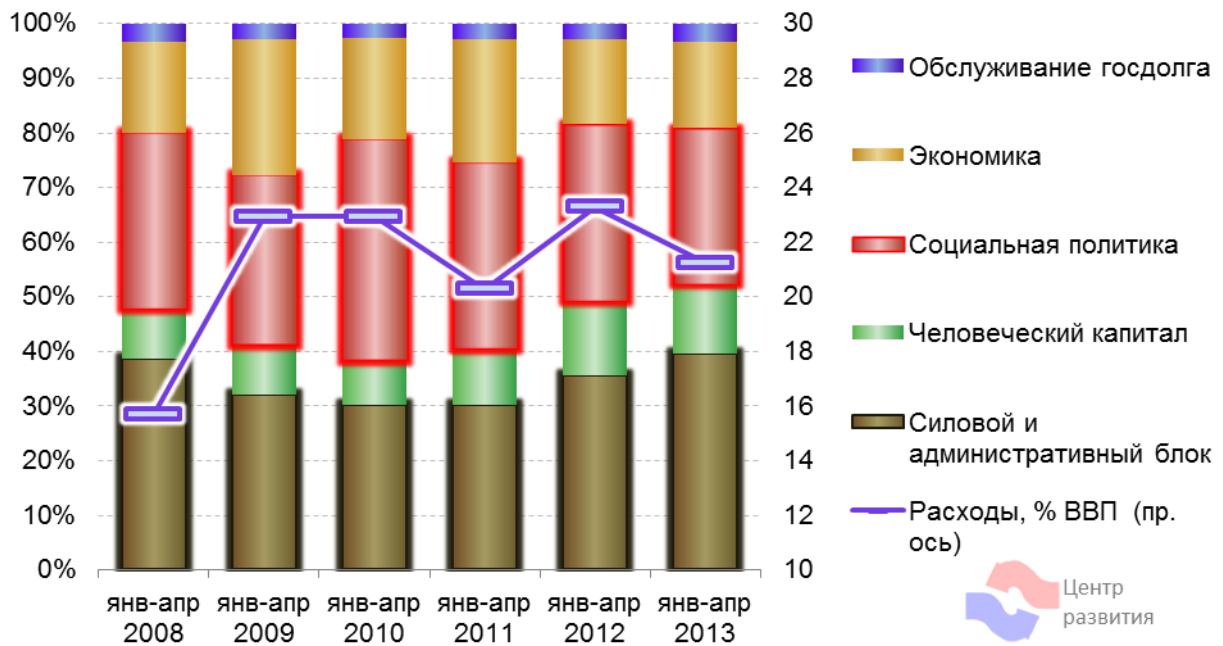
**Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП**



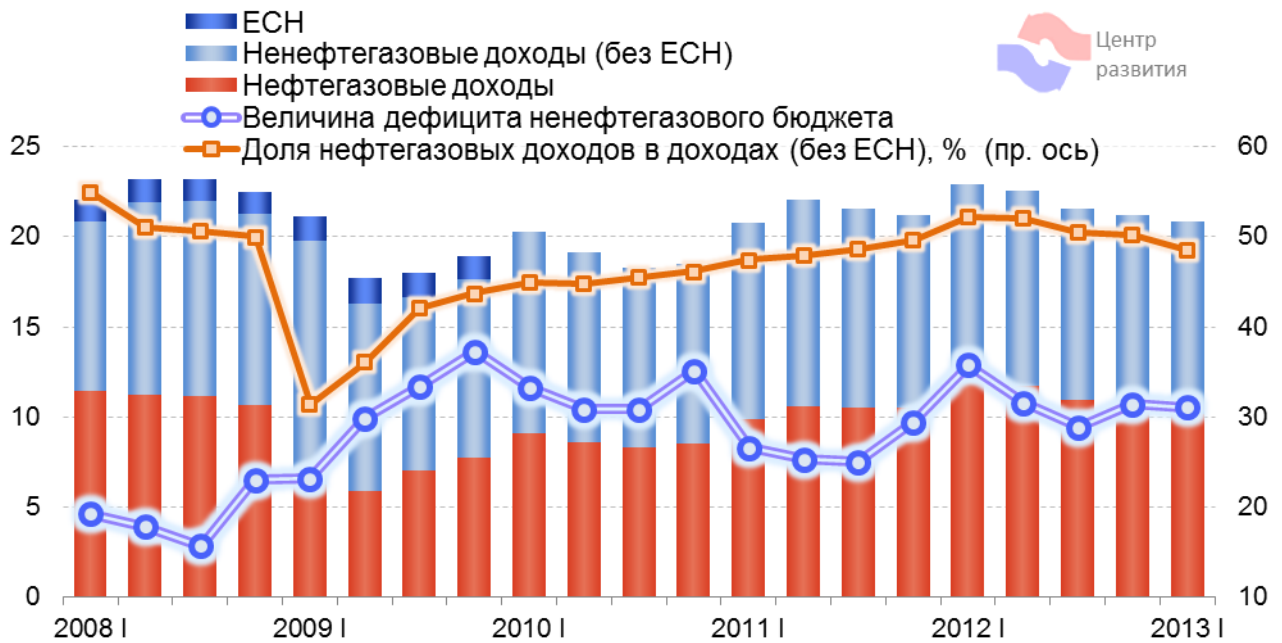
**Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП<sup>[4]</sup>**



### Структура расходов федерального бюджета, в %



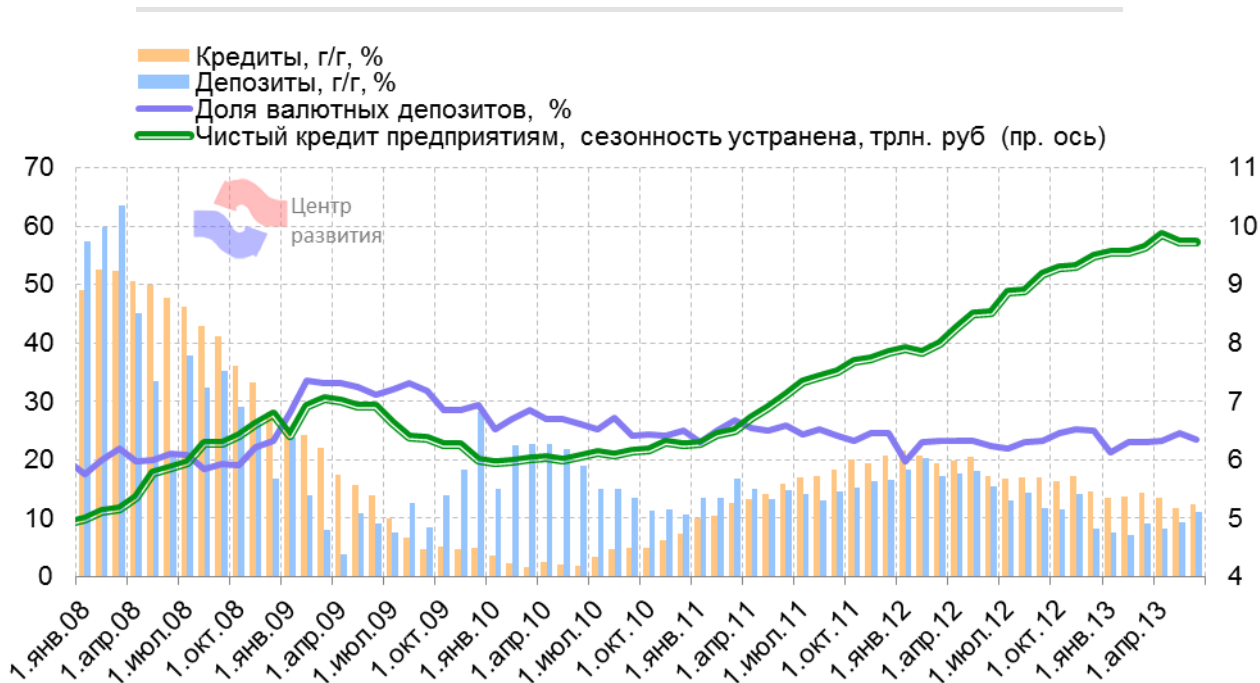
### Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП<sup>[5]</sup>



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

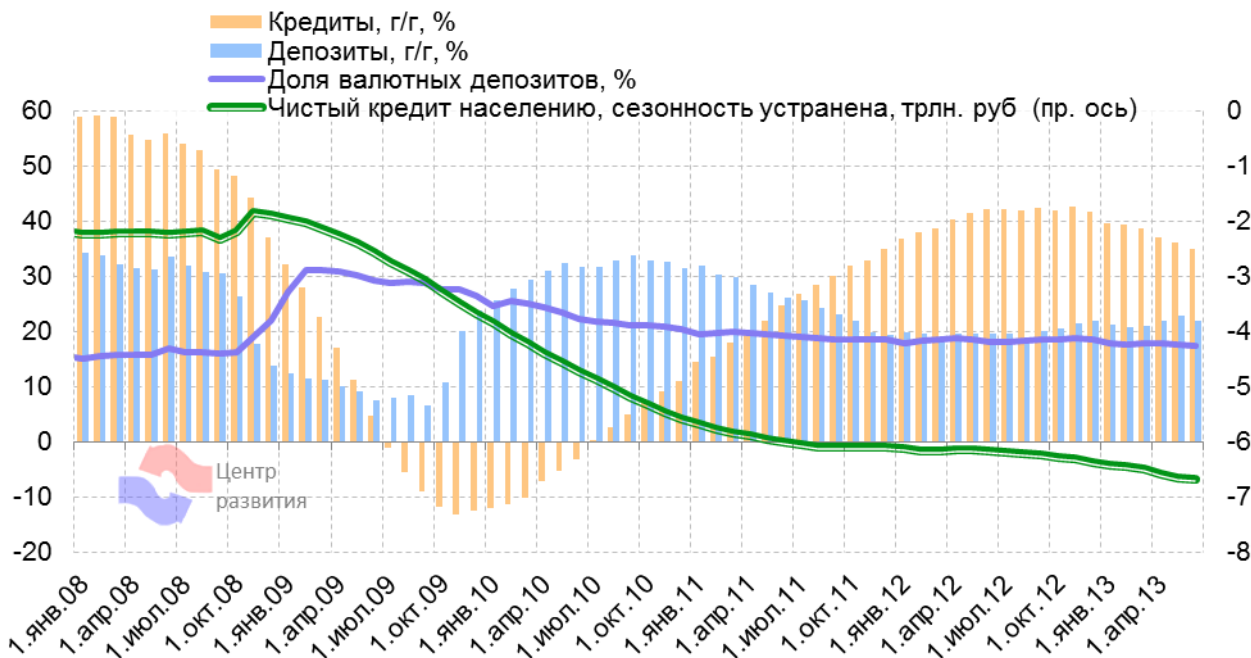


**Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)**



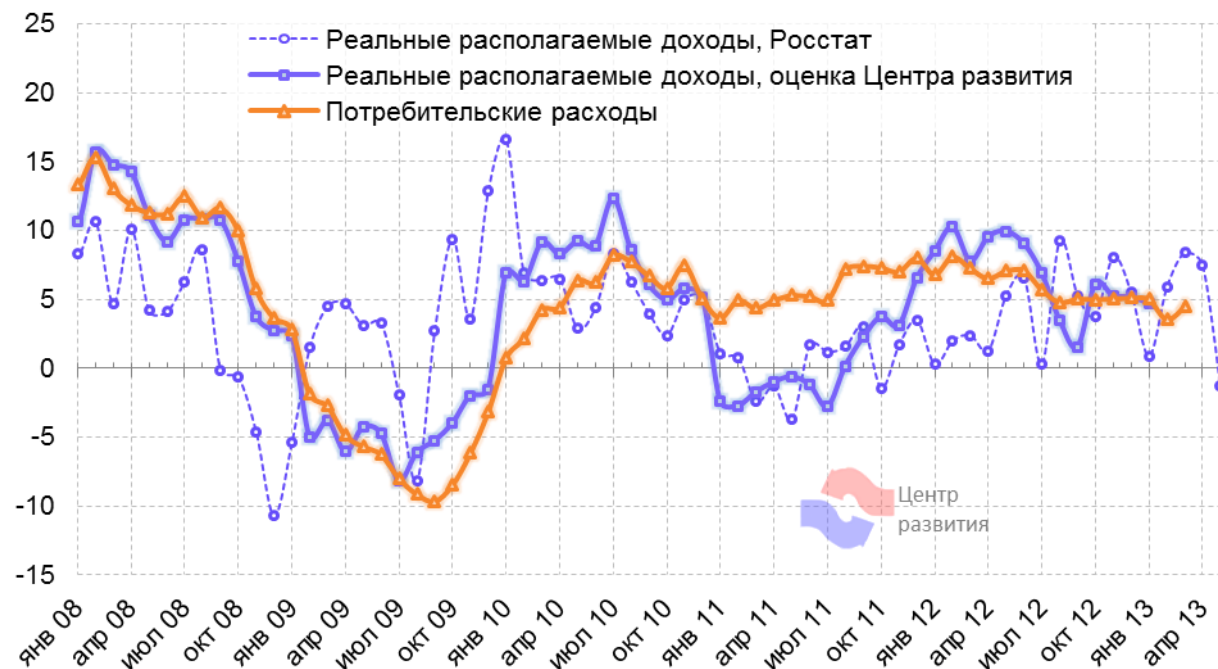
**Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)**

**NEW**

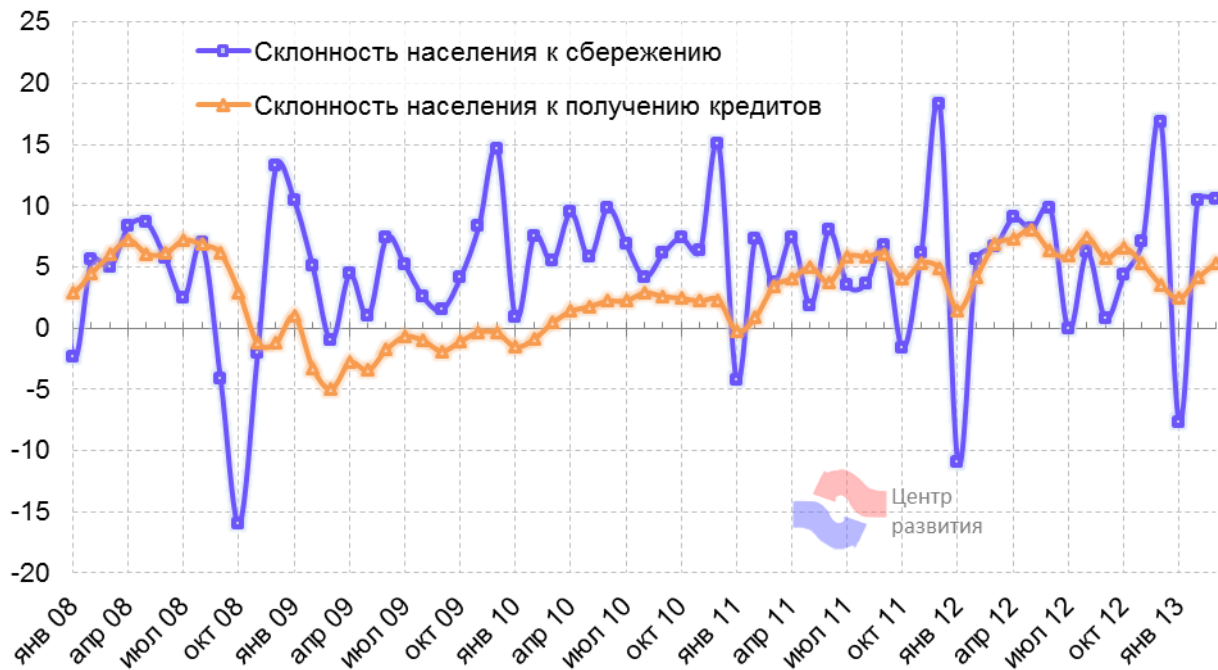


**Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**

**NEW**

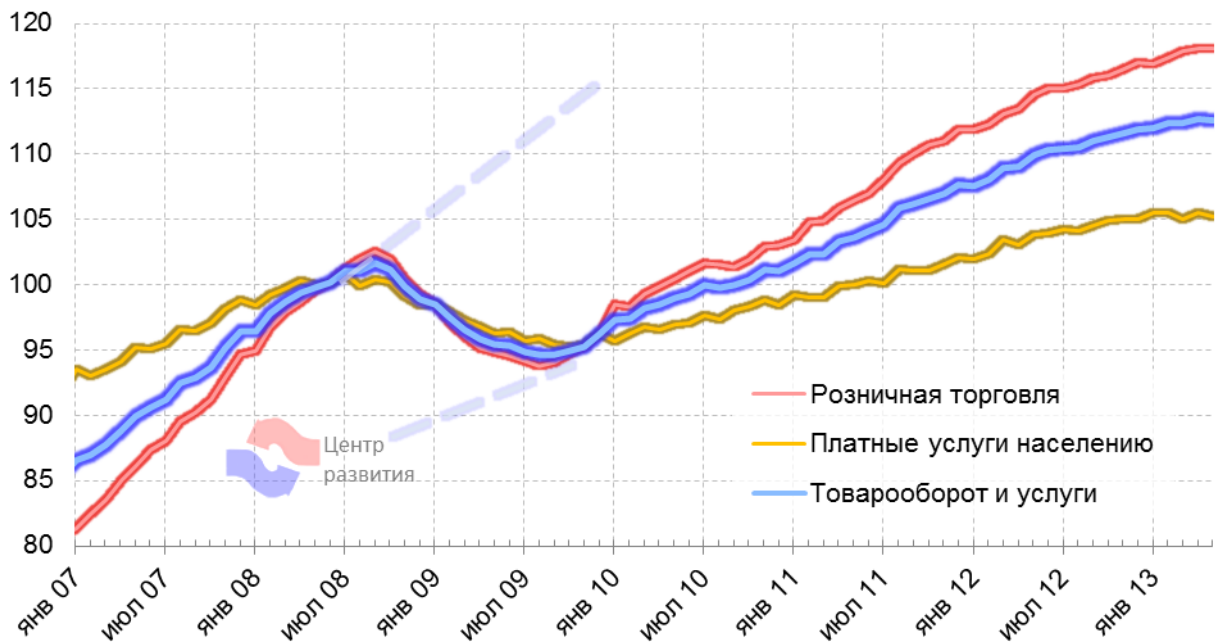


### Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода



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

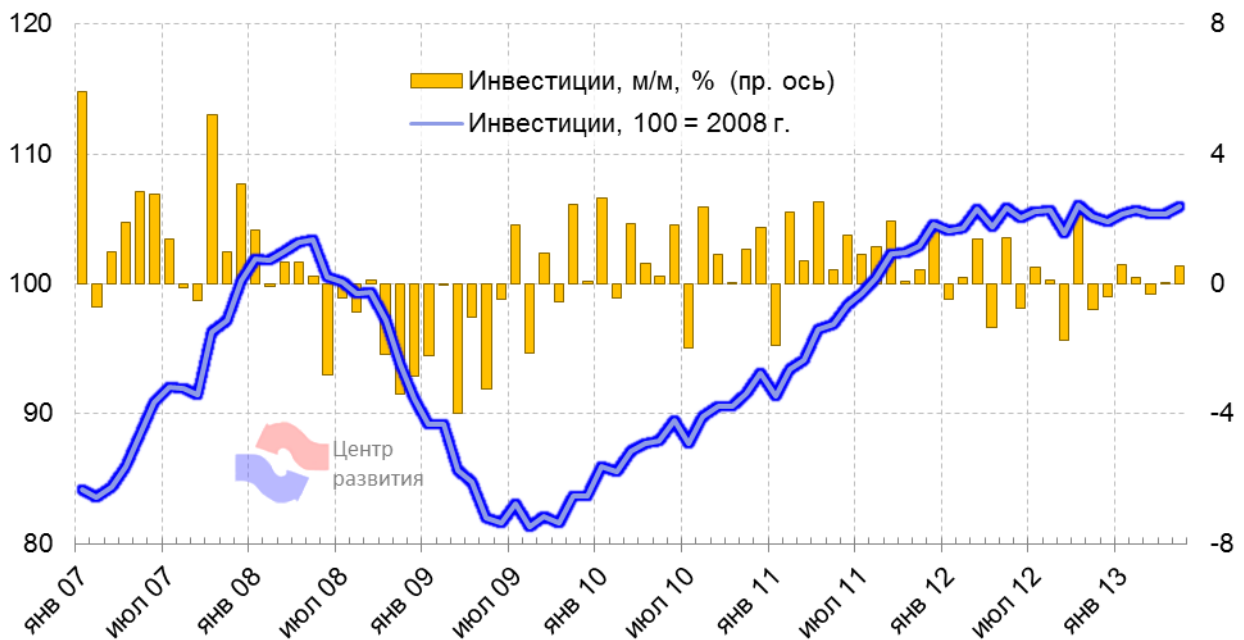
NEW





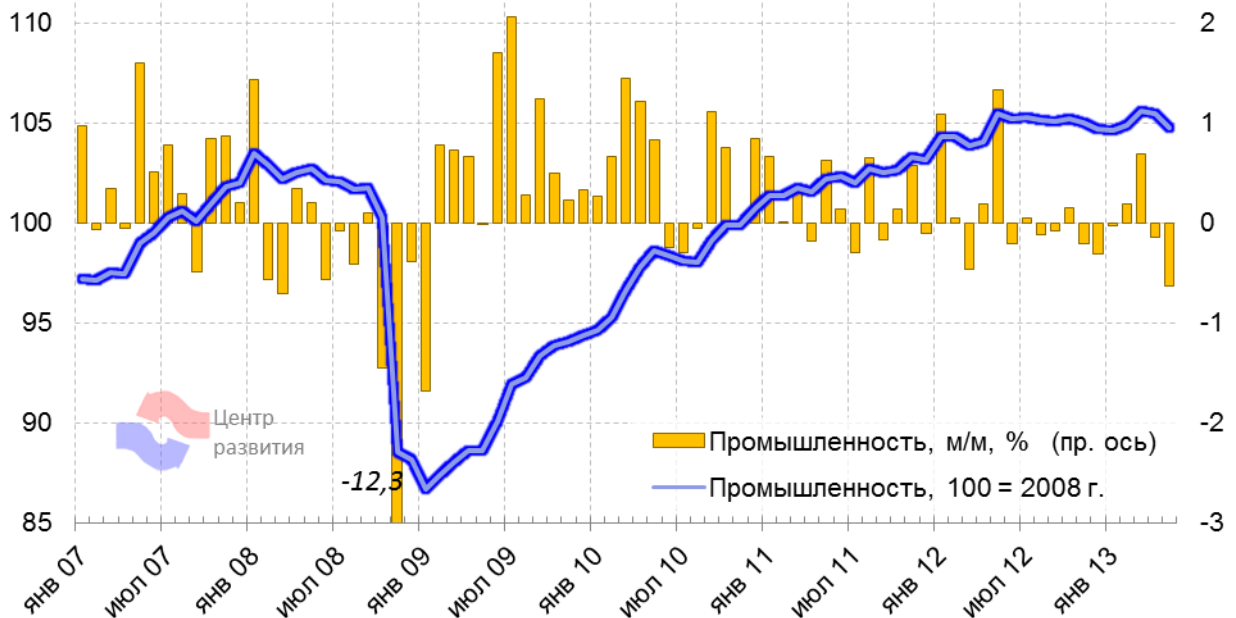
### Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)

NEW



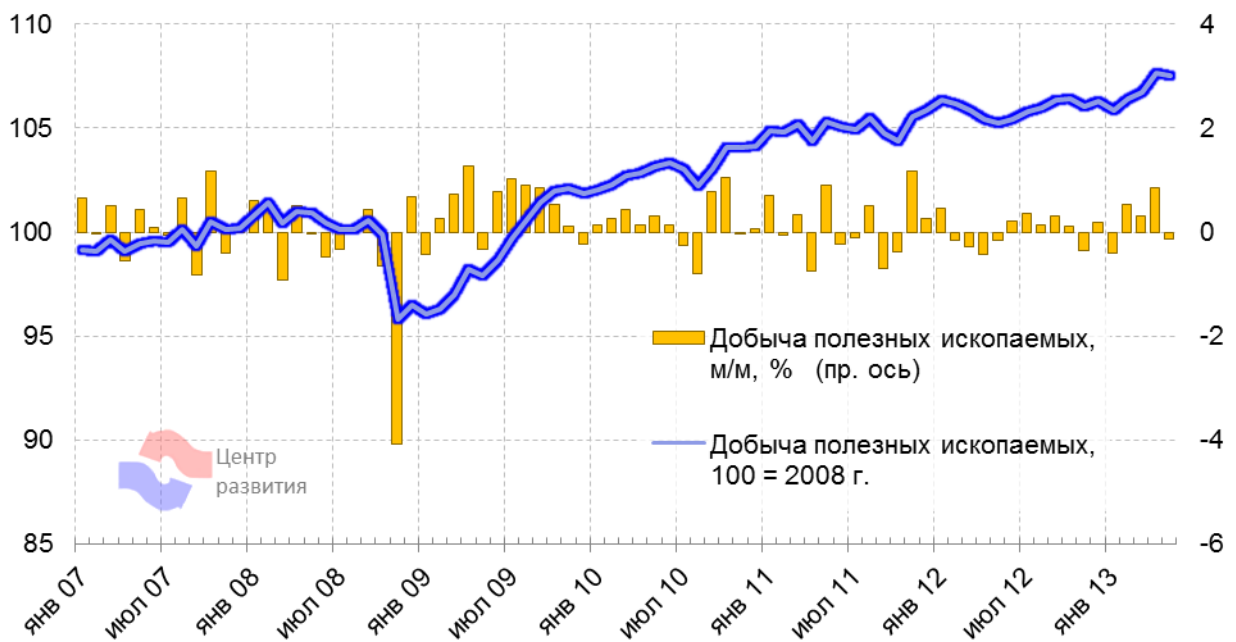
### Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

NEW



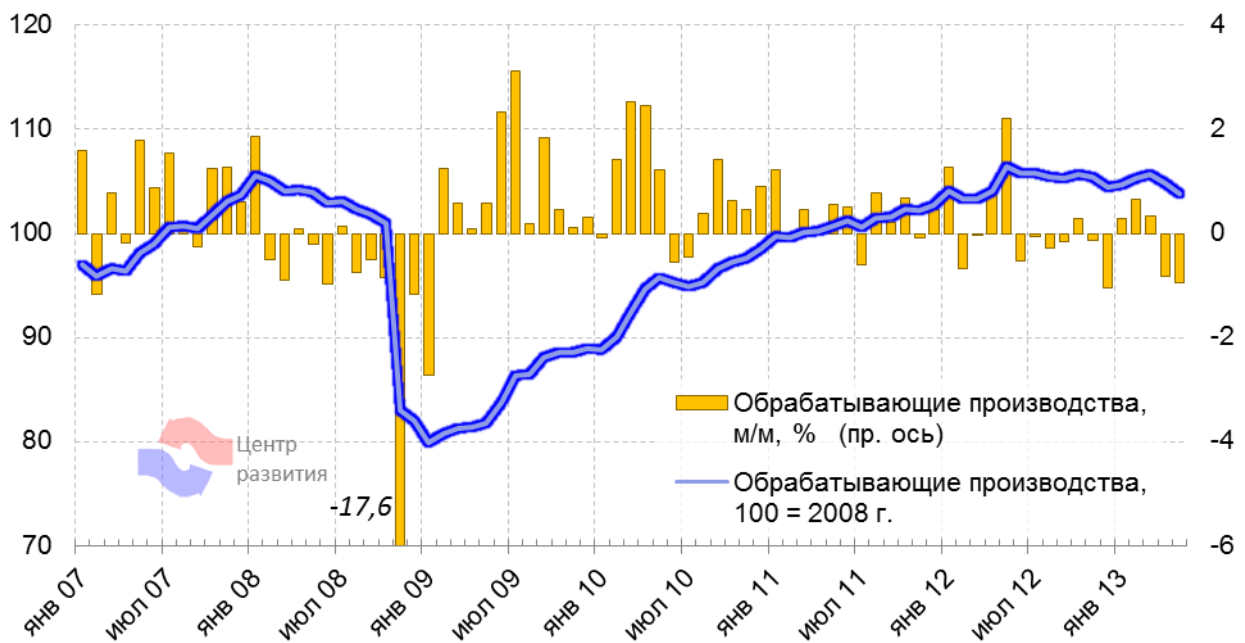
## Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW



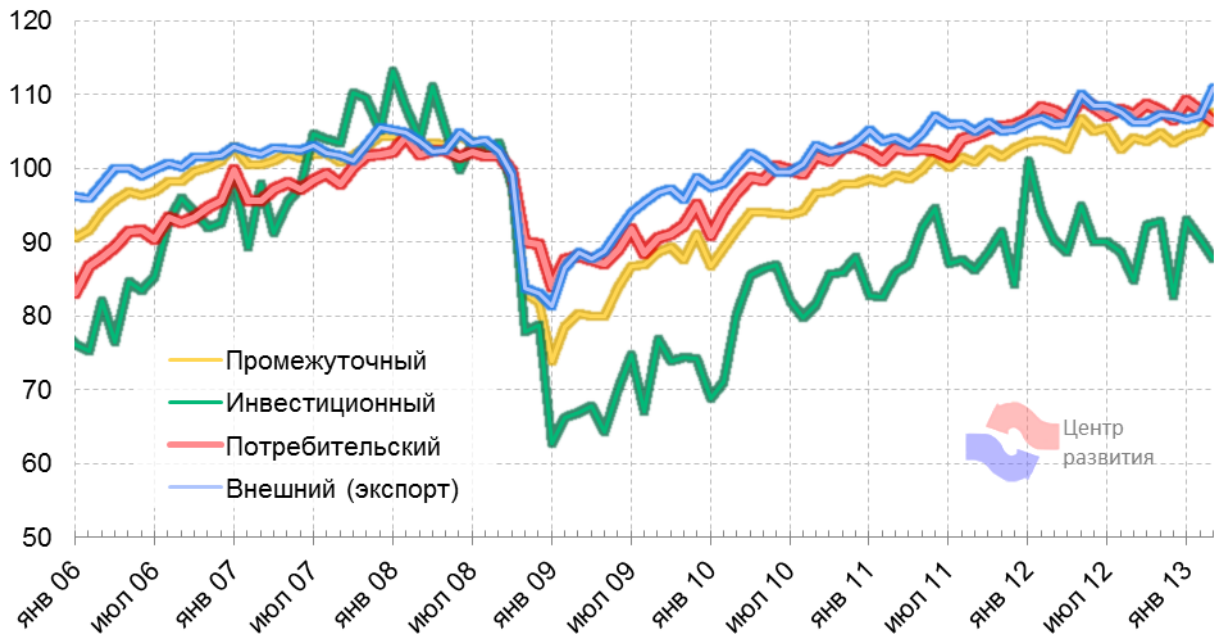
## Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW



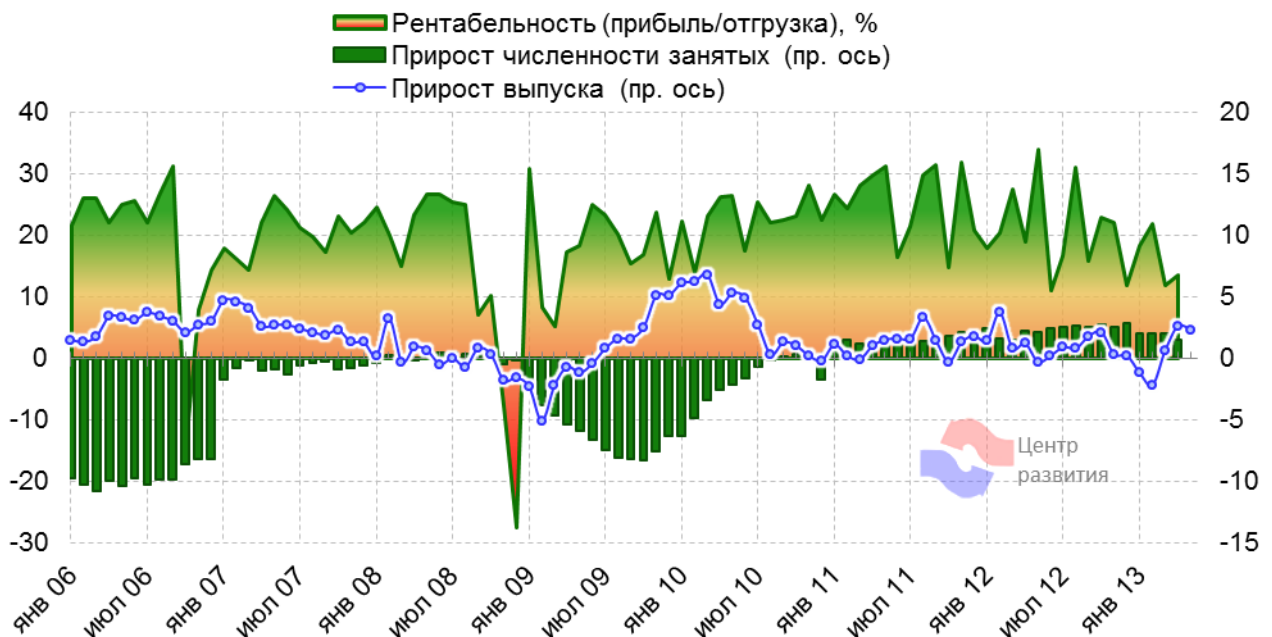


### Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100=2008 г.)



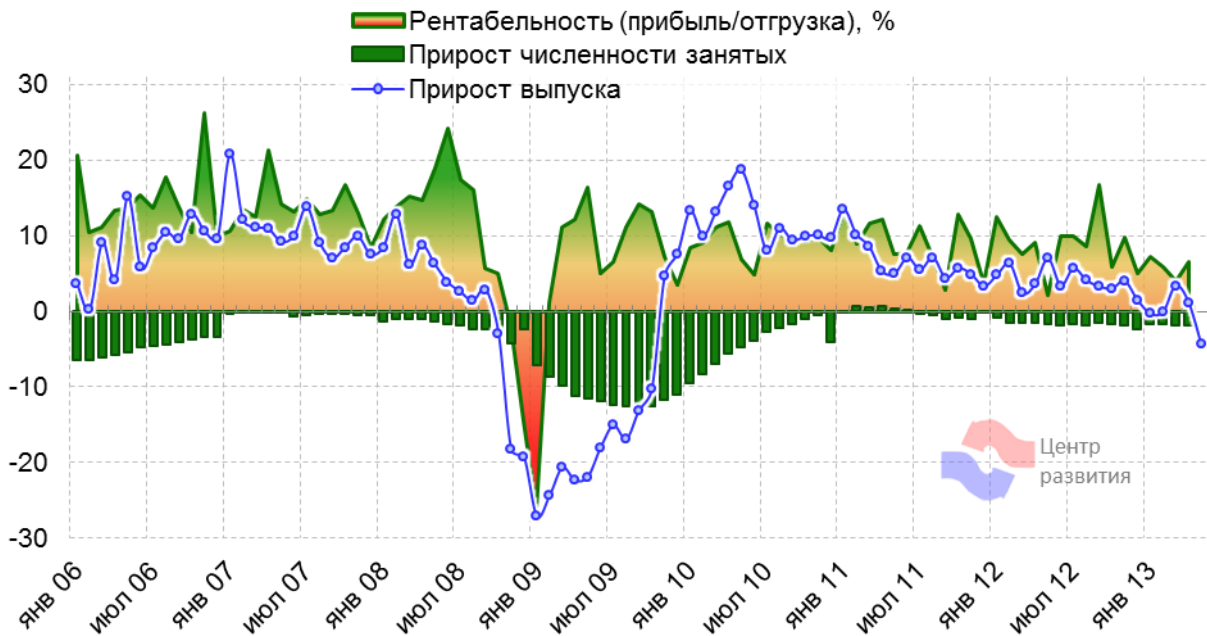
### Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



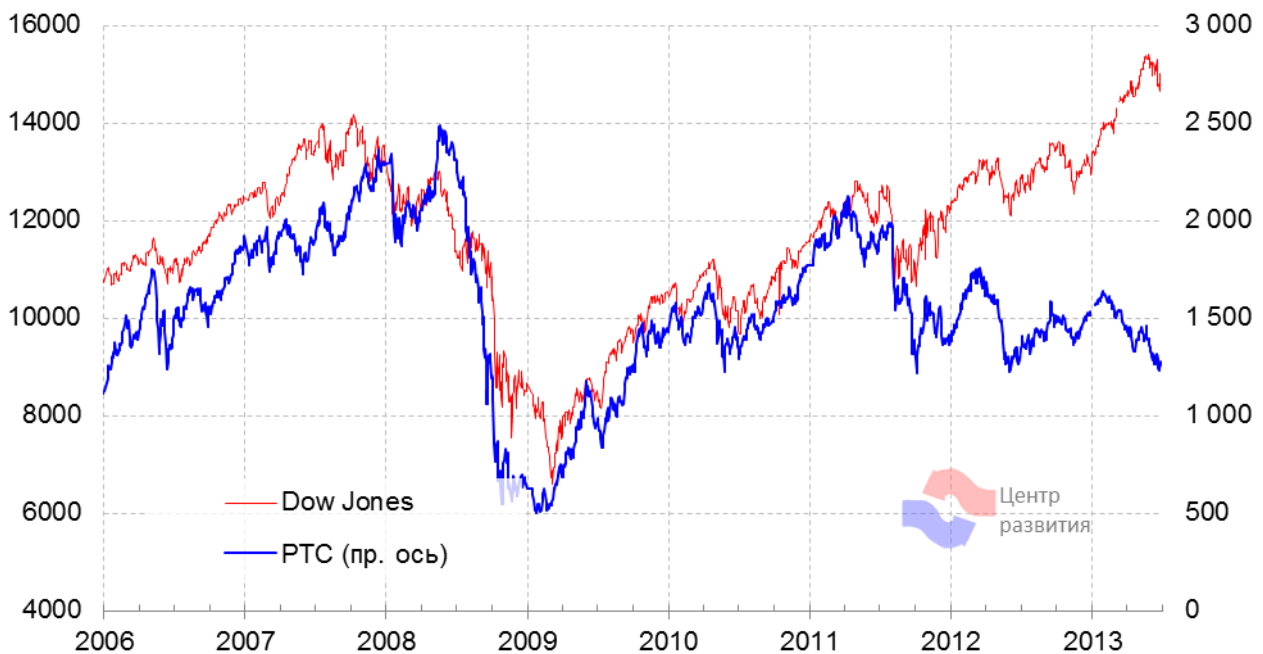
### Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



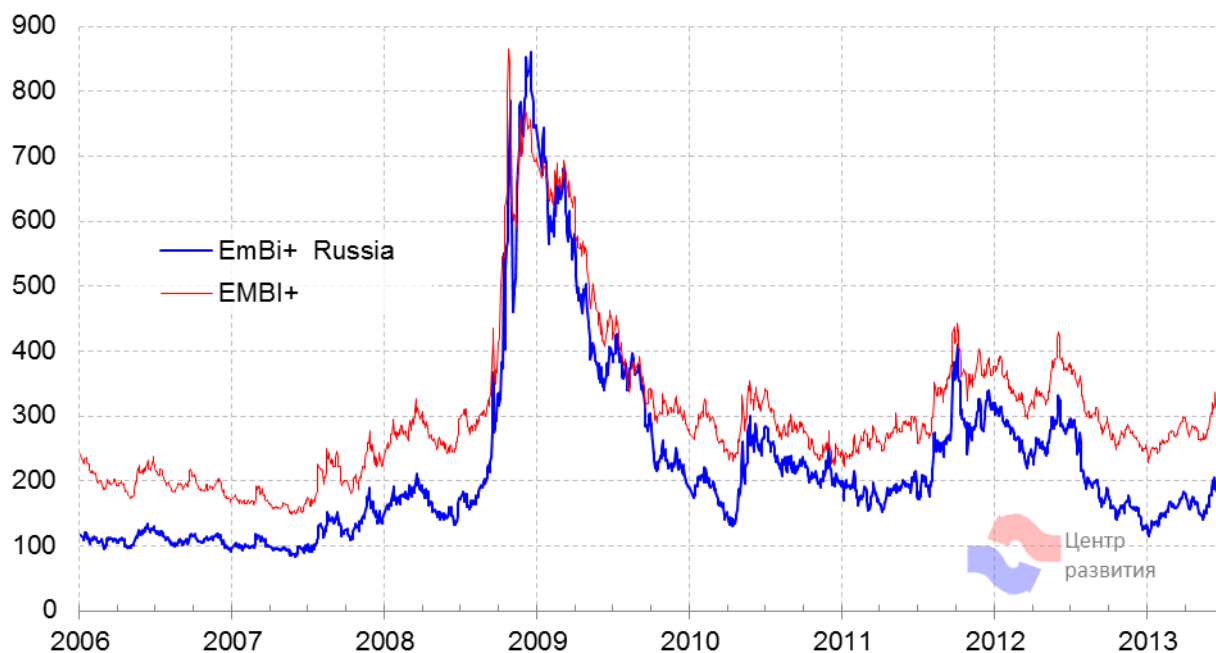
### Динамика фондовых индексов

NEW



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

NEW



## Комментарии к «картинкам»

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

<sup>[2]</sup> Данные по сальдо счёта текущих операций за январь-май 2013 г. и данные по импорту за май 2013 г. являются оценками Института «Центр развития» НИУ-ВШЭ, данные по чистому притоку капитала (ЦБ) за январь-апрель 2013 г. – предварительными оценками Банка России и МЭР.

<sup>[3]</sup> 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.

<sup>[4]</sup> 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.

<sup>[5]</sup> 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

Кристина Евтифьева

Вадим Канофьев

Николай Кондрашов

Алексей Кузнецов

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Анна Петроневич

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.