



Институт экономической
политики
имени Е.Т. Гайдара

Благоденствие без роста

Прошедший предвыборный цикл заставил еще раз вспомнить старую притчу: голодным надо дать удочку, а не рыбу. Однако распределялась при этом «рыба», стоимость которой была оценена раздатчиками в 1.5% ВВП дополнительных бюджетных расходов. Уже прозвучали оценки Министерства экономического развития, согласно которым запланированные расходы приведут к дополнительному увеличению ВВП на 0.9%. Понятно, что мультиплицирующий эффект дополнительных бюджетных расходов низок, коль скоро они будут направлены на потребление. Кроме того, мы уверены, что, несмотря на намерения «извлечь» эти средства из других запланированных расходов, они будут либо заняты на рынке, либо «подарены» мировыми нефтяными ценами.

Полагаем, что сегодня рациональной частью общества в несравнимо большей степени востребованы условия будущего развития, нежели текущего распределения бюджетных средств. Условия экономического развития подразумевают описание экономической модели на нынешнее десятилетие. Эта модель предполагает формулирование приоритетов экономической политики, выделение факторов роста, основных параметров денежной и бюджетной политики, направлений развития банковской системы и финансовых рынков, условий ведения бизнеса. Прежняя модель роста, действовавшая после системного кризиса 1998 года, исчерпала свой ресурс и уже не позволит российской экономике расти темпами выше фоновых 1.5–2.5%.

В начале года в правительстве крайне интенсивно обсуждался доклад «Стратегия-2020: новая модель роста – новая социальная политика». Широкий круг вопросов, рассматриваемых в докладе, определил известную противоречивость представленных в нем сценариев и предложений, включающих снижение инфляции, расширение рефинансирования отечественных банков, движение к свободному курсообразованию в условиях глобальной нестабильности, рост бюджетных расходов и введение налоговых новаций, имеющих инфляционную нагрузку. Но модель экономического роста и создание условий для ее реализации обсуждались как раз в наименьшей степени. Продолжающийся глобальный кризис (особенно усиление его европейского компонента) актуализирует не только вопрос о среднесрочном развитии российской экономики, но и о ее перспективах на ближайшие год-два – иными словами, вопрос о том, какими темпами и за счет каких источников будет расти экономика России в ближайшее время.

Очевидно, что без роста экономики и повышения производительности труда наше благосостояние может улучшиться только вместе с обещаниями, поддержанными ценой на нефть, но и то в краткосрочном периоде. Тем более что подавляющее большинство оценок сходятся в том, что темпы роста мировой экономики будут снижаться, а мировые цены на нефть, по меньшей мере, стабилизироваться. Ослабление действия внешних факторов роста вынуждает сконцентрироваться на внутреннем стимулировании экономической активности, прежде всего на вопросах принципиального улучшения бизнес-климата в стране – вопросах, болезненных для власти, не комфортных для предвыборного цикла.

СОДЕРЖАНИЕ ОБОЗРЕНИЯ

Денежная политика

Банковская система

Реальный сектор

Центр структурных
исследований ИЭП

*Ведев Алексей,
директор*

Vedev@vedi.ru

125993, Россия, Москва,
Газетный пер., 5

www.iet.ru

Экономическая политика

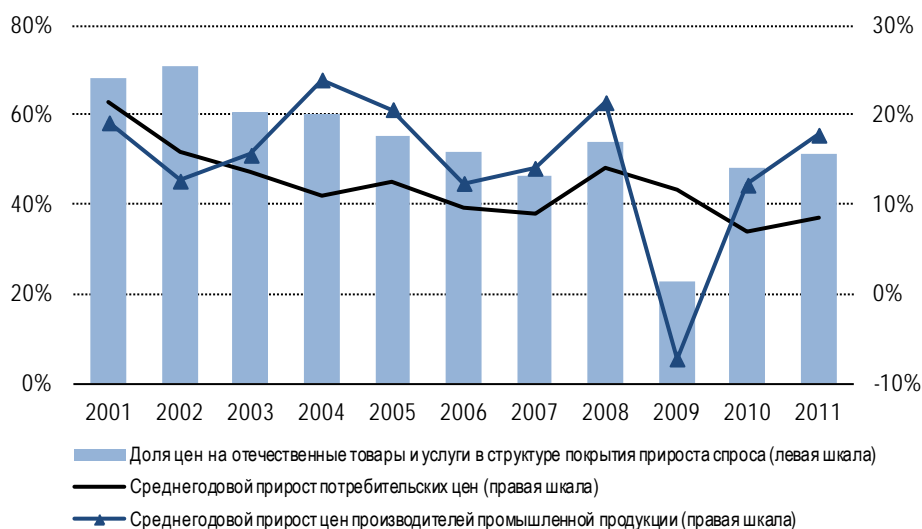
Варианты роста

Результаты поверхностного анализа итогов развития экономики России в 2011 г. весьма оптимистичны. Рост ВВП на 4.3% превышает аналогичные показатели развитых стран, рост промышленного производства составил 4.7%, инвестиций – 8.3%. Одновременно продолжился тренд снижения инфляции, которая достигла исторического минимума в новейшей российской истории (декабрь 2011 г. к декабрю 2010 г. – 6.1%), а в марте вообще составила рекордно низкие 3.8% (год к году). Вывод: был достигнут заметный экономический рост, которому способствовало снижение инфляции и не помешал глобальный кризис.

Несколько иная картина складывается из анализа других экономических показателей – стагнация реальных располагаемых доходов населения (рост на 0.5%), высокий отток капитала (84.9 млрд. долл., что вдвое выше показателя 2010 г.), кризис банковской ликвидности. В настоящее время спектр оценок ближайших перспектив развития российской экономики весьма широк – от «созданы все условия для экономического роста на основе инвестиций и эффективного использования внутреннего спроса» до «национальная экономика на грани срыва в стагнацию».

Анализ компонентов внутреннего спроса показывает, что структура его покрытия в прошлом году последовательно возвращалась к предкризисной модели, характеризовавшейся, как это ни парадоксально, высокой инфляционной составляющей. В частности, доля роста цен на отечественные товары и услуги в покрытии прироста внутреннего спроса в 2011 г. составила 51.2%, что практически соответствует среднему уровню 2005–2008 гг. (51.8%).

Доля роста цен на отечественные товары и услуги в структуре покрытия прироста спроса и показатели инфляции в России в 2001–2011 гг., в %



Источник: данные Росстата; расчеты ЦСИ ИЭП.

Прежде всего отметим, что среднегодовой прирост потребительских цен в 2011 г. достиг 8.5%, несмотря на впечатляющее замедление инфляции в измерении «декабрь к декабрю» до 6.1%. Фактически это означает, что в целом на протяжении года рост потребительских цен соответствовал показателю предшествующего года, а энергичное замедление темпов увеличения цен к концу 2011 г. во многом было связано с повышенной базой последних месяцев 2010 г. Еще более показательна ситуация с ценами производителей промышленной продукции: в 2011 г. их среднегодовой прирост достиг 17.8% против 12.2% в 2010 г. Таким образом, неплохому реальному увеличению ВВП в 2011 г. на 4.3% сопутствовал достаточно высокий в целом рост цен. Последовательный возврат к значительному удельному весу роста цен в покрытии спроса после кризиса также вполне закономерен – институциональные условия функционирования экономики если не ухудшились, то точно не изменились.

Соответственно, открытым остается вопрос о параметрах развития российской экономики в текущем (возможно, и в следующем) году. В одной из предвыборных статей вновь избранного президента РФ говорилось о задаче повышения производительности труда в качестве основы экономического роста. С этим постулатом перекликается и инновационный сценарий развития экономики России до 2030 г., предложенный Министерством экономического развития РФ. Мы полностью согласны с этим постулатом, однако вероятность реализации инновационного сценария в ближайшие годы, особенно с точки зрения обеспечения высоких (выше 4%) темпов роста ВВП, представляется малореалистичной. В этой связи возникает вопрос о факторах экономического роста в ближайшие годы, который выглядит особенно актуальным на фоне понижающихся прогнозов развития экономик еврозоны и Китая, а также снижения мировых цен на нефть.

Учитывая неблагоприятные прогнозы, касающиеся внешних факторов, экономический рост в России в большей степени будет зависеть от расширения внутреннего спроса и усиления эффективности его использования для стимулирования роста производства. Возможности расширения внутреннего спроса сопряжены с двумя проблемами.

Во-первых, здесь имеется ограничение по уровню внешних доходов: если в 2011 г. среднегодовая цена на нефть выросла по сравнению с 2010 г. на 40%, то в текущем году большинство прогнозов указывают на стабильный уровень цен с тенденцией к снижению. Отток капитала из России может сократиться, однако ожидать чистого его притока неправомечно. Собственно говоря, внутренний спрос за счет внешних факторов может быть расширен лишь в результате снижения курса рубля.

Во-вторых, есть определенные ограничения, касающиеся внутренних факторов. Снижение инфляции одновременно со стагнацией реальных располагаемых доходов населения ограничивает расширение внутреннего спроса. Попытку оживить внутренний спрос за счет банковского кредитования следует признать неудачной, поскольку увеличение во второй половине 2011 г. темпов потребительского кредитования привело к кризису банковской ликвидности – более сильному, чем в конце 2008 г.

В складывающейся ситуации оценки параметров развития экономики России в 2012 г. возможны на основе трех сценариев.

Первый вариант, вполне закономерно названный «идеальным», базируется на параметрах, представленных экономическим блоком правительства РФ и ЦБ РФ как желаемые. Согласно официальным оценкам реальный прирост инвестиций в 2012 г. составит при этом порядка 5.0–5.5%, розничного товарооборота – порядка 4.0–4.5%, а продолжающееся подавление инфляции сможет обеспечить среднегодовой прирост потребительских цен примерно на уровне 4.5–5.0%. Учитывая неизбежное продолжение опережающего роста импорта относительно экспорта (хотя и менее высокими темпами), реальный прирост ВВП составит 3.5–3.7%.

Анализ структуры внутреннего спроса показывает, что для реализации описанного варианта удельный вес роста цен в покрытии прироста спроса должен сократиться до уровня 34–35%, что не фиксировалось в последнее двадцатилетие и существенно ниже сложившегося среднего уровня, превышающего 50%. Фактически это предполагает «институциональную революцию», которая должна произойти завтра, кардинальным образом изменив конкурентную среду, судебную систему, ликвидировав коррупцию и выведя Россию во всех рейтингах по условиям ведения бизнеса на лидирующие позиции.

На основе того же структурного подхода можно оценить и другие сценарии, реализация которых в сложившихся условиях представляется более реалистичной. Исходя из предпосылок о сохранении в текущем году основных институциональных характеристик в функционировании российской экономики и о сохранении бескризисного развития, можно предположить, что доля роста внутренних цен в покрытии прироста спроса будет прежней, т.е. составит не менее 50%. В этих условиях возможны два следующих варианта развития событий.

Второй вариант (мы называем его «низкая инфляция») предполагает сохранение приоритета снижения инфляции и обеспечивает прирост потребительских цен в среднегодовом исчислении на уровне не выше 4.5–5.0% (как в «идеальном» варианте). В этом случае прирост ВВП в 2012 г. составит не более 1.0–1.5%.

Третий вариант («высокий рост») подразумевает в качестве конечной цели достижение реального прироста ВВП на уровне 3.4–3.6% (сопоставимом с уровнем «идеального» варианта). В этом случае среднегодовой прирост потребительских цен должен составить 9–10%, что, с учетом базы, предполагает резкое ускорение инфляции во второй половине 2012 г.

Возможные сценарии роста реального ВВП и потребительских цен в 2012 г., в %

Вариант	Доля роста цен в покрытии прироста внутреннего спроса	Реальный прирост ВВП	Среднегодовой прирост потребительских цен
«Идеальный»	35	3.5–3.7	4.5–5.0
«Низкая инфляция»	50	1.0–1.5	4.5–5.0
«Высокий рост»	50	3.4–3.6	9.5–10.0

Источник: расчеты ЦСИ ИЭП.

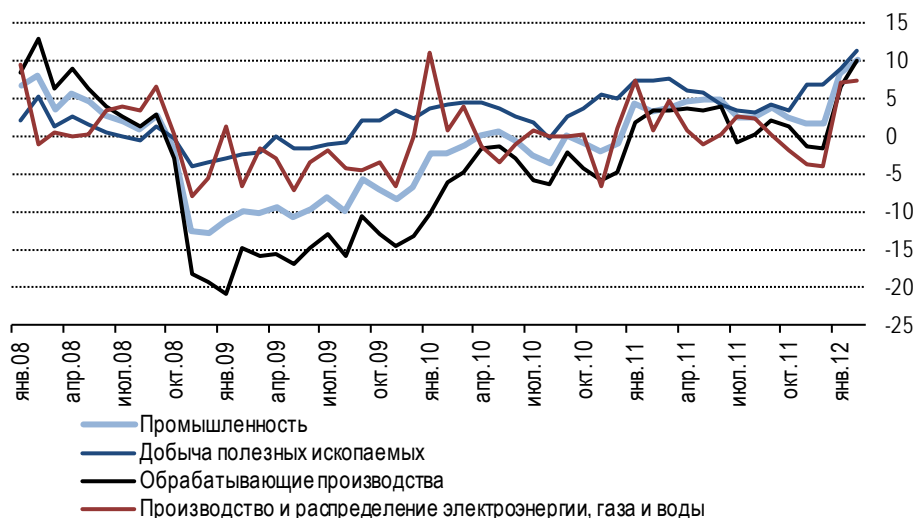
Представленные сценарии отражают границы изменения в 2012 г. параметров роста реального ВВП и ускорения потребительской инфляции с учетом сложившихся институциональных условий. В предположении инерционности возможных институциональных изменений выбор направлений текущей экономической политики сводится к выбору между рецессией и стимулированием роста. Ключевая проблема ускорения экономического роста заключается в эффективности использования внутреннего спроса для стимулирования внутреннего производства. При принятии действенных мер по улучшению институциональных характеристик сегодня результаты могут быть получены уже в ближайшие годы. Но сегодня снижение инфляции не стимулировало ни роста сбережений, ни усиления инвестиционной активности. И в текущем году российская экономика будет поставлена перед выбором между инфляцией и экономическим ростом.

Реальный сектор

Исчерпание факторов роста

Результаты января-февраля 2012 г. подтвердили восстановление российского промышленного производства до предкризисного уровня (начала 2008 г.). Так, выпуск промышленности в целом превысил объемы января-февраля 2008 г. на 1.4%, при этом добыча полезных ископаемых превысила соответствующий показатель на 6.4%, а производства электроэнергии, газа и горячей воды – на 3.1%. Однако коррекционный (восстановительный) рост в обрабатывающих производствах далек от завершения. Формально выпуск здесь ниже предкризисного уровня незначительно (-2.2% к январю-февралю 2008 г.). Более существенным является характер коррекционного роста, который сопровождался серьезными сдвигами в структуре российской промышленности и будет обуславливать дальнейшее системное отставание ряда стратегически важных производств.

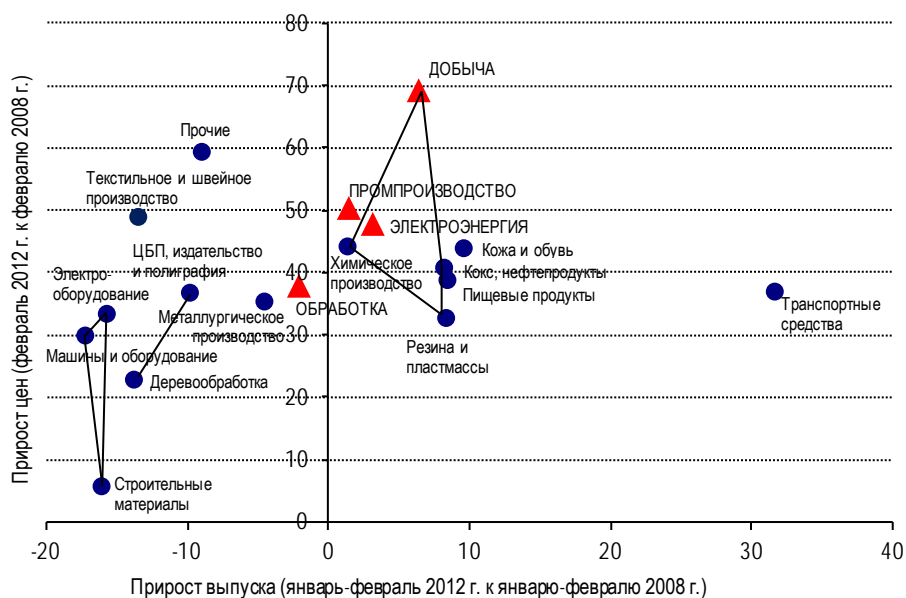
Динамика российских промышленных производств в 2008–2012 гг., в % к соответствующему месяцу 2007 г.



Источник: Росстат, расчеты ЦСИ ИЭП.

С одной стороны, ряд обрабатывающих производств убедительно продемонстрировали приемлемый уровень конкурентоспособности и реализовал возникший потенциал восстановления. К их числу относятся *крупнейшие производства потребительского спроса* (производство продуктов питания и производство кожи, изделий из кожи и обуви). Так, выпуск продуктов питания по итогам января-февраля 2012 г. превысил предкризисный уровень на 8.4%, производство кожи и обуви – на 9.6%. В связи с ожидаемо слабыми результатами текстильного и швейного производства (-13.5% к январю-февралю 2008 г.), а также в прочих производствах (-9%) в производствах потребительского спроса выпуск в целом увеличился на 3.6%, что можно признать приемлемым итогом коррекционного роста.

Прирост выпуска и цен производителей промышленной продукции относительно 2008 г., в %



Источник: Росстат, расчеты ЦСИ ИЭП.

Аналогично, по итогам января-февраля 2012 г. *производства промежуточного спроса* вышли на предкризисный уровень выпуска (+0.4% к январю-февралю 2008 г.). С учетом сохраняющейся напряженности на мировых рынках металлов и соответствующего спада выпуска российского металлургического производства (-4.6% к январю-февралю 2008 г.) результаты коррекционного роста российских производств промежуточного спроса также представляются приемлемыми.

К особенностям восстановительного роста российской промышленности, которые существенным образом изменили ее структуру и будут корректировать вектор ее роста в дальнейшем, относятся следующие.

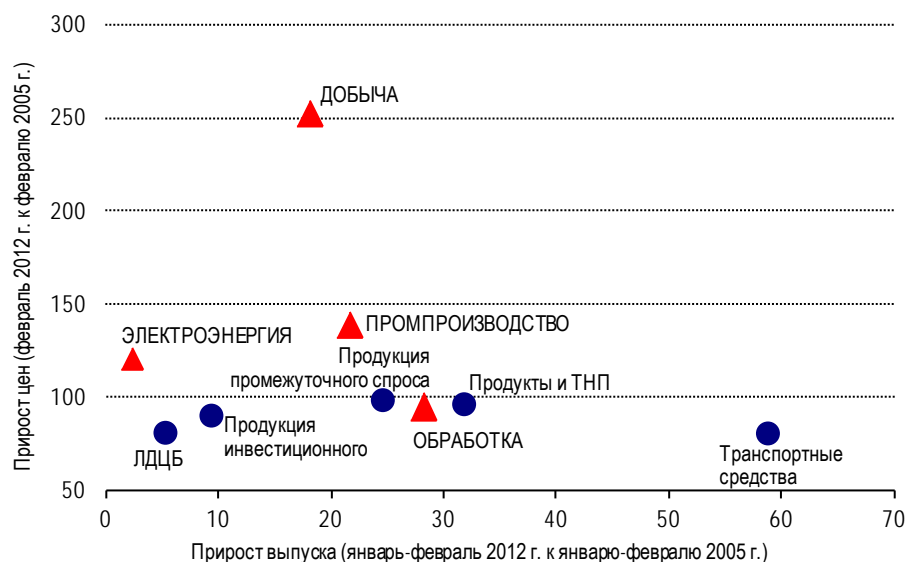
Прежде всего, безусловным лидером коррекционного роста российской экономики стало производство транспортных средств (+31.6% к январю-февралю 2008 г.). Локомотивом роста выступила здесь сборка иномарок, которая не влечет за собой ускорения роста потенциально смежных производств, не сопровождается

увеличением конкурентоспособности российской экономики и имеет крайне ограниченный вклад в ВВП России.

Далее, сохраняется спад выпуска в остальных производствах инвестиционного спроса: производство строительных материалов, электрооборудования, машин и оборудования оказалось ниже предкризисных уровней более чем на 16%. Аналогично, крайне медленно сокращается спад выпуска в комплексе ЛДЦБ (обработка древесины, производство изделий из дерева, целлюлозно-бумажное производство, издательская и полиграфическая деятельность), составивший 11% по итогам января-февраля 2012 г. Таким образом, широкий спектр обрабатывающих производств, имеющих стратегически важное значение для российской экономики, определяющих качество ее роста и потенциально важных с точки зрения формирования ВВП, далек от преодоления последствий кризиса. Более того, в свете неминуемого присоединения России к ВТО именно они *станут максимально уязвимыми* и, с высокой вероятностью, будут иметь еще меньшие шансы для развития.

Немаловажным является тот факт, что отставание перечисленных обрабатывающих производств не связано со статистическим эффектом высокой базы предкризисного периода, т.е. не может быть объяснено отсутствием необходимости достижения результатов роста на «перегретом» спросе.

Прирост выпуска и цен производителей промышленной продукции относительно 2005 г., в %



Источник: Росстат, расчеты ЦСИ ИЭП.

За семь лет роста российской промышленности на «перегретом» спросе, в условиях спада выпуска в период кризиса и посткризисного восстановления производства инвестиционного спроса увеличили выпуск всего на 9%, в том числе производство электрооборудования – на 7%, комплекс ЛДЦБ – на 5% (обработка древесины и производство изделий из дерева – на 1.4%). Это подтверждает наличие драматического замедления роста ряда важнейших производств и реальность перспективы их потери для российской экономики.

Помимо этого потенциально серьезным фактором ограничения для дальнейшего роста российских обрабатывающих производств может стать значительное увеличение цен производителей в период коррекционного роста. За четыре года цены на продукцию обрабатывающего сектора выросли на 38% – как в результате повышения тарифов естественных монополий (в производстве электроэнергии, газа и горячей воды оно составило 47.9% даже в ситуации отложенного на лето повышения тарифов), так и институциональных факторов (низкой конкуренции, высокой институциональной составляющей в цене продукции).

Таким образом, период восстановительного роста российская промышленность закончила, имея существенно более бедную отраслевую структуру и ограниченные ценовым фактором возможности для дальнейшего роста. Опережающие по отношению к увеличению выпуска темпы повышения цен всегда были особенностью и проблемой для российской промышленности. В условиях формирования нового этапа развития экономики, ограниченного внутреннего спроса и, одновременно, в условиях присоединения России к ВТО это может стать действительно серьезным фактором, тормозящим рост обрабатывающих производств.

Именно поэтому формулирование и обсуждение условий (сценарных и институциональных) дальнейшего роста отечественной экономики – ресурсов, ограничений, стимулов для увеличения выпуска, задач и роли бизнеса, государства, общества в формировании устойчивого тренда роста экономики – являются необходимыми и целесообразными. Исчерпание ресурса предыдущей модели роста, активизация внешних вызовов и шоков усиливают необходимость стимулирования экономической активности, формулирования не только модели расходования, но и модели роста. Иными словами, теперь, когда объявлено, как общество будет тратить, целесообразно определиться с тем, как оно будет зарабатывать.

Банковская система

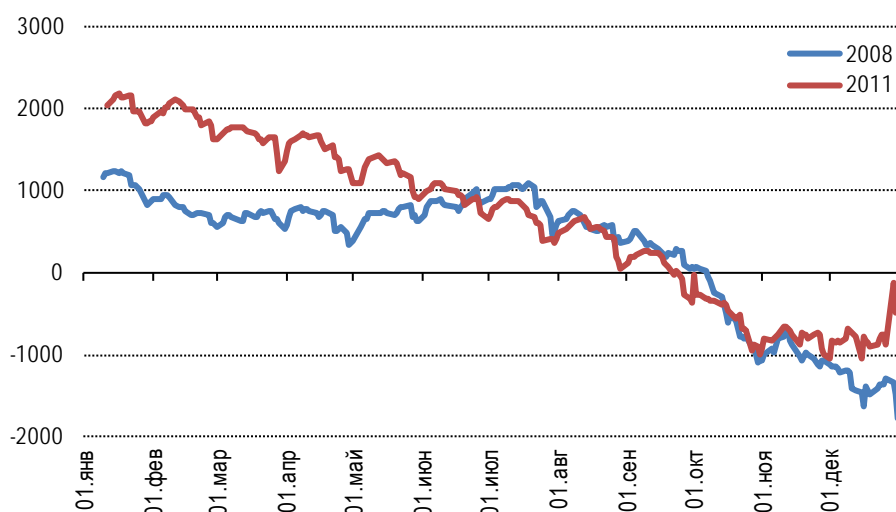
Фактор риска, но не роста

В начале 2011 г. все указывало на то, что банковский сектор восстановился и начал поступательно развиваться. Банки располагали значительными свободными ресурсами для расширения кредитования нефинансового сектора, сбережения которого превышали кредиты предприятиям и населению на 1.1 трлн. руб., а избыточная банковская ликвидность составляла, согласно нашим оценкам, не менее 1 трлн. руб. Можно было ожидать сбалансированного развития национального банковского сектора, особенно с учетом негативного опыта предкризисного периода, связанного с «перегревом» кредитного сегмента и управления рисками.

В действительности все произошло иначе – сбалансированного развития не получилось, а состоялся достаточно интенсивный рост в отдельных сегментах, сопровождаемый резкими усилениями структурных диспропорций. В результате к

концу года банковский сектор столкнулся с кризисом ликвидности, по силе превосходящим 2008 г. Уже к началу осени собственные ликвидные активы банковской системы перешли в отрицательную область и ее стабильное функционирование поддерживалось лишь за счет краткосрочных депозитов Министерства финансов и кредитов ЦБ РФ. Отметим, что ситуация в значительной степени стабилизировалась в декабре 2011 г. вследствие резкого увеличения бюджетных расходов.

Чистые ликвидные активы банковской системы РФ (ликвидные активы за вычетом средств денежных властей – депозитов Минфина, операций РЕПО, ломбардных и прочих обеспеченных кредитов ЦБ РФ, а также беззалоговых кредитов), млрд. руб.



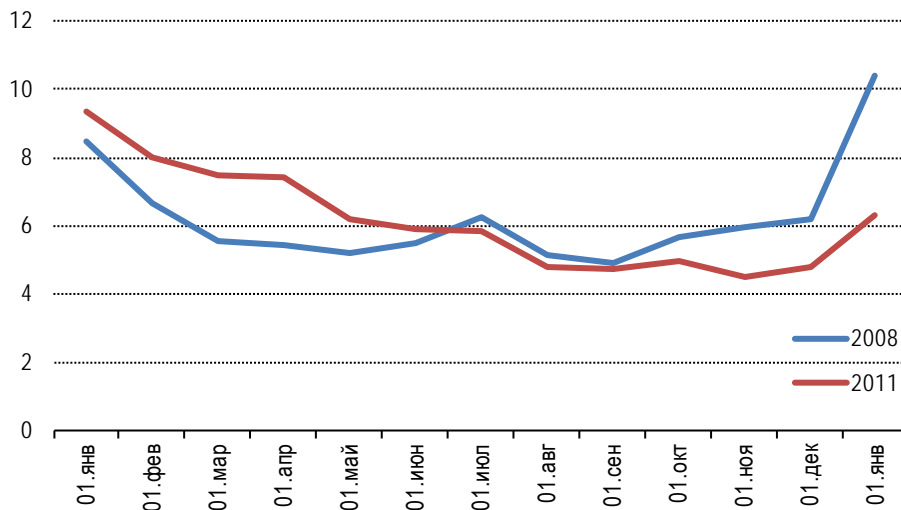
Примечание. Ликвидные активы – наличные деньги в кассах, корсчета и депозиты банковской системы в ЦБ РФ, а также вложения в ОБР.

Источник: ЦБ РФ, расчеты ЦСИ ИЭП.

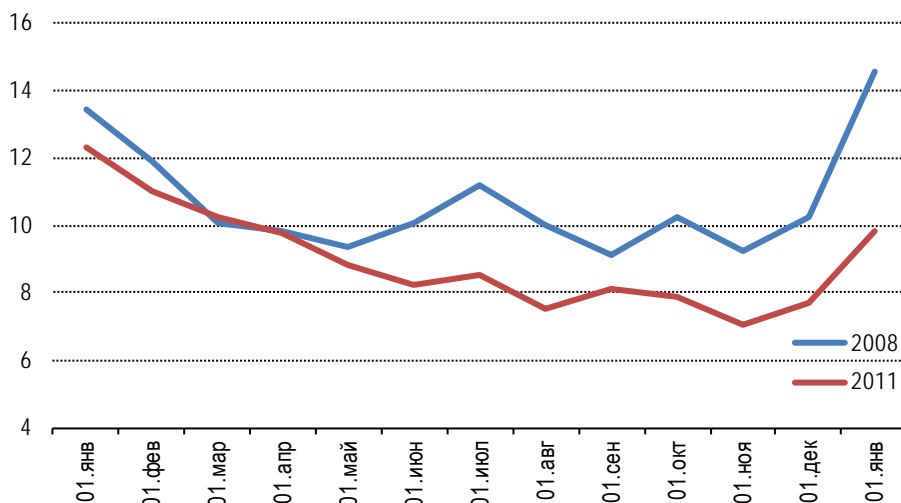
Наибольшее снижение ликвидности относительно активов испытали мелкие и средние банки: если в целом по банковской системе отношение ликвидных активов к совокупным активам уменьшилось с избыточных 9 до 4% (при нормальном уровне в 5–6%), то у мелких и средних банков было зафиксировано рекордное снижение данного показателя до 8% (при норме в 12–14%). Отметим, что и в 2010 г. мелкие банки, в отличие от крупных банков с государственным участием, не располагали избыточной ликвидностью. Но объем совокупных ликвидных активов банков вне первых 30 крупнейших снизился более чем в три раза – с 995 млрд. руб. на 01.01.2011 до 300 млрд. руб. на 01.11.2011. Ситуация обострялась тем фактом, что практически все средства, предоставленные денежными властями, аккумулировали банки с государственным участием: если на 01.01.2011 собственные ликвидные активы этой группы банков были равны 808 млрд. руб., то на 01.11.2011 данный показатель составлял -1184 млрд. руб.(!) Иными словами, за счет сокращения ликвидности госбанки расширили свою ресурсную базу почти на 2 трлн. руб.

Отношение ликвидных активов к совокупным активам (наличные средства в кассах, корсчета и депозиты в ЦБ РФ и ОБР), в %

Банковская система в целом



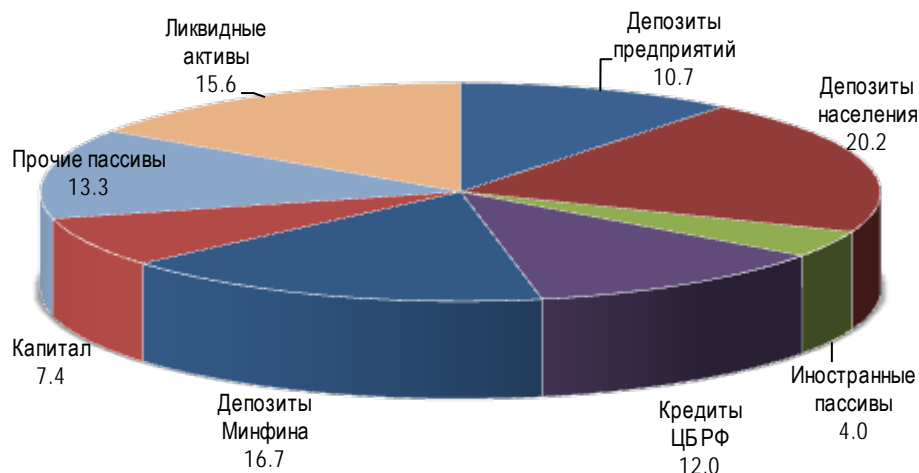
Прочие (мелкие и средние) банки



Источник: ЦБ РФ, расчеты ЦСИ ИЭП.

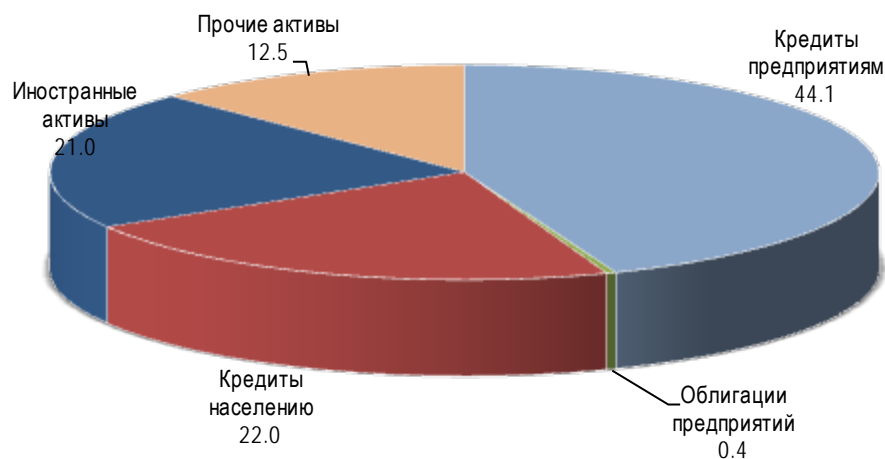
Источники кризиса ликвидности становятся понятными при анализе структуры институциональных финансовых потоков, перераспределяемых банковским сектором. Наиболее показательной является оценка объемов и структуры ресурсов банковской системы и их использования. На рисунках мы приводим графики, отражающие эти процессы, за январь–ноябрь 2011 г., поскольку в декабре из-за резкого увеличения бюджетных расходов ситуацию удалось несколько выправить.

**Формирование ресурсов банковского сектора в январе–ноябре 2011 г.
(рост пассивов и сокращение активов), в % к итогу**



Источник: ЦБ РФ, расчеты ЦСИ ИЭП.

**Использование ресурсов банковского сектора в январе–ноябре 2011 г.
(рост активов и сокращение пассивов), в % к итогу**



Источник: ЦБ РФ, расчеты ЦСИ ИЭП.

Из приведенных рисунков видно, что практически весь прирост депозитов населения (20.2% прироста ресурсов) был направлен на расширение кредитования населения. Иностранные пассивы и депозиты предприятий выросли незначительно, составив соответственно 4.0 и 10.7% располагаемых ресурсов. Напротив, увеличились кредиты предприятиям (44.1% всех использованных ресурсов) и резко возросли иностранные банковские активы (21.0% ресурсов). Приведенные данные показывают, что кредитование предприятий и отток капитала из банковского сектора финансировались за счет сокращения ликвидности и ресурсов денежных властей.

В декабре 2011 г. в результате резкого роста бюджетных расходов ресурсы банковской системы увеличились на 1.5 трлн. руб., что позволило несколько сгладить остроту кризиса ликвидности. Однако, принимая во внимание сохранение действовавших в 2011 г. тенденций (ускорение кредитования нефинансового

сектора одновременно с замедлением роста депозитов предприятий и населения), к концу весны 2012 г. можно ожидать ухудшения ситуации с ликвидностью.

Действительно, по итогам первых месяцев 2012 г. темпы роста кредитования нефинансового сектора возрастали, а банковских сбережений – снижались. В результате уровень покрытия кредитов депозитами повысился, достигнув уровня 100%. Отметим, что подобная ситуация может быть легко дестабилизирована из-за оттока капитала за рубеж. Как следствие, повышается роль ресурсов денежных властей, причем их объем должен постоянно увеличиваться. С учетом значительной сегментации российской банковской системы, в том числе и по возможности (в силу различных факторов) доступа к рефинансированию, вполне правомерно ожидать обострения кризиса ликвидности в мае 2012 г. Описанная ситуация во многом напоминает весну 2008 г. – тогда, накануне инаугурации вновь избранного президента, в банковской системе были размещены депозиты Министерства финансов и расширено рефинансирование. Учитывая, что темпы роста кредитов оставались высокими, это не спасло положение, а лишь отсрочило масштабный кризис.

Возможны и другие варианты смягчения кризиса ликвидности. Например, разрыв между ресурсами банковской системы и объемом выдаваемых кредитов может быть закрыт внешним финансированием. Подобный процесс наблюдался в 2006–2008 гг., причем он сопровождался не только снижением до нуля объемов рефинансирования, но и ростом валового (не чистого) оттока капитала. Иными словами, как показывает опыт прошедшего десятилетия, расширение притока в российский банковский сектор внешних ресурсов стимулирует не только дальнейший рост кредитования нефинансового сектора, но и увеличение избыточной ликвидности и усиление оттока капитала, что также является отражением системных и структурных проблем в банковской системе. Однако реализация данного сценария в полной мере совсем не очевидна из-за высокой вероятности сохранения нестабильности в глобальной финансовой системе, прежде всего в Европе.

Более реалистичным представляется вариант снижения темпов роста кредитования нефинансового сектора, имеющий по ряду причин весьма негативный оттенок. Расширение банковского кредитования в 2010 и 2011 гг. стимулировало экономический рост, прежде всего оборот розничной торговли. Уменьшение же темпов роста кредитования возможно не только за счет ужесточения требований к заемщику, но за счет роста процентных ставок. Удорожание кредита неизбежно приведет к падению экономической активности, повышению цен и к увеличению платежей по обслуживанию задолженности. Наконец, обострится проблема «плохих» долгов – как из-за повышения стоимости рефинансирования старой задолженности, так и из-за «эффекта базы». При этом, когда падают темпы роста или абсолютные объемы выданных кредитов, показатели проблемной задолженности ухудшаются чисто статистически.

В случае реализации любого из охарактеризованных сценариев банковская система России в 2012 г. столкнется с нестабильностью. Банковское кредитование не только не сможет выступить в качестве фактора экономического роста, но даже



возможность удовлетворения адекватного спроса на кредит со стороны нефинансового сектора вызывает большие сомнения. Один из ключевых выводов из развития банковской системы в 2011 г. состоит в том, что из кризиса образца 2008–2009 годов не было сделано должных выводов и при появлении первых признаков стабилизации вновь обострились структурные проблемы. Необходимость «перезагрузки» банковского сектора для его устойчивого развития очевидна, поскольку сегодня данный сектор является не столько фактором роста, сколько фактором риска. Обеспечение сбалансированного развития банковской системы при непосредственном выходе из экономического кризиса представлялось бы более рациональной стратегией.

Прогноз основных экономических показателей

	Факт				Прогноз		
	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Макропоказатели							
Номинальный ВВП:							
трлн. руб.	41,3	38,8	45,2	54,6	59,2	65,2	72,2
млрд. долл.	1 661	1 223	1 487	1 857	1 948	2 104	2 277
Реальный ВВП – рост в %	5,2	-7,8	4,3	4,3	3,4	4,2	3,6
Промышленность – рост в %	0,6	-9,3	8,2	4,7	4,0	4,5	4,0
Розничная торговля – рост в %	13,5	-4,9	6,3	7,2	3,5	5,6	5,5
Инвестиции – рост в %	9,9	-16,2	6,0	6,2	5,0	7,0	7,0
Экспорт – реал. рост в %	0,6	-4,7	7,0	0,4	1,6	2,3	2,0
Импорт – реал. рост в %	14,8	-30,4	25,8	20,3	3,4	5,2	7,6
Денежные агрегаты							
M0 (декабрь к декабрю), %	2,5	6,4	25,4	17,3	14,6	13,8	12,9
M2 (декабрь к декабрю), %	0,8	17,7	31,1	24,5	18,9	14,4	13,4
M2X (декабрь к декабрю), %	14,3	17,3	24,6	21,9	17,3	14,8	14,0
Активы банковской системы, % ВВП	67,9	75,8	74,8	76,3	80,9	84,9	89,0
Инфляция							
Прирост потребительских цен (дек. к дек.), %	13,3	8,8	8,8	6,1	7,1	6,8	6,3
Прирост потребительских цен (среднегодовой), %	14,1	11,7	6,9	8,5	5,5	7,5	6,0
Базовая инфляция (декабрь к декабрю), %	13,7	8,5	6,6	6,2	6,1	6,0	6,0
Бюджет							
Доходы федерального бюджета, % ВВП	22,5	18,9	18,4	20,8	19,9	19,5	19,5
Расходы федерального бюджета, % ВВП	18,3	24,8	22,4	20,0	21,4	21,0	20,6
Дефицит (-) / профицит (+) федерального бюджета, % ВВП	4,1	-5,9	-4,0	0,8	-1,5	-1,6	-1,1
Резервный фонд, млрд. долл.	137,1	60,5	25,4	25,2	61,9	77,0	92,8
Фонд национального благосостояния, млрд. долл.	88,0	91,6	88,4	86,8	90,8	88,6	86,1
Платежный баланс							
Экспорт товаров, млрд. долл.	472	303	401	522	510	510	540
Импорт товаров, млрд. долл.	292	192	249	324	340	360	390
Счет текущих операций, % ВВП	6,2	4,0	4,8	5,3	2,7	1,9	1,4
Чистый приток/отток капитала, млрд. долл.	-133,7	-57,9	-35,3	-82,2	-40	-30	-20
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	427	439	479	486	499	498	262
Государственный долг							
Государственный внешний долг, % ВВП	2,4	3,1	2,7	2,3	2,5	2,5	2,5
Государственный внутренний долг, % ВВП	3,4	4,7	5,4	6,5	8,0	9,1	9,7
Валютный курс							
Курс «рубли/доллар»:							
на конец года	29,4	30,2	30,5	32,2	30,7	31,4	32,2
среднегодовой	24,9	31,7	30,4	29,4	30,4	31,0	31,7
Экзогенные параметры							
Цена на нефть марки Urals (средняя за год), долл./барр.	94,4	60,7	78,2	108,8	103,0	105,1	107,2
Курс «доллар/евро» (в среднем за год)	1,47	1,39	1,33	1,39	1,31	1,32	1,40

Источник: Росстат, Банк России, Минфин, оценки ЦСИ ИЭП.



Центр структурных исследований ИЭП

Ведев Алексей

Vedev@iet.ru, Vedev@vedi.ru

Березинская Ольга

Berezinskaya@iet.ru

Ковалева Марина

KovalevaM@iet.ru

Косарев Андрей

Kosarev_AE@iet.ru

Хромов Михаил

Khromov@iet.ru

Настоящий документ не может быть воспроизведен, полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара. Институт экономической политики не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.