



Комментарии о Государстве и Бизнесе

111

5–14 апреля 2016 г.

В ожидании Годо

КОММЕНТАРИИ

| | |
|------------------------|---|
| ЦИКЛИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ | Спрос остается слабым, но... |
| ИНФЛЯЦИЯ И ФИНАНСЫ | Низкая инфляция приблизилась |
| РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР | Что нужно для того, чтобы оттолкнуться ото дна? |
| РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР | Большая прибыль 2015 г. |
| ПЛАТЁЖНЫЙ БАЛАНС | Запас прочности снизился |
| БЮДЖЕТ | Нефтяной абстинентный синдром в первом квартале 2016 года |

ЭКОНОМИКА В «КАРТИНКАХ»

Все мнения, высказанные в данном Обзоре, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ

В ожидании Годо¹

В российской экономике что-то назревает. Процессы, которые происходили в ней последние год-полтора, исчерпывают себя. Рубль после январского «пике» заметно окреп, но сейчас этот процесс затормозился. Потребительские цены слабо отреагировали даже на скачок курса в начале года, сейчас их рост становится еще более медленным, что, конечно, хорошо, но может свидетельствовать больше не об эффективности политики Банка России, а о вялости потребительского спроса. Снижение импорта замедляется, не будет большим сюрпризом, если вскоре начнется его хоть бы и вялый, но рост. Поскольку в области импортозамещения особых успехов мы, по большому счету, так и не достигли, рост импорта обернется снижением ВВП и внутреннего производства. Стоимостной объем экспорта, наоборот, вслед за снижением нефтяных цен ускорил свое падение, сократившись по сравнению с январем-мартом прошлого года на 36%, что, естественно, снизило устойчивость платежного баланса. Погашение внешней задолженности в условиях санкций ограничило ресурсную базу для инвестиций и долговременного развития. Предприниматели одновременно ощущают недостаточность производственных запасов и жалуются на слабый спрос, то есть в значительной степени дезориентированы. Прибыль в экономике по итогам прошлого года резко выросла, но, главным образом, за счет курсовой

переоценки (что и понятно в условиях экономического спада), но даже эта «бумажная прибыль» пошла больше на выплату дивидендов, а не на инвестиции. Из-за снижения поступлений в Федеральный бюджет из нефтегазового сектора недобор доходов уже вполне очевиден, но средства Резервного фонда на финансирование расходов не тратятся. Расходы просто «зажимаются», особенно по статье «национальная экономика», что, в общем-то, тоже не слишком благоприятно для экономического роста.

И что в этих условиях предпринимают российские денежные власти? По большому счету, ничего. Нет, конечно, есть всякого рода словесные интервенции, призывы инвестировать в национальную экономику, но ведь этого уже явно недостаточно для того, чтобы радикально изменить ситуацию, направить ее в позитивное русло. Все ждут, когда же, наконец, нефтяные цены «отрастут» и все более или менее разрешится само собой. Однако, чем дальше, тем менее правдоподобно, что это произойдет, и федеральный бюджет здесь является наиболее уязвимым звеном. Бюджет на 2016 г. рассчитан исходя из среднегодовой цены нефти 50 долл./барр., итог 1 квартала – 32 долл./барр. Чтобы выйти на 50 долл. за год к концу года цена должна повыситься как бы не до 65 долл./барр. Сейчас этот уровень представляется едва ли достижимым, а значит, сокращение бюджетных расходов (по крайней мере, по сравнению с запланированным уровнем) – практически неотвратимым. Трудное решение, но принимать его придется...

¹ Пьеса Сэмюэля Беккета, одного из основоположников театра абсурда, лауреата Нобелевской премии по литературе 1969 г. Герои пьесы проводят жизнь в ожидании некоего таинственного Годо, зачем-то уходят, почему-то возвращаются, а в целом – не двигаются с места.

Альтернативой могло бы быть стимулирование предпринимательства, создание реальных условий для частной инициативы. Но, похоже, такие решения сейчас даются еще

труднее. А коли так, то, может, даже и хорошо, что власти не делают каких-то резких движений?

Сергей Смирнов

Комментарии

Циклические индикаторы

1. Спрос остается слабым, но...

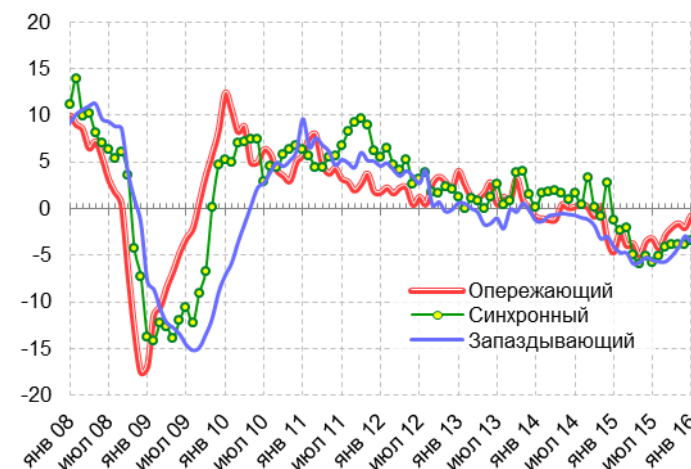
В марте 2016 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) восемнадцатый месяц подряд (с октября 2014 г.) оказался в отрицательной области (-1,4%). При этом вклад наиболее важных компонент этого индекса (нефтяных цен и показателей внутреннего спроса) остается негативным, однако вклад показателей денежной сферы (реальной денежной массы М2, реального эффективного курса рубля и процентной ставки) в последние три месяца находится выше нуля.

Исполнилось ровно полтора года с тех пор, как СОИ оказался в отрицательной области, указывая на вероятное сжатие российской экономики в последующие месяцы. И хотя с лета прошлого года наблюдалась позитивная динамика СОИ, но в феврале-марте она приостановилась. Это говорит о том, что выход из рецессии отодвигается в более отдаленное будущее.

Главным негативным фактором для российской экономики остаются низкие цены на нефть: они по-прежнему на 20-25 долл./барр. ниже, чем в прошлом году. Состояние внутреннего спроса также оставляет желать лучшего: в марте снизились как объемы новых заказов, так и закупки сырья и материалов. За снижением спроса естественно ожидать и снижения выпуска.

С другой стороны, нужно отметить, что показатели денежной сферы (динамика реальной денежной массы М2, реального эффективного курса рубля и процентной ставки) сигнализируют о возможных позитивных изменениях. Насколько действенным окажется подобное “денежное стимулирование” российской экономики, связанное как с замедлением инфляции, так и с номинальным

Рис. 1.1. Динамика сводных циклических индексов (прирост за год), в %



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

обесценением рубля в сравнении с прошлогодним уровнем, покажет ближайшее время. **Пока слабость спроса представляется более веским фактором.**

Сергей Смирнов

Инфляция и финансы

2. Низкая инфляция приблизилась

Статистика по инфляции за январь-март говорит о том, что реакция потребительских цен на скачок курса в начале года оказалась нестандартно слабой. Укрепление рубля в марте-апреле создаёт условия для снижения инфляции до примерно 6,5% по итогам года, с перспективой снижения до 4-5% с 2017 г.

Рост потребительских цен в марте замедлился до 0,5% с 0,6% в феврале и 1,0% в январе, став самым низким с сентября прошлого года. При этом скользящая годовая инфляция в марте опустилась до 7,3% с 12,9% в декабре, преимущественно за счёт эффекта базы, который больше не будет проявляться. Рост цен в первые месяцы года оказался очень медленным, несмотря на ослабление рубля с 65 руб./долл. в среднем в ноябре до 77 руб./долл. в феврале. Скромная реакция на курсовой шок может быть обусловлена сильными спросовыми ограничениями, а также тем, что торговый сектор уже к моменту ослабления курса заложил в цены валютный риск. К концу марта курс доллара опустился до примерно 67-68 рублей, что замедлило ценовую динамику в феврале и марте.

Таблица 2.1. Динамика ключевых индикаторов инфляции, в %

| | 2015 | | | | | | | | | | | 2016 | | |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|--|
| | мар | апр | май | июн | июл | авг | сен | окт | ноя | дек | янв | фев | мар | |
| <i>В приростах за месяц</i> | | | | | | | | | | | | | | |
| Инфляция | 1,2 | 0,5 | 0,4 | 0,2 | 0,8 | 0,3 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,8 | 1,0 | 0,6 | 0,5 | |
| продовольственные товары, с.у, | 1,2 | 0,3 | -0,2 | -0,3 | 0,3 | 0,5 | 0,7 | 0,8 | 0,8 | 1,0 | 0,7 | 0,4 | 0,0 | |
| непродовольственные товары, с.у, | 1,3 | 0,8 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,7 | 0,9 | 0,8 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | |
| базовые платные услуги, с.у, | 0,4 | -0,5 | 0,5 | 0,8 | 0,8 | 1,7 | 0,0 | 0,3 | 0,2 | 1,2 | 1,3 | 0,5 | 0,1 | |
| Базовая инфляция (Росстат) | 1,5 | 0,8 | 0,6 | 0,4 | 0,4 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,8 | 0,7 | 0,6 | |
| Базовая инфляция (ЦР) | 1,4 | 0,7 | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,8 | 0,7 | 0,6 | |
| Базовая инфляция (Росстат), с.у. | 1,5 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,4 | 0,8 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,9 | 0,7 | 0,6 | |
| Базовая инфляция (ЦР), с.у. | 1,4 | 0,7 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,7 | 0,6 | 0,7 | 0,5 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,6 | |
| <i>В приростах за год</i> | | | | | | | | | | | | | | |
| Инфляция | 16,9 | 16,4 | 15,8 | 15,3 | 15,6 | 15,8 | 15,7 | 15,6 | 15,0 | 12,9 | 9,8 | 8,1 | 7,3 | |
| Базовая инфляция (Росстат) | 17,5 | 17,5 | 17,1 | 16,7 | 16,4 | 16,6 | 16,5 | 16,4 | 15,9 | 13,7 | 10,7 | 8,9 | 8,0 | |
| Базовая инфляция (ЦР) | 17,5 | 17,3 | 16,9 | 16,4 | 16,2 | 16,4 | 16,3 | 16,3 | 15,8 | 13,5 | 10,3 | 8,5 | 7,6 | |

Примечание. С.у. – сезонность устранена.

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.

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

Результаты сезонной корректировки индексов цен, необходимой для более объективного оценивания результатов каждого месяца, говорят о том, что замедление инфляции в феврале и особенно в марте было обусловлено во многом товарами и услугами, оперативно реагирующими на курсовые колебания (в феврале рубль перестал ослабляться, а в марте – укреплялся). Так, рост цен на продовольствие (здесь и далее – прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена) замедлился с 0,7% в январе до 0,0% в марте, однако большая часть замедления была обеспечена плодоовощной продукцией, сахаром и яйцами,

цены на которые в марте снижались вслед за курсом. Цены на прочее продовольствие все три месяца росли на 0,6-0,7% в месяц. В сегменте непродовольственных товаров рост цен традиционно более устойчив – 0,7-0,8% в месяц, при отсутствии товарных групп, цены на которые снижаются. В базовых услугах рост цен временно прекратился – преимущественно за счёт снижения цен на услуги туризма.

В апреле на фоне снижения среднемесячного курса доллара ценовая динамика в целом по группам товаров и услуг будет близка к мартовской, хотя всё более четко будет прослеживаться тенденция к замедлению роста цен в общей массе товаров – в отличие от ситуации в марте, когда были одновременно дорожающие и дешевеющие позиции. Повышение акцизов на бензин с 1 апреля приведёт к постепенному переносу в потребительские цены, что в итоге прибавит к годовой инфляции не более, чем 0,3 п.п.

Итого, благоприятное прохождение опасного для инфляции периода в начале года и укрепление рубля в марте-апреле на фоне роста цен на нефть позволяет говорить о том, что по итогам 2016 г. инфляция составит около 6,5%, при том, что ещё два месяца назад и наши прогнозы, и прогнозы других независимых экспертов были существенно пессимистичнее. Такое стечение обстоятельств способствует не просто снижению инфляции в России, но и укреплению веры экономических агентов в то, что Россия наконец сможет встать на путь низкой и устойчивой инфляции. По нашим оценкам, уже с 2017 г. инфляция в России может опуститься до 4-5%. Впрочем, этому может помешать повышение налогов (речь идёт преимущественно о косвенных налогах, нагрузка по уплате которых ложится на потребителей) и монетарное финансирование бюджетного дефицита².

Николай Кондрашов

² Более подробно см. Наш экономический прогноз, март 2016 (<http://www.hse.ru/pubs/share/direct/document/179410797.pdf>)

Реальный сектор

3. Что нужно для того, чтобы оттолкнуться ото дна?

Судя по данным статистики и мартовских опросов, ждать возобновления устойчивого роста промышленности пока не приходится. Несмотря на глубокую номинальную девальвацию рубля, Россия с точки зрения динамики индикаторов конкурентоспособности в период с 2000-го года находится ниже всех крупнейших экономики ОЭСР и БРИКС. Поэтому для возобновления роста ее экономика нуждается в серьезных реформах, не нарушающих тренд к торможению инфляции.

После роста промышленного производства в феврале на 1% год к году (см. рис. 3.1), вызвавшего прирост базовых отраслей на 0,6%, определенную интригу несут ожидаемые данные статистики Росстата за март. Вдруг февральский рост в годовом выражении был вызван не лишним рабочим днем в этом високосном году (что наиболее вероятно), а реальным улучшением экономической конъюнктуры? Поскольку точных данных об отработанных человеко-часах в этом и прошлом году не имеется, за точность календарной корректировки поручиться нельзя. В связи с этим особенно внимательно стоит посмотреть на упреждающую отчетность Росстата – его же опросы промышленных предприятий. А они, к сожалению, большого оптимизма не внушают.

Диффузный индекс фактического выпуска упал в марте на 0,5 п.п. по сравнению с февралем, до 50,5%, а соответствующий индекс ожиданий роста выпуска снизился еще сильнее – на 1,5 п.п., до 55,5% (см. рис. 3.1). Хотя формально нахождение диффузных индексов на уровне выше 50% говорит о росте показателя, но, если посмотреть на ретроспективу, то можно заметить, что диффузный индекс роста выпуска падает ниже 50% лишь при падении промышленности темпами более 5% год к году. Поэтому его относительное сокращение в марте может говорить об уходе промышленности в небольшой минус относительно того же периода прошлого года. Это значит, что **в марте в целом сохранится ситуация на грани**

Рис. 3.1. Динамика показателей конъюнктурных опросов по промышленности России в январе 2009 – феврале 2016 гг., диффузный индекс (кроме запасов), сезонность устранена



Примечание.

Диффузные оценки= сумма долей опрошенных в %:

1. подтверждающих рост показателя в данном месяце или ожидающих его увеличение в ближайшие три-четыре месяца;
2. подтверждающих неизменность показателя в данном месяце или ожидающих его неизменность в ближайшие три-четыре месяца (все с коэффициентом 0.5).

Балансовые оценки= разница долей опрошенных в %, утверждающих, что запасы выше или ниже относительно нормы.

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

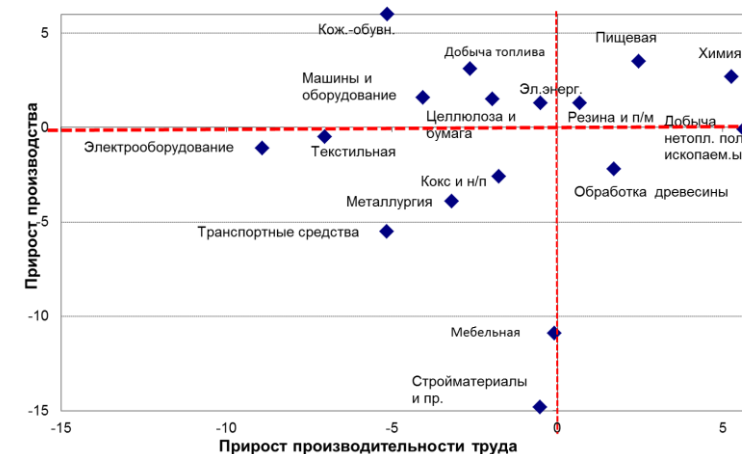
стагнации с небольшим отклонением от нуля (с большей вероятностью ухода в отрицательную сторону).

Какие факторы могут улучшить промышленную конъюнктуру в ближайшей перспективе? Поскольку ожидания роста спроса на ближайший квартал в марте снижались в унисон с ожиданиями роста выпуска (см. рис. 3.1), ждать значительного роста последнего в ближайшие три месяца не приходится. При этом не стоит ждать и большого падения, от которого промышленность предохраняет некоторый недостаток запасов готовой продукции: в марте доля опрошенных, расценивавших запасы как недостаточные, превышала долю тех, кто оценивал их как избыточные на 4 п.п. (см. рис. 3.1). С другой стороны, сам по себе недостаток запасов, как показывает опыт последних трех лет, значимым фактором роста быть не может.

Фактором ускорения может быть рост производительности труда. Данные Росстата показывают, что в промышленности есть несколько секторов, увеличивавших в январе-феврале 2016 г. и объемы выпуска относительно того же периода прошлого года, и производительность труда в 2015 г. (данные по ее динамике несколько запаздывают) (см. правый верхний квадрант на рис. 3.2). Это химическая и пищевая промышленность, выросшие на 2,7% и 3,5%, а также производители резины и пластмасс (1,3%). На эти сектора приходится около 14% добавленной стоимости, создаваемой в промышленности³. К ним можно добавить сектор деревообработки и добычи неэнергетических полезных ископаемых, которые хотя и сократили выпуск (на 2,2% и 0,1% соответственно), но характеризуются ростом производительности труда (см. правый нижний квадрант на рис. 3.2). Если исходить из отмечаемого в литературе факта опережающего роста производительности, в ближайшей перспективе эти сектора также могут

³ Здесь и далее используются веса добавленной стоимости 2010 г. с сайта Росстата по секторам промышленности, охватывающие около 95% промышленного производства. При этом 5,3% объема промпроизводства не распределены Росстатом по основным видам экономической деятельности в промышленности.

Рис. 3.2. Прирост производства в январе-феврале 2016 г. и производительности труда в 2015 г. в секторах промышленности, в % к прошлому году



Примечание. н/п - нефтепереработка

Источник: CEIC Data.

начать увеличивать выпуск продукции. В совокупности сектора фактического и потенциального роста составляют около 19% добавленной стоимости промышленности.

В ряде секторов рост выпуска, наблюдавшийся в январе-феврале текущего года, не подкреплялся ростом производительности труда, а значит, по определению, был неустойчив. К этим секторам относятся: производители кожи и обуви, добыча топливно-энергетических полезных ископаемых, производители машин и оборудования, предприятия целлюлозно-бумажной промышленности и электроэнергетики (см. левый верхний квадрант на рис. 3.2). В январе-феврале они увеличили выпуск темпами от 1,3% до 6% год к году, и на них приходилось более 45% промышленной продукции. Важнейший для России показатель прироста добычи нефти и газа в начале текущего года составлял плюс 3,1% и минус 1,5% соответственно. Такая разница не в последнюю очередь связана с исторически сложившейся большей монополизацией газового сектора и слабой внутриотраслевой конкуренцией.

Застойное падение наблюдается в тех секторах, где падение или стагнация выпуска наблюдается на фоне снижения или стагнации производительности труда (см. левый нижний квадрант на рис. 3.2). Этот сегмент охватывает нефтепереработку, отрасли инвестиционного комплекса (включая металлургию, производителей транспортных средств и электрооборудования, производителей стройматериалов), а также производителей потребительских товаров – текстильную промышленность и прочие производства (в частности, мебельщиков). На эти сектора приходится значительная часть (более 30%) объема добавленной стоимости промышленности. Правда падение производства мазута (на 21,6% в январе-феврале год к году) может быть связано с повышением глубины переработки, что вряд ли плохо⁴, однако снижение при этом выпуска нефтепродуктов в январе-феврале текущего года на 2,7% в годовом выражении

⁴ По данным Минэкономразвития, глубина переработки нефтяного сырья в 2016 г. увеличилась на 5,1% по сравнению с январем-февралем 2015 г. и составила почти 77%.

говорит о проблемах с экспортным спросом.

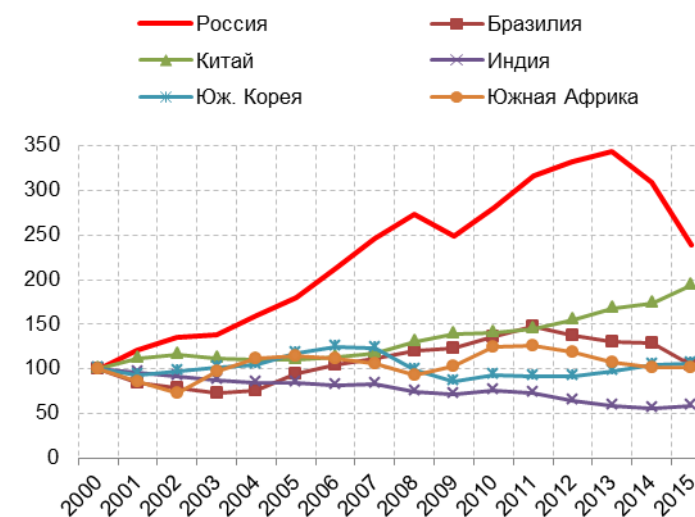
Однако снижение выпуска в производстве транспортных средств и электрооборудования на 5,5% и 1,1% можно расценивать весьма негативно, так как эти сектора важны в плане обеспечения создания в среднесрочной перспективе материального источника модернизации экономики – отечественного оборудования. В силу этого на фоне резкого удорожания импорта их нахождение в зоне застоя осложняет возобновление устойчивого роста в промышленности, да и в экономике в целом.

При этом надо отметить, что, с точки зрения относительных удельных трудовых издержек, российская экономика не повысила коренным образом своей конкурентоспособности, несмотря на значительную девальвацию. Кто-то из конкурентов (как Бразилия) тоже резко девальвировал свою валюту, кто-то (как Индия) не допустил опережающего роста зарплаты в валютном выражении над производительностью труда в 2000-е годы.

По нашим расчетам с использованием данных ОЭСР, резкое снижение в 2013-2015 гг. относительных удельных трудовых издержек (RULC) в России с пика в примерно 350% от уровня 2000 г. до примерно 240% лишь резко уменьшило разрыв с Китаем, который тоже увеличивал удельные издержки из-за роста зарплат, хотя и не столь масштабно, как это делала Россия в 2000-е годы (см. рис. 3.3). Остальные страны БРИКС и Южная Корея, как это видно из этого же рисунка, демонстрировали в 2000-е годы весьма сбалансированные темпы роста RULC относительно своих торговых партнеров.

Надо отметить, что, помимо RULC, важным индикатором конкурентоспособности является гораздо более популярный в России индикатор реального эффективного валютного курса национальной валюты (REER), который в 2000-е годы был основным таргетируемым ориентиром для Банка России. Однако анализ результатов специальных исследований показывает, что только на него ориентироваться нельзя, поскольку при его расчете используется индекс потребительской инфляции, а этот индекс охватывает и те товары и услуги,

Рис. 3.3. Динамика относительных удельных трудовых издержек (RULC) России и других крупных экономик, 2000=100%

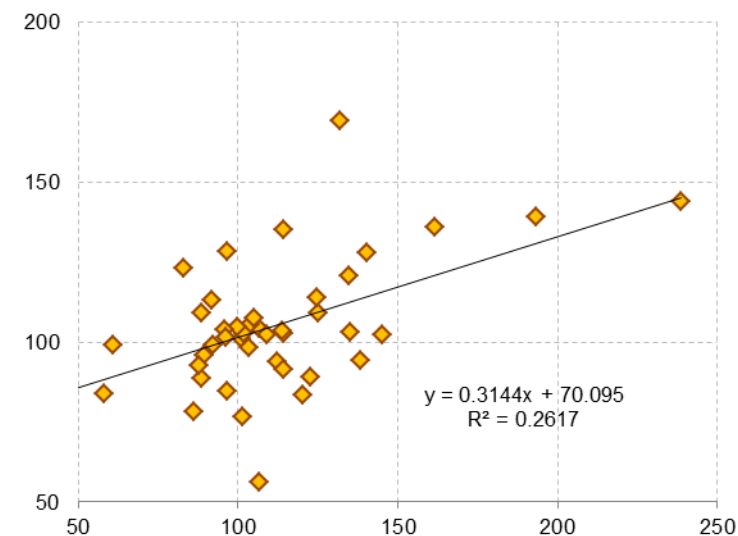


Источник: ОЭСР, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

которые не участвуют в международной конкуренции (в результате показатель реального курса валюты искажает динамику конкурентоспособности). На это справедливо указывают эксперты Банка России в своем обзоре экономической конъюнктуры за март 2016 г.⁵ Кроме того, как показывает наш расчет, эти показатели статистически не очень тесно коррелируют и, судя по всему, скорее, дополняют друг друга (см. рис. 3.4).

В связи с этим, на наш взгляд, имеет смысл рассчитать комплексный индикатор конкурентоспособности крупнейших национальных экономик, учитывающий в равной мере и динамику реального эффективного курса, и динамику относительных удельных трудовых издержек. Проведенные нами расчеты показали, что, с точки зрения этого индикатора, Россия, несмотря на произошедшую девальвацию рубля, к глубокому сожалению, находится в самом неблагоприятном положении среди крупнейших экономик ОЭСР и БРИКС, располагаясь рядом с Китаем и далеко отставая от лидеров такого рейтинга - Японии, Индии, Турции и Мексики (см. рис. 3.5). Этот рейтинг также показывает, что опасения по поводу перспектив китайской экономики небезосновательны. Что касается нашей страны, то рейтинг говорит о том, что **наша страна для возобновления роста нуждается в каких-то других движущих силах, помимо девальвации, в частности, в глубоких структурных и институциональных реформах, которые не уничтожили бы при этом за счет раскручивания инфляционной спирали позитивный результат падения валютного курса рубля.**

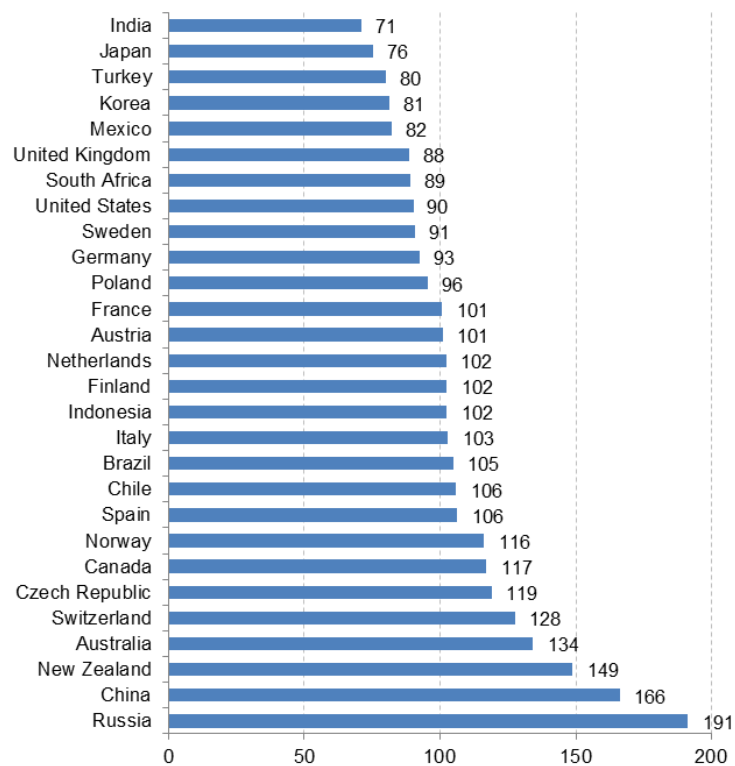
Рис. 3.4. Взаимосвязь динамики относительных удельных трудовых издержек (RULC- по оси X) и реального эффективного валютного курса (REER- по оси Y) в странах ОЭСР и БРИКС, 2015 г. к 2000 г., в %



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

⁵ www.cbr.ru/analytics/wps/bulletin_16-03.pdf

Рис. 3.5. Рейтинг крупнейших стран ОЭСР и БРИКС с точки зрения динамики индикаторов конкурентоспособности (REER и RULC) относительно 2000 г., ранжировано по убыванию рейтинга, в %.



Примечание. На рисунке изображен усредненный показатель роста REER и RULC в 2015 г. относительно 2000 г., в %.
Источник: OECD, BIS, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Валерий Миронов

Реальный сектор

4. Большая прибыль 2015 г.

По уточнённым данным Росстата, сальдированный финансовый результат экономики⁶ в 2015 г. превысил 8,4 трлн руб., увеличившись на 53% относительно прошлого года. На фоне падения ВВП, промышленного производства, строительства, торговли, ускорения девальвации рубля, сохраняющихся ограничений на зарубежных рынках заимствований, роста рублёвых ставок по кредитам, результат выглядит почти неправдоподобным. Но это только на первый взгляд. О том, какие факторы повлияли на формирование сальдированной прибыли до налогообложения и её динамику в 2015 г., – по порядку.

Во-первых, **нужно отметить эффект низкой базы**. На протяжении 2013-2014 гг. прибыль экономики относительно предыдущего года сокращалась: в 2013 г. падение составило 14,3%, в 2014 г. – 9,1%. В итоге финансовый результат 2014 г. в 5,9 трлн руб. оказался худшим с 2010 г. При этом для расчёта темпа роста прибыли в 2015 г. к предыдущему году Росстат понизил результат 2014 г. на 402 млрд руб. до 5,5 трлн руб., увеличив тем самым темп роста до 53%. Вместе с тем, пересчёт имеет в основе как уточнение данных за предыдущий год отчитывающимися организациями⁷ и выявление в текущем году налоговыми органами прибыли (убытка) прошлых лет, так и чисто статистический эффект. Статистический эффект обусловлен пересчётом Росстата данных за предыдущий год по сопоставимому кругу организаций. А вот этот круг для периодов 2013-2014 гг. и 2014-2015 гг. оказался различным: в 2013-2014 гг. сопоставимый круг насчитывал 57,4 тысяч

⁶ Без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых компаний, бюджетных учреждений.

⁷ В разделе 1 формы П-3 «Сведения о финансовом состоянии организации» приводятся данные о прибыли (убытке) до налогообложения за соответствующий период как текущего, так и предыдущего года на ежемесячной основе нарастающим итогом.

единиц, а в 2014-2015 гг. – только 55 тысяч (-2,4 тыс. организаций по сравнению с 2014 г.). При этом в сопоставимый с 2015 г. круг не попали 1700 прибыльных и только 700 убыточных организаций, действовавших в 2014 г., что, очевидно, обеспечило дополнительный эффект в снижении базы и увеличении, тем самым, темпа роста финансового результата в 2015 г.

Во-вторых, **уменьшение сальдированной прибыли до налогообложения за 2014 г. на 402 млрд руб.** имело не только статистический эффект, но и конкретных адресатов: отдельные отрасли ТЭК, гостиницы и рестораны и финансовая деятельность (без учёта деятельности банков и страховых компаний). Так, по итогам 2014 г., сальдированная прибыль до налогообложения в добыче топливно-энергетических ресурсов уменьшена на 303 млрд руб., в оптовой торговле топливом и транспортировке по трубопроводам – на 108 млрд руб., но при этом в нефтепереработке увеличена на 554 млрд руб., так что суммарный эффект от перерасчёта оказался небольшим, но положительным, затронув перераспределение прибыли в основном внутри самого ТЭК. Сальдированная прибыль по виду деятельности «Гостиницы и рестораны» была уменьшена на 104 млрд руб., а по финансовой деятельности – на 222 млрд руб. (на эти отрасли пришлось свыше 80% от суммарного объёма корректировки прибыли за 2014 г.), что в период кризиса вполне объяснимо.

Пересчёт за 2014 г. практически не сказался на сальдированной прибыли до налогообложения базовых отраслей (как было 5,7 трлн руб., так и осталось). В 2015 г. базовые отрасли заработали 8 трлн руб. (95% от итогового финансового результата экономики), но темп роста к 2014 г. был скромнее – 41%, что, впрочем, тоже не мало.

В-третьих, это **рост сальдированной прибыли от продажи продукции** на 19,5% в 2015 г., который был обеспечен разрывом (небольшим – всего в 0,7 п. п.) в динамике выручки и издержек (себестоимость плюс коммерческие и управленческие расходы). Но в абсолютном выражении это дало 10,8 трлн руб. против 9 трлн руб. годом ранее. (Отметим, что рост прибыли от продажи в базовых

отраслях был практически таким же, как и для экономики в целом). При этом **динамика выручки в 2015 г. всецело объяснялась ростом цен производителей.** Так, относительно 2014 г. индекс промышленного производства снизился на 3,4%, а индекс цен производителей увеличился на 12,4%; в том числе в обрабатывающем секторе снижение выпуска составило 5,4%, а рост цен – 14%; в сельском хозяйстве – +3,0% и +14,1; в строительстве – -9% и +10,5% соответственно.

Также имел место **эффект «ножниц цен» на сырьё, топливо и энергию, с одной стороны, и на готовую продукцию, – с другой.** Так, цены производителей в добывающем секторе выросли на 11,3%, на нефтепродукты – лишь на 3,6%, на электроэнергию – на 5%, а в обрабатывающем секторе – на 14% к уровню 2014 г. И затраты труда, судя по росту начисленной зарплаты (+4,6%), заметно отставали от цен на готовую продукцию. Отсюда и более низкая динамика издержек производства и реализации. Получается, что основным фактором роста прибыли от продажи продукции в 2015 г. стали цены производителей.

В-четвёртых, это **существенное снижение внереализационной нагрузки**⁸ – на 24% в 2015 г., тогда как в 2014 г. был зафиксирован рост в 2,4 раза к уровню предыдущего года. Основной **эффект связан с курсовыми разницеми**⁹, величина которых с сильно отрицательной в 2014 г. (-1,5 трлн руб.) изменилась в 2015 г. на умеренно положительную (+296 млрд руб.). Рассчитанный положительный эффект в 2015 г. носит девальвационный характер: выигрыш в добыче топливно-энергетических ресурсов и торговле с лихвой перекрыл потери обрабатывающей промышленности, гостиниц и ресторанов, транспорта и связи.

⁸ Разница между сальдированной прибылью до налогообложения и от продажи продукции. Поскольку Росстат не публикует результаты пересчёта выручки, издержек и прибыли от продажи продукции за предыдущий год, то (чтобы оставаться в одной системе координат) расчёты проведены на основе оперативных данных за соответствующий год.

⁹ Росстат не приводит прямых данных о курсовых разницеми, тем не менее, разность между величиной прочих доходов и расходов и доходами от продажи основных средств, а также процентами за кредит можно трактовать как курсовые разницеми, поскольку другие статьи внереализационных операций имеют, как правило, незначительный вес.

Таблица 4.1. Финансовые результаты экономики (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых компаний и бюджетных учреждений)

| | 2013 г. | 2014 г. | 2015 г. |
|---|----------|----------|----------|
| Выручка от продажи продукции, млрд руб. | 109420,0 | 114014,8 | 127122,7 |
| к соответствующему периоду предыдущего года, в % | | 4,2 | 11,5 |
| Себестоимость проданной продукции, коммерческие и управленческие расходы, млрд руб. | 101570,5 | 104963,4 | 116304,3 |
| к соответствующему периоду предыдущего года, в % | | 3,3 | 10,8 |
| Прибыль от продажи продукции, млрд руб. | 7849,5 | 9051,4 | 10818,4 |
| к соответствующему периоду предыдущего года, в % | | 15,3 | 19,5 |
| Сальдо прочих доходов и расходов, млрд руб. | -1307,9 | -3148,7 | -2396,7 |
| к соответствующему периоду предыдущего года, в % | | 140,7 | -23,9 |
| Сальдированный финансовый результат по оперативным данным (до пересчёта за предыдущий год), млрд руб. | 6541,6 | 5902,7 | 8421,7 |
| к соответствующему периоду предыдущего года, в % | | -9,8 | 42,7 |
| Сальдированный финансовый результат после пересчёта данных за предыдущий год, млрд руб. | 6495,1 | 5500,8 | 8421,7 |
| к соответствующему периоду предыдущего года, в % | | -9,1 | 53,1 |
| Прибыль прибыльных организаций после пересчёта данных за предыдущий год, млрд руб. | 8461,1 | 9389,2 | 11253,9 |
| к соответствующему периоду предыдущего года, в % | | 13,1 | 19,9 |
| Убыток убыточных организаций после пересчёта данных за предыдущий год, млрд руб. | 1966,0 | 3888,6 | 2832,2 |
| к соответствующему периоду предыдущего года, в % | | 186,4 | -27,2 |

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

Наиболее весомой статьёй внереализационных операций являются расходы на уплату процентов за кредит. В 2015 г. из-за удорожания кредитов они превысили 3 трлн руб., увеличившись почти в 1,5 раза относительно 2014 г. В абсолютном выражении прирост этих расходов составил без малого 1 трлн руб., а уменьшение

расходов за счёт курсовых разниц достигло почти 1,8 трлн руб., что и обеспечило снижение внереализационной нагрузки в 2015 г. против 2014 г.

В результате описанных выше процессов (как экономических, так и статистических) и сформировалась «большая прибыль 2015», при этом **основными факторами** её беспрецедентной динамики, как показал анализ, **были девальвация и «производственная» инфляция** (см. таблицу 4.1).

P.S. В главном статистическом сборнике страны «Российский статистический ежегодник. 2015» сальдированный финансовый результат экономики в 2014 г. показан в размере 4,3 трлн руб., а убыток убыточных организаций – в 6,1 трлн руб.!!! Те же данные приведены и в сборнике «Социально-экономические показатели Российской Федерации в 1991-2014 гг.». Понятно, что это «глюк» (правильные цифры см. в таблице 4.1). В прошлые времена в указанный толстый сборник (в печатном виде) вкладывалась маленькая бумажка с выявленными ошибками и опечатками. В наше электронное время с этой целью можно было добавить файл с исправлениями. А то обычные пользователи (не экономисты) на основе этих статданных могут сделать ошибочный вывод о том, что российская экономика таки рухнула в 2014 году.

Елена Балашова

Платежный баланс

5. Запас прочности снизился

Сальдо счета текущих операций в первом квартале текущего года, согласно оценке Банка России, сократилось до 12 млрд долл. Меньшее значение для этого периода года наблюдалось лишь на пике кризиса 2009 г. (рис. 5.1). Однако в отличие от кризиса семилетней давности, произошло резкое сокращение чистого оттока капитала, что позволило властям немного нарастить резервы.

Причиной резкого снижения профицита счёта текущих операций (СТО) в первом квартале 2016 г. – на 18 млрд долл. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года – стало падение стоимости экспорта российского топлива (на 36% г/г) на фоне очередной волны снижения цен на нефть марки Urals (до 32,3 долл./барр. или на 39% г/г.) при умеренном снижении стоимости товарного импорта (на 15% г/г).

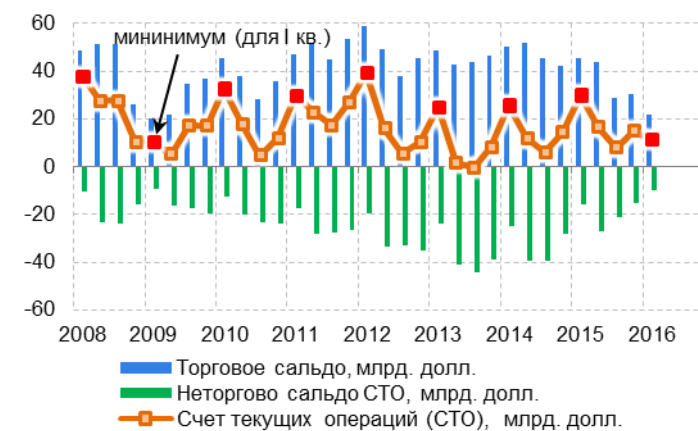
Стоимость экспорта всех товаров в первом квартале сократилась до 59 млрд долл. (на 34% г/г) При этом **в структуре экспорта доля топлива снизилась до 53%, чего не наблюдалось с конца 2004 г.**

Несмотря на ухудшения внешней конъюнктуры (не только нефтяных цен, но и цен на металлы и другие товары российского экспорта), **нефтяники продолжали наращивать физические объёмы экспорта топлива**, главным образом, за счёт роста добычи (начали сказываться инвестиции прошлых лет) и сжатия внутреннего спроса в условиях спада экономики. Можно также выделить **рост физических объёмов экспорта металлов (на 22% г/г в феврале¹⁰) и продукции химической промышленности (на 11%)**, чему в немалой степени способствовало ослабление рубля в первом квартале (в среднем на 17% г/г). Повышение доли нетопливного экспорта и рост физических объёмов этой товарной группы позволили несколько сгладить негативный эффект от падения цен.

В динамике импорта, похоже, назревает перелом в понижательной тенденции. С ноября прошлого года темпы сокращения физических объёмов импорта в годовом выражении стали замедляться, а в феврале объёмы импорта, впервые с мая 2013 г., оказались в нейтральной зоне, несмотря даже на продолжающееся ослабление рубля. Это привело к тому, что стоимость импорта в первом квартале составила около 38 млрд долл., всего на 15% ниже прошлогодних значений (кварталом ранее спад импорта был в два раза большим).

¹⁰ Последние данные ФТС России заканчиваются февралём 2016 г. При этом рост физических объёмов в феврале полностью покрывает январское снижение. При этом рост физических объёмов металлов в феврале перекрыл снижение цен.

Рис. 5.1. Динамика счёта текущих операций, млрд долл.



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

В результате более медленного снижения импорта по сравнению с экспортом в первом квартале произошло резкое, более чем в два раза (по сравнению с прошлым годом), сокращение торгового баланса – до 22 млрд долл. При этом суммарный дефицит по другим сальдирующим статьям счёта текущих операций сократился не столь значительно – до 10 млрд долл. против 16 млрд долл. годом ранее. Если предположить, что нижняя точка нефтяных цен пройдена, **дефицит по неторговым операциям, скорее всего, начнёт расти**. В совокупности со стабилизацией импорта это станет сдерживающим фактором роста положительного сальдо СТО.

Низкий профицит СТО в условиях отсутствия интервенций Банка России на внутреннем валютном рынке и очередного ослабления рубля привели к снижению чистого оттока капитала частного сектора, который в первом квартале составил всего 7 млрд долл. (рис. 5.2).

Погашение взятых ранее кредитов в условиях действия санкций против России привело к тому, что **седьмой квартал подряд сокращаются валовые обязательства перед нерезидентами** (на 9 млрд долл. в первом квартале 2016 г., рис. 5.2). Впрочем, сокращается не только внешний долг частного сектора, что в нынешней ситуации можно рассматривать как положительный фактор, но и прямые иностранные инвестиции (ПИИ) в страну. В первом квартале текущего года объём ПИИ не превысил 1 млрд долл. – это означает, что за вычетом реинвестированных доходов и задолженности перед прямыми инвесторами **участие нерезидентов в капитале российских компаний сокращается**.

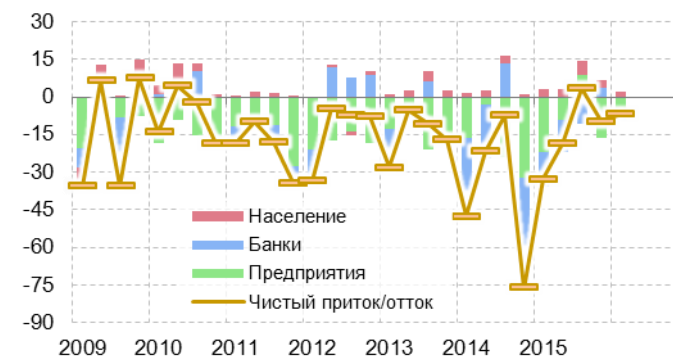
Сокращение обязательств по финансовому счёту в значительной мере «съедает» профицит СТО и в целом ресурсную базу для вложений в зарубежные активы. Это наблюдается уже на протяжении последних трёх кварталов подряд. В первом квартале 2016 г. активы частного сектора сократились на 2 млрд долл. При этом предприятия продолжают наращивать свои активы, в то время как банки их сокращают. Учитывая мобильность и непредсказуемость финансовых операций банковской системы (рис. 5.3), валовый отток капитала банковской системы при малейших опасениях ослабления рубля может в любой момент ускориться.

Рис. 5.2. Динамика чистого притока/оттока капитала частного сектора, млрд долл.



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

Рис. 5.3. Динамика чистого притока/оттока капитала по секторам экономики, млрд долл.



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

Таким образом, платёжный баланс при отсутствии якорных инвестиций в страну (ПИИ) и ограниченном доступе к мировому рынку капитала становится заложником возросшей волатильности и непредсказуемости нефтяных цен, курса рубля и, как следствие, финансовых операций российских банков. При ухудшении ситуации населению придётся в очередной раз ограничить потребление импортных товаров, а предприятиям сократить инвестиционный импорт. Однако у сжатия импорта есть некоторый предел. В случае улучшения ситуации на внешних рынках и в российской экономике постепенно начнёт реализовываться отложенный спрос на импортные товары, и появятся ресурсы для вложения в зарубежные активы, как это происходило после предыдущих кризисов. В этих условиях **вероятность ослабления рубля по сравнению с текущим уровнем оказывается выше, чем вероятность его дальнейшего укрепления.**

Сергей Пухов

Бюджет

6. Нефтяной абстинентный синдром в первом квартале 2016 года

По данным федерального казначейства, в первом квартале 2016 г. Россия в значительной степени преодолела нефтегазовую зависимость (слезла с нефтегазовой иглы). Доля нефтегазовых доходов в общем объеме доходов федерального бюджета составила всего 34%, что существенно ниже соответствующих показателей за предыдущие 10 лет. В условиях недобора доходов Минфин придерживается расходы.

В первом квартале 2016 г. доходы федерального бюджета составили 2,9 трлн рублей, на 15% меньше, чем в кризисном 2015 г. Такой результат обусловлен низкими ценами на нефть. Средняя цена нефти марки Urals в январе-марте 2016 г. составила 32,1 долл. за баррель, что значительно ниже запланированных на 2016

г. 50 долл. Цены на нефть в ноябре-декабре 2015 г., периоде формирования экспортной пошлины на нефть в январе 2016 г., в среднем составили 40 долл. за баррель, что также оказало негативное влияние на нефтегазовые доходы бюджета в 2016 г.

Из-за низких цен на нефть план по нефтегазовым доходам федерального бюджета в первом квартале 2016 г. выполнен только на 17% (в настоящее время трудно ожидать, что этот план будет выполнен по итогам года). По ненефтегазовым доходам, напротив, ситуация складывается лучше, чем в 2015 г. – годовые назначения выполнены на 30%. Тем не менее, по нашим оценкам, если средняя цена нефти в 2016 г. сформируется на уровне 40 долл. за баррель, за год бюджет недосчитается 1 трлн руб. доходов; при цене 35 долл. за баррель недобор составит 1,3 трлн руб., что неизбежно скажется и на расходах федерального бюджета.

Расходы федерального бюджета в первом квартале 2016 г., по оперативным данным, составили 3,6 трлн руб., что на 12% меньше, чем в 2015 г. Исполнение плана по расходам составило 22,5%, что примерно соответствует показателям 2013 и 2014 гг. Как и в 2015 г., с опережением, по сравнению с другими разделами, проавансированы расходы на национальную оборону (правда, в 2015 году по этому направлению в первом квартале было выделено около половины запланированного годового объема ресурсов).

Поскольку цены на нефть в 2016 г. формируются на уровнях существенно более низких, чем запланированные 50 долл. за баррель, многие эксперты ожидали, что весной 2016 г. Правительство выйдет в Государственную Думу с предложениями о сокращении бюджетных расходов (как это было в 2015 г.) Однако пересмотра Закона о федеральном бюджете на 2016 г. в ближайшее время, видимо, все же не будет. Похоже, Минфин собирается действовать ситуационно, в зависимости от динамики бюджетных доходов, и выйти с предложениями о пересмотре плана по расходам ближе к концу года. Одновременно происходит усиление контроля за осуществлением расходов с учетом их эффективности (неясно правда, на какой методической основе Правительство собирается оценивать эту эффективность).

Таблица 6.1. Проценты исполнения федерального бюджета по доходам в первом квартале и доля нефтегазовых доходов в общем объеме федерального бюджета в 2013-2016 гг.

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Доходы, всего | 23,7 | 22,6 | 25,2 | 22,5 |
| Нефтегазовые доходы | 19,0 | 23,1 | 26,4 | 17,4 |
| <i>Доля нефтегазовых доходов в общем объеме доходов</i> | <i>48,4</i> | <i>51,9</i> | <i>45,0</i> | <i>34,1</i> |
| Ненефтегазовые доходы | 32,8 | 39,3 | 24,3 | 30,0 |
| НДС (внутренний) | 26,5 | 25,9 | 27,8 | 28,2 |
| Акцизы | 21,9 | 24,1 | 27,0 | 33,8 |

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

Такая тактика может помочь сэкономить расходы по каким-то направлениям и подготовить их секвестр осенью текущего года. Судя по исполнению бюджета за квартал, в частности, по очень низкому проценту освоения средств по разделу «Национальная экономика», пристальное внимание, с перспективой сокращения расходов, будет уделено отраслевым федеральным целевым программам и расходам на поддержание различных секторов экономики.

Дефицит федерального бюджета за первый квартал 2016 г. составил 711 млрд руб. При этом, по оперативным данным казначейства, были погашены внешние обязательства России в объеме 50 млрд руб. и выданы бюджетные кредиты на 122 млрд руб. Таким образом, на погашение дефицита, сокращение внешнего долга и выдачу кредитов было потрачено около 900 млрд руб., причем Правительство не использовало ресурсы Резервного фонда. Как же финансировался суммарный дефицит? Операции по продаже государственных ценных бумаг принесли в бюджет 89 млрд руб., что является прекрасным результатом¹¹. Основным же источником финансирования дефицита федерального бюджета, как и в первые месяцы 2015 г., стали средства на лицевых счетах распорядителей бюджетными средствами. Это означает, что значительные средства федерального бюджета в первом квартале были выделены различным ГРБС, но «реальные» расходы не осуществлялись. Это относится, в том числе, и к расходам по разделу «Национальная оборона». Отсюда вытекает, что в первом квартале федеральный бюджет вообще не был дефицитен, если учитывать расходы как поступление средств конечным бюджетополучателям.

В заключение, вновь отметим успехи в мобилизации ненефтегазовых доходов федерального бюджета в первом квартале 2016 г. и выжидательную политику Минфина в расходной сфере.

Андрей Чернявский

¹¹ За весь прошлый год сальдо по операциям с ценными бумагами составило 15 млрд руб., а в первом квартале результат по этим операциям был и вовсе отрицательным (-100 млрд руб.).

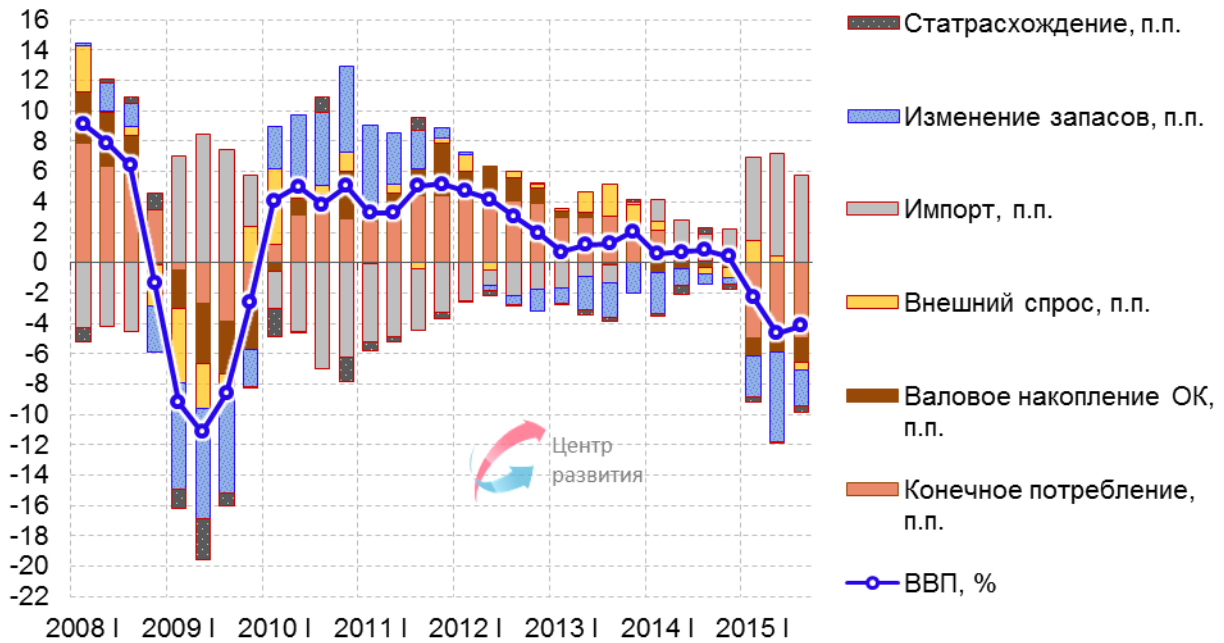
Таблица 6.2. Исполнение плана расходов по разделам бюджетной классификации в первом квартале в 2013-2016 гг., в %

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-----------------------------|------|------|------|------|
| Расходы, всего | 23,7 | 22,6 | 26,5 | 22,5 |
| Общегосударственные вопросы | 19,0 | 23,1 | 17,9 | 17,4 |
| Национальная оборона | 32,8 | 39,3 | 45,7 | 30,0 |
| Национальная безопасность | 18,6 | 20,5 | 20,9 | 19,1 |
| Национальная экономика | 18,1 | 11,6 | 17,2 | 9,8 |
| ЖКХ | 5,0 | 25,5 | 31,0 | 4,7 |
| Охрана окружающей среды | 20,8 | 10,8 | 27,2 | 29,3 |
| Образование | 26,6 | 21,2 | 21,4 | 21,5 |
| Культура, кинематография | 12,2 | 18,5 | 20,9 | 12,7 |
| Здравоохранение | 28,3 | 21,0 | 20,7 | 20,0 |
| Социальная политика | 24,4 | 21,1 | 22,9 | 26,6 |
| Физическая культура и спорт | 17,4 | 8,4 | 17,6 | 9,1 |
| СМИ | 20,1 | 23,2 | 18,8 | 16,2 |
| Обслуживание гос. долга | 33,4 | 32,0 | 31,3 | 30,0 |
| Межбюджетные трансферты | 25,2 | 22,9 | 27,2 | 27,7 |

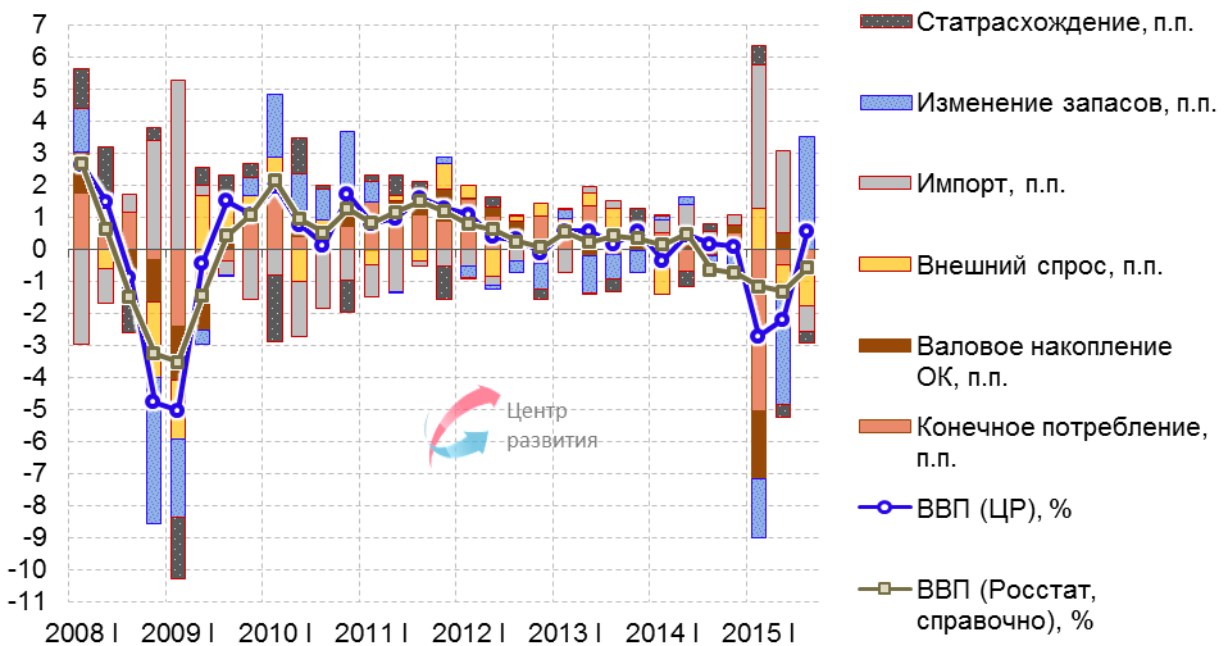
Источник: Минфин, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Экономика в «картинках»

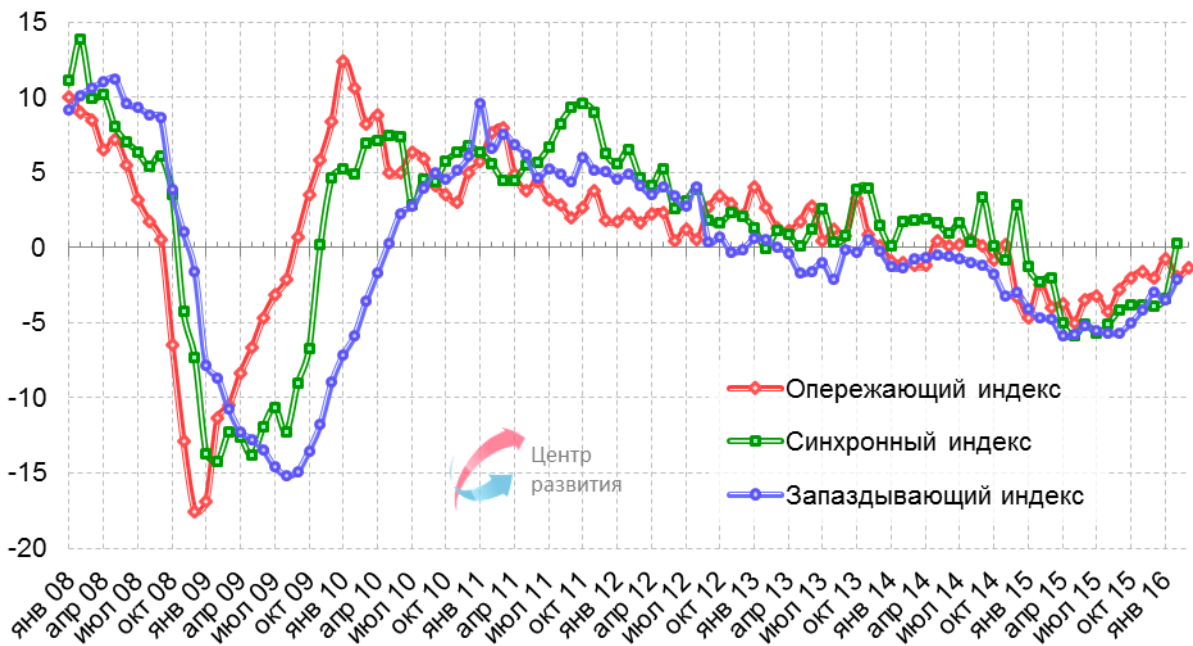
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)



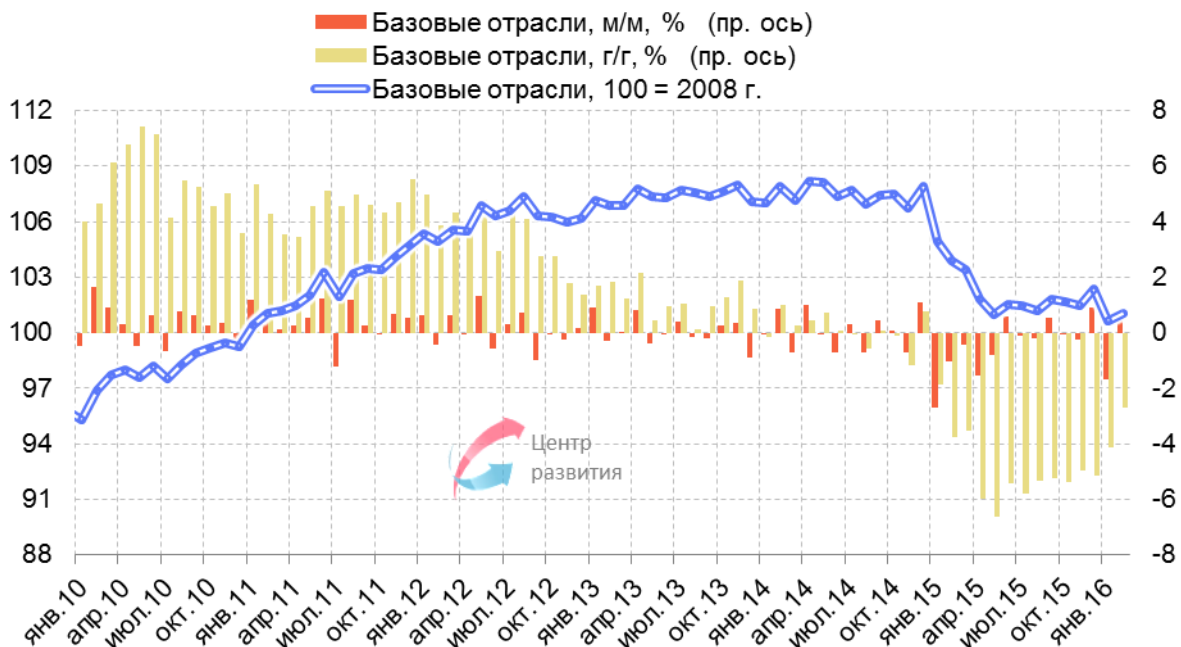
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)



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

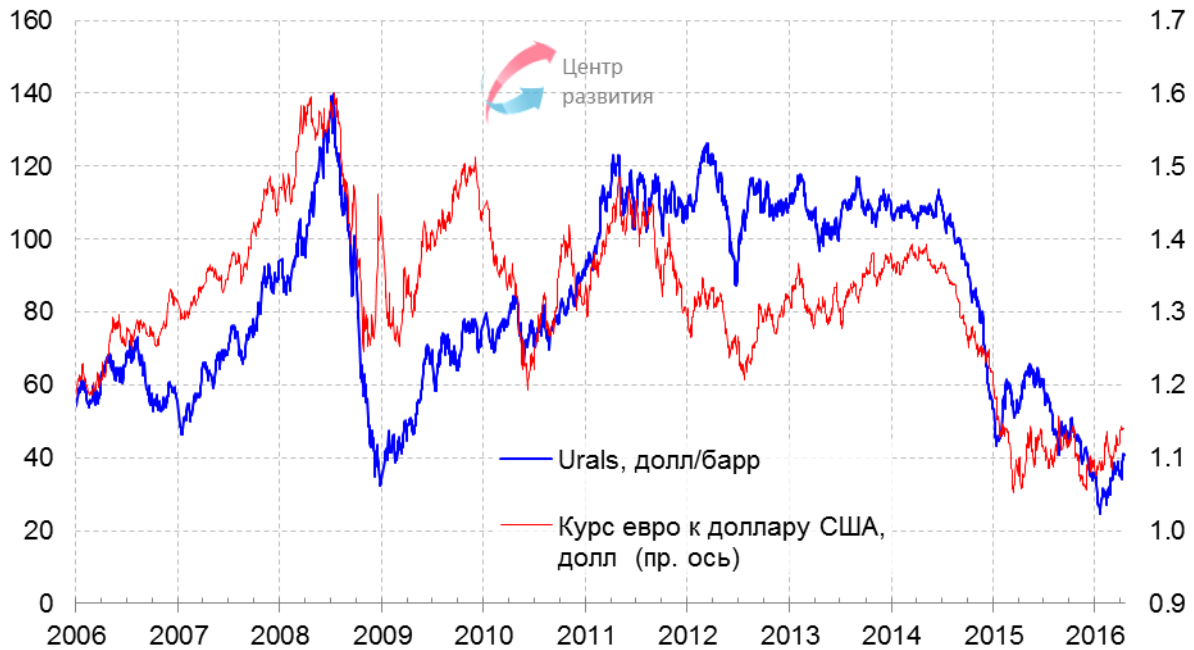


Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)



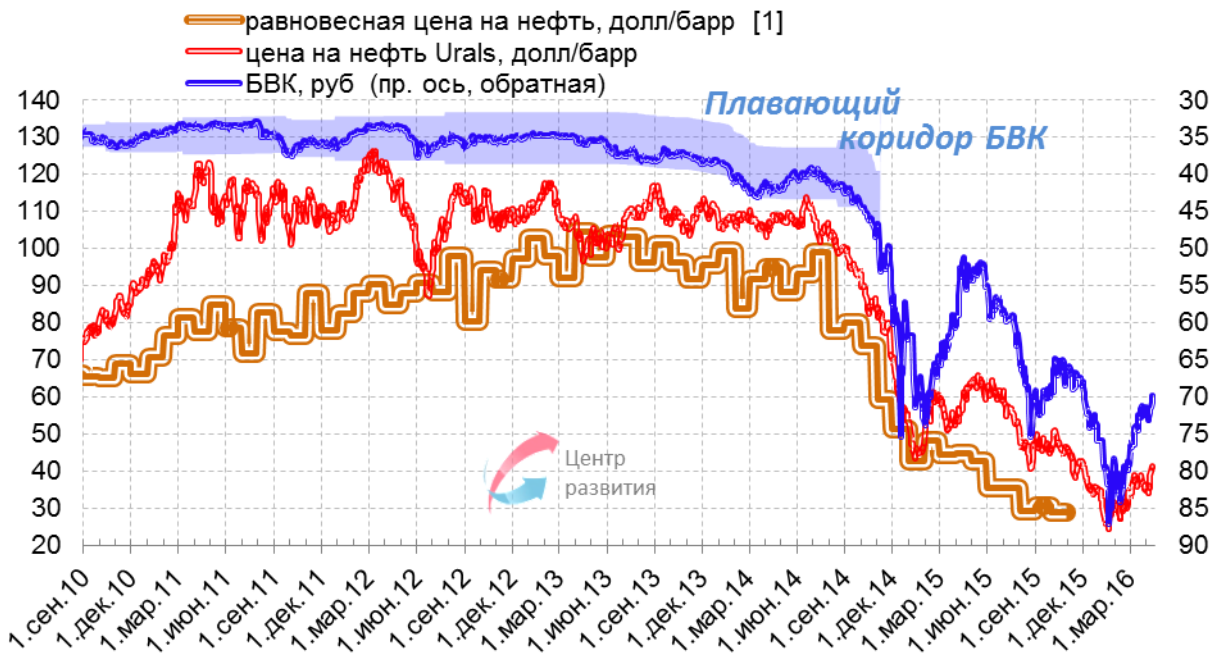
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



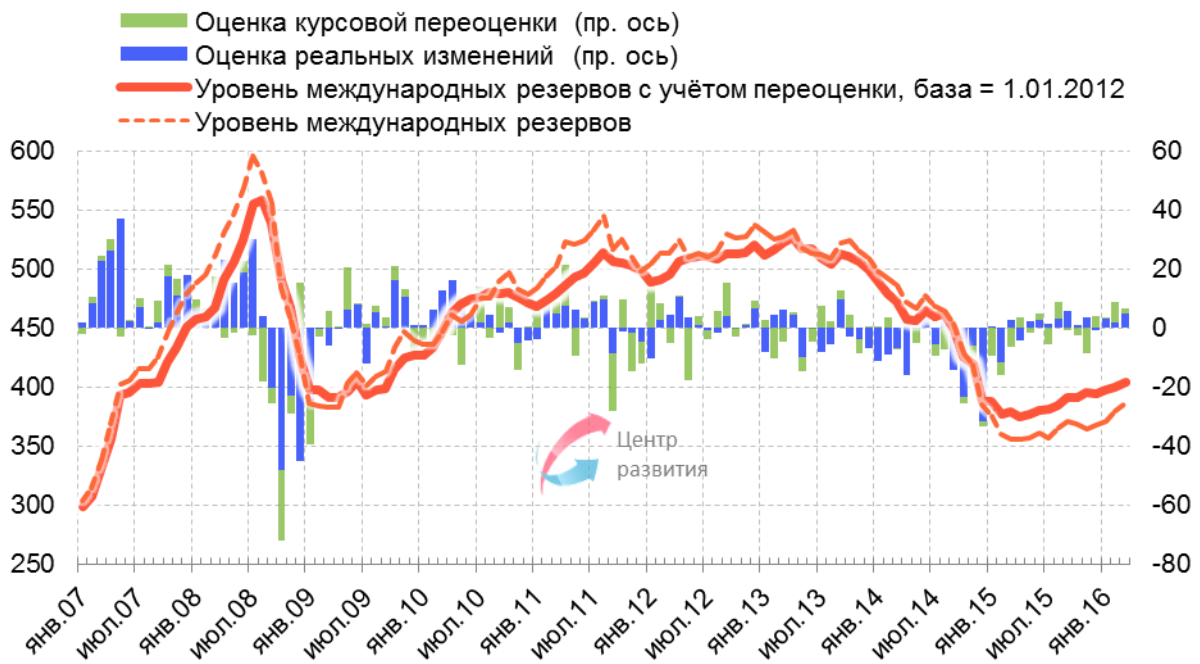
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW



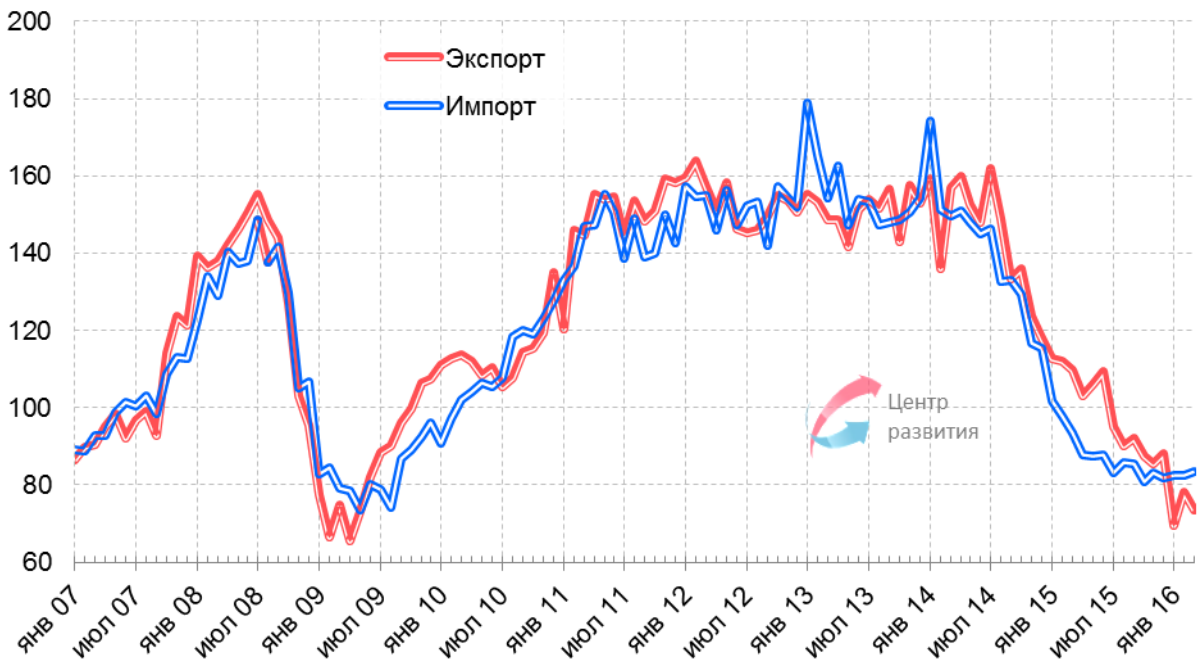
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.

NEW



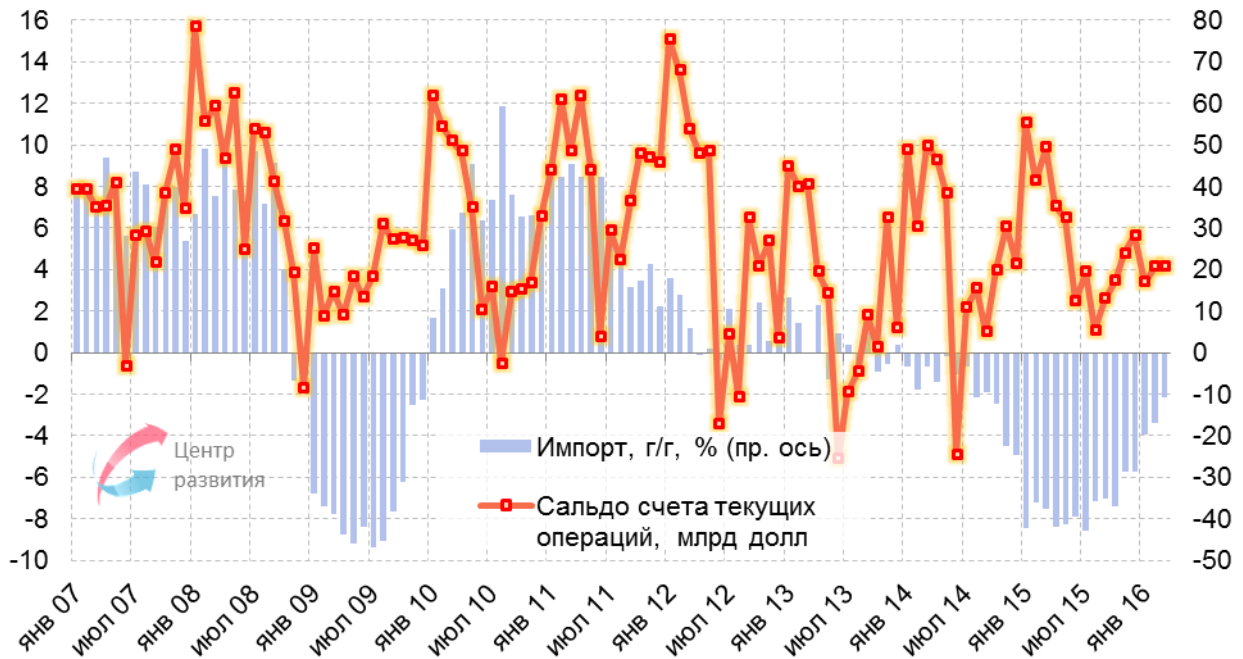
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = 2007 г.), в % [2]

NEW



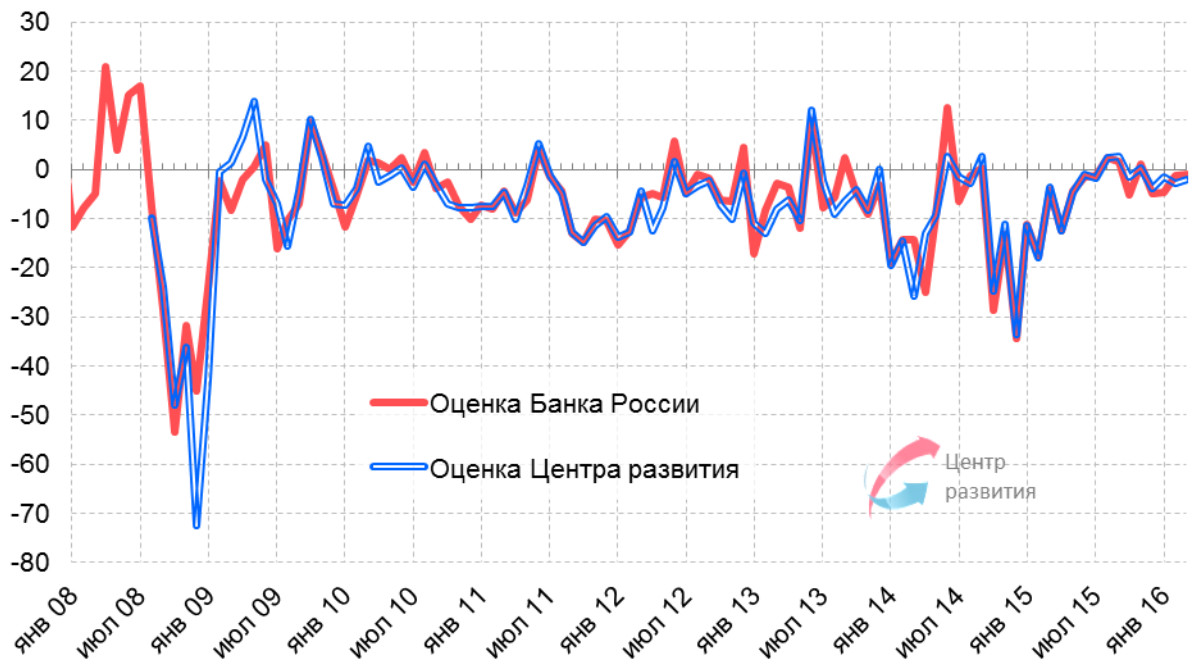
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров^[2]

NEW



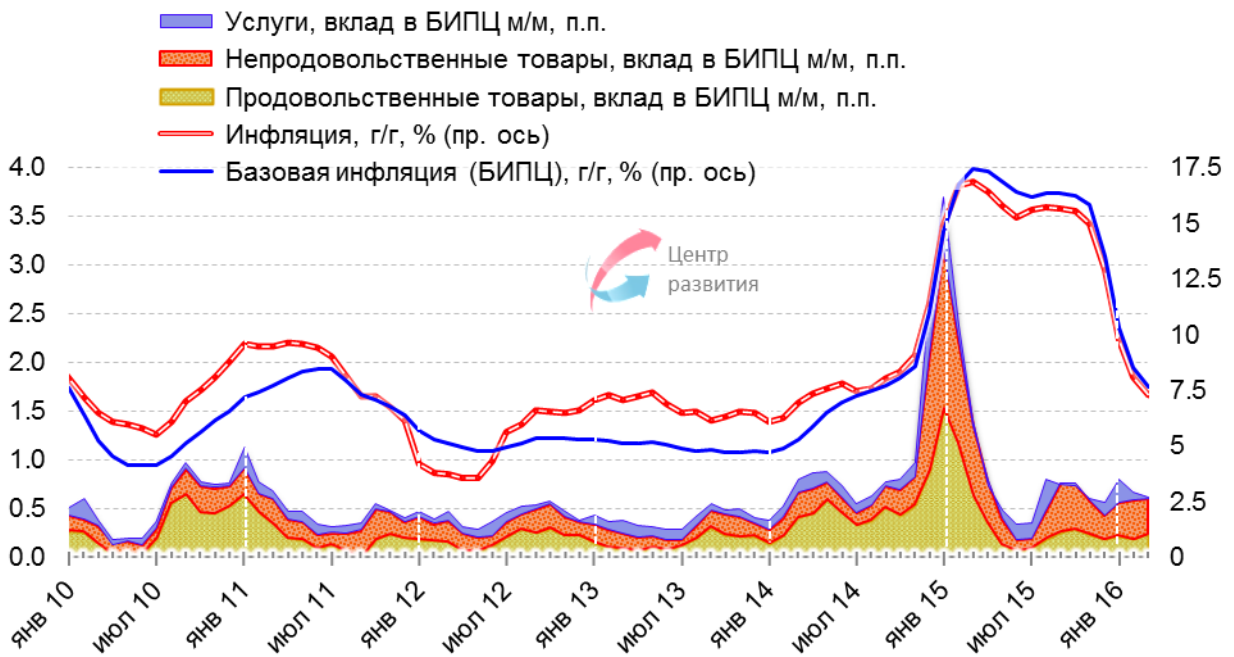
Чистый приток капитала, млрд долл.

NEW



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

NEW



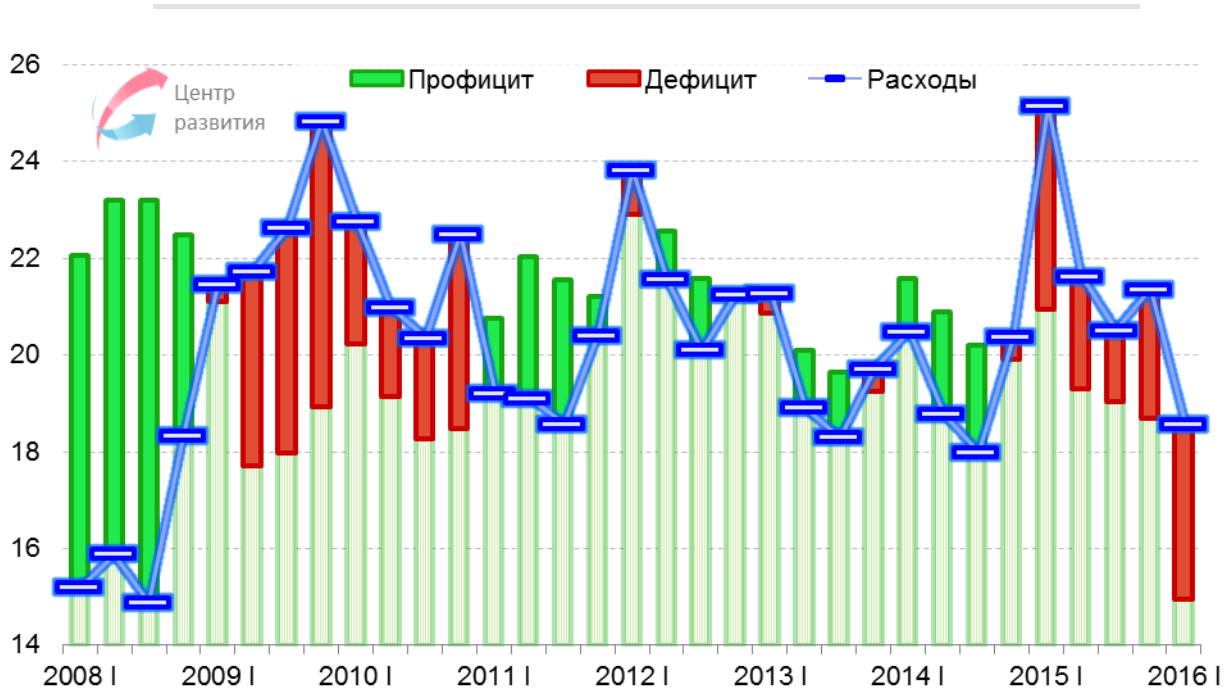
Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

NEW



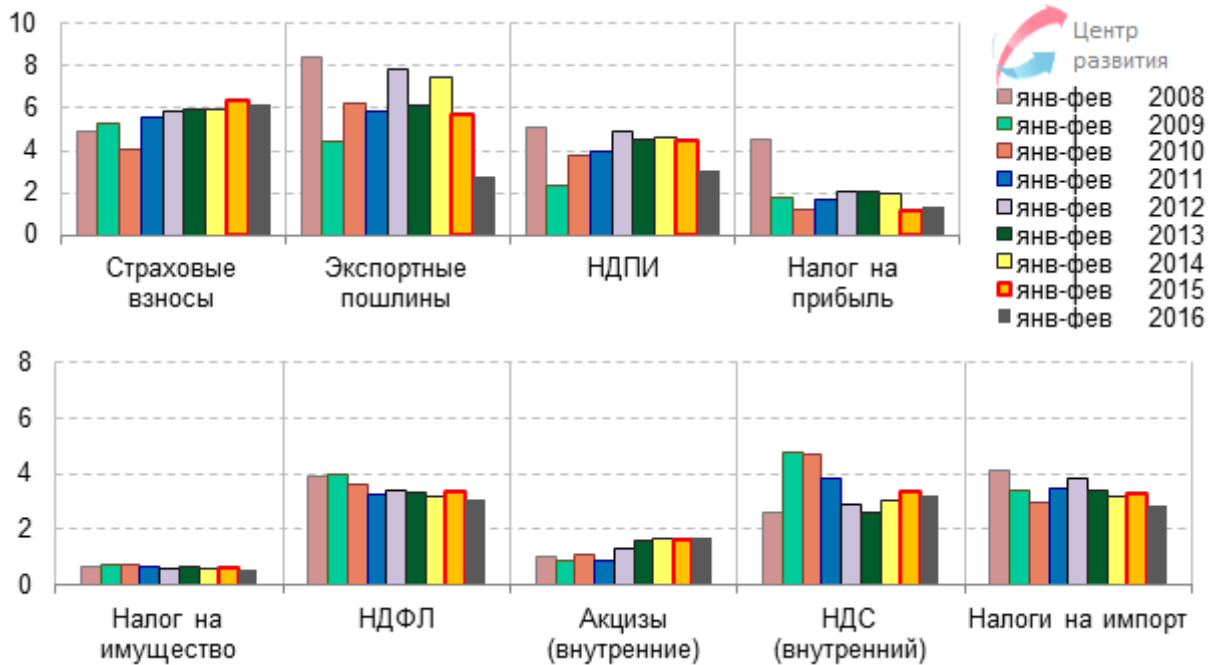
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП

NEW



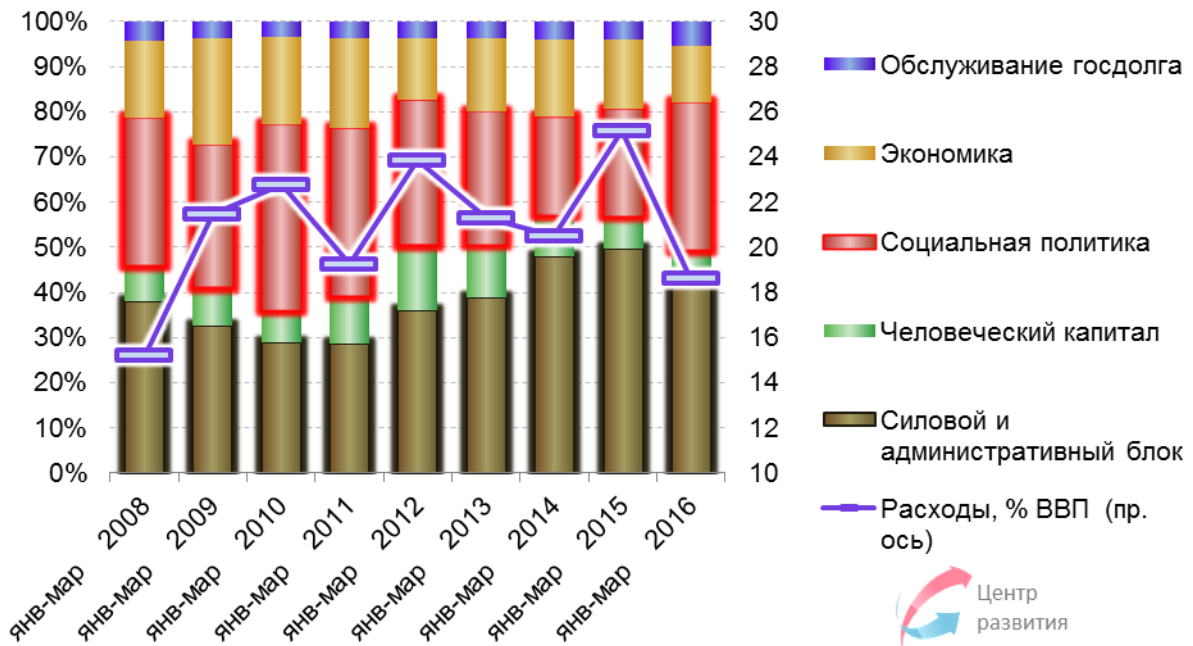
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[4]

NEW



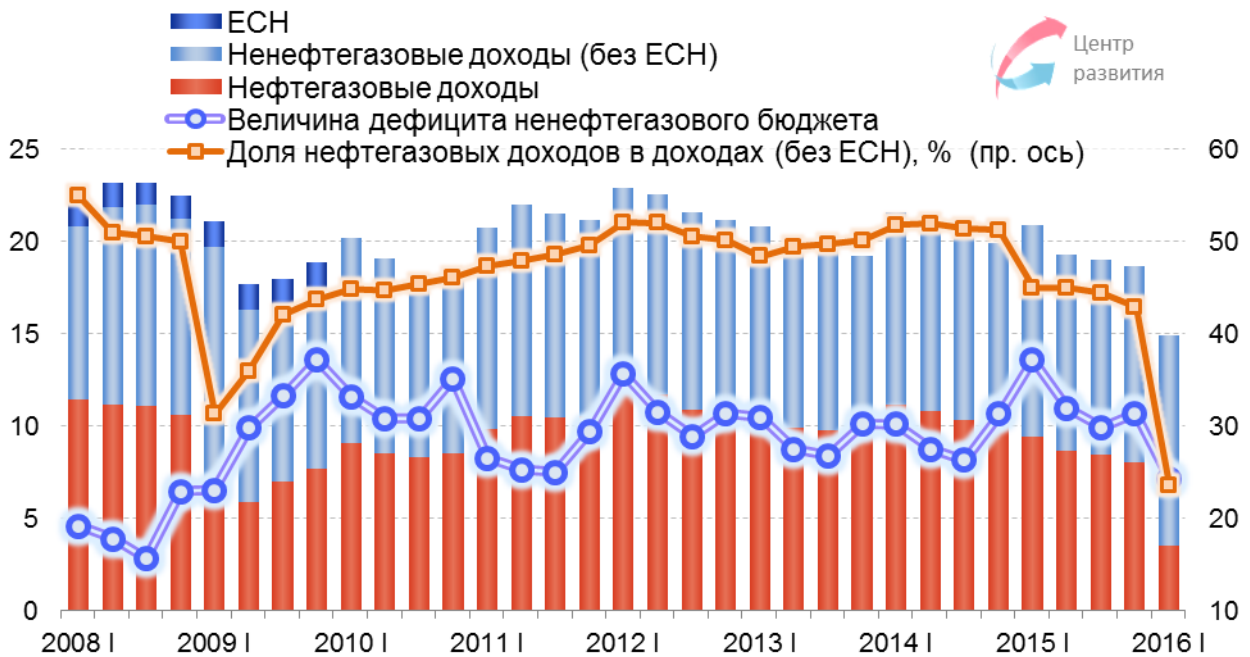
Структура расходов федерального бюджета, в %

NEW

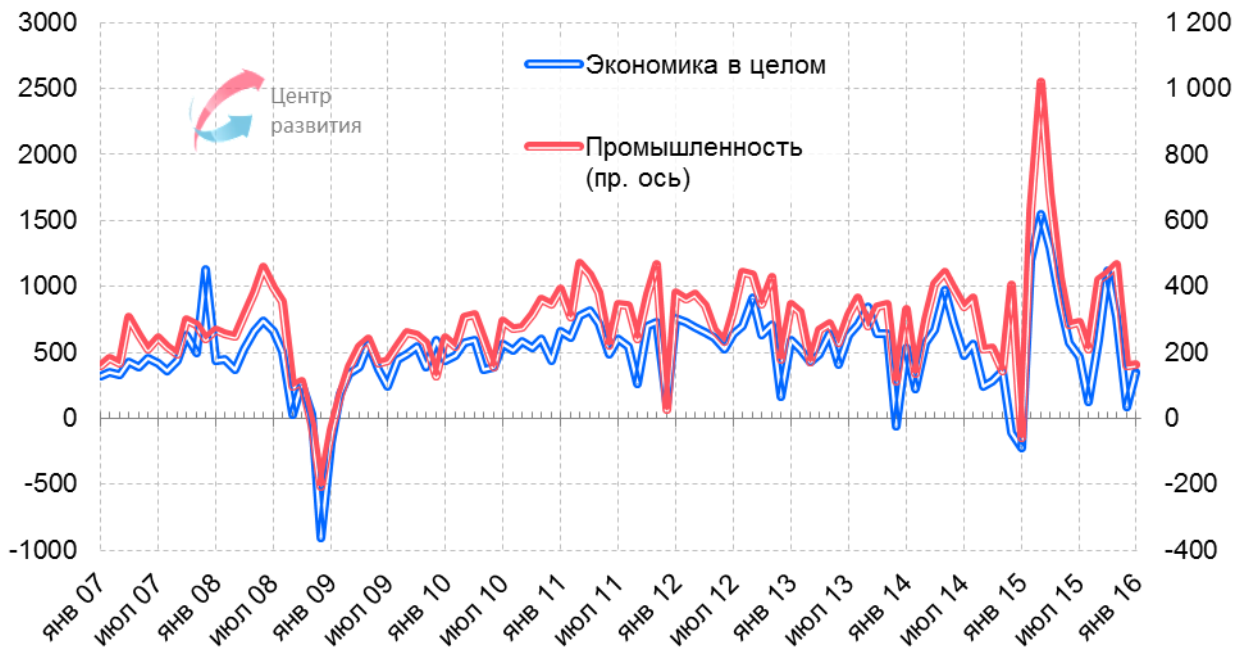


Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП^[5]

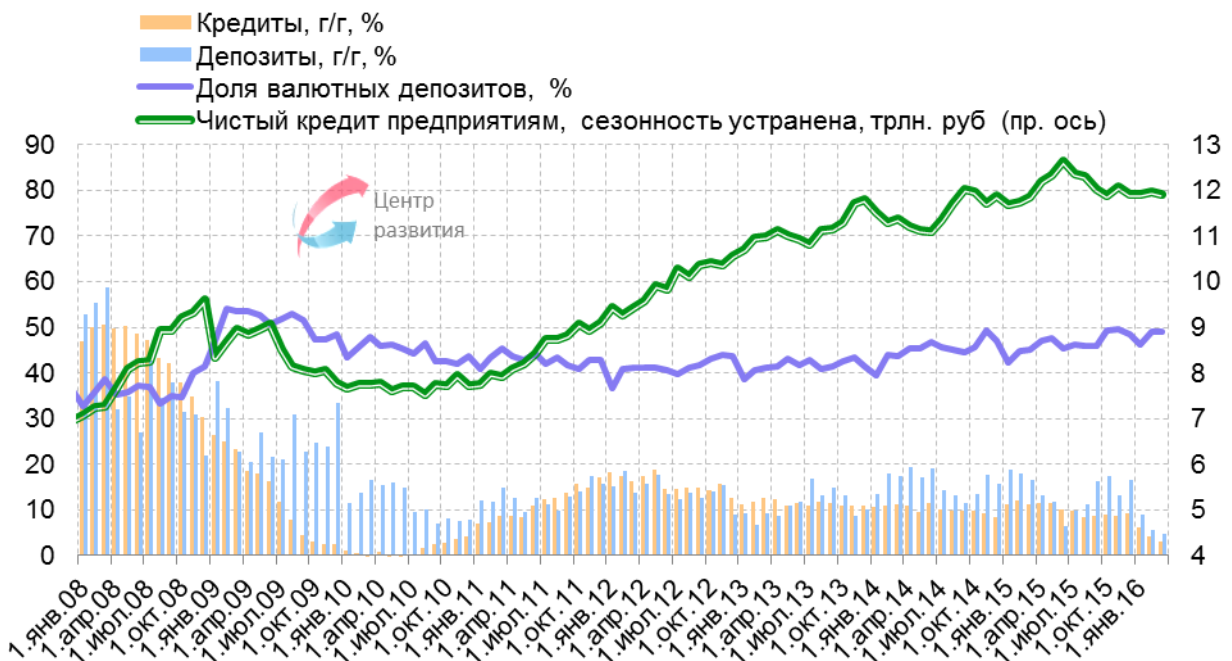
NEW



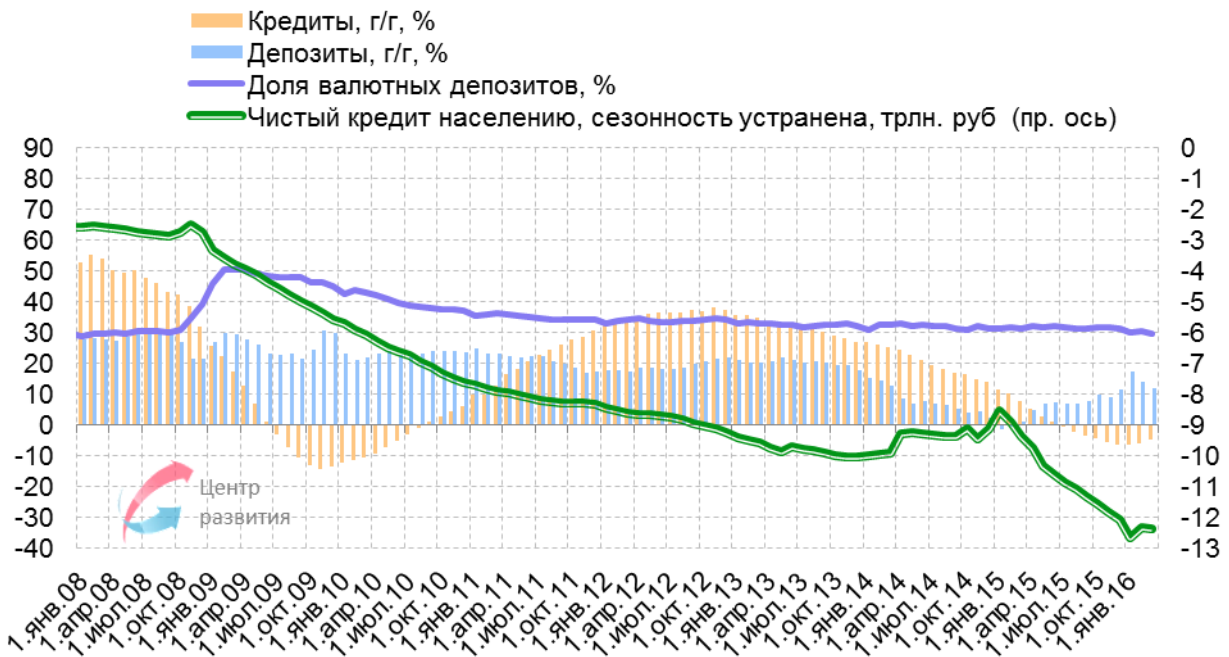
Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.



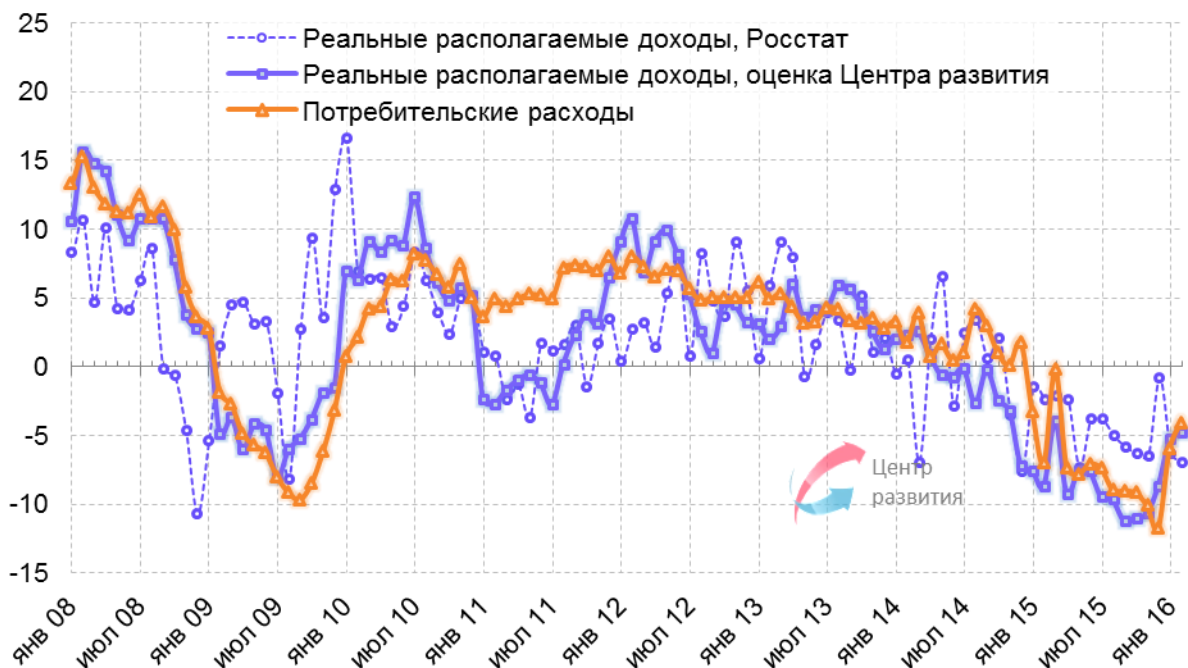
Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



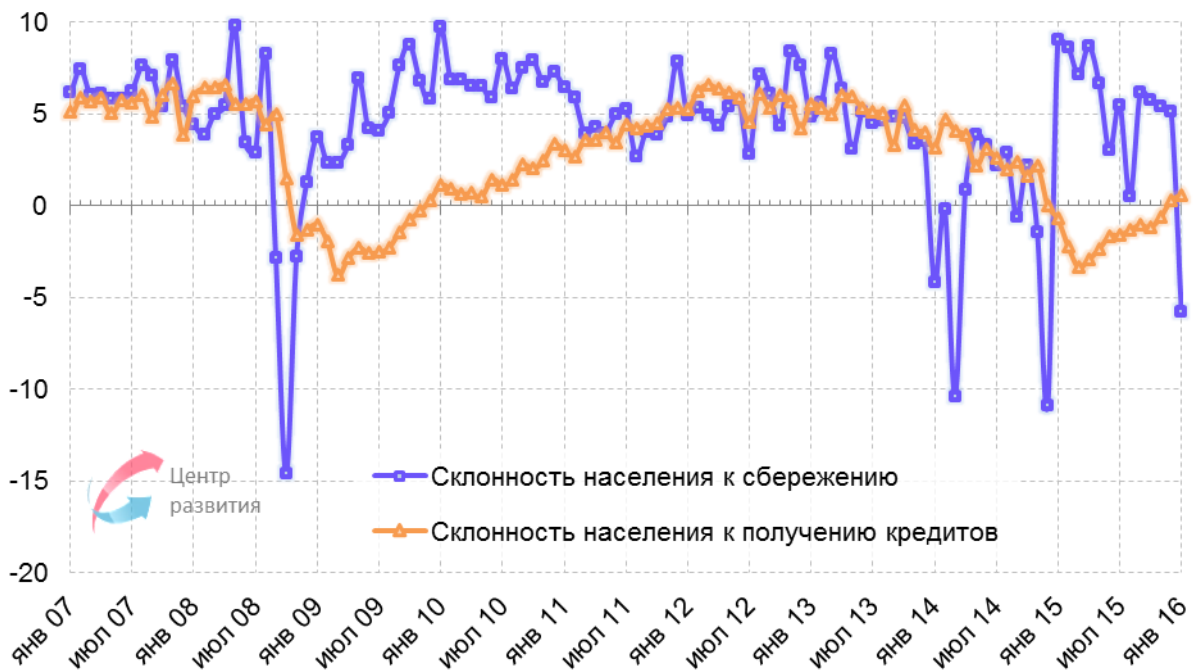
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



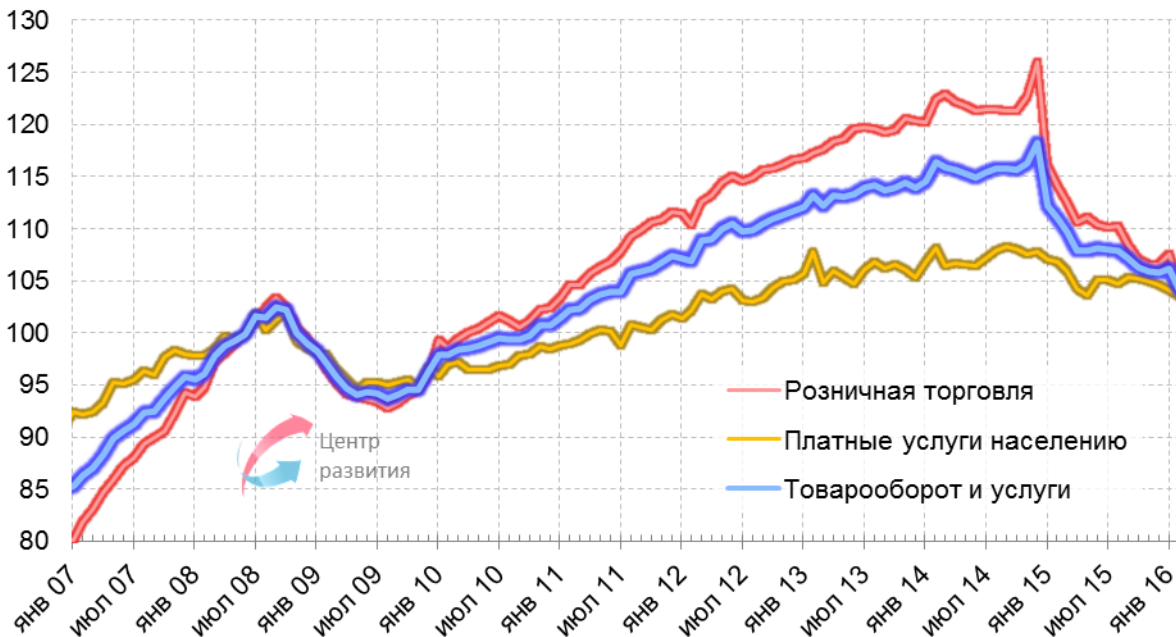
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



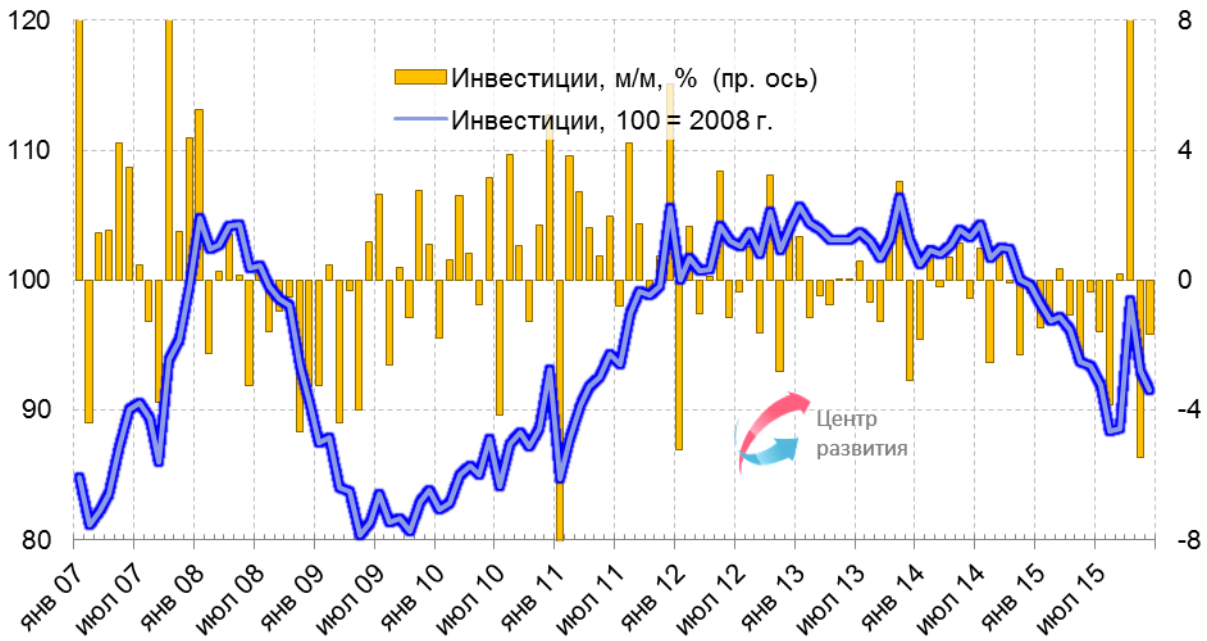
**Склонность населения к сбережению и к получению кредитов
(в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития**



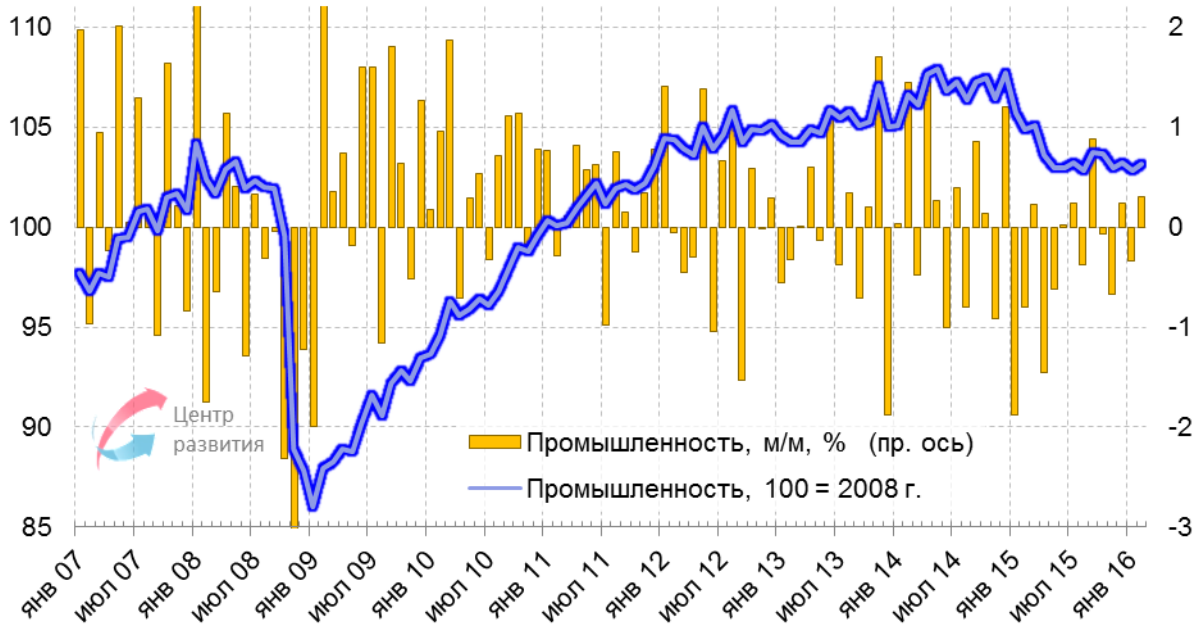
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)



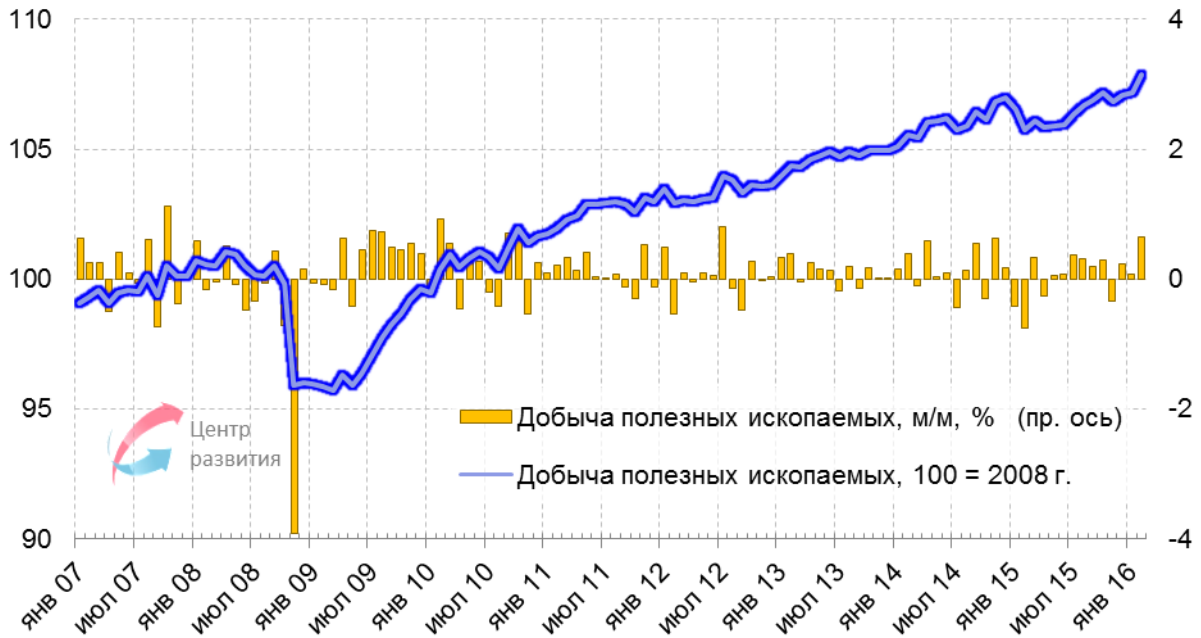
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена)



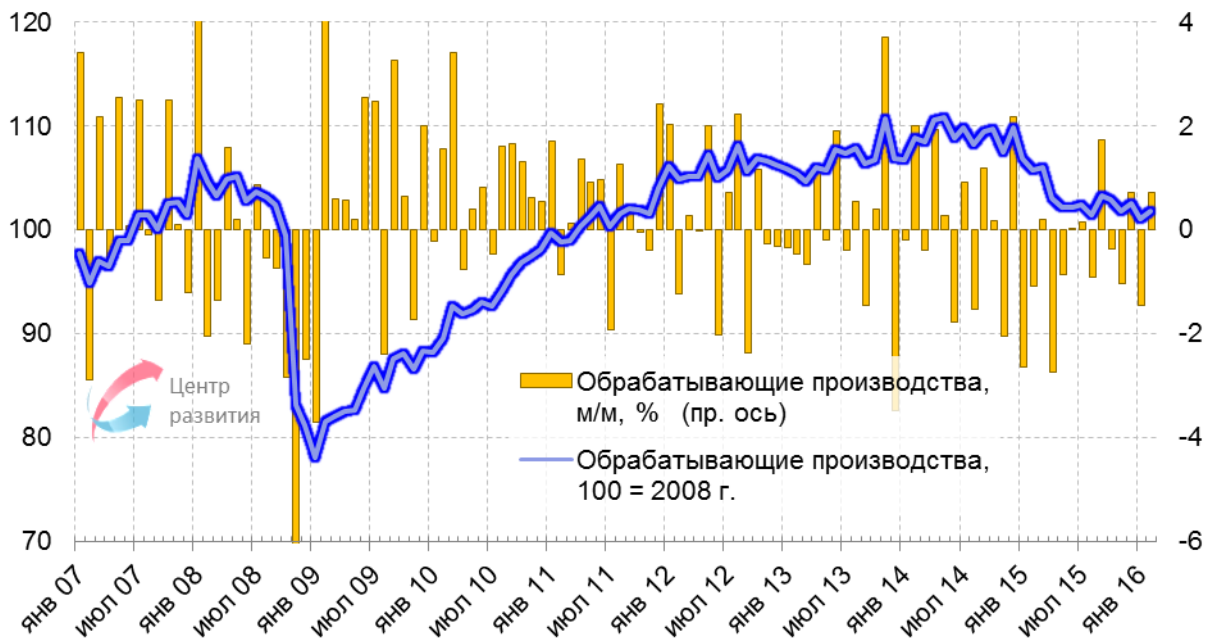
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)



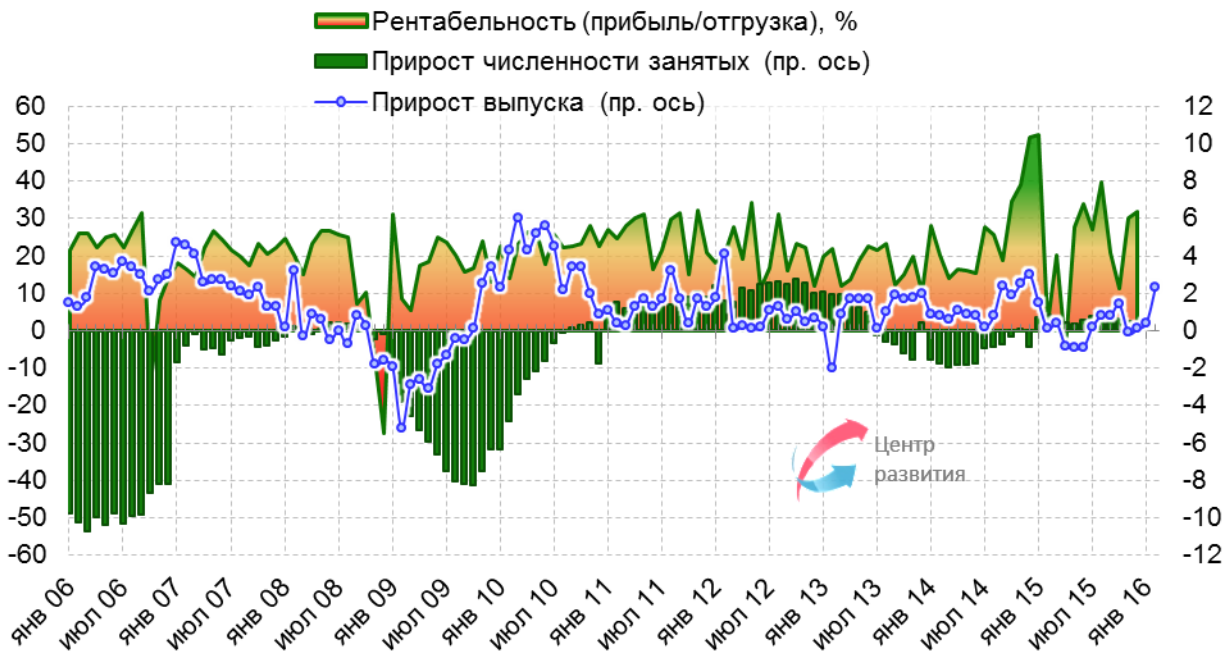
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)



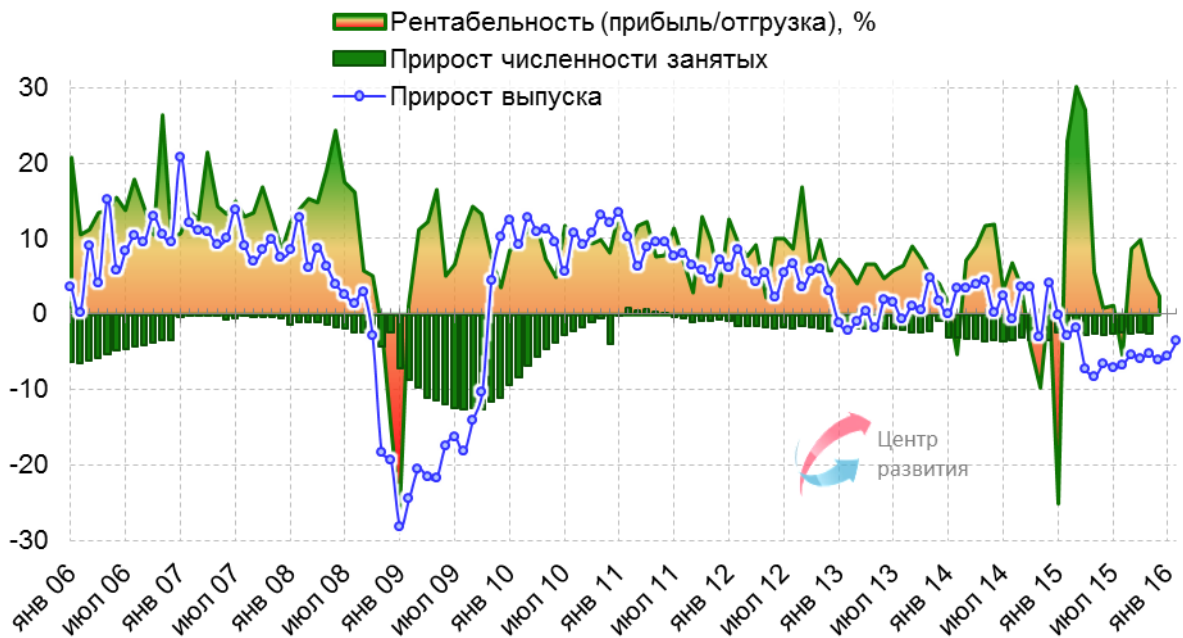
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

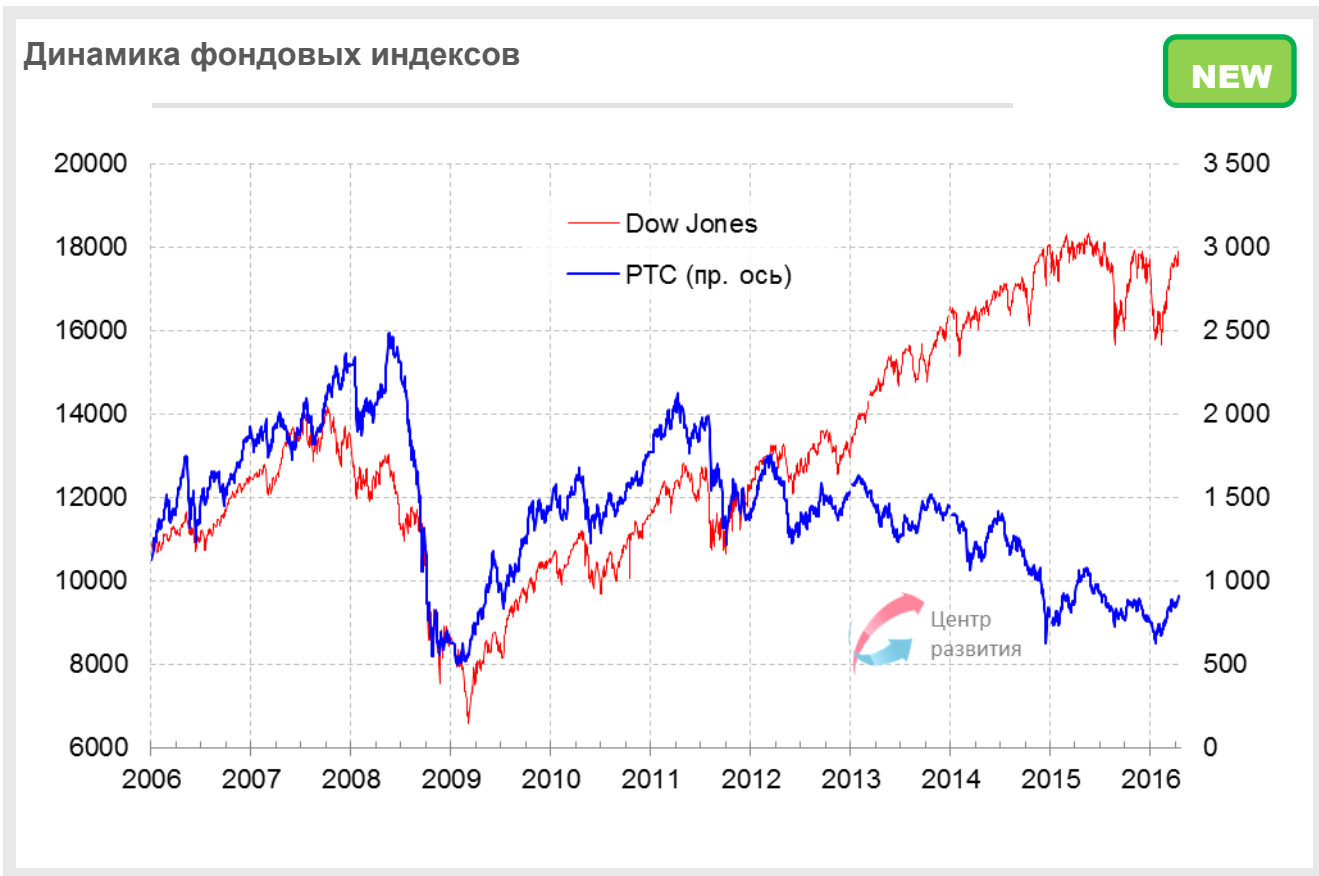


Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



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





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 о сальдо счёта текущих операций за период с октября 2015 г. по март 2016 г. и данные по импорту и экспорту товаров за март 2016 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.

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева

Наталья Акиндинова

Елена Балашова

Николай Кондрашов

Алексей Кузнецов

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Сергей Пухов

Сергей Смирнов

Владимир Суменков

Ксения Чекина

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 2016 году