

# ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ РОССИИ

**Том 20. № 3**  
**Март-апрель 2013 г.**

# RUSSIAN ECONOMIC DEVELOPMENTS

**Volume 20. № 3**  
**March-April 2013**

## Экономическое развитие России

Российская экономика в феврале 2013 г.: предварительные данные и основные тенденции .....	2
Реальный сектор экономики: факторы и тенденции. <i>Изряднова О.</i> .....	6
Уровень жизни населения России. <i>Мисихина С.</i> .....	9
Факторы экономического роста добавленной стоимости промышленного сектора в 2012 г. <i>Астафьева Е.</i> .....	12
Внешняя торговля. <i>Воловик Н., Харина К.</i> .....	16
Российская промышленность в январе 2013 г. <i>Цухло С.</i> .....	20
Инфляция и денежно-кредитная политика. <i>Лукша Н.</i> .....	22
Государственный бюджет. <i>Тищенко Т.</i> .....	26
Дискуссионные вопросы управления государственным долгом и резервами государства. <i>Анисимова Л.</i> .....	30
Российский банковский сектор. <i>Хромов М.</i> .....	38
Российские финансовые рынки. <i>Андриевский Н., Худько Е.</i> .....	42
Ипотека в РФ. <i>Задонский Г.</i> .....	47
<b>Хозяйственное обозрение (декабрь 2012 г. – март 2013 г.).</b> <i>Аукуционек С., Егоров А.</i> .....	50
<b>Угасающий рост.</b> <i>Экономическое обозрение Центра структурных исследований Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара</i> .....	57
<b>Резюме статей на английском языке</b> .....	68

**Редакционная коллегия:** А. Ведев (главный редактор), А. Белоусов, С. Дробышевский, А. Золотарева, П. Кадочников, А. Клепач, В. Мау, А. Радыгин, С. Синельников-Мурылев, И. Стародубровская.

**Ответственный секретарь:** И. Дементьева.

**Редактор:** И. Карясова.

**Макет:** «Сайнтифик Дизайн».

**Компьютерная верстка:** О. Белобородова.

**Учредитель:** Фонд «Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара».

Журнал зарегистрирован в Роскомнадзоре. Свидетельство о регистрации ПИ №ФС77–46259 от 17.08.11.

**Редакционно-издательский отдел:** нач. отдела Н. Главацкая, тел.: +7 (495) 629-43-21, факс: +7 (495) 697-88-16.

**Использованы данные** Росстата, Межгосударственного статистического комитета СНГ, НИА «Юниверс», Департамента информации ЦБ РФ, СИ ММВБ.

© «Экономическое развитие России», 2013

Воспроизведение материалов в любой форме допускается только с письменного разрешения редакции.

### РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА В ФЕВРАЛЕ 2013 г.: ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЕ ДАННЫЕ И ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

Кирилл РОГОВ,

политический обозреватель, сотрудник Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара, канд. филол. наук.

Окончил МГУ им. М.В. Ломоносова.

E-mail: krogov@iep.ru

#### **Социально-политический фон: борьба за борьбу с коррупцией**

Социально-политический фон в феврале 2013 г. характеризовался нарастанием внутриэлитных конфликтов. В Думе разворачивались скандалы, связанные с разоблачением видных представителей партии власти, имеющих незадекларированную собственность за рубежом. Если некоторым из них пришлось уйти под давлением разоблачений оппозиционных блогеров, то другие предпочли сами отказаться от мандата в связи с объявленным президентом Путиным курсом на «национализацию» элиты. Принятый в первом чтении в феврале законопроект о запрете российским чиновникам иметь счета в иностранных банках рассчитан скорее на пиар-эффект, нежели на реальный запрет на зарубежные авуары (упомянув счета и акции, законопроект обходит молчанием более сложные продукты и юридические формы, обеспечивающие контроль над собственностью).

Очевидно, что Кремль стремится перехватить у оппозиции тему борьбы с коррупцией. На это же направлены многочисленные уголовные дела, возбуждавшиеся на протяжении месяца (в частности, разоблачения прошли в мэриях Санкт-Петербурга и Мурманска). История отставки бывшего министра обороны А. Сердюкова показала, что коррупционные скандалы на самом высоком уровне бьют по авторитету первых лиц и политического режима в целом, поэтому острое антикоррупционной кампании направлено теперь против региональных чиновников, исполнителей 3–4-го

уровня и аффилированного с государством бизнеса.

Вторая линия развернувшихся конфликтов была связана с борьбой вокруг контроля над принадлежащими государству энергетическими активами. Эта борьба, по мнению наблюдателей, происходит между группой премьер-министра Медведева и группой И. Сечина, стремящегося сконцентрировать контроль над активами в «Роснефтегазе», превратив его в своего рода «Росимущество-2». Этот конфликт, впрочем, скорее выгоден В. Путину, потому что позволяет ему поддерживать то одну, то другую сторону.

#### **Макроэкономический фон: инфляция не тормозит, рынки стагнируют**

Как обычно, макроэкономическая ситуация в России находилась в феврале текущего года под сильным влиянием конъюнктуры мировых рынков: если январь характеризовался интенсивным укреплением евро к доллару (с 1.30 до 1.37 долл./евро), то в течение февраля доллар полностью отыграл свои позиции. Перелом тенденций фиксировался и по другим показателям: так, цикл роста цен на нефть, начавшийся еще в первых числах декабря прошедшего года, во второй половине февраля сменился энергичным понижательным трендом, в результате цены вернулись на уровень последних дней 2012 г. (111.1 долл./барр. на 28 февраля вместо 117–118 долл./барр. в первой половине месяца). Ничто, впрочем, не указывает на то, что мы имеем дело с какой-то фундаменталь-

ной тенденцией: цена на нефть сорта Brent уже в течение двух лет — с марта 2011 г. — колеблется вокруг отметки 110 долл./барр., российская Urals торгуется с небольшим дисконтом к ней. Февральские фьючерсы марки Brent достигали 103.5 долл./барр., однако в конце месяца снизились до 101.2 долл./ барр.

Конъюнктурные движения мировых рынков отражались в колебаниях российских показателей. Так, январское укрепление рубля относительно доллара с одновременным ослаблением его относительно евро в феврале сменилось строго противоположными трендами, в результате чего стоимость бивалютной корзины остается стабильной — совершает небольшие колебания вокруг отметки 34.75 руб. Фондовый рынок за февраль «потерял» все, что «набрал» в течение оптимистичного января: индекс ММВБ от отметки 1563 пункта — максимума на 28 января — вернулся к уровню 1474 пунктов на 1 марта, что практически равно значению последнего торгового дня 2012 г. Вместе с тем отметим, что понижательный тренд был характерен в феврале для фондовых рынков и других развивающихся стран (в отличие от американских рынков).

Важнейшей особенностью февраля стало сохранение тенденции к ускорению инфляции: февральская инфляция составила по итогам месяца почти 0.6% (в феврале 2012 г. — 0.4%). Таким образом, хотя темпы ускорения оказались не так высоки, как в январе, когда они вдвое превысили прошлогодние, но остаются достаточными; в результате февральская инфляция в годовом выражении достигла 7.3%. Как и в январе, значительное влияние на рост цен оказали подорожание плодоовощной продукции, пшеница, а также остаточные явления январского увеличения цен на городской транспорт и подакцизные товары (так, водка за февраль подорожала более чем на 3%, а общий рост цен на этот продукт по сравнению с декабрем 2012 г. составил 19%).

Таким образом, инфляция, как и в январе, определялась действием сезонных факторов и влиянием регулятора (повышение акцизов и тарифов). (Тогда как низкая инфляция января и февраля 2012 г. была следствием политических обстоятельств: в преддверии президентских выборов влияние регулируемых цен и картельных рынков (нефтепродукты) было сведено к минимуму, вследствие чего инфля-

ция с января по апрель 2012 г. держалась на уровне ниже 4% в годовом выражении, однако уже летом превысила 6%.) Это обстоятельство и тенденции начала 2013 г. свидетельствуют о том, что правительству, как и в прошлом году, вряд ли удастся удержать инфляцию в целевом диапазоне 5–6%.

Между тем именно значительный инфляционный фон, связанный с расширением перераспределения денег в пользу бюджетной сферы и монопольного сектора, является основным аргументом Банка России в полемике вокруг смягчения денежной политики. 12 февраля Центробанк сообщил, что он оставил без изменения ставку рефинансирования и процентные ставки по основным операциям, т.е. ЦБ РФ придерживается позиции, согласно которой в настоящее время для макроэкономики РФ нехарактерно значительное отклонение ни уровня выпуска от потенциального, ни спроса на деньги от их предложения, вместе с тем ужесточение денежной политики также не выглядит оправданным, поскольку рост инфляции связан с немонетарными факторами.

Помимо сохранения процентных ставок на прежнем уровне ЦБ РФ также унифицировал с 1 марта текущего года нормативы обязательного резервирования на отметке 4.25% независимо от вида обязательств. Между тем в конце 2009 г. нормативы по обязательствам перед юридическими лицами—нерезидентами были увеличены сильнее, чем по прочим обязательствам, — такая дифференциация объяснялась желанием органов денежно-кредитного регулирования дестимулировать привлечение банками кредитов из-за рубежа. Однако в последнее время в связи с усилением гибкости курсовой политики ЦБ РФ актуальность данного вопроса снизилась.

В январе 2013 г. произошло сезонное сжатие широкой денежной базы после ее расширения в конце года. Уменьшение объема наличных денег в обращении и одновременный рост обязательных резервов привели в январе к сокращению денежной базы в узком определении (наличность плюс обязательные резервы) на 8.6%. После двукратного роста в декабре 2012 г. избыточные резервы коммерческих банков в январе 2013 г. сократились, вернувшись к уровню ноября прошлого года. Объем операций РЕПО ЦБ РФ с коммерческими банками в январе и феврале оказался существенно

ниже, чем в декабре 2012 г. Однако данная тенденция является временной — постепенно запас ликвидности банков, полученный ими в результате значительных бюджетных расходов в конце года, будет иссякать.

По предварительной оценке Минэкономразвития, чистый отток капитала в январе 2013 г. составил 8–10 млрд. долл. — это меньше, чем в январе прошлого года (15.3 млрд. долл.), но больше, чем за весь четвертый квартал 2012 г. Таким образом, в наступившем году отток капитала из страны ускорился, достигнув показателей второго годового прогнозного варианта (при цене нефти на уровне 97 долл./барр.), заложенных ЦБ РФ в Основных направлениях денежно-кредитной политики на ближайшие три года.

#### **Реальный сектор: ускорение замедления**

Главным событием начала года, характеризующим динамику в реальном секторе, стали отрицательные темпы роста промышленности в годовом выражении, зафиксированные в январе. Снижение уровня промышленного производства на 0.8% было обусловлено спадом в секторе добычи полезных ископаемых (98.2% к январю 2012 г.) и стагнацией в обрабатывающем секторе (99.7%). При анализе годовой динамики промышленности становится очевидно, что промышленность перестала расти еще во втором квартале 2012 г. Резко замедлились в конце 2012 г. темпы прироста инвестиций в основной капитал (в январе 2013 г. прирост составил здесь 1.4% по сравнению с январем предыдущего года) и работ в строительстве (1.8%) при снижении производства строительных материалов на 2.2%. В производстве машин и оборудования сокращение выпуска относительно предыдущего года фиксировалось с апреля 2012 г., и в январе 2013 г. уровень выпуска составил здесь 83.4% от аналогичного показателя предыдущего года.

Получила в январе развитие и еще одна тенденция конца 2012 г. — замедление динамики розничной торговли. Ускорение темпов роста реальной заработной платы и рост реальных доходов с конца 2011 г. обеспечили динамичное расширение розничного рынка в первом полугодии 2012 г. — на 7.3% к аналогичному периоду 2011 г., во втором полугодии 2012 г. темпы прироста оказались существенно

ниже — 4.7%. Отчасти здесь сказался «эффект базы» — интенсивный рост оборотов торговли во второй половине 2011 г. В январе 2013 г. прирост оборота розничной торговли относительно аналогичного периода предыдущего года составил 103.5% (в январе 2012 г. — 107.4%). До некоторой степени это можно объяснить снижением темпов прироста реальной заработной платы в конце 2012 г., а также перераспределением расходов: прирост объема платных услуг в январе 2013 г. по сравнению с январем 2012 г. составил 5.3% против 3.7% годом ранее. При этом годовой темп прироста кредитов физическим лицам практически не изменился, на 01.02.2013 составив 39.0%. Все это позволяет надеяться на частичное восстановление динамики оборота торговли в ближайшие месяцы.

Однако в целом динамика реального сектора в декабре—январе указывает на возможность более ощутимого замедления экономики, чем то, которое отмечалось во второй половине 2012 г. Достижение прогнозируемых показателей 2013 г. (рост ВВП на 3.5%, промышленного производства — на 3.6%, оборота розничной торговли — на 5.4% и инвестиций в основной капитал — на 6.5%) потребует существенного ускорения в дальнейшем.

Между тем конъюнктурные опросы, проводимые Институтом экономической политики им. Е.Т. Гайдара, не свидетельствуют о вероятности такого ускорения: сводный показатель настроений российской промышленности продолжает снижаться. Основным драйвером снижения индекса, как и раньше, выступает низкий спрос на продукцию промышленности: в январе 2013 г. только 40% предприятий были удовлетворены спросом, в то время как год назад удовлетворенность продажами составляла 48%. Динамика выпуска (после очистки от сезонных факторов) оценивалась в январе предприятиями ровно так же, как и год назад. Вместе с тем традиционный январский оптимизм в отношении будущей динамики спроса и выпуска в этом году оказался особенно выраженным.

Настораживает, однако, усиление баланса оценок избыточности запасов готовой продукции, что, скорее, указывает на вероятность торможения выпуска. Ценовая политика предприятий также демонстрирует неуверенность промышленности в возможном увеличении

спроса: в 2013 г. зарегистрирован самый умеренный январский скачок цен производителей с 1999 г. (кроме, конечно, января 2009 г.).

И это при том, что в ноябре 2012 г. промышленность уже была вынуждена прибегнуть к массовому снижению цен в надежде на оживление спроса в конце года.

Инвестиционные планы предприятий тоже не сулят оживления в ближайшие месяцы — они не смогли восстановиться в январе после сезонного снижения в декабре. Баланс этих планов ушел «в минус» еще в ноябре, закрепился там и остался в зоне явного снижения инвестиций в начале 2013 г. Рост инвестиций планируется только в промышленности строительных материалов. Самый сильный спад инвестиций был зафиксирован в пищевой и легкой промышленности, а также в черной металлур-

гии. Похоже, что рассчитывать на оживление в инвестиционной сфере в 2013 г. не стоит.

Суммарная доступность кредитов выросла в январе на символические 4 пункта и составляет сейчас 71%. Это значение не выходит за рамки коридора (66–72%), в котором данный показатель пребывает уже полтора года. Однако средняя минимальная предлагаемая банками ставка увеличилась до 12.9% годовых после 12.7% в декабре. Повышение ставки произошло во всех размерных группах предприятий.

Но такой уровень ставок и даже их рост, по оценкам предприятий, имеют минимальное негативное влияние на динамику выпуска в российской промышленности — уже восемь кварталов подряд только 2–4% предприятий считают недостаток кредитов помехой росту производства. ■

## РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ: ФАКТОРЫ И ТЕНДЕНЦИИ

Ольга ИЗРЯДНОВА,

зав. лабораторией структурных проблем экономики научного направления «Реальный сектор» Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук.

Окончила Российскую академию экономики.

Тел.: +7 (495) 629-08-20, e-mail: izryad@iep.ru

*В январе 2013 г. макроэкономическая динамика определялась воздействием факторов, сформировавшихся во второй половине предыдущего года. На внутренний рынок в этот период существенное влияние оказали как падение промышленного производства относительно января прошлого года на 0.8%, так и резкое замедление темпов потребительского и инвестиционного спроса по сравнению с первым месяцем 2012 г.*

**Ключевые слова:** ВВП, промышленное производство, обрабатывающие производства, оборот розничной торговли, инвестиции в основной капитал.

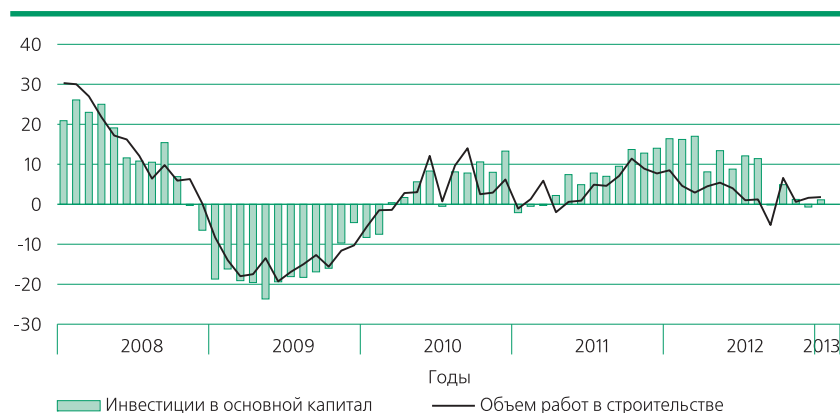
С сентября 2012 г. фиксировалась тенденция к замедлению темпов роста инвестиций в основной капитал и работ в строительстве, и в начале 2013 г. вполне ожидаемым стало усиление этой тенденции: темп прироста инвестиций в основной капитал в январе 2013 г. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года составил 1.4%, работ в строительстве – 1.8% при снижении производства строительных материалов на 2.2%.

В январе 2013 г. изменялась ситуация на потребительском рынке. Заметим, что оборот розничной торговли и реальные доходы населения восстановились на докризисном уровне в 2010 г. С сентября 2011 г. по май 2012 г. на повышение активности потребительского рынка оказал влияние интенсивный рост заработной платы и реальных доходов населения.

Кроме того, расширение спроса в этот период было связано с замедлением темпов роста цен на потребительские товары, а также с увеличением объемов потребительского кредитования. Со второго полугодия 2012 г. темпы роста оборота розничной торговли постепенно снижались, хотя динамика реальной заработной платы и спроса на кредиты сохранялась на прежнем уровне. В январе 2013 г. индекс оборота розничной торговли относительно аналогичного периода предыдущего года составил 103.5% (в январе 2012 г. – 107.4%), в том числе продовольственных товаров – 100.9% (105.2%) и непродовольственных – 105.9% (109.4%). Объем оказанных населению платных услуг в январе 2013 г. по сравнению с январем 2012 г. вырос на 5.3% против 3.7% годом ранее. Реальные доходы населения увеличились в январе текущего года относительно января предыдущего на 0.7% при росте реальной заработной платы на 8.0%. Замедление темпов роста оборота розничной торговли отражает снижение индекса потребительской уверенности населения, у которого уменьшилась склонность к сбережению и повысилась доля расходов на приобретение валюты.

На внутренний рынок в январе 2013 г. существенное влияние оказало сокращение промышленного производства относительно января предыдущего года на 0.8%. Замедление темпов роста промышленного производства наблюдалось с октября 2011 г. при одновре-

**Динамика инвестиций в основной капитал и объемов работ в строительстве в 2008–2013 гг., в % к соответствующему периоду предыдущего года**



Источник: Росстат.

менном ослаблении динамики добычи полезных ископаемых и обрабатывающих производств: по сравнению с январем 2012 г. индекс выпуска в добыче полезных ископаемых составил 98.8%, в обрабатывающих производствах – 99.7%, в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды – 101.8%.

Падение темпов выпуска в обрабатывающих производствах объясняется главным образом низким спросом на инвестиционные товары и продукцию сопряженных производств строительных и конструкционных материалов металлургического, химического и деревообрабатывающего производств. В производстве машин и оборудования сокращение выпуска относительно предыдущего года фиксировалось с апреля 2012 г., и, как следствие этих процессов, в январе 2013 г. уровень выпуска составил здесь 83.4% от аналогичного показателя предыдущего года. Отметим также, что особенность посткризисного восстановления машиностроительного комплекса связана с опережающим ростом производства транспортных средств и оборудования, которое поддерживало спрос на продукцию общемашиностроительного назначения. С постепенным снижением темпов роста производства транспортных средств наблюдалась неустойчивость динамики и выпуска в производстве машин и оборудования, а также в производстве электрооборудования, оптического и электронного оборудования.

**Динамика оборота розничной торговли, реальных доходов населения и реальной заработной платы в 2008–2013 гг., в % к соответствующему периоду предыдущего года**



Источник: Росстат.

**Динамика промышленного производства по видам экономической деятельности в 2008–2013 гг., в % к соответствующему периоду предыдущего года**



Источник: Росстат.

	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.
<b>Обрабатывающие производства</b>	<b>75.9</b>	<b>113.3</b>	<b>113.5</b>	<b>104.8</b>	<b>99.7</b>
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	96.4	101.8	104.1	105.6	102.8
Текстильное и швейное производство	71.9	114.1	112.2	95.0	115.2
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	74.0	137.6	111.8	90.5	107.8
Обработка древесины и производство изделий из дерева	66.6	109.8	114.9	96.3	106.1
Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	78.9	113.1	94.2	108.0	89.7
Производство кокса и нефтепродуктов	95.7	106.7	107.0	100.9	102.6
Химическое производство	67.1	135.9	112.8	96.8	101.4
Производство резиновых и пластмассовых изделий	73.3	127.1	126.2	104.6	113.7
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	65.7	101.0	118.8	118.2	97.8
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	69.9	120.9	113.2	105.7	97.0
Производство машин и оборудования	54.1	113.1	112.4	142.0	83.4
Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	52.9	117.8	115.3	114.5	99.3
Производство транспортных средств и оборудования	64.0	109.7	186.7	115.6	108.7
Прочие производства	84.0	121.9	109.2	102.1	98.1

Источник: Росстат.

**Динамика индексов производства по основным видам обрабатывающих производств (январь к январю), в %**

При сложившейся в январе 2013 г. динамике основных макроэкономических показателей возможность достижения прогнозируемого на 2013 г. Минэкономразвития России роста ВВП на 3.5%, промышленного произ-

водства — на 3.6%, оборота розничной торговли — на 5.4% и инвестиций в основной капитал — на 6.5% предполагает значительное ускорение темпов роста производства в дальнейшем. ■

## УРОВЕНЬ ЖИЗНИ НАСЕЛЕНИЯ РОССИИ

Светлана МИСИХИНА,

директор Центра социальной политики Института прикладных экономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук.

Окончила МГУ им. М.В. Ломоносова.

Тел.: +7 (915) 234-14-55, e-mail: smisikhina@gmail.com

*Реальные располагаемые доходы населения выросли за 2012 г. на 4.2%, что позволяет говорить о преодолении тренда нулевого роста данного показателя, наблюдавшегося в 2011 г. Рост реальных доходов населения в прошедшем году объяснялся повышением как заработных плат, так и пенсий и выразился, кроме того, в незначительном увеличении показателей доходного неравенства и в снижении показателей бедности. Сокращение доходов в январе 2013 г. было обусловлено сезонным фактором, что дает надежду на стабильный рост реальных располагаемых доходов населения в целом за год.*

**Ключевые слова:** доходы населения, социально-экономическая дифференциация, численность населения с денежными доходами ниже прожиточного минимума.

**Доходы населения.** Номинальные среднедушевые денежные доходы населения в январе 2013 г. составили 17 233 руб., тогда как в декабре 2012 г. они достигали 34 993 руб. (в целом за 2012 г. — 22 821 руб.), составив лишь 49.3% от декабрьского уровня доходов. Снижение среднедушевых денежных доходов и, прежде всего, заработных плат объясняется сезонным фактором и связано с тем, что декабрьские доходы включают в себя вознаграждения по итогам года (премии, бонусы, тринадцатые заработные платы и т.п.), что приводит к ситуации, когда значение декабрьских доходов населения превышает значение этого показателя за любой другой месяц года. Так, например, год назад январское снижение среднедушевых денежных доходов населения по сравнению с декабрьским значением составило 49.4%. По сравнению с уровнем января 2012 г. январские доходы 2013 г. составили 108%, тогда как год назад январские доходы были равны 106.3% от уровня доходов в январе 2011 г.

Следует отметить, что декабрьский прирост среднедушевых денежных доходов населения в 2012 г. несколько уменьшился по сравнению с аналогичным показателем 2011 г.: номинальные среднедушевые денежные доходы населения в декабре 2011 г. выросли по сравнению с ноябрем того же года на 48.2%, в текущем же году — на 43.2%.

Реальные располагаемые денежные доходы населения, представляющие собой денежные доходы за вычетом обязательных платежей и взносов, скорректированные на индекс потребительских цен, увеличившись за 2012 г. на 4.2%, в январе 2013 г. вернулись практически на уровень января 2012 г., что было зафиксиро-

### Динамика реальных располагаемых денежных доходов населения

	В % к соответствующему периоду предыдущего года	В % к предыдущему периоду
<b>2010 г.</b>		
Декабрь	104.4	138.3
<b>Год</b>	<b>105.9</b>	
<b>2011 г.</b>		
I квартал	99.4	75.7
Январь	100.5	53.0
II квартал	98.9	113.2
III квартал	101.9	100.4
IV квартал	101.5	118.1
Декабрь	103.6	144.3
<b>Год</b>	<b>100.4</b>	
<b>2012 г.</b>		
I квартал	101.6	75.7
Январь	100.6	51.5
II квартал	104.1	116
III квартал	104.6	100.8
IV квартал	105.6	119.3
Декабрь	105.6	141.3
<b>Год</b>	<b>104.2</b>	
<b>2013 г.</b>		
Январь	100.7	49.1

Источник: данные Росстата.

**Распределение общего объема денежных доходов населения, в %**

	2010 г.	2011 г.	2012 г.*
<b>Денежные доходы</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
в том числе по 20-процентным группам населения:			
первая (с наименьшими доходами)	5,2	5,2	5,2
вторая	9,8	9,9	9,8
третья	14,8	14,9	14,9
четвертая	22,5	22,6	22,5
пятая (с наивысшими доходами)	47,7	47,4	47,6
из нее 10% населения с наивысшими доходами	30,9	30,7	н/д
<b>Коэффициент Джини (индекс концентрации доходов)</b>	<b>0,421</b>	<b>0,417</b>	<b>0,420</b>
Коэффициент фондов, раз	16,6	16,2	16,4
<b>Децильный коэффициент, раз</b>	<b>7,4</b>	<b>7,3</b>	<b>н/д</b>

\* – Предварительные данные.  
 Источник: данные Росстата.

вано и год назад. Таким образом, ситуация в области денежных доходов, наблюдавшаяся в конце 2012 – начале 2013 гг., практически та же, что имела место в области доходов населения и на рубеже 2011–2012 гг.

Затормозившийся в 2011 г. практически до нуля, в 2012 г. рост реальных располагаемых денежных доходов населения возобновился, составив 4.2%. Правда, темп прироста данного показателя не достиг уровня 2010 г., когда его значение равнялось 5.9% и высокие темпы его прироста являлись, в том числе, и следствием резкого – на 34.8% – повышения пенсий, чего в 2012 г. не наблюдалось.

Среднемесячная начисленная заработная плата одного работника выросла за 2012 г. в номинальном выражении на 13.3%, составив 26 690 руб., реальная увеличилась за тот же период на 7.8%.

Январская заработная плата этого года сформировалась на уровне 27 340 руб., что составило три четверти от заработной платы декабря 2012 г. и 115.6% от заработной платы января 2012 г.

В январе 2013 г. реальная среднемесячная заработная плата снизилась по сравнению с декабрем 2012 г. на 25.7%, но по сравнению с январем предыдущего года значение этого показателя серьезно выросло – на 8%.

2012 г. был периодом не такого заметного повышения пенсий, какими были 2008–2010 гг., но ситуация 2011 г., когда прирост реального начисленного размера пенсий составил всего 1%, была несколько улучшена.

В 2012 г. размеры пенсий были проиндексированы дважды:

- в феврале трудовые пенсии были повышены на 7%;
- в апреле трудовые пенсии были повышены еще на 3.41%, а социальные пенсии – на 14.1%.

В 2012 г. средний размер назначенных пенсий увеличился на 10.2%, реальное увеличение данного показателя составило 4.9%. Величина среднего размера назначенных пенсий в декабре 2012 г. составила 9161 руб., за 2012 г. – 9041 руб. в месяц. При этом у части пенсионеров пенсии были намного ниже: по данным Пенсионного фонда РФ, после апрельской индексации пенсий в 2012 г. пенсионеры по случаю потери кормильца и получатели социальных пенсий получали в среднем соответственно 5892 и 5938 руб. в месяц.

**Социально-экономическая дифференциация населения.** Если в 2011 г. снижение темпов роста денежных доходов населения привело к небольшому сокращению социально-экономического неравенства, то в 2012 г. рост доходов возобновил обратную тенденцию: показатели неравенства повысились, но не достигли значений 2010 г.

**Численность населения с денежными доходами ниже величины прожиточного минимума**

	Млн. человек	В % от общей численности населения
<b>2011 г.</b>		
I квартал	22,9	16,1
1-е полугодие	21,1	14,9
Январь-сентябрь	20,2	14,3
<b>Год</b>	<b>18,0</b>	<b>12,7</b>
<b>2012 г.</b>		
I квартал	19,1	13,5
1-е полугодие	17,7	12,5
Январь-сентябрь	17,2	12,1

Источник: данные Росстата.

Изменения в распределении денежных доходов населения в 2012 г. выразились:

- в снижении доходов второго и четвертого квинтилей населения на 0.1 п.п.
- и в росте доходов наиболее обеспеченного, пятого, квинтиля населения на 0.2 п.п.

В результате индекс Джини вырос в 2012 г. с 0.417 в 2011 г. до 0.420, коэффициент фондов — с 16.2 до 16.4 раза.

**Уровень бедности.** Данные по показателям бедности в Российской Федерации сформированы Росстатом к настоящему времени только за первые девять месяцев 2012 г.

Учитывая, что:

- в 2012 г. наблюдался рост доходов населе-

ния, сопровождавшийся очень небольшим усилением доходного неравенства, особенностью которого была стабильная доля доходов первого, наименее обеспеченного, квинтиля населения,

- а также то, что квартальные, полугодовые и девятимесячные значения показателей бедности в России были ниже, чем в 2011 г., можно предположить, что показатели бедности за 2012 г. будут ниже, чем в 2011 г. Следовательно, движение по пути снижения значений показателей бедности, сложившееся в 2000-е годы, продолжится. ■

## ФАКТОРЫ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ ПРОМЫШЛЕННОГО СЕКТОРА В 2012 г.<sup>1</sup>

**Екатерина АСТАФЬЕВА,**

научный сотрудник лаборатории проблем экономического развития Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук.

Окончила Московский физико-технический институт.

Тел.: +7 (495) 629-76-71, e-mail: eastafyeva@iep.ru

*Результаты декомпозиции роста показателя выпуска свидетельствуют о том, что в 2012 г. увеличение валовой добавленной стоимости (ВДС) промышленности достигалось за счет наращивания экстенсивных факторов. По предварительным оценкам, темпы прироста совокупной факторной производительности (СФП) промышленного производства оказались отрицательными. В структуре затрат основных факторов промышленного сектора в 2012 г. доминирующую роль играли затраты капитала; увеличение затрат труда в промышленном производстве реализовывалось в основном за счет увеличения запасов труда (численности занятых).*

**Ключевые слова:** оценка экономического роста, совокупная факторная производительность.

Одним из подходов к изучению причин дифференциации темпов развития различных видов экономической деятельности является декомпозиция экономического роста.

Основу данного подхода составляет оценка дифференциальной формы производственной функции, в соответствии с которой темпы роста выпуска представляются как сумма трех слагаемых. Первые два слагаемых определяют влияние динамики затрат основных факторов – труда и капитала (экстенсивных составляющих роста). Используемая методика оценки предполагает, что затраты факторов равны произведению запасов факторов (численности занятых и объемов основных фондов) на интенсивность их использования (время, отработанное одним занятым, и загрузку производственных мощностей). Третье слагаемое, определяемое как совокупная факторная производительность (СФП), представляет собой не объясненный основными факторами остаток, который рассматривается как характеристика интенсивных составляющих роста. Такая оценка СФП отражает не только изменения «технологических» составляющих, но и экзогенные

шоки, влияние повышения эффективности организации производства, качества менеджмента, а также изменения спроса и ценовой конъюнктуры.

По данным Росстата, в 2012 г. все промышленные виды деятельности демонстрировали увеличение объемов добавленной стоимости. По сравнению с 2011 г. валовая добавленная стоимость (ВДС) в обрабатывающих производствах увеличилась на 3.2%, в добыче полезных ископаемых – на 0.9%, в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды – на 0.01%. При этом все сектора характеризовались замедлением темпов роста ВДС по сравнению с предыдущим годом: в обрабатывающих производствах темпы роста добавленной стоимости оказались на 2.1 п.п. ниже уровня 2011 г., в добыче полезных ископаемых – на 1.9 п.п., в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды – на 0.5 п.п.

Как и ранее, максимальные по промышленности темпы роста добавленной стоимости демонстрировали обрабатывающие производства. За последние годы предприятиям этого вида экономической деятельности практиче-

<sup>1</sup> В данной статье представлены результаты декомпозиции роста показателя выпуска (добавленной стоимости промышленного производства) в 2012 г., полученные в соответствии с методикой, изложенной в работе: Факторы экономического роста (Сер. Научные труды. № 70). – М.: ИЭПП, 2003. В основе декомпозиции лежит разложение экономического роста на экстенсивные и интенсивные составляющие, позволяющее оценить качество роста, спрогнозировать дальнейшие тенденции экономического развития. Представленные результаты характеризуют трансформацию структуры экономического роста, дают возможность выделить наиболее значимые факторы, определявшие изменения в динамике темпов роста показателя выпуска.

	Добыча полезных ископаемых		Обрабатывающие производства		Производство и распределение электроэнергии, газа и воды		Промышленное производство**	
	2011 г.	2012 г.	2011 г.	2012 г.	2011 г.	2012 г.	2011 г.	2012 г.
<b>ВДС</b>	<b>2.9</b>	<b>0.9</b>	<b>5.3</b>	<b>3.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.0</b>	<b>3.8</b>	<b>2.0</b>
I. Затраты факторов	7.21	3.63	11.65	2.93	2.14	2.44	8.77 (8.85)	3.83 (3.13)
I.1. Труд***	0.28	0.75	0.56	0.44	0.03	0.47	0.40 (0.39)	1.29 (0.56)
Численность занятых	0.22	0.75	0.23	0.25	0.09	0.35	0.19 (0.21)	0.76 (0.45)
Отработанное время (на одного работника)	0.06	0.00	0.33	0.18	-0.06	0.12	0.21 (0.18)	0.53 (0.11)
I.2. Капитал	6.94	2.88	11.09	2.50	2.11	1.97	8.37 (8.46)	2.54 (2.58)
Объем основных фондов****	3.47	2.88	3.35	2.50	2.11	1.97	3.08 (3.24)	2.54 (2.58)
Степень загрузки мощностей	3.47	-	7.74	-	0.00	0.00	5.29 (5.23)	- (-)
II. СФП*****	-4.33	-2.69	-6.35	0.30	-1.65	-2.43	-4.94 (-5.03)	-1.82 (-1.13)

\* – Для 2012 г. приведена предварительная оценка.

\*\* – Оценки для промышленного производства строятся на основе агрегирования исходных расчетных показателей по видам экономической деятельности (в скобках приведены результаты декомпозиции, полученные путем объединения оценок по видам экономической деятельности).

\*\*\* – Предварительная оценка темпов роста численности занятых в промышленном секторе строится по данным о числе замещенных рабочих мест в 2012 г. в предположении постоянства отношения численности занятых по видам экономической деятельности к числу замещенных рабочих мест.

\*\*\*\* – Предварительная оценка роста физического объема основных фондов в 2012 г. строится в предположении о постоянстве коэффициента выбытия основных фондов и постоянстве доли инвестиций, направляемых на их обновление.

\*\*\*\*\* – Оценка СФП в 2012 г. в добывающем секторе, обрабатывающем секторе и по промышленности в целом смещена из-за отсутствия данных, необходимых для оценки изменений степени загрузки мощностей предприятий этих видов экономической деятельности.

ски удалось восстановить объемы добавленной стоимости, достигнутые до спада, начавшегося в 2008 г. В реальном выражении объем ВДС обрабатывающего сектора в 2012 г. составил 99% от уровня 2007 г.

В соответствии с результатами декомпозиции в 2012 г. 91% темпов роста добавленной стоимости обрабатывающих производств определяли затраты основных факторов. По сравнению с предыдущими периодами данный вид экономической деятельности показал снижение темпов роста основных фондов. Но в структуре затрат основных факторов затраты капитала, как и ранее, остались доминирующей составляющей: их вклад в темпы роста ВДС обрабатывающих производств составил 77%. Затраты труда определяли лишь 14% темпов роста ВДС данного вида экономической деятельности. И, в отличие от предыдущих периодов, увеличение трудовых затрат в обрабатывающих производствах реализовывалось в большей степени за счет увеличения запасов труда. Вклад в темпы роста добавленной стоимости этого промышленного сектора, определяемый ростом занятости (8%), почти в полтора раза был выше вклада, определяемого отработанным временем (6%). Следует отметить, что обрабатывающие производства являются единственным промышленным сектором, для которого в 2012 г. время, отработанное одним занятым, превысило уровень

2008 г., но вместе с тем это и единственный промышленный сектор, в котором численность занятых не достигла докризисного уровня.

По предварительным данным, в 2012 г. темпы роста СФП обрабатывающих производств перешли в область положительных значений, определяя 9% темпов роста ВДС данного вида экономической деятельности, – хотя эта оценка, скорее всего, смещена, так как не учитывает изменения степени загрузки производственных мощностей.

Несмотря на то что в последние годы предприятия по добыче полезных ископаемых уступают обрабатывающим предприятиям по темпам роста ВДС, в 2012 г. объем ВДС добывающего сектора в реальном выражении существенно (более чем на 6%) превысил докризисный уровень.

Структура темпов роста добавленной стоимости добывающего сектора отличалась от структуры, демонстрируемой обрабатывающими производствами: по итогам 2012 г. предприятия по добыче полезных ископаемых характеризовались сокращением СФП; рост ВДС данного вида экономической деятельности полностью определялся увеличением затрат основных факторов, в то время как вклад СФП в темпы роста выпуска оказался отрицательным.

Наиболее существенным фактором, определявшим темпы роста добавленной стоимости предприятий по добыче полезных ископае-

#### Декомпозиция темпов роста добавленной стоимости промышленного сектора в 2011 и 2012 гг.\*

мых, являлись затраты капитала: вклад в темпы роста ВДС, определяемый увеличением основных фондов, почти в 4 раза превысил здесь вклад, обусловленный трудовыми затратами. Увеличение трудовых затрат данного вида экономической деятельности полностью определялось ростом численности занятых, в то время как время, отработанное одним занятым, осталось на уровне 2011 г.

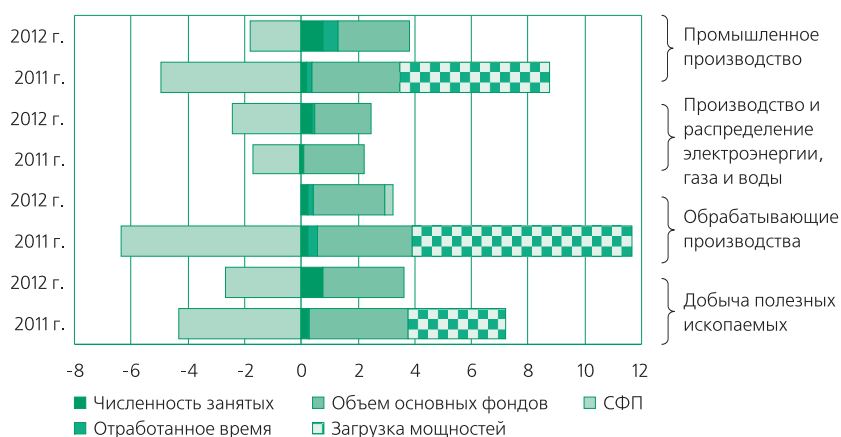
Как отмечалось ранее, оценка СФП представляет собой остаток, не объясненный основными факторами. В частности, использование стоимостных показателей выпуска и капитала может привести к смещению оценки СФП за счет неравномерности динамики цен выпуска и основных фондов. Динамика СФП добывающего сектора в большей степени по сравнению с остальными видами промышленного производства зависит от ценовой конъюнктуры на мировых рынках сырья. Эконометрическая оценка<sup>2</sup> взаимосвязи между темпами роста СФП и темпами роста мировых цен на нефть позволяет выделить в составе СФП две части: конъюнктурную составляющую (определяемую изменениями ценовой конъюнктуры на мировых рынках сырья) и «окончательный остаток». Необходимо отметить, что выделение из показателя СФП добывающего сектора составляющей, определяемой ростом цен на нефть, не приводит к качественным изменениям выводов относительно динамики совокупной производительности, — «окончательный остаток» также демонстрирует отрицательные темпы роста.

Самые низкие по промышленности темпы роста добавленной стоимости показали предприятия по производству и распределению электроэнергии, газа и воды. По результатам декомпозиции данный вид экономической деятельности характеризовался аналогичной добывающему сектору структурой темпов роста добавленной стоимости: в условиях сокращения СФП темпы роста ВДС в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды полностью определялись увеличением затрат основных факторов. В структуре затрат основных факторов доминирующую роль играли затраты капитала: их вклад в темпы роста ВДС предприятий по производству и распределению электроэнергии, газа и воды более чем в четыре раза превысил вклад затрат труда. Увеличение затрат труда данного вида экономической деятельности реализовывалось в большей степени за счет увеличения их запасов: вклад занятости в темпы роста ВДС данного экономического сектора втрое превысил вклад, определяемый ростом времени, отработанного одним занятым.

Результаты оценок, полученные для агрегированных данных по видам экономической деятельности, свидетельствуют о том, что в целом темпы роста добавленной стоимости промышленного производства в 2012 г. составили 2.0%, что на 1.8 п.п. ниже уровня 2011 г.

В соответствии с предварительными результатами декомпозиции (в отсутствие данных о степени загрузки мощностей) в 2012 г. темпы роста ВДС промышленности полностью определялись увеличением затрат основных факторов. Промышленный сектор демонстрировал увеличение темпов роста численности занятых и отработанного ими времени, в то время как основные фонды по сравнению с предыдущими периодами характеризовались замедлением темпов роста. Но, несмотря на это, затраты капитала оставались доминирующим фактором роста добавленной стоимости промышленного производства: их вклад вдвое превысил вклад трудовых затрат. Темпы роста СФП промышленного производства в 2012 г. были отрицательными. Выделение из показателя СФП составляющей, характеризующей перераспределение добавленной стоимости, трудовых и капитальных

**Структура роста валовой добавленной стоимости промышленного производства в 2011 и 2012 гг., в %**



<sup>2</sup> Выделение в составе СФП конъюнктурной составляющей осуществляется путем оценивания регрессии темпов роста СФП на темпы роста мировых цен на нефть по годовым данным в период с 1993 по 2012 гг.

затрат по видам экономической деятельности, приводит к незначительному изменению вклада производительности в темпы роста ВДС промышленного производства. При этом усиление различий в оценках СФП, полученных по агреги-

рованным данным и по секторам, указывает на интенсификацию процесса перераспределения ресурсов между видами экономической деятельности промышленности в 2012 г. по сравнению с предыдущими периодами. ■

## ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

**Надежда ВОЛОВИК,**

зав. лабораторией внешнеэкономической деятельности научного направления «Реальный сектор» Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

Окончила МГУ им. М.В. Ломоносова.

Тел.: +7 (495) 629-54-49, факс: +7 (495) 695-68-41, e-mail: volovik@iep.ru

**Карина ХАРИНА,**

младший научный сотрудник лаборатории внешнеэкономической деятельности Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

Окончила МГУ им. М.В. Ломоносова.

Тел.: +7 (964) 623-04-80, e-mail: Redikret2006@mail.ru

*В декабре 2012 г. российская внешняя торговля осуществлялась при стабилизации цен на основные экспортируемые РФ товары, а также в условиях замедлении роста внутреннего спроса. В Российской Федерации, после ее вступления во Всемирную торговую организацию (ВТО), активно разрабатываются меры по защите отечественных производителей.*

**Ключевые слова:** внешняя торговля, экспорт, импорт, сальдо торгового баланса.

В декабре 2012 г. российский внешнеторговый оборот составил 80 млрд. долл., что на 5.9% выше показателя предыдущего месяца, но на 2.5% ниже аналогичного показателя 2011 г. Экспорт также вырос по сравнению с ноябрем 2012 г. (на 6.9%), но сократился по сравнению с декабрем 2011 г. (на 5.4%). За рубеж было продано товаров на сумму 48.6 млрд. долл. Импорт показал положительную динамику в сравнении как с предыдущим месяцем (рост на 4.5%), так и с тем же месяцем прошлого года (рост на 2.4%). За рубежом было закуплено товаров на сумму 31.4 млрд. долл., что всего на 0.4% меньше, чем в октябре 2012 г., когда

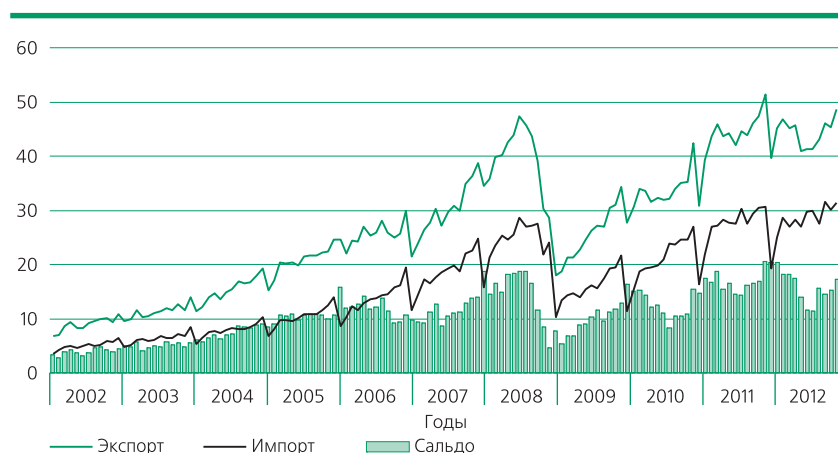
российский импорт достиг рекордного уровня за весь период наблюдений.

Опережающая динамика импорта обусловила сокращение сальдо торгового баланса, которое в декабре 2012 г. уменьшилось по сравнению с декабрем 2011 г. на 17% — до 17.1 млрд. долл.

На протяжении декабря 2012 г. мировые цены на нефть оставались стабильными: цены поддерживали позитивные макроэкономические данные Китая, а нестабильная ситуация в еврозоне оказывала на них понижающее давление. Цена на нефть марки Brent 6 декабря достигла минимального за месяц уровня в 106.87 долл./барр., а 26 декабря — максимального в 111.19 долл./барр. Среднемесячная цена на нефть марки Brent в декабре 2012 г. равнялась 109.68 долл./барр., на 1.6% превысив уровень декабря 2011 г. Цена на нефть марки Urals в декабре 2012 г. сохранилась на уровне предыдущего месяца и составила 108.3 долл./барр., что на 0.7% выше по сравнению с декабрем 2011 г.

По данным мониторинга Минфина России, с 15 января по 14 февраля 2013 г. средняя цена на нефть марки Urals находилась на уровне 114.38 долл./барр. Согласно Постановлению Правительства РФ от 25 февраля 2013 г. № 150 ставка экспортной пошлины на сырую нефть с 1 марта 2013 г. может составить 420.6 долл./т.

**Основные показатели российской внешней торговли, млрд. долл.**



Источник: ЦБ РФ.

Единая ставка экспортной пошлины на светлые и темные нефтепродукты, кроме бензинов, рассчитываемая по методике «60/66/90», с 1 марта 2013 г. может составить 277.6 долл./т против 266.2 долл./т месяцем ранее. При этом пошлина на бензин, сохраненная на уровне 90% от пошлины на нефть, в марте может вырасти до 378.6 долл./т против 363 долл./т в предыдущем месяце.

На мировом рынке цветных металлов также не наблюдалось резких ценовых колебаний. Росту цен на цветные металлы препятствовала непростая ситуация в мировой экономике. Избежать масштабного снижения котировок здесь помогла мягкая монетарная политика ФРС США и ЕЦБ. По данным Лондонской биржи металлов, в декабре 2012 г. по сравнению с декабрем 2011 г. цены на алюминий и медь увеличились соответственно на 3.2 и 5.2%, цена на никель снизилась на 4.1%. По сравнению с ноябрем 2012 г. цена на алюминий выросла на 7.4%, на никель — на 6.8%, на медь — на 3.5%.

Индекс продовольственных цен ФАО в декабре 2012 г. сократился по сравнению с ноябрьским показателем на 1.1% (до 209 пунктов). Снижение индекса наблюдается на протяжении уже трех месяцев подряд; в декабре это стало результатом падения мировых цен на основные виды зерна, а также на растительные масла и жиры. Из-за крупных экспортных поставок из Южной Америки в этом месяце резко упали цены на кукурузу. Цены на рис также снизились, что было вызвано хорошими перспективами на урожай данной культуры. Цены на пшеницу изменились незначительно вследствие сокращения объема торговли этим товаром. Индекс цен ФАО на растительные масла и жиры снизился в декабре по сравнению с ноябрем на 4 пункта и составил 197 пунктов, причем он уменьшался на протяжении четырех месяцев подряд и достиг самого низкого уровня с сентября 2010 г.

В целом за 2012 г. за рубеж было вывезено российских товаров на сумму 529.2 млрд. долл., что всего на 1.4% превышает аналогичный показатель предыдущего года. Рост здесь произошел за счет увеличения на 2% экспортных поставок в страны дальнего зарубежья, куда было вывезено российских товаров на сумму 446.8 млрд. долл. В страны СНГ было продано товаров на сумму 82.5 млрд. долл., что на 1.6% меньше, чем в 2011 г. В общем объеме экспорта удельный вес стран дальнего зарубежья повысился с 83.9 до 84.4%.

В структуре российского экспорта очень высокой остается доля топливно-энергетических товаров и незначительным — удельный вес машин, оборудования и транспортных средств: по итогам 2012 г. в структуре экспорта доля минеральных продуктов находилась на уровне 71.4% (в том числе топливно-энергетических товаров — 70.4%), доля же машин, оборудования и транспортных средств в структуре экспорта в 2012 г. составила, так же как и в 2011 г., всего 5%.

Российский импорт в 2012 г. увеличился по сравнению с 2011 г. на 3.6% — до 335.4 млрд. долл., причем этот рост произошел за счет наращивания поставок из стран дальнего зарубежья, откуда было ввезено товаров на сумму 288.7 млрд. долл., что на 4.9% превысило аналогичный показатель 2011 г. Ввоз товаров из стран СНГ сократился на 3.7% — до 46.8 млрд. долл. В общем объеме импорта удельный вес стран дальнего зарубежья повысился с 85.0 до 86.1%.

Товарная структура импорта в 2012 г. изменилась незначительно: доля продовольственных товаров и сельскохозяйственного сырья уменьшилась в нем по сравнению с 2011 г. на 1 п.п. и составила 12.9%; доля машин, оборудования и транспортных средств выросла на 1.9 п.п. — до 50.5%.

Несмотря на то что в целом за 2012 г. по сравнению с предыдущим годом импорт про-

**Среднемесячные  
мировые цены  
в декабре  
соответствующего года**

	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
Нефть (Brent), долл./барр.	27.48	29.51	39.6	56.4	63.1	90.64	72.77	75.26	91.8	107.91	109.68
Натуральный газ*, долл./1 млн. БТЕ	3.36	3.97	5.01	7.49	8.92	9.49	15.5	8.01	8.74	11.53	11.47
Бензин, долл./галлон	0.836	0.889	1.141	1.875	1.638	2.353	0.976	1.93	2.35	2.59	2.69
Медь, долл./т	1618.6	2187.3	3137.0	7578.0	6643.9	6580.5	3072	6982.0	9111	7565	7966.8
Алюминий, долл./т	1376.2	1553.8	1850.0	2248.0	2816.9	2380.2	1490.4	2179.7	2321.5	2022	2086.8
Никель, долл./т	7255.0	14060	13792	13423	34578	26003	9686.4	17066	24946	18267	17449

\* — Рынок Европы, средняя контрактная цена, франко-граница.

Источник: Лондонская биржа металлов, Межконтинентальная нефтяная биржа (Лондон), World Bank.

довольствия сократился на 5.5%, в четвертом квартале 2012 г. наблюдался значительный рост ввоза некоторых продовольственных товаров. Так, импорт говядины из стран дальнего зарубежья вырос за последние три месяца 2012 г. по сравнению с аналогичным периодом 2011 г. на 13%, свинины — на 32.6%, молочных продуктов — на 12.2%. Это произошло из-за снижения импортных пошлин в соответствии с условиями присоединения Российской Федерации к ВТО: на поставляемую по квотам свинину — с 15 до 0%, а сверх квоты — с 75 до 65%, на живых свиней — с 40 до 5%, на молочные продукты — с 25 до 15%.

Дальнейший рост импортных поставок продовольствия может привести к сокращению собственного производства мясной и молочной продукции. При этом, в соответствии с обязательствами, взятыми на себя Россией, импортные пошлины на молочную продукцию должны быть снижены к 2015 г., а на некоторые ее виды (например, на «молоко и сливки негущенные и без добавления сахара или других подслащивающих веществ») — к 2016 г.

В связи с этим Советом Евразийской экономической комиссии принято решение от 27 февраля 2013 г. № 10 «Об установлении ставок ввозных таможенных пошлин Единого таможенного тарифа Таможенного союза в отношении сливочного масла, молочных паст, прочих жиров и масел, изготовленных из молока, а также в отношении творога и отдельных видов сыров». С 15 до 18% от таможенной стоимости повышены пошлины на ввоз сливочного масла, молочных паст, прочих жиров и масел, изготовленных из молока, а также в отношении творога. При этом по различным товарным позициям принята своя специфическая составляющая — например, на натуральное сливочное масло с содержанием жира не более 85% в первичных упаковках нетто-массой не более 1 кг установлена ставка 18.3%, но не менее 0.29 евро за 1 кг.

Вследствие роста импорта некоторых видов продовольствия соответствующими российскими службами, и в первую очередь Роспотребнадзором, предпринимаются действия по обеспечению контроля за качеством и безопасностью ввозимых продуктов.

С 4 февраля 2013 г. Россельхознадзор запретил ввоз в Россию из Германии мяса птицы,

говядины и свинины. Российскую сторону не устраивает работа ветеринарной системы Германии: гарантию на произведенную продукцию дает федеральная ветеринарная служба страны, которая имеет слабый контакт с ветеринарными подразделениями земель, где осуществляется основной контроль над поставляемым мясом. Такая ситуация вынуждает Россельхознадзор проводить дополнительные лабораторные исследования.

В Евросоюзе считают, что ограничение на импорт охлажденного мяса из Германии, введенное Россией, является необоснованной и непропорциональной мерой. Свое мнение ЕС подкрепил жалобой, поданной в ВТО, где говорится о том, что экспортируемые странами ЕС продукты питания соответствуют стандартам качества, что оснований для подобного запрета нет и поэтому он должен быть отменен. Это первая жалоба на Россию, поданная в ВТО. Определить, как долго продлится разбирательство, невозможно: по опыту других стран это может занять довольно много времени. Таким образом, у российских производителей появится возможность улучшить свое положение на внутреннем рынке.

С 6 февраля 2013 г. в связи со вспышкой болезни Ньюкасла на территории Чехии Россельхознадзор ввел временные ограничения на ввоз на территорию России птицеводческой продукции с территории Оломоуцкого края Чехии.

С 11 февраля 2013 г. Россельхознадзор ввел временный запрет на поставку в Россию из США свинины, говядины, индюшатины, кишечно-голубого сырья и субпродуктов, в которых обнаружены ветеринарные препараты, в частности рактопозина. США считают эти ограничения нарушением обязательств, принятых на себя Россией при вступлении в ВТО. По мнению американских чиновников, Россия не принимает во внимание исследования международной организации Codex Alimentarius Commission, контролирующей пищевые стандарты, которые подтвердили, что корма, содержащие рактопозин, безопасны.

Экспортеры мясной продукции уже вступили в диалог с американским правительством, с тем чтобы Минсельхоз США обеспечил сертификацию мяса с нулевым содержанием рактопозина, как этого требует российское законодательство. Однако пока американские

власти не предприняли каких-либо конкретных действий в этом направлении.

С 1 апреля 2013 г. Россия вводит ограничения на ввоз посадочного материала и горшеч-

ных растений из всех питомников стран-членов Евросоюза, за исключением ранее обследованных экспертами Россельхознадзора питомников Польши, Венгрии и Германии. ■

## РОССИЙСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ В ЯНВАРЕ 2013 г.

**Сергей ЦУХЛО,**

зав. лабораторией конъюнктурных опросов научного направления «Реальный сектор» Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук.

Окончил МГУ им. М.В. Ломоносова.

Тел.: +7 (499) 629-93-91, e-mail: tsukhlo@iep.ru

*Согласно данным опросов, проводимых Институтом экономической политики им. Е.Т. Гайдара<sup>1</sup>, в январе 2013 г. резкий, но традиционный рост оптимизма относительно прогнозов спроса, выпуска и занятости сочетался в промышленности с увеличением избыточности запасов готовой продукции, аккуратностью ценовой политики и усилением сдерживающего влияния спроса на динамику выпуска. Инвестиционные планы предприятий увеличат в 2013 г. торможение российской промышленности.*

**Ключевые слова:** российская промышленность, спрос, выпуск, занятость, запасы готовой продукции, кредитование промышленности, фактические изменения и ожидания.

### **Индекс промышленного оптимизма**

Сводный показатель настроений российской промышленности продолжает снижаться, все глубже уходя в отрицательную зону. Основным драйвером снижения индекса остается низкий спрос на продукцию промышленности, неподконтрольный никаким властям.

### **Спрос на промышленную продукцию**

Фактическая динамика спроса на промышленную продукцию претерпела в январе 2013 г. традиционный резкий спад, наблюдаемый в последние годы: баланс ответов упал здесь до -40 пунктов. Однако исходные данные о продажах в 2012 г. показали снижение спроса уже с начала третьего квартала, тогда как в 2011 г. оно началось с четвертого. В результате очищенный от сезонности временной ряд завершившегося года выглядит более пессимистично, чем соответствующий отрезок 2011 г. Этот пессимизм подтверждает и снижение удовлетворенности спросом в 2012 г.: среднегодовая доля ответов «нормальный» опустилась до 51% после 60% в 2011 г. Результат четвертого квартала 2012 г. выглядит еще хуже — 47% против 60% за аналогичный период 2011 г. А в январе 2013 г. только 40% были удовлетворены спросом, при том что год назад удовлетворенность продажами составляла 48%.

Однако прогнозы спроса, столь же традиционно в январе взлетевшие, показали, что в промышленности остаются еще надежды на оживление продаж: за месяц баланс показателя вырос на 49 пунктов (с -19 до +30 балансовых пунктов) и стал лучшим январским значением 2010—2013 гг. Очистка от сезонности сделала результат первого месяца текущего года лучшим значением за весь посткризисный период. Если предприятия смогут, как обычно, «придать» еще немного оптимизма своим прогнозам в феврале, то результат 2013 г. может оказаться более высоким.

### **Выпуск продукции**

Динамика выпуска продукции тоже претерпела в январе 2013 г. традиционный спад, оцененный предприятиями в -39 балансовых пунктов. Формальные методы очистки от сезонности преобразовали это обычное для января падение в символический рост с интенсивностью +3 пункта. Последнее значение не выходит за границы, в которых данный показатель пребывает уже восьмой месяц подряд, и в точности равно результату января прошлого года. Впрочем, полученный темп роста выпуска оказался лучше всех значений «слабого» четвертого квартала 2012 г. и может вскоре вселить надежду в потребителей скудного набора индикаторов официальной статистики.

<sup>1</sup> Опросы руководителей промышленных предприятий проводятся Институтом экономической политики им. Е.Т. Гайдара по европейской гармонизированной методике в ежемесячном цикле с сентября 1992 г. и охватывают всю территорию Российской Федерации. Размер панели составляет около 1100 предприятий, на которых работает более 15% занятых в промышленности. Панель смещена в сторону крупных предприятий по каждой из выделяемых подотраслей. Возврат анкет — 65—70%.

Планы выпуска, начавшие расширяться еще в декабре (что нетипично), «набрали» в январе еще 44 пункта (что типично) и в результате достигли лучшего январского посткризисного значения. Очистка от сезонности сделала результат января 2013 г. лучшим для последних семнадцати месяцев. Таким образом, и прогнозы спроса, и планы выпуска демонстрируют высокий оптимизм ожиданий в промышленности, реализуемость которых, похоже, неочевидна и для самих предприятий.

### **Запасы готовой продукции**

На сомнения производителей в возможности роста спроса и выпуска указывают их оценки запасов готовой продукции: в январе текущего года баланс данного показателя продемонстрировал увеличение избыточности запасов до 40-месячного максимума. Аналогичный результат был получен и в мае 2012 г., после чего начались торможение выпуска, сокращение инвестиционных планов и снижение индекса оптимизма ИЭП. Сейчас рост избыточности запасов происходит в условиях уменьшения их физических объемов — но даже это не помогает промышленности успешно решать проблему запасов. Последнее обстоятельство определенно будет тормозить рост промышленного производства и в следующие месяцы.

### **Цены предприятий**

Ценовая политика предприятий тоже показывает их неуверенность в возможном росте спроса и выпуска: в январе 2013 г. зарегистрирован самый умеренный для этого месяца скачок цен производителей с 1999 г. (кроме, конечно, января 2009 г.). А двумя месяцами ранее опросы зафиксировали самое интенсивное падение цен с мая 2009 г. В ноябре 2012 г. промышленность была вынуждена прибегнуть к массовому снижению цен в надежде оживить спрос и спасти выпуск в конце года. Тогда ей это отчасти удалось.

Планы изменения отпускных цен тоже демонстрируют сдержанность предприятий. В 2012 г. эти планы сокращались до ноября включительно, тогда как в предыдущие годы снижение прекращалось здесь раньше, а последующий рост продолжался в течение трех месяцев. Сейчас же расширение ценовых планов зарегистрировано только в декабре. Но

уже в январе 2013 г. предприятия отказались от дальнейшего ускорения роста своих цен.

### **Фактическая динамика и планы увольнений**

В январе 2013 г. российская промышленность продолжала терять работников, причем с рекордной для последних четырех лет интенсивностью. В последний раз более масштабное сокращение персонала в промышленности регистрировалось опросами в кризисном январе 2009 г., когда инициаторами увольнений были, скорее всего, предприятия, а не работники. Сейчас ситуация стала противоположной.

### **Инвестиционные планы предприятий**

Инвестиционные планы предприятий тоже не сулят оживления выпуска в ближайшие месяцы — они не смогли восстановиться в январе после нормального (сезонного) снижения в декабре. Баланс этих планов ушел «в минус» еще в ноябре, закрепился там в декабре и остался в зоне явного снижения инвестиций в начале 2013 г. Рост инвестиций планируется только в промышленности строительных материалов. Самый сильный спад предполагается в пищевой (-45 балансовых пунктов) и в легкой (-36 б.п.) промышленности, а также в черной металлургии (-26 б.п.). Похоже, что рассчитывать на оживление инвестиций в 2013 г. не стоит.

### **Кредитование промышленности**

Суммарная доступность кредитов («выше нормы» плюс «нормальная») выросла в январе 2013 г. на символические 4 пункта и составляет сейчас 71%. Это значение не выходит за рамки коридора (66–72%), в котором показатель пребывает уже полтора года. Однако средняя минимальная предлагаемая банками ставка увеличилась до 12.9% годовых после 12.7% в декабре. Рост ставки произошел во всех размерных группах предприятий. Но такой уровень ставок и даже их рост, по оценкам предприятий, имеют минимальное негативное влияние на динамику выпуска в российской промышленности — уже восемь (!) кварталов подряд только 2–4% предприятий считают недостаток кредитов помехой росту производства. В результате этот фактор давно и уверенно поставлен промышленностью на последнее место в рейтинге подобных помех. ■

## ИНФЛЯЦИЯ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Наталья ЛУКША,

научный сотрудник лаборатории денежно-кредитной политики научного направления «Макроэкономика и финансы» Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. Окончила Сыктывкарский государственный университет (бакалавр экономики) и Государственный университет «Высшая школа экономики» (магистр экономики).  
E-mail: natalu@mail.ru

*В январе 2013 г. сезонный рост цен на плодоовощную продукцию, а также плановое повышение акцизов обусловили ускорение инфляции по сравнению с декабрем 2012 г. в два раза: ИПЦ по итогам месяца составил 1%; в результате инфляция в годовом выражении достигла 7.1%. В феврале темп прироста потребительских цен существенно замедлился: за первые 18 дней месяца он составил 0.3%. По предварительной оценке Минэкономразвития России, чистый отток капитала из страны в начале 2013 г. усилился, составив в январе 8–10 млрд. долл. 12 февраля Банк России принял решение установить единый норматив обязательных резервов по всем категориям обязательств кредитных организаций в размере 4.25%.*

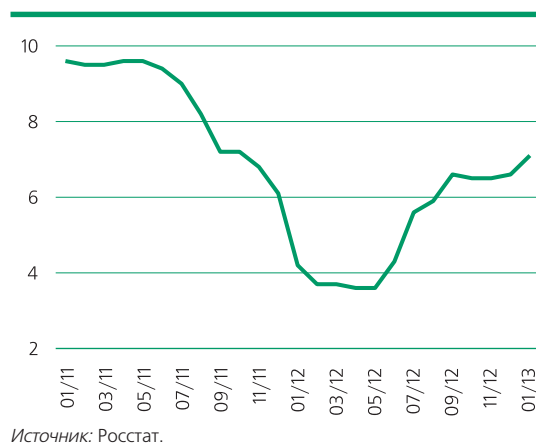
**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, Центральный банк, инфляция, валютная политика, денежное предложение, обменный курс.

В январе 2013 г. инфляция заметно ускорилась, оказавшись вдвое выше, чем в декабре 2012 г.; ИПЦ по итогам месяца составил 1% по сравнению с 0.5% в январе 2012 г. Инфляция в годовом выражении, таким образом, составила 7.1%. Наибольший вклад в прирост потребительских цен внесли продовольственные товары, которые за месяц подорожали на 1.8%. В общий рост цен на продовольствие существенный вклад внесло удорожание плодоовощной продукции (+7.4%). Повышение акцизов вызвало значительное увеличение цен на алкогольную продукцию, которая в январе стала дороже на 4.9%. Единственными товарами, которые в январе стали дешевле, оказались мясо и птица (-0.3%).

Темп прироста цен и тарифов на платные услуги населению в январе 2013 г. продолжал увеличиваться – с 0.4 до 0.6%. Тем не менее ускорение темпа прироста цен на платные услуги оказалось намного слабее, чем, к примеру, два года назад, что объясняется переносом индексации административно регулируемых тарифов с января на июль. Повышение тарифов на пассажирские железнодорожные перевозки и на проезд в городском транспорте стало причиной общего удорожания услуг пассажирского транспорта (+2.4%). В то же время в первый месяц года незначительно подешевели зарубежный туризм и услуги связи (по -0.1%).

В январе текущего года несколько увеличился темп прироста непродовольственных цен – с 0.3 до 0.4%. В связи с повышением акцизов сильнее всего в этот период выросли цены на табачные изделия, которые подорожали на 1%. Также быстро росли цены на медикаменты (+0.8%), моющие и чистящие средства (+0.7%). Кроме того, в январе значительно подорожал бензин (+0.6%). Причиной этого, по всей видимости, стало административное сдерживание цен на него в прошлом году. В ближайшие месяцы можно ожидать лишь ускорения темпов прироста цен на бензин, что будет вызвано как повышением акцизов на него, так и началом сезона высокого спроса на данный продукт. Ни по одному виду непро-

Темп прироста ИПЦ в 2011–2013 гг., в % за год



довольственных товаров в январе не было зафиксировано снижения цен.

Как и в прошлом году, БИПЦ<sup>1</sup> по итогам января 2013 г. составил 0.5%.

В феврале инфляция заметно замедлилась: за первые 18 дней месяца цены выросли на 0.3%, повторив динамику аналогичного показателя прошлого года. В результате инфляция, накопленная с начала года, составила 1.3% (против 0.8% за соответствующий период 2012 г.).

По оценке Минэкономразвития России, ИПЦ в феврале составит 0.5–0.6%, что выше, чем в 2012 г. (0.4%). Банк России ожидает в феврале инфляцию в диапазоне 0.4–1%. Превышение показателей инфляции в начале 2013 г. над аналогичными показателями 2012 г. можно объяснить эффектом низкой базы: в первые месяцы прошлого года темп прироста потребительских цен был заметно ниже. Кроме того, в начале текущего года быстро повышались цены на подакцизные товары, а также на продовольствие.

В январе 2013 г. произошло сезонное сжатие широкой денежной базы после ее увеличения в конце прошлого года: по итогам месяца она сократилась на 14.5% — до 8424.8 млрд. руб. Уменьшение широкой денежной базы было связано с одновременным снижением объема наличных денег в обращении с учетом остатков в кассах кредитных организаций (-8.5%), корсчетов (в 1.7 раза) и депозитов банков в ЦБ РФ (в 2.6 раза). В январе выросли только обязательные резервы — на 3.6%.

Снижение объема наличных денег в обращении и одновременный рост обязательных резервов привели в январе к сокращению денежной базы в узком определении (наличность плюс обязательные резервы) на 8.6% — до 7454.5 млрд. руб.

После двукратного роста в декабре 2012 г. избыточные резервы коммерческих банков<sup>2</sup> в январе 2013 г. сократились, вернувшись к уровню ноября прошлого года, — их объем на конец месяца составил 970.3 млрд. руб.

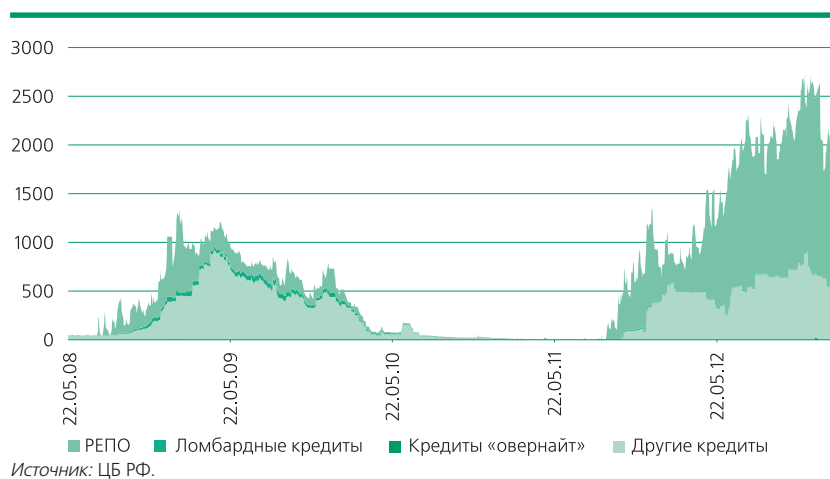
Объем операций РЕПО ЦБ РФ с коммерческими банками в январе и феврале текущего

года оказался существенно ниже, чем в декабре предыдущего: в начале февраля задолженность банков по сделкам РЕПО опускалась ниже 1 трлн. руб. Однако данная тенденция является временной, так как постепенно запас ликвидности банков, полученной ими в результате значительных бюджетных расходов в конце года, будет иссякать.

После декабрьского роста в первые полтора месяца 2013 г. объем чистых международных резервов РФ сократился: по состоянию на 15 февраля они снизились на 1.5% — до 529.5 млрд. долл. Это объяснялось отрицательной переоценкой активов, входящих в портфель ЦБ РФ, — снижением курса евро и британского фунта, а также падением цен на золото, котировки которого в конце февраля опустились до минимальных с июля 2012 г. значений. После декабрьской паузы в январе 2013 г. Банк России вернулся к проведению валютных интервенций, объем которых по-прежнему был незначителен: в первый месяц текущего года Центробанком было куплено 596 млн. долл. и 48 млн. евро.

По предварительной оценке Минэкономразвития России, в январе текущего года чистый отток капитала из страны составил 8–10 млрд. долл. — это меньше, чем в январе прошлого года (15.3 млрд. долл.), но больше, чем за весь четвертый квартал 2012 г. Таким образом, в наступившем году отток капитала из

**Задолженность банков перед Банком России в 2008–2013 гг., млрд. руб.**



<sup>1</sup> Базовый индекс потребительских цен — показатель, отражающий уровень инфляции на потребительском рынке с исключением сезонного (цены на плодоовощную продукцию) и административного (тарифы на регулируемые виды услуг и др.) факторов, который также рассчитывается Росстатом РФ.

<sup>2</sup> Под избыточными резервами коммерческих банков в ЦБ РФ понимается сумма корреспондентских счетов коммерческих банков, их депозитов в ЦБ РФ, а также облигаций ЦБ РФ у коммерческих банков.



Источник: ЦБ РФ.

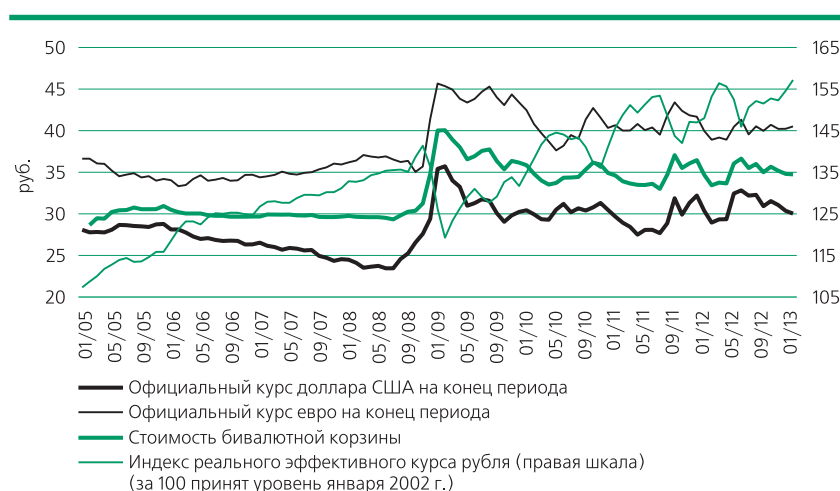
**Динамика денежной базы (в узком определении) и золотовалютных резервов РФ в 2007–2013 гг.**

страны ускорился, достигнув показателей второго годового прогнозного варианта (при цене нефти на уровне 97 долл./барр.), заложенных ЦБ РФ в Основных направлениях денежно-кредитной политики на ближайшие три года.

Реальный эффективный курс рубля в январе 2013 г. продолжал укрепляться (+1.7%). В результате индекс реального эффективного курса вырос до 157.19<sup>3</sup>.

В начале февраля курс американского доллара к российскому рублю продолжал снижаться. Рубль укреплялся вследствие сохранения высоких мировых цен на нефть. Свою роль сыграл при этом и сезонный фактор: в первом

**Показатели обменного курса рубля в январе 2005 – январе 2013 гг.**



Источник: ЦБ РФ, расчеты автора.

<sup>3</sup> За 100 принят уровень января 2002 г.

квартале экспорт традиционно превышает импорт, что также способствует росту курса национальной валюты. К третьей неделе февраля произошла коррекция в паре «доллар-рубль»: курс американской валюты вырос с 29.93 руб. на 5 февраля до 30.23 руб. на 22 февраля, т.е. на 1%.

После январского укрепления курс европейской валюты в феврале начал снижаться: за три первые недели месяца курс евро снизился на 1.6% — до 40.07 руб. по состоянию на 22 февраля. Эта тенденция отражает динамику пары «евро-доллар» на рынке ФОРЕКС, где евро за этот период подешевел с 1.37 до 1.32 долл. Внутренние проблемы Европы продолжают оказывать давление на курс ее валюты: статистические данные по ВВП еврозоны за последний квартал оказались хуже ожидаемых.

В результате разнонаправленной динамики курсов доллара и евро стоимость бивалютной корзины в феврале изменилась незначительно, составив на 22 февраля 34.66 руб. (-0.3%).

12 февраля Банк России сообщил о том, что он оставил без изменения ставку рефинансирования и процентные ставки по основным операциям Банка России. Отметим, что в начале 2013 г. развернулась активная дискуссия о том, должен ли ЦБ РФ смягчать свою денежно-кредитную политику путем снижения процентных ставок. На наш взгляд, позиция Банка России, представленная во впервые опубликованном в январе 2013 г. «Докладе о денежно-кредитной политике», является вполне обоснованной. Напомним, что в данном материале показано, что в настоящее время для РФ нехарактерно значительное отклонение ни выпуска от его потенциального уровня, ни спроса на деньги от их предложения. В такой ситуации смягчение процентной политики оказало бы влияние прежде всего на цены, а не на выпуск.

В то же время, несмотря на ускорение инфляции, ужесточение денежно-кредитной политики также представляется неоправданным, так как повышение темпов роста цен связано в основном с немонетарными факторами.

Мы считаем, что ключевыми способами ускорения экономической динамики в РФ должны стать институциональные преобразования, повышение эффективности и так значи-

тельных бюджетных расходов и государственного управления. Эти меры способны дать значительный импульс экономическому развитию, тогда как меры по стимулированию совокупного спроса имеют лишь краткосрочный положительный эффект, в дальнейшем трансформирующийся в ускорение инфляции.

Заметим, что помимо сохранения процентных ставок на прежнем уровне ЦБ РФ также унифицировал с 1 марта 2013 г. нормативы обязательного резервирования на уровне 4.25% независимо от вида обязательств. Напомним, что вплоть до ноября 2009 г. на протяжении длительного периода времени нормативы обязательного резервирования уже были одинаковыми по всем видам обязательств. Однако затем нормативы по обяза-

тельствам перед юридическими лицами – нерезидентами были увеличены сильнее, чем по прочим обязательствам. Такая дифференциация объяснялась желанием органов денежно-кредитного регулирования дестимулировать привлечение банками кредитов из-за рубежа. Однако в последнее время в связи с повышением гибкости курсовой политики ЦБ РФ актуальность данного вопроса снизилась. Более того, мы полагаем, что использование подобного инструмента денежно-кредитной политики должно быть минимизировано в связи с его масштабностью (воздействует на все банки), с одной стороны, и негибкостью (одинаковое изменение нормативов по-разному влияет на банки в зависимости от объема и структуры их пассивов) – с другой. ■

## ГОСУДАРСТВЕННЫЙ БЮДЖЕТ

**Татьяна ТИЩЕНКО,**

старший научный сотрудник Центра макроэкономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации; старший научный сотрудник лаборатории бюджетной политики Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук.

Окончила Уральский политехнический университет (г. Екатеринбург).

Тел.: +7 (499) 502-95-08, e-mail: tishenko@ier.ru

*По предварительным оценкам Минфина России, федеральный бюджет за январь 2013 г. исполнен с дефицитом в 1.8% ВВП, в то время как за аналогичный период прошлого года федеральный бюджет был исполнен с профицитом в 0.7% ВВП. Значительное отличие в результатах исполнения бюджета в январе текущего года по сравнению с январем предыдущего является следствием введения бюджетных правил, в соответствии с которыми часть нефтегазовых доходов направляется в Резервный фонд. Таким образом, несмотря на стабилизацию мировых цен на нефть, нефтегазовые доходы федерального бюджета в январе 2013 г. сократились относительно января прошлого года на 3.5 п.п. ВВП.*

**Ключевые слова:** государственные финансы, бюджетная политика, стратегическое планирование.

### Анализ основных параметров исполнения федерального бюджета за январь 2013 г.

В январе 2013 г. доходы федерального бюджета снизились относительно соответствующего периода 2012 г. на 3.5 п.п. ВВП, в то время как объем расходов в относительном выражении сократился на 1.0 п.п. ВВП. Дефицит федерального бюджета за первый месяц текущего года составил 1.8% ВВП, что на 2.5 п.п. ВВП ниже уровня аналогичного периода прошлого года. Объем ненефтегазового дефицита за январь 2013 г. сократился по сравнению с январем 2012 г. на 1.0 п.п. ВВП.

Основное снижение поступлений в федеральный бюджет произошло за счет нефтегазо-

вых доходов, которые в абсолютном выражении уменьшились в январе текущего года относительно соответствующего периода прошлого на 12.1%, или на 3.5 п.п. ВВП. В то же время в январе 2013 г. в Резервный Фонд поступило 713.5 млрд. руб. нефтегазовых доходов, полученных по итогам 2012 г. и зачисленных в Резервный фонд в январе текущего года<sup>1</sup>.

Расходы федерального бюджета в январе 2013 г. составили 25.9% ВВП, что на 1 п.п. ВВП ниже расходов за аналогичный период прошлого года. Сокращение расходов федерального бюджета относительно предыдущего года в долях ВВП также связано с введением бюджетных правил, ограничивающих расходы в рамках годового дефицита в размере 1% ВВП.

### Основные параметры исполнения федерального бюджета РФ в январе 2012 и 2013 гг.

	Январь 2013 г.		Январь 2012 г.		Отклонение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	
Доходы	1091.2	24.1	1059.6	27.6	-3.5
в том числе нефтегазовые	465.9	10.3	530.2	13.8	-3.5
Расходы	1172.5	25.9	1032.4	26.9	-1.0
в том числе:					
Процентные расходы	28.6	0.6	31.2	0.8	-0.2
Непроцентные расходы	1143.8	25.2	1001.2	26.1	-0.9
Профицит (+) / Дефицит (-)	-81.3	-1.8	27.2	0.7	-2.5
Ненефтегазовый профицит (+) / дефицит (-)	-547.2	-12.1	-503.0	-13.1	1.0
Справочно: оценка ВВП, млрд. руб.	4533		3833		

Источник: Минфин России, Федеральное казначейство, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

<sup>1</sup> См. приказ Минфина России от 30.01.2013 № 14н.

Кассовое исполнение федерального бюджета в январе 2013 г. осталось на уровне января 2012 г. – 8.8% от утвержденных бюджетных ассигнований.

В разрезе разделов динамика расходов федерального бюджета в январе 2012 и 2013 гг. была разнонаправленной. Относительно первого месяца прошлого года увеличились расходы по разделам: «Национальная оборона» – на 2.8 п.п. ВВП, «Общегосударственные вопросы» – на 0.7 п.п. ВВП, «Образование» и «СМИ» – на 0.1 п.п. ВВП по каждому. Сократились расходы по разделам: «Здравоохранение» – на 2.8 п.п. ВВП, «Социальная политика» – на 2 п.п. ВВП, «Национальная экономика» – на 0.4 п.п. ВВП, «Межбюджетные трансферты» – на 0.3 п.п. ВВП, «Обслуживание государственного долга» – на 0.2 п.п. ВВП.

По состоянию на 01.02.2013 величина внутреннего государственного долга сократилась на 78.8 млрд. руб. – до 3985.5 млрд. руб., совокупный объем средств Фонда национального благосостояния снизился на 12 млрд. руб. и составил 2678.6 млрд. руб., объем Резервного фонда вырос на 703.8 млрд. руб. – до 2589.5 млрд. руб. В январе текущего года в оба фонда доходы от управления средствами суверенных фондов не поступали.

В настоящее время сохраняют актуальность два вопроса в отношении ресурсов бюджетных фондов: возможность вложения нефтяных сверхдоходов в российский реальный сектор и повышения отдачи от управления средствами бюджетных фондов. Первая проблема связана с отсутствием государственных «прорывных» проектов, обеспечивающих долгосрочный экономический рост. Вторая проблема вызвана отсутствием эффективных механизмов управления средствами фондов, которые одновременно расширяли бы полномочия органов управления ими для адекватного реагирования на изменения, происходящие на валютном и фондовом рынках в условиях неопределенности, и позволяли бы усилить контроль для предотвращения нецелевого или неэффективного использования средств. Между тем проект федерального закона<sup>2</sup> о создании такого органа – Росфинагентства, внесенный Правительством РФ в Госдуму, все еще находится на рассмотрении в нижней палате парламента.

#### Анализ основных параметров исполнения консолидированного бюджета субъектов РФ за 2012 г.

По итогам 2012 г. в консолидированный бюджет субъектов РФ поступило 8064.3 млрд. руб.

	Январь 2013 г.		Январь 2012 г.		Отклонение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	
Расходы – всего	1172.5	25.9	1032.4	26.9	-1.0
в том числе:					
Общегосударственные вопросы	77.5	1.7	39.0	1.0	0.7
Национальная оборона	269.2	5.9	120.0	3.1	2.8
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	111.5	2.5	90.7	2.4	0.1
Национальная экономика	77.3	1.7	48.4	1.3	0.4
Жилищно-коммунальное хозяйство	1.0	<0.1	0.7	<0.1	0.0
Охрана окружающей среды	0.5	<0.1	2.2	<0.1	0.0
Образование	80.3	1.8	66.1	1.7	0.1
Культура и кинематография	7.6	0.2	8.1	0.2	0.0
Здравоохранение	17.7	0.4	121.8	3.2	-2.8
Социальная политика	410.6	9.1	424.5	11.1	-2.0
Физическая культура и спорт	1.9	<0.1	2.9	<0.1	0.0
СМИ	14.1	0.3	6.4	0.2	0.1
Обслуживание государственного долга	28.6	0.6	31.2	0.8	-0.2
Межбюджетные трансферты	74.6	1.6	71.1	1.9	-0.3

Источник: Федеральное казначейство, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

#### Динамика расходов федерального бюджета за январь 2012 и 2013 гг.

<sup>2</sup> Проект Федерального закона «О внесении изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации и установлении требований к работникам специализированной финансовой организации, учреждаемой Правительством Российской Федерации» поступил в Госдуму в сентябре 2012 г., был рассмотрен здесь в первом чтении в январе 2013 г. со сроком представления поправок до 10 марта 2013 г.

**Основные параметры исполнения консолидированного бюджета субъектов РФ в 2011 и 2012 гг.**

	2012 г.		2011 г.		Отклонение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	
<b>Доходы</b>	<b>8064.3</b>	<b>13.2</b>	<b>7643.9</b>	<b>13.7</b>	<b>-0.5</b>
в том числе:					
Налог на прибыль	1979.9	3.2	1927.9	3.4	-0.2
НДФЛ	2261.5	3.7	1995.8	3.5	0.2
Внутренние акцизы	441.8	0.7	372.1	0.7	0.0
Налог на совокупный доход	271.7	0.4	215.2	0.4	0.0
Налог на имущество	785.5	1.3	678.0	1.2	0.1
Безвозмездные поступления от других бюджетов бюджетной системы РФ	1623.9	2.6	1644.0	2.9	-0.3
<b>Расходы</b>	<b>8342.7</b>	<b>13.6</b>	<b>7679.3</b>	<b>13.8</b>	<b>-0.2</b>
в том числе на обслуживание государственного и муниципального долга	74.6	0.1	75.7	0.1	0.0
<b>Профицит (+) / Дефицит (-)</b>	<b>- 278.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-35.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.2</b>
<i>Справочно: оценка ВВП, млрд. руб.</i>	<i>61 149</i>		<i>55 798</i>		

*Источник:* Минфин России, Федеральное казначейство, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

(13.2% ВВП), что на 0.5 п.п. ВВП ниже уровня доходов за 2011 г. (13.7% ВВП).

По сравнению с предыдущим годом в 2012 г. поступления в доходную часть консолидированного бюджета субъектов РФ снизились по налогу на прибыль – на 0.2 п.п. ВВП и по безвозмездным поступлениям от других бюджетов бюджетной системы РФ – на 0.3 п.п. ВВП; выросли доходы по НДФЛ – на 0.2 п.п. ВВП и по налогу на имущество – на 0.1 п.п. ВВП. Поступления по внутренним акцизам и налогу на совокупный доход в региональные бюджеты по итогам 2012 г. сохранились на уровне предыдущего года.

Расходы консолидированного бюджета субъектов РФ в 2012 г. сократились относительно 2011 г. на 0.2 п.п. ВВП и составили 8342.7 млрд. руб. (13.6% ВВП).

В разрезе разделов расходов консолидированного бюджета субъектов РФ по итогам 2012 г. относительно предыдущего года было зафиксировано сокращение расходов по разделам «Национальная безопасность и правоохранительная деятельность» – на 0.4 п.п. ВВП и «Социальная политика» – на 0.1 п.п. ВВП; увеличились расходы по разделам: «Национальная экономика» – на 0.3 п.п. ВВП, «Образование» – на 0.2 п.п. ВВП, «Здравоохранение» – на 0.1

**Динамика расходов консолидированного бюджета субъектов РФ за 2011 и 2012 гг.**

	2012 г.		2011 г.		Отклонение, п.п. ВВП
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП	
<b>Расходы – всего</b>	<b>8342.7</b>	<b>13.6</b>	<b>7679.3</b>	<b>13.8</b>	<b>-0.2</b>
в том числе:					
Общегосударственные вопросы	510.4	8.3	468.8	8.3	0.0
Национальная оборона	4.0	<0.1	3.4	<0.1	0.0
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	94.6	0.1	282.0	0.5	-0.4
Национальная экономика	1605.8	2.6	1316.4	2.3	0.3
Жилищно-коммунальное хозяйство	881.2	1.4	968.7	1.7	-0.3
Охрана окружающей среды	21.8	<0.1	21.8	<0.1	0.0
Образование	2047.1	3.3	1728.4	3.1	0.2
Культура, кинематография	257.0	0.4	234.7	0.4	0.0
Здравоохранение	1358.3	2.2	1193.1	2.1	0.1
Социальная политика	1273.7	2.0	1191.7	2.1	-0.1
Физическая культура и спорт	156.3	0.2	144.7	0.2	0.0
СМИ	38.3	<0.1	34.3	<0.1	0.0
Обслуживание государственного и муниципального долга	74.6	0.1	75.7	0.1	0.0
Межбюджетные трансферты	19.4	<0.1	15.3	<0.1	0.0

*Источник:* Федеральное казначейство, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

п.п. ВВП. По остальным разделам расходы в 2012 г. остались на уровне 2011 г. В течение всего года возникали проблемы с ритмичностью исполнения региональных бюджетов. В результате по итогам 2012 г. кассовое исполнение консолидированного бюджета субъектов РФ по расходам составило 90.8% от утвержденных объемов бюджетных ассигнований, в то время как по итогам 2011 г. оно равнялось 91.4%, а по итогам 2010 г. — 92.5%.

В 2012 г. правительство сделало ряд послаблений регионам в части списания долгов бюд-

жетов субъектов РФ перед федеральным бюджетом. Однако проблема бюджетной обеспеченности регионов, видимо, будет усугубляться в связи с замедлением экономического роста и создавать дополнительные риски в бюджетной системе. Таким образом, на уровне правительства РФ должны быть приняты управленческие решения, которые позволят увеличить не только налоговые доходы региональных и муниципальных бюджетов, но и доходы от собственности, стимулирующие инвестиции. ■

---

## ДИСКУССИОННЫЕ ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ И РЕЗЕРВАМИ ГОСУДАРСТВА

Людмила АНИСИМОВА,

ведущий научный сотрудник Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук.

Окончила Московский финансовый институт.

Тел.: +7 (495) 434-33-26, e-mail: plan@anx.ru

*Основным международным событием за анализируемый период стала встреча министров финансов и председателей центробанков стран G20 в Москве. Во внутренней жизни страны произошло несколько событий. Председателем Правительства РФ Д. Медведевым 31 января 2013 г. утверждены Основные направления деятельности Правительства РФ на период до 2018 г. МЭР России подготовлен Прогноз долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 г. Развернулись острые дискуссии: по вопросу о передаче госрезервов для размещения на внутреннем рынке и, одновременно, о передаче госдолга в управление негосударственной компании, а также между Минфином России и МЭР России по вопросу о снижении размера Фонда национального благосостояния и о перенаправлении высвободившихся средств в Фонд развития.*

**Ключевые слова:** встреча министров финансов и председателей центробанков стран G20 в Москве, управление государственным долгом, управление государственными резервами.

В итоговом коммюнике по итогам первой встречи министров финансов и председателей центробанков стран G20, состоявшейся 15–16 февраля 2013 г. в Москве, было отмечено, что «темпы роста мировой экономики остаются слишком слабыми, сохраняются существенные риски»<sup>1</sup>. На заседании G20 российская налоговая система была признана в целом соответствующей требованиям рынка, не препятствующей свободному движению капиталов, товаров (работ, услуг). Главным выводом состоявшейся встречи стало неприятие валютных схем как средства решения экономических проблем одних стран за счет других («воздержаться от конкурентной девальвации»), т.е. осуждение спекуляций с курсом национальных валют. Общее впечатление от проведенного мероприятия – стремление финансовых и банковских властей ведущих стран не допустить диспаритетов, которые могут принудительно обрушить поддерживаемое на мировом рынке равновесие и усугубить последствия финансового кризиса, сместить его в политико-социальном направлении. То есть какие-то подвижки и колебания валюты признаются допустимыми, но следует поддерживать принцип

рыночного определения курса. Количественные смягчения, например, японской иены признаны экономически обоснованными, хотя помимо масштабного природного катаклизма, последствия которого эта страна преодолевает в течение двух лет, в это же время произошло вытеснение японских производств с китайского рынка по политическим (территориальным) мотивам.

Решения, выработанные G20, являются вполне ожидаемыми, поскольку финансовый кризис носит всеобщий характер и он еще не преодолен, продолжается техническая работа по поиску и выдавливанию с рынка «токсичных» активов. Эту работу целесообразно проводить с использованием страховых и хеджевых механизмов, с тем чтобы минимизировать разрушения сложившейся инфраструктуры рынка.

Другие положения итогового коммюнике с точки зрения непрофессиональных наблюдателей также не представляются «судьбоносными». В частности, страны G20 намерены принять «надежные среднесрочные фискальные стратегии» ради устойчивого роста. Речь идет об укреплении доходной базы государств, что

---

<sup>1</sup>Аналбаева А. Валютное перемирие. Финансовая G20 решила отказаться от конкурентной девальвации // сайт vz.ru от 16.02.2013.

является основой сохранения текущей макроэкономической стабильности. Более информативной может оказаться сентябрьская встреча лидеров G20 в Санкт-Петербурге.

Прошедшая встреча «большой двадцатки» продемонстрировала, что Россию рассматривают как важное и достаточно надежное, предсказуемое звено в системе мировых рыночных отношений. Последствия вступления РФ в ВТО, продолжающийся отток капитала из страны не повлекли за собой сбоев в национальной финансовой и экономической политике. Что касается вопросов активизации международных инвестиций в Россию, то, видимо, это станет результатом не каких-то внешнеполитических решений и согласований, а собственной экономической политики российского руководства.

Во внутренней жизни страны необходимо отметить следующие события, которые хотя и не касаются непосредственно налогообложения, но определяют общие направления и условия дальнейшего развития экономики страны, т.е. формируют инфраструктуру, в рамках которой будет функционировать национальная налоговая система.

Председателем Правительства РФ Д. Медведевым 31 января 2013 г. были утверждены Основные направления деятельности Правительства РФ на период до 2018 г. В частности, в документе декларируется намерение не допустить опережающего роста потребительского спроса по сравнению с ростом производительности труда (очевидно, потребительский спрос пока еще не стал реальным стимулом развития экономики и в таких условиях его опережающий рост приводит лишь к дестабилизации производства). Предполагается, что в последующие годы темпы роста потребительского спроса и производительности труда должны сблизиться. «Рост потребления населения будет более сбалансированным, но и более медленным», — отмечается в документе.

Объявлено о необходимости сокращения нефтегазового дефицита федерального бюджета и проведения политики бюджетной консолидации. В результате антикризисной политики бюджетные расходы резко увеличи-

лись и нефтегазовый дефицит приблизился к отметке 10.5% ВВП<sup>2</sup>, что вдвое превышает приемлемый уровень и составляет почти половину федерального бюджета. Правительство РФ предупреждает, что снижение дефицита приведет к сдерживанию государственного спроса и замедлению экономического роста. Преодолеть негативные тенденции Правительство РФ планирует за счет формирования стабильных и высококонкурентных внутренних рынков, повышения инвестиционной привлекательности экономики.

Следует отметить также подготовленный МЭР России Прогноз долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 г. По оценкам председателя Правительства РФ Д. Медведева, именно этот документ будет использоваться Правительством РФ в качестве основы бюджетной стратегии России<sup>3</sup>. Прогноз характеризует ожидаемые изменения в структуре, составе и распределении производительных сил в мировой экономике, изменения в структуре производственного спроса на ближайшие 17 лет, а следовательно, содержит ориентиры для формирования государственных программ развития экономики России в будущем.

Учитывая сложность стоящих перед ним задач, Правительству РФ, по нашему мнению, следует также определиться с приоритетами экономических действий в среднесрочной и ближайшей перспективе, с тем чтобы принимаемые им меры не носили фрагментарного или противоречивого характера. В России в последнее время по многим вопросам развернулись очень серьезные дискуссии, результаты которых могут оказать непредсказуемое влияние на уровень налоговой нагрузки, поэтому считаем необходимым более детально исследовать предметы обсуждений.

Официальные представители Минфина РФ неоднократно отмечали, что продолжающийся уже несколько лет масштабный отток капитала из страны является техническим явлением и препятствует «перегреву» российской экономики; глава же ЦБ РФ, напротив, подчеркивает, что половина годового оттока капитала осуществляется с помощью весьма сомнитель-

<sup>2</sup> Куликов С. Российские долги превысили золотовалютные резервы. Каждый гражданин должен иностранцам почти 4200 долларов // сайт ng.ru от 12.02.2013.

<sup>3</sup> Сайт Kommersant.ru от 19.02.2013.

ных операций, причем фирмами, прямо или косвенно связанными между собой<sup>4</sup>, т.е. это массивная организованная, спланированная акция. В связи со значительным оттоком капитала, недостаточностью бюджетных ресурсов для модернизации и обновления производственных фондов наиболее острая дискуссия развернулась по вопросу о передаче госрезервов для размещения на внутреннем рынке и, одновременно, о передаче госдолга в управление негосударственной компании. Депутаты ряда фракций Госдумы РФ оказались не готовы передать в управление ОАО государственные обязательства, обеспечивающие 8% национального дохода, аргументируя свою позицию тем, что в условиях кризиса вряд ли можно найти другие активы, способные приносить такой высокий безрисковый доход. По их мнению, передача госдолга на рынок в управление ОАО на практике может обернуться простым замещением доходных безрисковых активов на балансе ОАО гораздо менее доходными и гораздо более рисковыми, т.е. активами иного качества.

Одновременно развернулась дискуссия и между Минфином России и МЭР России по вопросу о снижении размера Фонда национального благосостояния и перенаправлении высвободившихся средств в Фонд развития (аналог существовавшего ранее Инвестфонда). Отрицательную позицию Минфина России относительно планов такого рода прокомментировал министр А. Силуанов<sup>5</sup>. По его мнению, создание Фонда развития будет сопровождаться ростом бюджетных расходов, кроме того, в результате перераспределения источников сократятся поступления в Фонд национального благосостояния: сейчас дополнительные нефтегазовые доходы бюджета направляются в Резервный фонд до момента, пока там не окажется в общей сложности 7% ВВП, а средства сверх этой суммы распределяются между ФНБ и инфраструктурными проектами в соотношении 50:50. Министр финансов

считает, что резервные средства должны размещаться Росфинагентством.

Как видим, дискуссия развернулась одновременно и по вопросу размещения на рынке государственных резервов, и по вопросу выведения на тот же рынок государственных долговых обязательств, а это — разноцелевые сделки: в одном случае — размещение средств резервов, в другом — привлечение средств под долговые обязательства. Нарастание государственного долга при одновременном повышении риска утраты части имеющихся государственных резервов чревато усилением налоговой нагрузки и/или эмиссией национальной валюты. Проиллюстрируем свою позицию.

Прежде всего, надо определиться с составом резервов. Некоторые экономисты связывают международные (золотовалютные) резервы ЦБ РФ и государственные резервы РФ<sup>6</sup>. Эти резервы надо различать.

Международные (золотовалютные) резервы ЦБ РФ — не государственные резервы РФ и нужны для того, чтобы обеспечивать возможность обмена валюты РФ на валюты других государств по относительно стабильному курсу с целью обслуживания международной торговли. Одна из главнейших задач ЦБ РФ, как и любого центрального банка, — управление курсом национальной валюты России. Если государственные банки не смогут поддерживать относительно стабильные взаимные условия конвертации валют, то будет разрушена (полностью или частично) мировая финансовая система и, как следствие, затруднены торговые отношения. На открытом мировом рынке осуществляется обмен происходящими из разных государств товарами (работами, услугами). В основе свободного рынка лежит баланс спроса и предложения на реальные активы — товары (работы, услуги), физическое количество которых ограничено, а сопоставление цен и пропорций обмена производится путем установления обменного курса валют. Валютные резервы — это в основном учетные

<sup>4</sup> ЦБ обнаружил сговор по выводу капитала из России // сайт lenta.ru от 20.02.2013.

<sup>5</sup> Минфин выступил против возрождения Инвестфонда // сайт lenta.ru от 4.02.2013.

<sup>6</sup> Например, в блоге известного экономиста О. Дмитриевой, зам. руководителя фракции «Справедливая Россия», опубликованном на сайте радиостанции «Эхо Москвы» от 28.01.2013, отмечается: «Во-первых, изначально порочен механизм формирования Резервного фонда и Фонда национального благосостояния. Доходы, которые получены от экспорта наших природных ресурсов, не используются в экономике своей страны, а вкладываются в чужую экономику через золотовалютные резервы».

записи по счетам иностранных центральных банков — эмитентов соответствующих валют<sup>7</sup>. Поэтому банковская система суверенного государства — это достаточно независимое, автономное образование, правила функционирования которого определяются органом, осуществляющим управление национальной валютой, включая ее эмиссию.

Внешний долг, как и любой другой долг, — это временное заимствование чужой собственности. Если субъект, чью собственность позаимствовали, захочет ее вернуть, то он (лицо, государство) по суду или на основании договоренностей с должником будет вправе ее изъять и потребовать уплаты процентов за пользование. Поэтому когда Россия сталкивается с ситуацией, при которой объем внешнего долга превышает международные (золотовалютные) резервы ЦБ РФ, то надо понимать, что это может обернуться имущественными спорами, санкциями и обеспечительными арестами, а по государственной задолженности (включая предоставленные гарантии) органов управления РФ, субъектов РФ, госкорпораций — вплоть до обеспечительного ареста имущества РФ<sup>8</sup>.

Позиция экспертов, сводящаяся к выводу: да, у России опережающим темпом растет

совокупный внешний долг, который уже превысил международные (золотовалютные) резервы страны, но это нестрашно, потому что у других стран доля долга относительно ВВП выше, чем у России, — вызывает настороженность. Совокупные внешние долги все-таки следует оценивать с учетом пределов экономического суверенитета и возможных социальных последствий для каждой конкретной страны.

Конфликт начинается, когда государство выходит на рынок как заемщик валюты, но впоследствии не погашает свои долги. В таком случае происходит следующее. Записи о заимствованиях отражены в учетных регистрах ЦБ РФ и центрального банка государства, где была позаимствована валюта. При наступлении срока возврата долга в регистрах должна пройти обратная запись о перечислении валюты. Если на счете валюты нет, он будет заблокирован. Чтобы не допустить блокирования счетов, ЦБ РФ, вероятнее всего, соберет имеющиеся валютные резервы с других счетов, а при необходимости продаст на рынке часть золотого запаса. Если вырученных средств не хватит для погашения государственных внешних обязательств, кредитор наложит арест не только на счет, но и на имущество государства.

<sup>7</sup> Приведем пример. Допустим, российская нефтяная компания продала нефть в другой стране. Это означает, что на рынке той страны, где была совершена сделка, часть валюты, которой ранее владел резидент — покупатель нефти, перешла российской нефтяной компании, которая, в свою очередь, продает полученную валютную выручку за рубли, и центральный банк страны, где была совершена сделка, у себя в учетных регистрах делает запись о том, что эта часть валюты зачислена на счета ЦБ РФ. Мы используем понятие «счета ЦБ РФ», имея в виду сложную систему корреспондентских отношений внутри банковской системы РФ, операции по которым регулируются Положением о правилах ведения бухгалтерского учета, утвержденным приказом Банка России от 16.07.2012 №385-П, применительно к правилам совершения операций по счету первого порядка 301. В то же время в учетных регистрах ЦБ РФ делается запись о покупке за рубли валютных ресурсов в центральном банке той страны, где совершилась сделка по продаже нефти. Эти ресурсы впоследствии можно обменять (т.е. продать) за рубли физическому лицу или организации-импортеру, которая заключит договор на импорт товаров (работ, услуг) из той страны, где была продана нефть. Либо, если импортер (физическое лицо или организация) хочет купить товары (работы, услуги) в третьей стране, ЦБ РФ сможет продать имеющуюся у него валюту за валюту третьей страны — т.е. открыть валютный счет в той стране и в той валюте, которая нужна импортеру. В итоге импортер будет покупать товары (работы, услуги) за валюту, по ценам и условиям той страны, где осуществляется торговая сделка. Поэтому если ЦБ РФ не сможет предложить валюту в обмен на рубли, то произойдет обвал обменного курса национальной российской валюты, сопровождающийся ростом цен в иностранной валюте, обесценение сбережений и заработков в рублях. Поскольку российская экономика не производит многих необходимых товаров (работ, услуг), государству придется принимать меры для их закупки на внешнем рынке. Для этого будет использован либо механизм заимствования, либо механизм, направленный на принудительное повышение курса национальной валюты путем ограничения ее предложения на внутреннем рынке. Одним из радикальных методов принудительного аккумулирования средств в бюджете являются налоги.

<sup>8</sup> «Международный договор, заключаемый российской государственной корпорацией с иностранным государством, имеет признаки международного договора России, даже если его содержание затрагивает права и обязанности только данного хозяйствующего субъекта. Экономические обязательства, закрепленные в таком соглашении, при определенных обстоятельствах могут рассматриваться как обязательства Российской Федерации, а иностранные государства могут оказаться вправе требовать удовлетворения за их неисполнение как от самой корпорации, так и от России, что противоречит отдельным положениям законов о госкорпорациях, где закреплен иммунитет Российской Федерации от обязательств корпорации» (Вертлиб Ф. Ответственность государств за неисполнение международных экономических обязательств: Автореферат дисс. ... канд. юр. наук. — М.: Московский ун-т МВД России, 2009).

В итоге все поступления, которые будут перечисляться в ходе торгово-финансовых операций на счет ЦБ РФ, будут перечисляться кредиторам до погашения долга. То есть наличие непогашенного государственного внешнего долга может обернуться блокированием расчетов страны на мировом рынке.

Следовательно, ЦБ РФ, фактически не являясь эмитентом госдолга, должен тем не менее определять пределы госзаимствований на внешних рынках. В связи с изложенным создаваемое Росфинагенство в части, касающейся управления государственным внешним долгом, очевидно, не может быть самостоятельной структурой и должно подчиняться требованиям ЦБ РФ.

Что касается опережающего роста долга частных структур (сейчас эти долги достигли уровня, превышающего половину общего внешнего долга<sup>9</sup>), то при их банкротстве вероятны социальные волнения, поэтому, как мы уже отмечали ранее, трудовые коллективы должны иметь право представлять в органах управления государственными и частными предприятиями и требовать введения внешнего управления, если принятые действующими органами управления решения приходят в противоречие с правилами типовых коллективных договоров.

Следующая разновидность резервов — государственные резервы. Они должны иметь высокую ликвидность, т.е. возможность в любой момент быть конвертированными в то количество денег, которое зарезервировано для обслуживания технических разрывов, возникающих при исполнении государственных обязательств, в первую очередь бюджета (мы имеем в виду бюджет расширенного правительства)<sup>10</sup>, т.е. государственные резервы — это отложенные средства под выполнение государственных обязательств. Высокую ликвидность и безрисковый характер государственным резервам обеспечивают вложения в государственные казначейские обязательства экономически развитых стран с мощной конкурентной рыночной экономикой. Государство, используя

технический аппарат ЦБ РФ как обычный клиент (экспортер или импортер), переводит государственные резервы в валютные обязательства других государств.

По мнению Минфина России, создаваемому Росфинагенству должно быть передано управление государственными резервами. Проведенный выше анализ показал, что в той части, в какой госрезервы должны обеспечивать бесперебойное исполнение бюджета, их следует размещать в высоколиквидные активы.

Вопрос о государственном внутреннем долге для РФ также достаточно сложен. Государственные заимствования целесообразно осуществлять, если рыночная маржа от размещения привлеченных средств будет выше стоимости обслуживания размещенных обязательств. При высокой стоимости обслуживания госдолга и стагнирующем рынке (т.е. при слаборастущей доходной базе бюджета) рано или поздно вновь взятые обязательства неизбежно начинают вовлекаться в обслуживание уже накопленных долгов, что сопровождается ростом бюджетного дефицита. Снизить дефицит можно, уменьшив расходы или увеличив налоги. Расходы в России иногда снижаются простой новацией долга (если государство в одностороннем порядке меняет свои обязательства), — что неприемлемо для кредиторов, либо дефицит ликвидируется увеличением налоговой нагрузки на налогоплательщиков, — что неприемлемо для плательщиков. Выпуская государственные обязательства под высокий процент, эмитент фактически задает уровень инфляции, т.е. уровень обесценения национальной валюты, вынуждая Банк России искусственно завышать ставку рефинансирования, чтобы удержать национальную валюту на таргетируемом уровне.

Негативный опыт выпуска высокодоходных ГКО с последующей новацией долга, сопровождавшийся более чем четырехкратным обесценением национальной валюты, наглядно показал риски избыточного завышения пределов заимствования и стоимости обслуживания внутреннего госдолга. Из этого следует, что

<sup>9</sup> Доля долга частного сектора в общем внешнем долге РФ в 2012 г. составила около 60%. Расчет произведен по данным сайта ЦБ РФ ([cbr.ru/statistics/data\\_standard/data\\_rus.htm](http://cbr.ru/statistics/data_standard/data_rus.htm); п.14 «Внешний долг Российской Федерации», Прочие секторы (без участия в капитале)).

<sup>10</sup> Например, если упадет цена на нефть, а надо платить по обязательствам столько, сколько оговорено в законе или договоре, и проч.

пределы государственного внутреннего долга, так же как и внешнего долга, должны все-таки определяться не эмиссионным центром гособязательств (Правительством РФ, Минфином России, правительствами и министерствами финансов субъектов РФ), а эмиссионным центром национальной валюты, т.е. ЦБ РФ.

В связи с изложенным требует пояснения позиция официальных лиц Минфина России, сформулированная замминистра С. Сторчаком: «ЦБ не может управлять долгом страны, поскольку тогда возникает конфликт интересов эмиссионного центра и агента государства по займам»<sup>11</sup>. Вероятно, при изложении мнения чиновника произошла какая-то техническая накладка, поскольку действующим законодательством<sup>12</sup> ЦБ РФ разрешено выполнять такие функции и законодатель не видит при этом конфликта интересов.

Полагаем, что дискутируемые вопросы управления госдолгом и резервами государства в результате можно свести к вопросу об использовании средств Фонда национального благосостояния. Таким образом, спор между Минфином и МЭР России, видимо, сводится к тому, должен ли ФНБ оставаться чисто сберегательным фондом (т.е. передаваться создаваемому по инициативе Минфина России Росфинагентству и использоваться исключительно для проведения операций на финансовом рынке) или его можно частично трансформировать в инвестиционный, с правом оперативного расходования имеющихся в нем средств за пределами бюджетных назначений (например, на условиях предоставления возвратно-платных займов). Минфин России считает необходимым сохранить сберегательный статус ФНБ, а МЭР России полагает, что это усугубит технологическое отставание России<sup>13</sup> и в распоряжение Правительства РФ должны быть переданы оперативные инвестиционные ресурсы, которые надо разрешить

тратить. Окончательное заключение по этому вопросу, очевидно, зависит только от того, какую стратегию предпочтет Правительство РФ на нынешнем этапе развития экономики: пассивную (сберегательную) или активную (инвестиционную).

При проведении долговой политики, по нашему мнению, следует учитывать опыт Европы. Европейские партнеры в настоящее время занимаются вопросами преодоления последствий финансового кризиса. Поддержание банковской системы рассматривается в Европе как одна из первоочередных задач по восстановлению рынка. Правительственными структурами Евросоюза в настоящее время разрабатывается схема прямой рекапитализации европейских банков. Это следует из решения Совета министров финансов еврозоны (Еврогруппы), о котором объявил 11 февраля текущего года глава Совета Джероен Дийссельблем: до июня 2013 г. сформировать общие правила прямой рекапитализации банков еврозоны через Механизм финансовой стабильности (МФС)<sup>14</sup>. В настоящее время МФС может предоставлять кредиты на рекапитализацию проблемных банков в общем порядке, т.е. через правительства соответствующих стран, что сопровождается увеличением госдолгов на фоне продолжающегося долгового кризиса в регионе. Свою главную задачу Совет видит в обеспечении независимости банковской системы Европы от суверенных обязательств входящих в нее стран, а именно в восстановлении базовых рыночных обменных взаимоотношений и обеспечении стабильности евро.

С учетом этого необходимо выстраивать и российскую долговую политику. России также следует разрабатывать стратегии, не приводящие к увеличению государственных долгов. Переход под полный контроль лица, не входящего в банковскую систему, вопросов управления госдолгом на деле может привести

<sup>11</sup> Сторчак С. Как управлять средствами резервных фондов // сайт [vedomosti.ru](http://vedomosti.ru) от 04.02.2013.

<sup>12</sup> П. 2 ст. 119 БК РФ: «Выполнение Центральным банком Российской Федерации, кредитной организацией или другой специализированной финансовой организацией функций генерального агента (агента) Правительства Российской Федерации по обслуживанию долговых обязательств Российской Федерации, а также их размещению, выкупу, обмену и погашению осуществляется на основе агентских соглашений, заключенных с Министерством финансов Российской Федерации».

<sup>13</sup> «МЭР хочет направить сверхдоходы от нефти на инфраструктуру. Ведомство предлагает создать Фонд развития и пополнять его за счет нефтегазовых доходов после нормативного наполнения Резервного фонда» // сайт [bfm.ru/](http://bfm.ru/) финансы от 30.01.2013.

<sup>14</sup> [Kommersant.ru](http://Kommersant.ru) от 11.02.2013.

к росту обязательств, связанных с госдолгом, и к дестабилизации национальной валюты. Для преодоления дестабилизации валюты потребуются жесткая антиинфляционная политика ЦБ РФ (основанная на высокой ставке рефинансирования для предупреждения бегства от рубля в иностранные валюты), а для сокращения обязательств, связанных с госдолгом и процентами по нему, — жесткая фискальная политика. В связи с этим вопросы контроля и управления госдолгом, по нашему мнению, все же не следует выводить за пределы банковской системы.

Из числа технических налоговых вопросов, рассмотренных за исследуемый период, необходимо отметить в первую очередь решения высших судебных инстанций, которые восполняют пробелы и разъясняют применение действующего законодательства, унифицируя разработанную в РФ нормативную базу налогообложения.

1. Постановлением Пленума ВАС РФ от 25.01.2013 г. № 11 определен порядок уплаты НДС при реализации имущества должника, признанного банкротом. В частности, Пленум ВАС РФ разъяснил, что признание должника банкротом означает установление невозможности выполнения им своих обязательств в обычном порядке и полного удовлетворения всех требований кредиторов, в том числе по обязательным платежам (в соответствии со ст. 2 Федерального закона от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»). После признания должника банкротом обязательства по уплате налогов, в том числе НДС, начисленный на его имущество, реализуемое в ходе конкурсного производства, не относятся к текущим платежам организации-банкрота и относятся за счет имущества, оставшегося после выплат конкурсным кредиторам. В силу этого сумма средств, по которой имущество было реализовано в ходе конкурсного производства, подлежит перечислению в полном объеме (т.е. без удержания НДС) покупателем имущества организации-банкрота или организатору торгов.

Еще один сложный вопрос, разъясненный Пленумом, касался обложения НДС имущества частного предпринимателя, находящегося в процедуре банкротства. Плательщиками НДС в соответствии с п. 1 ст. 143 НК РФ являются

организации и индивидуальные предприниматели. Но с момента принятия арбитражным судом решения о признании индивидуального предпринимателя банкротом и открытии конкурсного производства утрачивает силу государственная регистрация гражданина в качестве индивидуального предпринимателя. Это обстоятельство влечет за собой соответствующие налоговые последствия. Утратив статус индивидуального предпринимателя, должник перестает быть и плательщиком НДС, поэтому операции, совершаемые конкурсным управляющим или организатором торгов, по реализации его имущества в ходе конкурсного производства не подлежат обложению этим налогом.

2. Несколько ранее — в ноябре 2012 г. — Постановлением Президиума ВАС РФ от 06.11.2012 г. № 9127/12 было принято еще одно ключевое решение в отношении ответственности должностных лиц организаций, признанных банкротами. В частности, Президиум ВАС РФ разъяснил, на ком лежит бремя доказывания ответственности в случае обращения в соответствии с п. 5 ст. 10 Федерального закона от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» с заявлением о привлечении бывшего руководителя общества к субсидиарной ответственности по обязательствам общества.

В соответствии с указанной статьей руководитель должника несет субсидиарную ответственность по обязательствам банкрота, если документы бухгалтерского учета и (или) отчетности к моменту вынесения определения о введении наблюдения или принятия решения о признании должника банкротом отсутствуют или не содержат информацию об имуществе и обязательствах должника, либо если указанная информация искажена.

ВАС РФ разъяснил, что эту норму нельзя считать единственным основанием для решения вопроса о субсидиарной ответственности руководителя, и определил следующий порядок признания субсидиарной ответственности:

- Ответственность руководителя наступает не в силу п. 5 ст. 10, а в зависимости от того, привели или нет действия или указания этого руководителя к несостоятельности (банкротству) компании по смыслу нормы, изложенной в абз. 2 п. 3 ст. 56 ГК РФ и п. 4 ст. 10 Закона о банкротстве.

- При разрешении вопроса о привлечении к субсидиарной ответственности должны быть установлены: а) факт неисполнения обязательства по передаче документации либо отсутствие в ней соответствующей информации; б) наличие вины субъекта ответственности (т.е. принял ли руководитель компании-должника все меры для надлежащего исполнения обязательств по ведению и передаче документации, в частности, как были приняты документы от предыдущего руководства, как хранились документы и пр.); в) причинно-следственная связь между отсутствием документации (отсутствием в ней информации или ее искажением) и невозможностью удовлетворения требований кредиторов.

В силу изложенных причин, несмотря на то что в соответствии с абз. 2 п. 8 ст. 10 Закона о банкротстве субсидиарная ответственность устанавливается в размере неудовлетворенных требований, включенных в реестр требований кредиторов, и неудовлетворенных текущих требований, но если привлекаемое к ответственности лицо докажет, что размер причиненного им вреда имущественным правам кредиторов отсутствием документации (отсутствием в ней информации или ее искажением) существенно меньше размера требований, подлежащих удовлетворению, то суд вправе уменьшить размер ответственности такого лица на основании абз. 1 п. 4 ст. 10 Закона о банкротстве.

Президиум разъяснил, что указанное Постановление ВАС РФ является основанием для пересмотра ранее принятых судебных актов

по новым обстоятельствам. То есть руководителю организации-банкрота предоставлена возможность уменьшить размер субсидиарной ответственности до уровня, соответствующего его вине.

3. Важным документом является принятая Приказом ФНС России от 13.02.2013 г. № ММВ-7-9/78@ концепция развития досудебного урегулирования налоговых споров в системе налоговых органов Российской Федерации на 2013–2018 гг.

4. Следует отметить письмо ФНС РФ от 07.02.2013 г. № ЕД-4-3/1828@ (вместе с письмом Минфина России от 01.11.2012 г. № 03-08-13), которым разъяснен вопрос о порядке определения доли недвижимого имущества в составе активов российской организации для целей налогообложения доходов иностранных организаций от источников в РФ при применении подпункта 5 п. 1 ст. 309 НК РФ. Со ссылкой на Комментарии (п. 28.4 Комментариев) к Модели Конвенции по налогам на доходы и капитал ОЭСР (п. 4 ст.13 Модели) Минфин и ФНС России разъяснили, что для определения доли недвижимого имущества следует исходить из совокупной суммы всех активов российской организации, акции (доли) которой были реализованы иностранной организацией. Непосредственный расчет доли недвижимого имущества может быть произведен на основании балансовой стоимости активов российской организации и балансовой стоимости недвижимости, приведенных в бухгалтерском балансе и расчете по налогу на имущество российской организации — эмитента. ■

## РОССИЙСКИЙ БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

**Михаил ХРОМОВ,**

научный сотрудник лаборатории финансовых исследований Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара; научный сотрудник Центра структурных исследований Института прикладных экономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации.

Окончил МГУ им. М.В. Ломоносова (магистр экономики).

Тел.: +7 (495) 629-09-71, e-mail: khromov@ier.ru

*В январе 2013 г. российский банковский сектор вступил в фазу определенного затишья, свойственную первому месяцу года. Рост основных показателей кредитной активности и динамика привлеченных средств по итогам месяца замедлились. Кроме того, среднесрочные тенденции замедления сохранились и в динамике активов, а также на отдельных сегментах кредитного и депозитного рынков.*

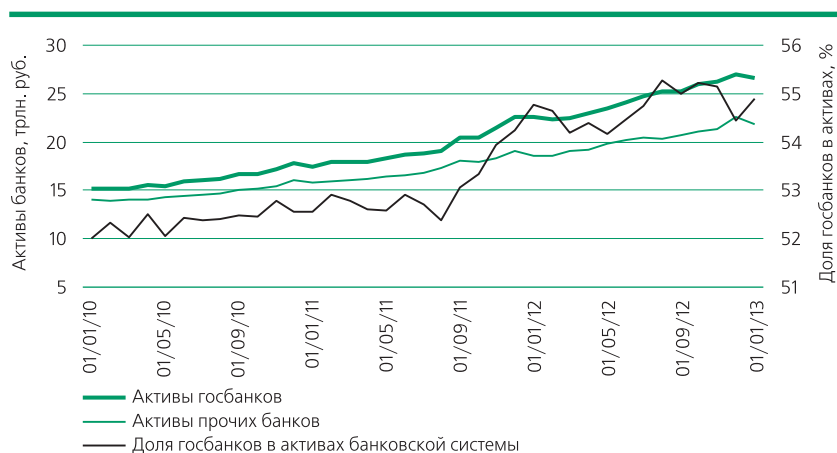
**Ключевые слова:** российская банковская система, сбережения домашних хозяйств, отток капитала, ликвидность.

2013 г. начался традиционным сжатием ресурсной базы банковского сектора после декабрьского роста: совокупные активы банковского сектора сократились<sup>1</sup> на 1.9%; годовые темпы их прироста – с 20.4 до 18.1%, вернувшись к уровням первого полугодия 2011 г. Меньше всего пострадала ресурсная база госбанков<sup>2</sup> – их активы уменьшились лишь на 1.1%. Это привело к росту доли госбанков в активах банковского сектора до 54.9%, что близко к максимальным историческим значениям (55.3% по состоянию на 1 августа 2012 г.).

Темп прироста собственных средств банковского сектора в январе 2013 г. остался положительным, составив 1.1% за месяц и 18% за 12 месяцев, а январское сокращение банковских активов произошло вследствие уменьшения объема привлеченных средств. Собственные средства государственных и прочих банков в январе продемонстрировали синхронную динамику, доля государства в банковском капитале за месяц не изменилась, оставшись на уровне 54.8%.

Объем прибыли банковского сектора в январе 2013 г. достиг 80 млрд. руб. – это соответствует рентабельности банковских активов в 2.0% годовых и рентабельности собственных средств в 17% годовых. (Приведенные показатели несколько ниже среднегодовой рентабельности банковского сектора в 2012 г. – 2.3 и 19% соответственно.) Заметное влияние на итоговый объем прибыли оказали операции по формированию банками резервов на возможные потери по кредитам и другим активам – их объем вырос за месяц на 45 млрд. руб. Таким образом, прибыль банков до формирования резервов за календарный месяц стала рекордной за последние три года, составив 125 млрд. руб. И лишь формальное ухудшение качества активов, отраженное в отчетности, снизило показатели рентабельности банковской деятельности.

**Динамика активов государственных и прочих банков и доля госбанков в активах**



Источник: ЦБ РФ.

<sup>1</sup> Здесь и далее темпы прироста балансовых показателей приведены с поправкой на курсовую переоценку инвалютного компонента, если не указано иное.

<sup>2</sup> В эту группу банков включены Сбербанк, банки группы ВТБ, ГПБ и Россельхозбанк.

### Привлеченные средства

Объем средств на счетах и депозитах физических лиц сократился за январь 2013 г. на 173 млрд. руб., или на 1.2%, — это самый сильный январский отток средств после кризисного 2009 г. Годовые темпы прироста банковских вкладов физических лиц остались примерно равными 19%.

С точки зрения валютной структуры январский отток вкладов из банков сконцентрировался в рублевом сегменте: объем счетов в рублях сократился за месяц на 1.8%, тогда как объем валютных депозитов, наоборот, вырос в долларовом выражении на 1.4%. Это может означать, что сокращение средств затронуло преимущественно текущие счета — например, те, на которые в конце декабря 2012 г. была досрочно перечислена заработная плата за последний месяц года. Объем же срочных сберегательных депозитов, роль которых выполняют и валютные счета, продолжил расти — в частности, объем рублевых депозитов на срок свыше 1 года увеличился на 1.7%.

Доля государственных банков на рынке вкладов физических лиц продолжает сокращаться. Январь 2013 г. не стал здесь исключением: при общем сокращении средств физических лиц на 1.2% вклады населения в Сбербанке уменьшились за месяц на 2.4%, в других госбанках — на 1.7%.

Средства на счетах корпоративных клиентов за рассматриваемый период также заметно снизились: их объем за январь 2013 г. уменьшился на 1.3%, а годовые темпы прироста упали до 9.6%. Структура динамики на данном рынке еще более ярко отражает склонность корпоративных клиентов к иностранной валюте, чем физических лиц: рублевые счета сократились здесь за месяц на 2.6%, а валютные в долларовом выражении — выросли на 4.2%.

Отличие сегмента средств корпоративных клиентов от сегмента розничных вкладов заключается в роли госбанков. Хотя доля госбанков на исследуемом рынке отличается большей стабильностью, однако и здесь она снижалась весь прошлый год. Тем не менее в январе 2013 г. объем средств корпоративных клиентов в Сбербанке вырос на 4.3%, в других госбанках — на 3.1%, а отток средств из негосударственных банков составил за месяц 6.1%; в результате доля госбанков выросла с 49 до 52%.



Источник: ЦБ РФ.

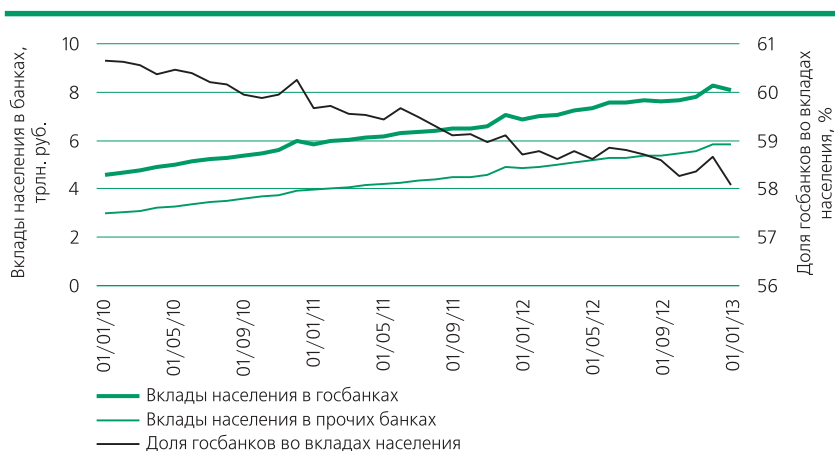
### Размещенные средства

Объем задолженности населения перед банками в январе 2013 г. вырос на 0.6%, продемонстрировав ставшее уже традиционным для этого месяца замедление данной динамики. Годовой темп прироста кредитов физическим лицам практически не изменился, по состоянию на 01.02.2013 составив 39.0%.

На фоне замедления роста общего объема задолженности населения перед банками ухудшились основные показатели «качества» розничного кредитного портфеля банковской системы: объем просроченной задолженности вырос в нем на 4.2%, а величина резервов на возможные потери по кредитам физическим лицам — на 5.4%; в результате доля просроченной задолженности в общем объеме задолженности населения перед банками увеличилась с 4.1 до 4.2%, а отношение резервов к кредитному портфелю — с 6.1 до 6.4%.

### Динамика собственных средств государственных и прочих банков и доля госбанков в капитале

### Динамика вкладов населения в государственных и прочих банках и доля госбанков во вкладах физических лиц



Источник: ЦБ РФ.



Источник: ЦБ РФ.

**Динамика счетов корпоративных клиентов в государственных и прочих банках и доля госбанков в средствах корпораций**

На рынке розничных кредитов между государственными и прочими банками наблюдался паритет: объемы кредитной задолженности в той и другой группе были очень близки. Тем не менее замедление роста розничного кредитования во второй половине 2012 г. несколько ослабило позиции госбанков — прекратился

рост их доли на этом рынке. В январе 2013 г. указанный паритет сохранился и доля госбанков не изменилась, оставшись на уровне 51%.

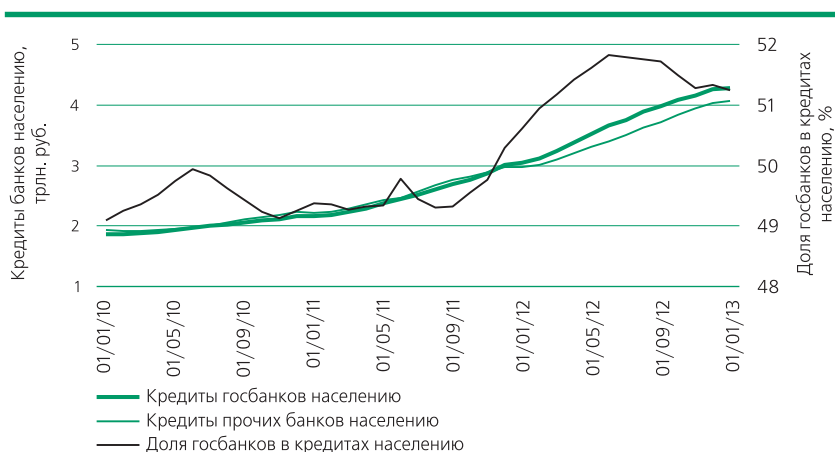
Объем задолженности корпоративных клиентов перед банками в январе 2013 г. не стал исключением среди прочих показателей банковского сектора и, как и все основные из них, сократился за месяц на 0.2%. Сохранилась среднесрочная тенденция падения годовых темпов прироста корпоративного кредитования: по итогам января они снизились до 15.3% (годом ранее — 21.9%).

«Качество» кредитов корпоративным заемщикам в первый месяц 2013 г. оказалось более стабильным, чем на розничном рынке: объем просроченной задолженности увеличился лишь на 1.3%, что привело к росту ее доли в общем объеме задолженности корпоративных клиентов с 4.6 до 4.7%. При этом величина сформированных резервов на возможные потери практически не изменилась. Отношение резервов к кредитному портфелю также осталось неизменным, составив 7.5%. ■

**Структура пассивов банковской системы России (на конец месяца), в % к итогу**

	12.07	12.08	12.09	12.10	12.11	03.12	06.12	09.12	10.12	11.12	12.12	01.13
Пассивы, млрд. руб.	20 125	28 022	29 430	33 805	41 628	41 533	44 266	45 861	47 096	47 669	49 510	48 429
Собственные средства	15.3	14.1	19.3	18.7	16.9	17.5	16.8	16.9	16.7	16.7	16.2	16.8
Кредиты Банка России	0.2	12.0	4.8	1.0	2.9	3.5	5.1	5.1	5.4	6.0	5.4	4.5
Межбанковские операции	4.1	4.4	4.8	5.5	5.7	5.1	4.8	5.1	5.1	5.1	5.6	5.4
Иностранные пассивы	18.1	16.4	12.1	11.8	11.1	10.2	11.3	11.0	11.1	10.9	10.8	10.5
Средства физических лиц	26.2	21.5	25.9	29.6	29.1	29.4	29.4	28.7	28.2	28.4	28.9	29.1
Средства предприятий и организаций	25.8	23.6	25.9	25.7	26.0	25.7	24.0	23.3	23.2	22.9	24	24.1
Счета и депозиты органов государственного управления и местных органов власти	1.5	1.0	1.0	1.5	2.3	1.4	1.5	2.5	2.7	2.4	1.6	1.1
Выпущенные ценные бумаги	5.8	4.1	4.1	4.0	3.7	4.8	4.5	4.8	5.0	5.0	4.9	5.2

Источник: ЦБ РФ, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

**Динамика кредитов населению государственных и прочих банков и доля госбанков в кредитах физическим лицам**


Источник: ЦБ РФ.

**Динамика кредитов предприятиям и организациям государственных и прочих банков и доля госбанков в кредитах корпоративным клиентам**


Источник: ЦБ РФ.

**Структура активов банковской системы России (на конец месяца), в % к итогу**

	12.07	12.08	12.09	12.10	12.11	03.12	06.12	09.12	10.12	11.12	12.12	01.13
Активы, млрд. руб.	20 125	28 022	29 430	33 805	41 628	41 533	44 266	45 861	47 096	47 669	49 510	48 429
Наличные деньги и драгметаллы	2.5	3.0	2.7	2.7	2.9	2.4	2.5	2.6	2.6	2.6	3.1	2.6
Средства, размещенные в Банке России	6.9	7.5	6.9	7.1	4.2	3.2	3.0	2.8	2.7	2.9	4.4	2.9
Межбанковские операции	5.4	5.2	5.4	6.5	6.4	6.2	5.8	5.8	6.1	6.1	6.8	6.7
Иностранские активы	9.8	13.8	14.1	13.4	14.3	14.2	14.2	13.9	14.3	14.2	13.0	14.0
Кредиты населению	16.1	15.5	13.1	13.0	14.4	15.3	16.0	16.8	16.8	17.0	16.8	17.3
Кредиты корпоративному сектору	47.2	44.5	44.5	43.6	44.0	44.4	43.6	43.4	42.9	42.5	41.3	42.3
Кредиты и займы госорганам	4.1	2.0	4.2	5.1	5.0	4.9	3.8	3.3	3.2	3.0	3.2	3.7
Имущество	2.2	1.9	2.7	2.6	2.3	2.4	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	2.3

Источник: ЦБ РФ, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

## РОССИЙСКИЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

**Никита АНДРИЕВСКИЙ,**

научный сотрудник Центра структурных исследований Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

Окончил Московский физико-технический институт и Российскую академию народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (магистр экономики).

Тел.: +7 (495) 629-44-12, e-mail: andrievskiy@ier.ru

**Елизавета ХУДЬКО,**

научный сотрудник Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара, научное направление «Макроэкономика и финансы», канд. экон. наук.

Окончила Московский государственный горный университет (магистр экономики).

Тел.: +7 (495) 629-92-83, e-mail: hydko@ier.ru

*Российский фондовый рынок в феврале 2013 г. характеризовался небольшой коррекцией цен большинства бумаг, обращающихся на нем, после роста в предыдущие два месяца. Цены нефтяных фьючерсов в среднем снизились на 2.2%. Стоимость «голубых фишек» уменьшилась на 3%. Первичное размещение акций Московской биржи происходило на фоне общей негативной динамики, что привело к снижению их котировок относительно цены начала торгов на 5.8%. Позитивную тенденцию продемонстрировали ключевые показатели рынка корпоративных облигаций: объем и индекс рынка, средневзвешенная доходность облигаций, активность инвесторов на первичном и вторичном сегментах рынка.*

**Ключевые слова:** динамика фондового рынка, доходность акций.

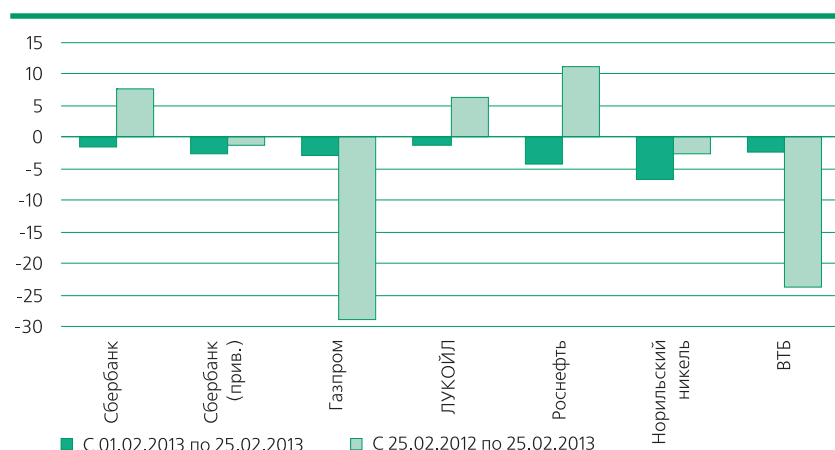
### Динамика основных структурных индексов российского фондового рынка

В течение февраля 2013 г. средние цены на нефтяные фьючерсы (по марке Brent) достигали 103.5 долл./барр., однако в конце месяца они снизились до 101.2 долл./барр. При этом доллар колебался на уровне 30.11 руб./долл. и лишь в конце месяца поднялся до отметки 30.33 руб./долл. Стоимость европейской валюты за февраль «потеряла» к рублю 1.5%.

В целом на российский фондовый рынок в течение рассматриваемого периода оказывали негативное влияние ожидания относительно динамики основных макропоказателей США и стран еврозоны. В результате февраль характеризовался устойчивым понижением котировок. Так, с 1 по 25 февраля индекс ММВБ снизился на 2.82%, что можно оценивать как коррекцию после его роста в предыдущие два месяца — об этом свидетельствует одинаковая динамика снижения цен «голубых фишек».

Инвестиции в наиболее ликвидные акции, осуществленные в начале февраля 2013 г., в конце месяца принесли бы в среднем 3.09% убытка. Наибольшие потери принесли бы вложения в акции «Норильского никеля»: инвестирование в них в начале месяца 1 руб. 25 февраля принесло бы только 93 коп. Для долгосрочных инвесторов доходность ценных бумаг оказалась различной, причем данная динамика не зависела от отрасли: акции «Газпрома» за год потеряли 28.8% своей стоимости, а акции «ЛУКОЙЛа» и «Роснефти», наоборот, подорожали на 6.2 и 11.2% соответственно. Котировки акций ВТБ, несмотря на рост акций Сбербанка, снизились более чем на 20%.

Темпы роста котировок высоколиквидных акций на Московской бирже, в %



Источник: Quote РБК, расчеты авторов.

Большинство отраслевых индексов в феврале 2013 г. также продемонстрировали снижение. При этом индекс компаний потребительского сектора достигал к середине месяца прироста на 5.5%, но затем снижение стоимости акций этого сектора привело к повышению соответствующего индекса всего на 3% за месяц. «Лидером» падения стали акции компаний энергетического сектора (-5.7% с начала месяца). Необходимо отметить, что за декабрь 2012 — январь 2013 гг. индекс компаний энергетического сектора вырос на 3.6% и динамика его роста была схожа с динамикой компаний потребительского и банковского секторов (индекс последнего также снизился в феврале на 1.74%). В конце февраля повысился фондовый индекс компаний машиностроительной отрасли, находившийся в течение всего периода на устойчивом уровне.

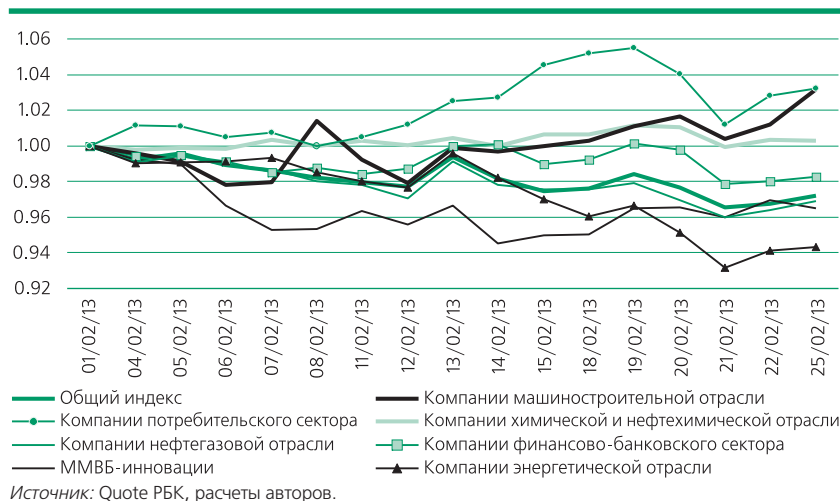
Общая негативная динамика не затронула индекса компаний базовой капитализации, максимальный прирост которого достигал в течение рассматриваемого периода 1.8%, что позволило в конце месяца сохранить ему прирост на уровне 0.8%. Для компаний высокой и стандартной капитализации снижение соответствующих индексов составило 3 и 3.3%.

Единственным размещением акций в феврале 2013 г. стало IPO Московской биржи. Объем привлечения составил при этом 14.9 млрд. руб. Однако с открытием торгов котировки вновь размещенных акций снизились с 58.15 до 54.7 руб., или на 5.8%. В разрезе видов экономической деятельности размещение акций Московской биржи увеличило долю компаний финансовой деятельности, котируемых на бирже, до 14%, фактически сравняв капитализацию финансового и обрабатывающего секторов. Увеличение капитализации финансового сектора в совокупности с общей динамикой котировок по «сырьевым» компаниям привело к снижению доли добывающей промышленности в структуре капитализации фондового рынка. Однако такое изменение является неустойчивым, поскольку носит, скорее всего, спекулятивный характер.

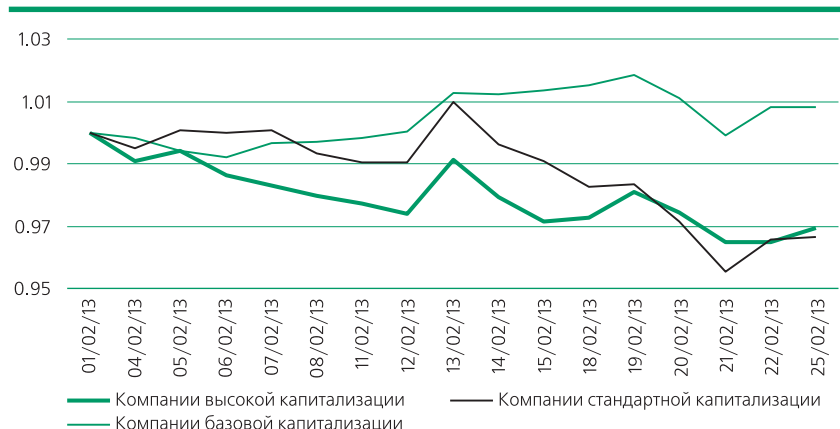
### Рынок корпоративных облигаций

Объем внутрироссийского рынка корпоративных облигаций (по номинальной стоимости ценных бумаг, находящихся в обращении и выпущенных в национальной валюте) в февра-

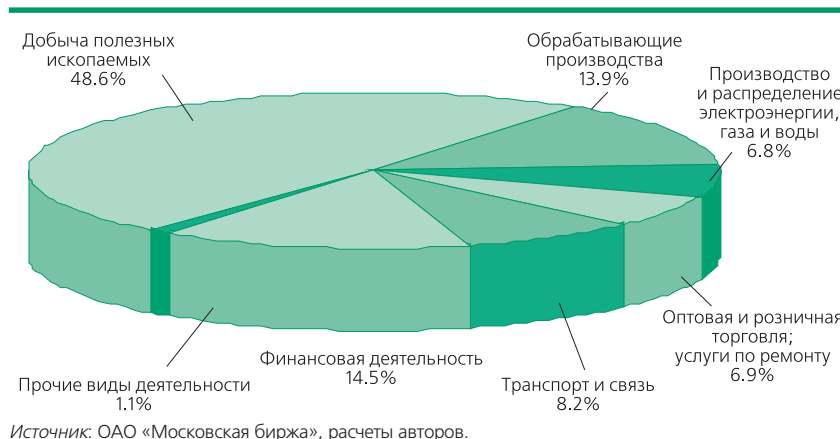
Темпы роста различных фондовых индексов на Московской бирже



Темпы роста индексов компаний с различным уровнем капитализации на Московской бирже



Структура капитализации фондового рынка по видам экономической деятельности



ле 2013 г. продолжал расти с повышенным темпом и достиг к концу периода отметки в 4241.5 млрд. руб., что на 2.3% превысило объем на конец января текущего года (во второй половине 2012 г. ежемесячный прирост составлял здесь в среднем 1.5%)<sup>1</sup>. Расширение емкости рынка вновь было связано с увеличением числа облигационных займов (914 выпусков корпоративных облигаций, зарегистрированных в национальной валюте, против 894 эмиссий на конец предыдущего месяца), в то время как количество эмитентов, представленных в долговом сегменте, на протяжении нескольких месяцев практически не меняется (338 эмитентов против 337 компаний в январе 2013 г.).

Среди выпусков, размещенных в российской валюте, в обращении находятся облигации нескольких иностранных эмитентов: Международной финансовой корпорации, Европейского банка реконструкции и развития, компании Uranium One Inc. Также в обращении по-прежнему находится несколько выпусков облигаций, номинированных в долларах США, и один выпуск облигаций в японских иенах.

Инвестиционная активность на вторичном рынке корпоративных облигаций в феврале 2013 г. осталась на высоком уровне. Так, с 24 января по 22 февраля текущего года суммарный объем сделок на Московской бирже составил 147.4 млрд. руб. (для сравнения: с 24 декабря 2012 г. по 23 января 2013 г. торговый

оборот был равен здесь 146.5 млрд. руб.), а количество сделок за рассматриваемый период возросло до рекордного уровня за последние месяцы — 30.0 тыс. (в предыдущем периоде — 26.5 тыс.)<sup>2</sup>.

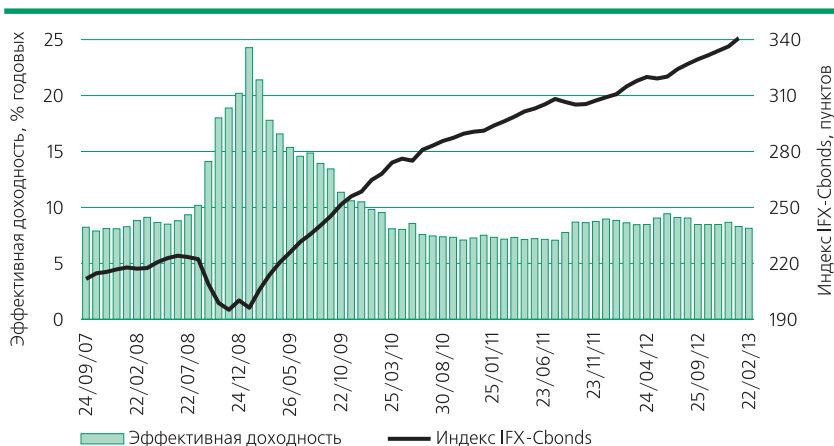
Индекс российского рынка корпоративных облигаций IFX-Cbonds продолжал стабильно повышаться, и к концу февраля его значение увеличилось по сравнению со значением на конец предыдущего месяца на 2.8 пункта (или на 0.8%). Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций продолжала снижаться — с 8.29% годовых на конец января до 8.14% годовых<sup>3</sup>.

Благоприятная конъюнктура долгового рынка стала результатом позитивных прогнозов, касающихся ситуации на нем, сделанных в начале года, тогда как ситуация в феврале вряд ли будет способствовать его дальнейшей позитивной динамике. Из благоприятных новостей можно отметить лишь сохранившиеся достаточно высокими кредитные рейтинги крупнейших отечественных эмитентов и некоторое оживление интереса иностранных инвесторов к российским бумагам. В то же время в феврале было зафиксировано ускорение инфляции и произошел пересмотр ее значения в годовом исчислении. В этом месяце усилился негативный внешний новостной фон — в частности, возросла доходность суверенных облигаций периферийных стран Европы, был понижен прогноз по рейтингу Нидерландов. При этом именно в феврале многие крупные российские эмитенты («Новолипецкий металлургический комбинат», «Российские железные дороги», Газпромбанк) успешно разместили свои еврооблигации<sup>4</sup>.

Показатель дюрации портфеля корпоративных облигаций, как и их доходность, продолжал снижаться: на конец февраля 2013 г. дюрация составила 552 дня, что на 19 дней меньше значения на конец января. При снижении процентных ставок на рынке сокращение дюрации отражает уменьшение срока обращения облигационных займов в корпоративном сегменте.

Доходность наиболее ликвидных выпусков облигаций, несмотря на общее ее снижение,

**Динамика индекса российского рынка корпоративных облигаций и средневзвешенной доходности последних**



Источник: по данным информационного агентства Cbonds.

<sup>1</sup> По данным информационного агентства Rusbonds.

<sup>2</sup> По данным инвестиционной компании «Финам».

<sup>3</sup> По материалам информационного агентства Cbonds.

<sup>4</sup> Там же.

изменялась разнонаправленно. Рост доходности основных выпусков бумаг в феврале 2013 г. был зафиксирован для облигаций производственных компаний: «АЛРОСА», «Газпром», «ЛУКОЙЛ», «Магнитогорский металлургический комбинат», «Норильский никель», «Северсталь», а также для ряда высокотехнологичных компаний. Снижение доходности наблюдалось по облигациям компаний финансового сектора (в среднем на 0.2–0.3 п.п.). Неустойчивой оказалась динамика доходности облигаций энергетических компаний<sup>5</sup>.

Активность эмитентов была достаточно высокой, однако показатели регистрации выпусков облигаций оказались в несколько раз ниже соответствующих значений в начале текущего года. Так, за период с 24 января по 22 февраля только 7 эмитентов зарегистрировали 24 выпуска совокупным номиналом 82.6 млрд. руб. (для сравнения: с 22 декабря 2012 г. по 23 января 2013 г. было зарегистрировано 99 выпусков облигаций номиналом 793 млрд. руб.). Крупные выпуски зарегистрировали ОАО АКБ «Росбанк» (4 серии биржевых облигаций на сумму 35 млрд. руб.) и ОАО «Российский сельскохозяйственный банк» (4 серии облигаций на сумму 30 млрд. руб.)<sup>6</sup>. Более половины зарегистрированных выпусков составили биржевые облигации.

В феврале 2013 г. активность эмитентов в отношении регистрации эмиссий облигаций существенно уступала показателям первичных размещений. Так, с 24 января по 22 февраля 23 эмитента разместили 35 облигационных займов на общую сумму 215 млрд. руб. (для сравнения: с 22 декабря 2012 г. по 23 января 2013 г. было размещено только 14 займов на сумму 76.4 млрд. руб.). Биржевые облигации составили почти половину всех размещенных выпусков. Среди размещенных выпусков следует отметить два дебютных облигационных займа на общую сумму 10 млрд. руб. одного из крупнейших институтов развития России — ОАО «Государственная транспортная лизинговая компания» (при этом доходность при размещении облигаций ОАО оказалась весьма высокой — 10.25% годовых).



Источник: по данным компании Rusbonds.

Только ОАО «ФСК ЭЭС» смогло привлечь в феврале финансирование на достаточно длительный срок — 15 лет. Возможно, число долгосрочных эмиссий в будущем значительно возрастет: предложения ОАО «РЖД» об инвестировании средств Фонда национального благосостояния и Пенсионного фонда РФ в инфраструктурные проекты со сроками окупаемости 15–20 лет в целом получили поддержку правительства. Предполагается, что ОАО «РЖД» на эти проекты будут предоставляться льготные средства из названных фондов на срок не менее 20 лет, а ОАО, в свою очередь, будет выпускать специальные нерыночные облигации с госгарантией — инфраструктурные облигации<sup>7</sup>.

Несмотря на высокие показатели первичных размещений в рассматриваемый период — с 24 января по 22 февраля текущего года, ФСФР России были признаны несостоявшимися 9 выпусков облигаций в связи с неразмещением ни одной ценной бумаги и аннулированием их государственная регистрация (в предыдущий период было аннулировано 16 выпусков)<sup>8</sup>. В условиях высокого инвестиционного интереса к облигационным займам такое количество аннулированных выпусков объясняется изменением планов самих эмитентов относительно привлечения финансирования с долгового рынка, поскольку в данном случае речь идет о крупнейших участниках последнего —

**Динамика первичного размещения выпусков корпоративных облигаций, номинированных в национальной валюте**

<sup>5</sup> По данным информационного агентства «Финмаркет».

<sup>6</sup> По данным информационного агентства Rusbonds.

<sup>7</sup> По данным информационного агентства Cbonds.

<sup>8</sup> По данным ФСФР России.

компаниях «Газпромнефть», «ГАЗ», «Главная дорога».

В ближайшее время, как только вступят в силу изменения в законодательство, ситуация с признанием выпусков несостоявшимися может кардинальным образом улучшиться. Если сейчас максимальный срок размещения эмиссионных ценных бумаг составляет один год с даты регистрации выпуска (если не размещается хотя бы одна бумага, то выпуск аннулируется), то в будущем предполагается его увеличить до трех лет, для чего эмитент должен продлить срок размещения путем внесения изменений в решение о выпуске<sup>9</sup>.

С 24 января по 22 февраля 2013 г. все 11 эмитентов, которые должны были погасить свои обязательства, погасили 12 выпусков облигаций на общую сумму 56.0 млрд. руб. в положенный срок. Как и в предыдущий пери-

од, обошлось без объявления технического дефолта, что является позитивным сигналом для инвесторов. В марте 2013 г. ожидается погашение 11 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 53.0 млрд. руб.<sup>10</sup>.

Улучшилась ситуация с объявлением эмитентами реального дефолта (при которой эмитент не в состоянии выплатить доход владельцам ценных бумаг даже в ближайшие дни после плановой даты исполнения обязательств). Так, в период с 24 января по 22 февраля 2013 г. все эмитенты осуществили исполнение текущих обязательств, погашение номинальной стоимости облигационных займов и досрочный выкуп ценных бумаг по оферте в положенный срок или, по крайней мере, в рамках технического дефолта (в предыдущий период только один эмитент объявил дефолт по выплате купонного дохода)<sup>11</sup>. ■

<sup>9</sup> По данным информационно-аналитического агентства «Прайм».

<sup>10</sup> По данным компании Rusbonds.

<sup>11</sup> По данным компании Cbonds.

## ИПОТЕКА В РФ

Григорий ЗАДОНСКИЙ,

ведущий научный сотрудник Центра макроэкономических исследований Института прикладных экономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации.

Окончил МВТУ им. Баумана.

Тел.: +7 (910) 480-32-94, e-mail: gzadonsky@gmail.com

Ставка кредитования по ипотечным жилищным кредитам (ИЖК) в рублях увеличивалась с 11.4% годовых на 1 декабря 2011 г. до 12.7% годовых на 1 января 2013 г. Несмотря на это, объем ИЖК за 2012 г. вырос по сравнению с 2011 г. в 1.32 раза по числу кредитов (690 661 кредит) и в 1.44 раза — в денежном выражении (1.029 трлн. руб.). Доля задолженности по ИЖК без просроченных платежей в общей сумме задолженности по ИЖК на 1 января 2013 г. увеличилась по сравнению с 1 января 2012 г. на 1.87 п.п. и составила 95.93%. Доля ИЖК в иностранной валюте в объеме выданных кредитов продолжает уменьшаться и за 2012 г. составила 1.42%.

**Ключевые слова:** ипотечные жилищные кредиты (ИЖК), количество кредитов и объем в денежном выражении ИЖК, задолженность по ИЖК, просроченная задолженность, средневзвешенная за месяц ставка по ИЖК, общая задолженность по ИЖК без просроченных платежей и с просроченными платежами, объем досрочно погашенных заемщиками ИЖК, объем взысканных с заемщиков средств в результате реализации заложенного имущества, рефинансированные кредиты.

В 2012 г. доля объектов недвижимости, обремененных ипотекой, в общем количестве объектов недвижимости, зарегистрированных в сделках с жильем, продолжала увеличиваться и за год выросла на 3.3 п.п.

В 2012 г., по данным ЦБ РФ, продолжалось увеличение объемов выданных ИЖК: было предоставлено 690 661 кредит на сумму 1.029 трлн. руб., что на 31.91% больше по числу кредитов и на 43.52% больше в денежном выражении, чем в 2011 г. Задолженность по ИЖК на 01.01.2013 составила 1.982 трлн. руб. Объем выданных жилищных кредитов (ЖК) в 2012 г. составил 1.072 трлн. руб., или 740 973 кредита, при задолженности в 2.112 трлн. руб. Просроченная задолженность по ИЖК на 01.01.2013 составила 41 655 млрд. руб., или 2.1% от остаточной задолженности, что на 0.96 п.п. меньше, чем на 01.01.2012. Доля просроченной задолженности в остаточной задолженности по ИЖК в рублях на 01.01.2013 уменьшилась по сравнению с 01.01.2012 на 0.5 п.п. — до 1.48% и увеличилась по сравнению с 01.01.2012 по кредитам в иностранной валюте на 0.15 п.п. — до 11.91%.

На 1 января 2013 г. количество кредитных организаций, предоставляющих ЖК, снизилось по сравнению с 1 января 2012 г. на 0.82%, а по ИЖК — увеличилось на 1.06%. Прирост числа кредитных организаций, осуществляющих

перекредитование ранее выданных ИЖК, за 2012 г. составил 44.12%.

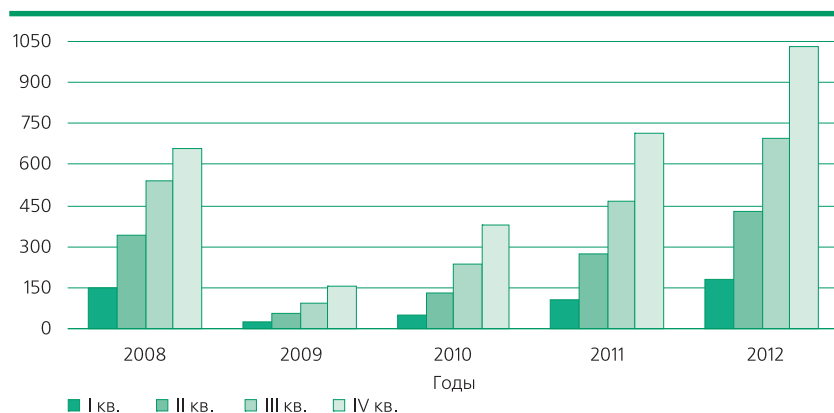
Доля ИЖК в иностранной валюте в объеме выданных в 2012 г. кредитов уменьшилась по сравнению с 2011 г. на 1.3 п.п. — до 1.42%. На 01.01.2013 доля таких кредитов в остаточной задолженности снизилась на 5.16 п.п. — до 5.97%, а доля просроченной задолженности по ИЖК в иностранной валюте в суммарной просроченной задолженности уменьшилась на 8.89 п.п. и составила 33.87%.

По данным ЦБ РФ, доля задолженности по ИЖК без просроченных платежей в общей сумме задолженности по ИЖК на 01.01.2013

**Доля объектов недвижимости, обремененных ипотекой, в общем количестве объектов недвижимости, зарегистрированных в сделках с жильем, в %**



Источник: ОАО «АИЖК» по данным Росреестра.



Источник: данные ЦБ РФ.

**Динамика предоставления ипотечных жилищных кредитов (накопленным итогом с начала года), млрд. руб.**

увеличилась по сравнению с 01.01.2012 на 1.87 п.п. и составила 95.93%. Доля задолженности по дефолтным кредитам (с просроченными платежами свыше 180 дней) в общей сумме задолженности по ИЖК снизилась за этот период на 1.4 п.п. и составила 2.26%.

По количеству предоставленных ИЖК первая группа из пяти наиболее крупных кредитных организаций в 2012 г. по-прежнему охватывала более половины рынка ИЖК – 72.42%, что на 10.12 п.п. больше, чем в 2011 г., при одновременном приросте среднего значения кредита. «Качество» кредитных портфелей групп, выраженное в размере просроченной задолженности группы в процентах от остаточной задолженности группы, ухудшилось за 2012 г. для второй и шестой групп и улучшилось для остальных. При этом самая большая доля просроченной задолженности осталась у второй группы – 4.69%.

**Количество кредитных организаций – участников рынка жилищного (ипотечного жилищного) кредитования**

Наименьшее значение средней величины ИЖК в рублях за 2012 г. (1.205 млн. руб.) было зарегистрировано у пятой группы кредитных организаций, а наибольшее значение средней величины ИЖК в иностранной валюте (15.789 млн. руб.) – у шестой. По сравнению с 2011 г. средние значения ИЖК в рублях для всех групп увеличились. Наибольший рост средней величины ИЖК в иностранной валюте – вдвое – был зафиксирован у шестой группы, а снижение этого показателя отмечено у четвертой группы.

Средневзвешенная за 2012 г. ставка по ИЖК в рублях выросла относительно 2011 г. на 0.4 п.п. и составила 12.3% годовых. Рост ставки по кредитам в рублях отмечался у всех групп кредитных организаций, кроме третьей (у которой снижение ставки составило 0.3 п.п.) и пятой (у которой ставка осталась неизменной). По ИЖК в иностранной валюте ставка за год увеличилась на 0.1 п.п. и составила 9.8% годовых. Так же как и для кредитов в рублях, средневзвешенная за 2012 г. ставка по кредитам в иностранной валюте снизилась только в третьей и пятой группах – на 3.0 и 1.7 п.п. соответственно.

Средневзвешенная ставка по кредитам в рублях, выданным в декабре 2012 г., увеличилась по сравнению с предыдущим месяцем на 0.2 п.п. и составила 12.7% годовых. Соответствующая ставка по рефинансированным ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию» (АИЖК) в декабре закладным увеличилась на 0.14 п.п. и достигла 11.3% годовых, а в январе 2013 г. она выросла еще на 0.3 п.п. и составила 11.6% годовых.

Дата	Кредитные организации					
	действующие	предоставляющие ЖК	предоставляющие ИЖК	приобретающие права требования по ИЖК	осуществляющие перекредитование ранее выданных ИЖК	привлекающие рефинансирование на вторичном рынке ИЖК
<b>2010 г.</b>						
01.01	1058	699	584	117	5	167
01.07	1038	692	588	120	12	131
<b>2011 г.</b>						
01.01	1012	723	631	134	22	175
01.07	1000	718	638	137	17	145
<b>2012 г.</b>						
01.01	978	731	658	141	34	168
01.07	965	723	659	142	40	149
<b>2013 г.</b>						
01.01	956	725	665	146	49	175

Источник: данные ЦБ РФ.

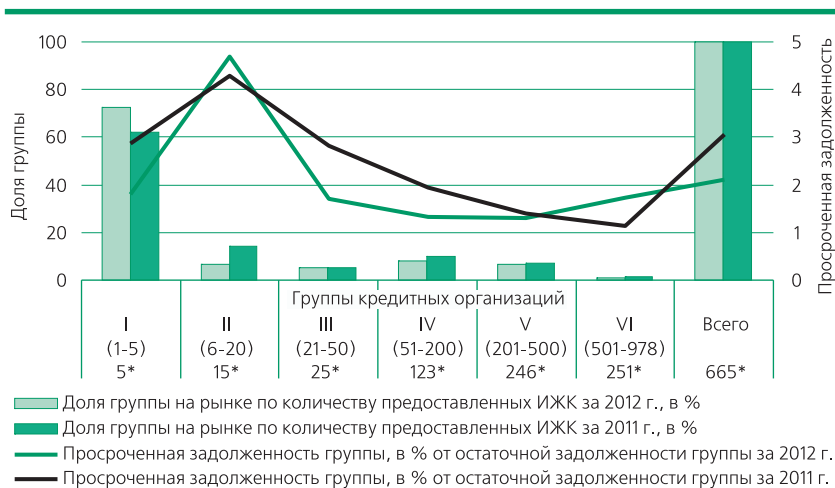
Средневзвешенный за 2012 г. срок кредитования по ИЖК по всем группам кредитных организаций для ИЖК в рублях соответствовал уровню 14.96 года, а для кредитов в иностранной валюте – 11.21 года. Наибольший средневзвешенный срок кредитования для кредитов в рублях был зафиксирован у третьей группы кредитных организаций – 16.21 года, а для кредитов в иностранной валюте – у первой группы – 17.9 года. Наименьшие средневзвешенные сроки кредитования были отмечены у пятой группы – 10.89 года по кредитам в рублях и 2.54 года по кредитам в иностранной валюте.

По данным ЦБ РФ, в 2012 г. приобретение кредитными организациями прав требования по ИЖК выросло относительно 2011 г. на 5.53% и составило 81.76 млрд. руб. Приобретение прав требования по кредитам в рублях увеличилось на 12.31% и достигло 63.27 млрд. руб., а по кредитам в иностранной валюте – уменьшилось на 12.54% и составило 18.49 млрд. руб. Наибольший объем приобретенных прав требования по ИЖК в 2012 г. и в рублях, и в иностранной валюте имел место у кредитных организаций четвертой группы.

В январе 2013 г. средневзвешенная ставка ОАО «АИЖК» (11.6% годовых) по сравнению с январем 2012 г. выросла на 0.87 п.п. За январь 2013 г. Агентство рефинансировало 2309 закладных (по стандартным продуктам) – это в 1.66 раза больше, чем за январь 2012 г., на сумму 2.84 млрд. руб., что в 1.82 раза больше, чем за январь 2012 г.

В связи с претензиями ФАС по поводу ущемления ОАО «АИЖК» конкуренции на рынке оценки недвижимости Агентство намерено отказаться от аккредитации оценщиков и осуществлять рефинансирование ипотечных закладных, оценка залога по которым проведена любой оценочной компанией, соответствующей законодательству.

ЗАО «Ипотечный агент АИЖК 2010-1» исполнило обязательства по облигациям классов «А1», «А2» и «Б», размещенным 14 июля 2010 г.; объем займов по облигациям классов «А1» и «А2» составил по 6.096 млрд. руб., класса «Б» – 1.355 млрд. руб.; дата погашения всех трех выпусков – 20 ноября 2042 г. Компания погасила весь выпуск класса «А1» (№ 4-01-72301-Н от 22.06.2010), выплатив оставшуюся часть номинала в размере 282.611 млн. руб. Держа-



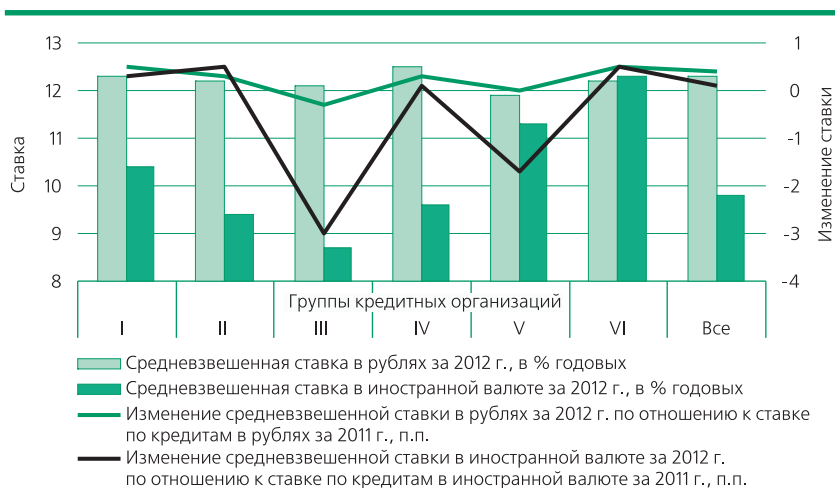
\* – Количество кредитных организаций в группе на 1 января 2013 г.

Источник: по данным ЦБ РФ.

телям облигаций класса «А2» (№ 4-02-72301-Н от 22.06.2010) выплачен купонный доход в размере 9% годовых, при этом общая сумма выплат составила 138.257 млн. руб. По облигациям класса «Б» (№ 4-03-72301-Н от 22.06.2010) общий размер дохода, выплаченного по 10-му купону, составил 86.579 млн. руб. ■

**Динамика предоставления ипотечных жилищных кредитов по 6 группам кредитных организаций, ранжированных по величине активов (по убыванию)**

**Динамика средневзвешенной ставки по ипотечным жилищным кредитам по 6 группам кредитных организаций, ранжированных по величине активов (по убыванию)**



Источник: по данным ЦБ РФ.

## Хозяйственное обозрение

По результатам опроса 200 предприятий всех отраслей и регионов РФ

### **Сергей АУКУЦИОНЕК,**

руководитель Центра по изучению переходной экономики Института мировой экономики и международных отношений РАН, руководитель научно-исследовательской программы «Российский экономический барометр», канд. экон. наук.

Тел.: +7 (499) 128-79-01.

### **Андрей ЕГОРОВ,**

научный сотрудник Центра по изучению переходной экономики Института мировой экономики и международных отношений РАН, канд. экон. наук.

Тел.: +7 (499) 128-19-40.

*Статья «Хозяйственное обозрение» представляет собой статистико-аналитический обзор положения дел в российской обрабатывающей промышленности (ежемесячный срез), основанный на результатах опросов руководителей промышленных предприятий России. В статье описаны основные экономические показатели промышленных предприятий, представлены наиболее важные результаты за декабрь 2012 г., а также их динамика, даются прогнозные значения на трехмесячный период. Данные сгруппированы как по обрабатывающей промышленности в целом, так и по ее секторам и отраслям. Представлены абсолютные значения и диффузные индексы в виде таблиц и аналитического материала.*

**Ключевые слова:** уровень цен, заработная плата, занятость, производство, инвестиции, банковская задолженность, объем заказов, объем запасов готовой продукции, загрузка производственных мощностей, загрузка рабочей силы, финансовое положение, факторы, лимитирующие производство.

### **Промышленные предприятия (декабрь 2012 г. – март 2013 г.)**

#### **ДЕКАБРЬ 2012 г.**

#### **Цены**

Падение цен на свою продукцию отметили 10% предприятий, неизменность – около 77% и повышение – 13%.

Цены на приобретаемую продукцию росли у 42%, не менялись – у 53% и у 5% – снижались.

В среднем по всем предприятиям выборки «РЭБ» общий уровень цен – «своих» и «чужих» – вырос в декабре 2012 г. на 0.5% (в ноябре 2012 г. – тоже на 0.5%).

#### **Соотношение цен и издержек**

Неблагоприятный для своих предприятий сдвиг ценовых пропорций отметили около 21% респондентов, благоприятный – только 4%. По мнению остальных 75%, соотношение «своих» и «чужих» цен практически не изменилось.

Чаще всего на неблагоприятный сдвиг ценовых пропорций указывали производители стройматериалов (57%), предприятия металлургии и лесопромышленного комплекса (по 25%).

#### **Заработная плата**

О ее повышении сообщили 24% предприятий, о неизменности – около 50%, о снижении – 26%.

В среднем по всем предприятиям выборки заработная плата за месяц не изменилась (в предыдущем месяце также не менялась). Для промышленных предприятий-респондентов ее средний уровень составил 16 600 руб., а для сельскохозяйственных – 11 500 руб.

Средние доходы высшего управленческого персонала предприятий составили в промышленности 31 300 руб., а в сельском хозяйстве – около 17 100 руб.

#### **Занятость и производство**

Около 74% респондентов сообщили о сохранении прежней занятости на своих предпри-

ятях, 19% отметили ее сокращение и 6% – увеличение.

Об увеличении объемов производства по сравнению с предыдущим месяцем сообщили 27% руководителей, еще 27% отметили сохранение прежних объемов выпуска и 46% – уменьшение.

### Инвестиции

Около 11% участников опроса отметили рост закупок оборудования, 42% указали на неизменность данного показателя и 14% – на его сокращение. Остальные 33% предприятий не закупили оборудование в течение двух и более месяцев подряд (в ноябре – 36%).

### Задолженность банкам

Задолженность банкам (у имеющих ее предприятий) составила 80% от уровня, который респонденты считают нормальным для этого месяца (месяц назад – 93%).

### Портфель заказов

Портфель заказов у 55% предприятий остался неизменным, у 12% он пополнился и у 34% – «похудел». Рост заказов чаще всего отмечали в лесопромышленном комплексе, в металлургии (по 25%) и в легкой промышленности (20%). Наибольшая доля предприятий с падающим объемом заказов отмечена у производителей стройматериалов (88%), в химической отрасли (43%) и в машиностроении (36%).

В среднем по выборке объем заказов составил 83% от нормального месячного уровня (в ноябре – 84%). Самый высокий уровень заказов в декабре 2012 г. держался в лесопромышлен-

ном комплексе (100%), в химической отрасли (91%) и в пищевой промышленности (88%).

### Запасы готовой продукции

Около 26% респондентов сообщили об увеличении таких запасов, 25% отметили их уменьшение и 49% не заметили перемен.

В среднем по выборке запасы готовой продукции составили 97% от нормального для этого месяца уровня (месяц назад – 93%). Самыми большими (в относительном выражении) были запасы у производителей стройматериалов (143%), в металлургии (109%) и в легкой промышленности (105%). А самыми незначительными – в машиностроении (81%) и в пищевой отрасли (90%).

### Загрузка производственных мощностей

В среднем она составила 81% от нормального уровня (в предыдущем опросе – 79%). Около 9% промышленных предприятий работали менее чем на 1/2 своей мощности, и 46% – более чем на 9/10.

Лидируют по загрузке мощностей предприятия лесопромышленного комплекса, химической и пищевой промышленности (все по 85%), а самой низкой она была у производителей стройматериалов (68%).

### Загрузка рабочей силы

Она составила 89% от нормального уровня (в предыдущем месяце – 91%). Только у 5% предприятий рабочая сила была занята менее чем на 1/2, а у 71% ее загрузка составила более 9/10.

**Отраслевые показатели за декабрь 2012 г. (нормальный месячный уровень=100)**

	Загрузка производственных мощностей	Загрузка рабочей силы	Запасы готовой продукции	Заказы	Задолженность банкам	Финансовое положение*
Черная и цветная металлургия	83	88	109	74	95	75
Машиностроение и металлообработка	81	90	81	82	65	86
Химическая и нефтехимическая промышленность	85	94	103	91	47	100
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	85	89	94	100	110	75
Промышленность стройматериалов	68	79	143	72	183	57
Легкая промышленность	78	88	105	77	73	66
Пищевая промышленность	85	91	90	88	93	67
Прочие отрасли (без ТЭК)	100	100	100	100	100	100
<b>ПРОМЫШЛЕННОСТЬ</b>	<b>81</b>	<b>89</b>	<b>97</b>	<b>83</b>	<b>80</b>	<b>77</b>
<b>АГРОСЕКТОР</b>	<b>66</b>	<b>78</b>	<b>41</b>	<b>62</b>	<b>55</b>	<b>67</b>

\* – Доля предприятий с «хорошим» или «нормальным» финансовым положением, %.

Источник: опросы РЭБ.

	Цены «свои»	Цены «чужие»	Заработная плата	Занятость	Закупки оборудования	Банковский процент*	Финансовое положение**	Портфель заказов**
	декабрь 2012=100							
Черная и цветная металлургия	100	100	102	103	101	14	66	67
Машиностроение и металлообработка	103	104	102	100	103	10	58	73
Химическая и нефтехимическая промышленность	103	104	100	100	117	15	57	79
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	102	106	102	100	97	12	37	50
Промышленность стройматериалов	100	106	99	93	100	8	31	50
Легкая промышленность	103	105	101	99	119	10	46	61
Пищевая промышленность	102	106	99	100	103	13	38	50
Прочие отрасли (без ТЭК)	100	100	100	100	-	-	50	50
<b>ПРОМЫШЛЕННОСТЬ</b>	<b>102</b>	<b>105</b>	<b>101</b>	<b>99</b>	<b>105</b>	<b>11</b>	<b>49</b>	<b>64</b>
АГРОСЕКТОР	-	-	-	-	105	13	39	50

\* – Ожидаемый процент на привлекаемые банковские кредиты в годовом исчислении.

\*\* – Диффузный индекс: доля предприятий (%), чей показатель к марту 2013 г. улучшится (увеличится).

Источник: опросы РЭБ.

#### Отраслевые ожидания на март 2013 г.

##### Продажа за наличные

Около 11% произведенной продукции было реализовано за наличные (в ноябре – 7%). Лидировали по этому показателю предприятия пищевой отрасли (21%).

##### Финансовое положение

Около 6% руководителей обследованных предприятий смогли оценить финансовое положение своего предприятия как «хорошее», 71% посчитали его «нормальным», и 22% оценили его как «плохое».

##### Факторы, лимитирующие производство

В минувшие полгода главным узким местом, по мнению 53% респондентов, являлся недостаток спроса на выпускаемую продукцию. Далее идут: нехватка финансовых средств

(31%), высокие цены на сырье, материалы и полуфабрикаты (29%), недостаток квалифицированной рабочей силы (28%), высокие налоги (22%), недостаток оборудования, помещений (17%), нехватка сырья, материалов и полуфабрикатов (13%), нехватка рабочей силы (10%) и большая задолженность (9%).

На недостаток спроса чаще всего жаловались предприятия легкой промышленности (73%) и машиностроения (52%). На нехватку финансовых средств – предприятия металлургии (75%) и пищевой отрасли (44%). Высокие цены на сырье, материалы и полуфабрикаты острее всего ощущались в химической (86%) и в пищевой (56%) промышленности. Дефицит квалифицированных работников ощущался прежде всего в химической промышленности (44%) и в машиностроении (41%). Высокими налогами в наибольшей степени озабо-

#### Отраслевые ожидания на июнь 2013 г.

	Цены «свои»	Цены «чужие»	Заработная плата	Занятость	Выпуск*	Финансовое положение**
	декабрь 2012=100					
Черная и цветная металлургия	104	106	108	103	105	88
Машиностроение и металлообработка	103	106	102	101	104	64
Химическая и нефтехимическая промышленность	113	106	106	100	109	65
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	102	108	101	97	101	50
Промышленность стройматериалов	103	108	106	96	98	88
Легкая промышленность	107	107	104	102	105	64
Пищевая промышленность	104	104	102	101	105	55
Прочие отрасли (без ТЭК)	97	97	97	97	97	50
<b>ПРОМЫШЛЕННОСТЬ</b>	<b>105</b>	<b>106</b>	<b>103</b>	<b>100</b>	<b>104</b>	<b>65</b>
АГРОСЕКТОР	97	113	102	99	96	44

\* – Реальный объем продукции, работ, услуг.

\*\* – Доля предприятий, чье финансовое положение через 6 месяцев улучшится (дифф. индекс).

Источник: опросы РЭБ.

цены руководители предприятий легкой и пищевой отраслей (по 33%).

**ОЖИДАНИЯ НА МАРТ 2013 г.**

**Цены**

Подорожание своей продукции к марту 2013 г. (по сравнению с декабрем 2012 г.) предсказывают 60% респондентов, 31% не ждут изменений, а у 9% цены снизятся.

Соответствующие оценки для приобретаемых товаров: 78, 19 и 3%.

Средний по выборке ожидаемый к марту 2013 г. прирост цен составит 3.5%, в том числе: 2% — для производимой и 5% — для покупаемой продукции.

Больше всего неблагоприятных ценовых сдвигов опасаются производители строительных материалов: оценки трехмесячного роста входящих цен здесь примерно на 6 процентных пунктов превышают оценки роста выходящих цен. Для остальных отраслей этот разрыв колеблется от 0 до 4 пунктов.

**Заработная плата**

Ее повышения ожидают 39%, понижения — 16% и сохранения на прежнем уровне — около 45% предприятий, охваченных опросом.

Общий трехмесячный прогноз по выборке: уровень заработной платы вырастет на 1%.

**Занятость и производство**

Сокращения занятости на своих предприятиях ожидают 30% участников опроса, у 45% она не изменится и у оставшихся 25% — возрастет.

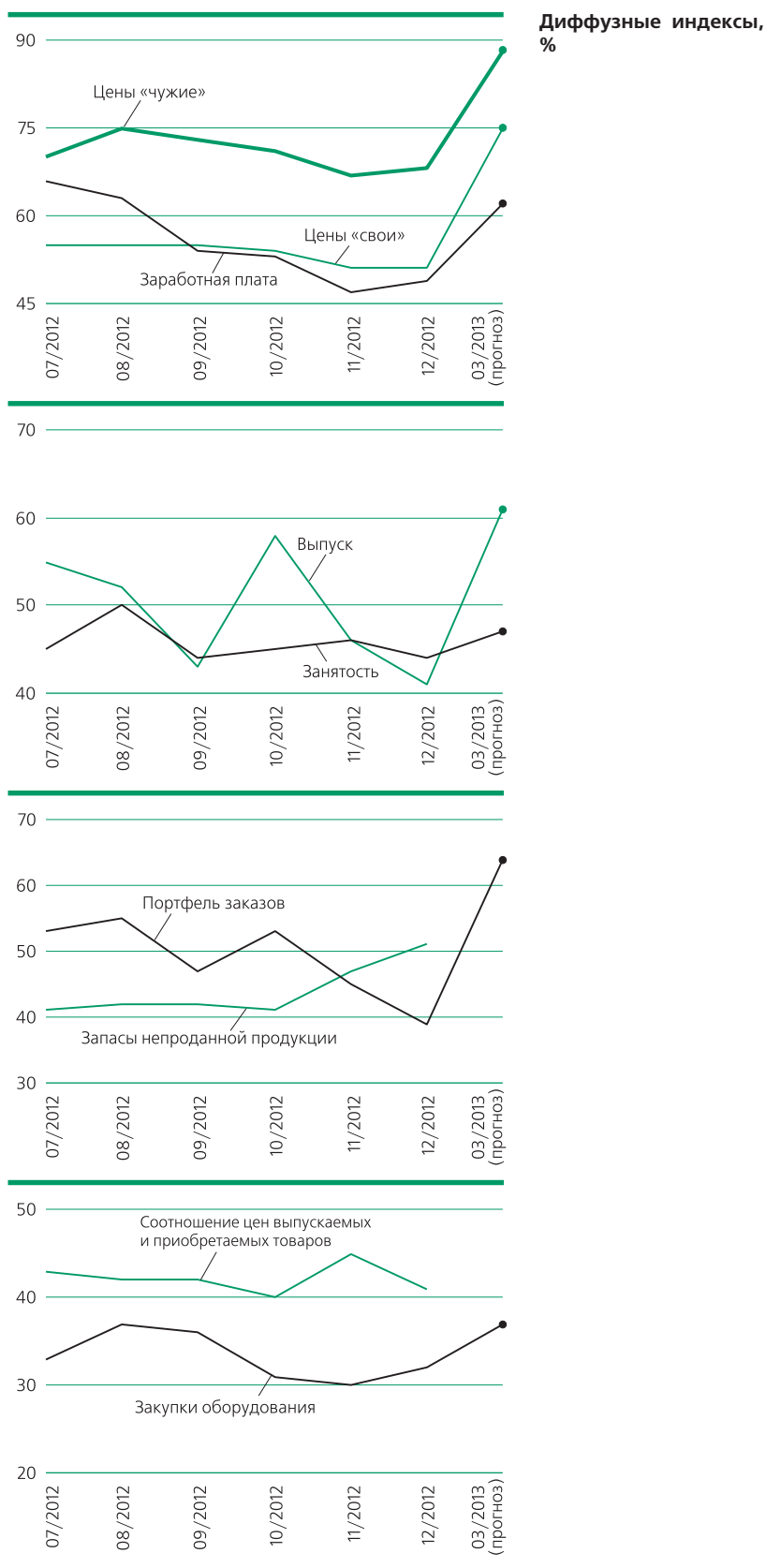
Падение производства на своих предприятиях предполагают 30% респондентов, рост — 51%, остальные 19% не предвидят особых изменений.

**Портфель заказов**

Ожидается, что он пополнится примерно у 36%, не изменится — у 56% и «похудеет» — у 8% предприятий. Чаще всего роста заказов ожидали в химической промышленности (57%) и в машиностроении (52%).

**Инвестиции**

По сообщению 34% респондентов, оборудование на их предприятиях не закупалось и в ближайшие три месяца закупаться не будет.



По остальной части выборки закупки возрастут на 5%.

**Задолженность банкам**

Ожидается, что через три месяца задолженность возрастет у 13% предприятий, не изменится – у 25% и у 23% – уменьшится. Остальные – 39% производителей – не пользуются банковским кредитом. Средняя ставка, по которой ожидается получение рублевых кредитов, – 11% годовых.

**Финансовое положение**

Через три месяца его улучшения ожидают 19% предприятий, 19% предполагают его ухудшение и примерно у 61% оно не изменится.

**Сектора обрабатывающей промышленности**

*(Производство потребительских товаров – сектор 1, производство инвестиционных товаров – сектор 2)*

**Цены**

В декабре 2012 г. по сравнению с предыдущим месяцем ухудшение соотношения «своих» и «чужих» цен отметили 16% производителей потребительских товаров и 22% – инвестиционных, а улучшение отметили 8% в первом и 0% – во втором секторе. Предполагается, что к марту 2013 г. цены вырастут на 3% в секторе потребительских товаров и на 3% – в секторе инвестиционных. Цены на покупаемую продукцию, по прогнозам руководителей предприятий, вырастут на 5% в первом и на 4% – во втором секторе.

**Загрузка производственных мощностей**

В декабре она составила 83% в потребительском и 78% – в инвестиционном секторе.

**Портфель заказов**

Этот показатель составил 84% от нормального месячного уровня в первом и 79% – во втором секторе.

Роста заказов через три месяца ожидают 25% предприятий потребительского и 48% – инвестиционного сектора, а уменьшения – 17 и 3% производителей соответственно.

**Финансовое положение**

Как «плохое» в декабре его оценили 28% производителей потребительского и 22% – инвестиционного сектора, как «нормальное» – 64 и 69% предприятий соответственно. Около 8% руководителей потребительского сектора считают финансовое состояние своего предприятия «хорошим», а в инвестиционном секторе таких предприятий оказалось 9%.

К марту ожидают улучшения своего финансового состояния 20% производителей потребительского и 29% предприятий инвестиционного сектора. Ухудшения ситуации опасаются 28% в первом и 16% – во втором секторе.

**Сравнение декабря 2012 г. с декабрем 2011 г.**

**Цены**

Рост цен, по данным «РЭБ», не изменился: +0.5% в декабре 2011 г. и +0.5% в декабре 2012 г.

**Диффузные индексы: процент предприятий с растущими показателями (по сравнению с предыдущим месяцем)\***

	07/12	08/12	09/12	10/12	11/12	12/12	03/13 (прогноз)**
1. Цены «свои»	55	55	55	54	51	51	75
2. Цены «чужие»	70	75	73	71	67	68	88
4. Заработная плата	66	63	54	53	47	49	62
5. Занятость	45	50	44	45	46	44	47
6. Выпуск	55	52	43	58	46	41	61
7. Портфель заказов	53	55	47	53	45	39	64
8. Запасы непроданной продукции	41	42	42	41	47	51	-
10. Соотношение цен выпускаемых и приобретаемых товаров	43	42	42	40	45	41	-
14. Закупки оборудования	33	37	36	31	30	32	37

\* – Диффузный индекс (D) определяется по формуле  $D = (A + 0,5 \cdot B) \cdot 100\% / N$ , где А – число предприятий, сообщивших об увеличении (для серий 10 и 11 – об улучшении) показателя; В – число предприятий, у которых он остался примерно на том же уровне (мало изменился); N – общее число ответивших.

\*\* – Март 2013 г. по сравнению с декабрем 2012 г.

**Соотношение цен и издержек**

Ухудшился баланс оценок динамики входящих и выходящих цен: неблагоприятный для своих предприятий сдвиг ценовых пропорций год назад отметили 12% респондентов, а благоприятный – 5%; в декабре 2012 г. таковых было 21 и 4% соответственно.

**Заработная плата**

Год назад о ее повышении сообщали 25%, о снижении – 16% предприятий; ныне – 24 и 26% соответственно.

**Занятость и производство**

Пропорция между предприятиями, где численность персонала сократилась и увеличилась, в 2011 г. составила 19:9, а в 2012 г. – 19:6.

Аналогичные соотношения по выпуску составили: в 2011 г. – 40:36, а в 2012 г. – 46:27.

**Инвестиции**

Заметно уменьшилась доля предприятий, не закупающих оборудование в течение двух и более месяцев подряд: с 41% в декабре 2011 г. до 33% ныне.

**Кредит**

Относительная задолженность банкам предприятий-должников за год немного возросла: с 78% (от нормального месячного уровня) в декабре 2011 г. до 80% в декабре 2012 г. При этом доля предприятий, регулярно пользующихся банковским кредитом, за это время выросла на 4 процентных пункта: с 57% в 2011 г. до 61% ныне.

**Портфель заказов**

Ухудшилось распределение предприятий по динамике портфеля заказов: год назад пропорция между числом предприятий с пополнившимся портфелем и «похудевшим» составляла 19:23, а ныне – 12:34. Его относительная наполненность за это время сократилась на 1 процентный пункт: с 84% в 2011 г. до 83% в 2012 г. (считая от нормального месячного уровня, соответствующего 100%).

**Запасы готовой продукции**

В лучшую сторону изменилось соотношение числа предприятий, где происходило накопление и сокращение таких запасов: в декабре 2011 г. оно было равно 22:20, а в декабре 2012 г. – 26:25. При этом относительный объем запасов за год увеличился на 9 процентных пунктов: с 88% в 2011 г. до 97% в 2012 г.

**Загрузка производственных мощностей**

За минувший год она немного возросла: с 79% (относительно нормального месячного уровня) в 2011 г. до 81% в 2012 г. При этом число предприятий, работающих менее чем на 1/2 своей мощности, снизилось на 3 процентных пункта: с 12% в 2011 г. до 9% в 2012 г.; а доля предприятий, загруженных более чем на 9/10 своих мощностей, увеличилась на 7 процентных пунктов: с 39% в 2011 г. до 46% в 2012 г.

**Загрузка рабочей силы**

За год она снизилась на 1 процентный пункт: 90% (от нормального уровня) в декабре 2011 г.

**Изменение  
трехмесячных  
прогнозов  
за 12 месяцев,  
процентных  
пунктов\***

	Цены «свои»	Цены «чужие»	Заработная плата	Занятость	Закупки оборудования**	Банковский процент***
Черная и цветная металлургия	-4	-4	-3	3	-16	-1
Машиностроение и металлообработка	1	1	1	0	3	-1
Химическая и нефтехимическая промышленность	-5	-5	0	-1	24	0
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	0	1	2	1	-7	1
Промышленность стройматериалов	-2	1	0	0	43	-2
Легкая промышленность	0	0	-1	-2	-1	-6
Пищевая промышленность	2	4	-1	0	-3	2
Прочие отрасли (без ТЭК)	-9	-7	-4	2	-	-
<b>ПРОМЫШЛЕННОСТЬ</b>	<b>-1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>-1</b>
АГРОСЕКТОР	-	-	-	-	-11	0

\* – Приведены разности между оценками трехмесячных изменений, предсказанных респондентами в декабре 2012 г. и в декабре 2011 г.

\*\* – Реальный объем закупок оборудования.

\*\*\* – Ожидаемый процент на привлекаемые банковские кредиты в годовом исчислении – изменения абсолютного уровня за 12 месяцев.

Источник: опросы РЭБ.

и 89% в декабре 2012 г. В 2011 г. у 2% предприятий выборки рабочая сила была занята менее чем на 1/2; ныне таких предприятий 5%.

**Продажа за наличные**

Доля продаж за наличные увеличилась на 3 процентных пункта: 8% в декабре 2011 г. и 11% в декабре 2012 г.

**Финансовое положение**

Возросло число финансово благополучных предприятий: 73% в 2011 г. и 77% в 2012 г.

**Трехмесячные ожидания**

Ожидаемый ежемесячный темп прироста цен не изменился: +1.2% в декабре 2011 г. и +1.2% в декабре 2012 г.

Улучшились прогнозы, связанные с объемом портфеля заказов: год назад его пополнения ожидали 32% и 13% предполагали его сокращение; ныне – соответственно 36 и 8%.

Показатели инвестиционной активности предприятий заметно улучшились: год назад 42% предприятий не закупали и не собирались (в течение трех месяцев) закупать оборудование; ныне их доля составила 34%.

Что касается банковской задолженности, то год назад 8% предприятий ожидали ее роста и 26% – сокращения; в декабре 2012 г. эти показатели составили 13 и 23% соответственно.

И наконец, прогнозы финансового состояния ухудшились: год назад его улучшения в течение трех месяцев ожидали 27% и ухудшения – 11% предприятий; ныне эти показатели составили 19 и 19% соответственно. ■

# Угасающий рост

Экономическое обозрение

**Алексей ВЕДЕВ,**

директор Центра структурных исследований Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук.

Окончил Московский инженерно-физический институт.

Тел.: +7 (495) 629-09-71, e-mail: vedev@iep.ru

**Ольга БЕРЕЗИНСКАЯ,**

ведущий эксперт Центра структурных исследований Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

Окончила МГУ им. М.В. Ломоносова.

Тел.: +7 (495) 629-09-71, e-mail: bob@vedi.ru

*Перспективы развития экономики в 2013 г. представляются достаточно неопределенными. Фактически здесь возможны три сценария. Первый, инерционный, предполагает продолжение действия тенденций второго полугодия 2012 г. — будет наблюдаться ухудшение динамики совокупного внутреннего спроса, которое обусловит замедление темпов роста реального ВВП до 2.7–3.0%. Второй сценарий предполагает ухудшение внешних условий, проявляющееся в снижении мировых цен на нефть и металлы, а также в уменьшении внешнего спроса на продукцию российского экспорта. В рамках данного сценария возможно снижение темпов роста производства фактически до нулевых отметок. Третий сценарий предусматривает комплекс мероприятий, направленных на расширение внутреннего спроса. Однако следствием этого выступают ускорение роста цен и усиление нестабильности в банковском секторе: проблемой банковской системы может стать дефицит ликвидности при одновременном увеличении долговой нагрузки на домашние хозяйства и вероятном росте невозврата кредитов.*

**Ключевые слова:** экономический рост, сценарии развития, экономическая политика российских властей, денежная политика, банковский сектор, реальный сектор.

Формально результаты экономического развития России в 2012 г. — на фоне темпов роста развитых экономик и их финансовых проблем — впечатляют. Действительно, реальный ВВП вырос на 3.4%, безработица находится на историческом минимуме, а инфляцию удалось удержать практически на уровне прошлого года (6.6% против 6.1% в 2011 г.). Однако проблема состоит в том, что во втором полугодии 2012 г. наметилась тенденция снижения темпов роста практически всех макропоказателей. Прежде всего, наблюдалось заметное снижение темпов роста промышленного производства, на низком уровне находилась инвестиционная активность.

Перспективы развития экономики в 2013 г. представляются достаточно неопределенными. Фактически здесь возможны три сценария.

*Первый, инерционный, предполагает продолжение действия тенденций второго полугодия 2012 г. Его содержанием является сохране-*

*ние высоких (но не растущих) цен на нефть, снижение темпов роста потребительского кредитования (по крайней мере, до 25–30% в год), замедление роста доходов населения. Иными словами, будет наблюдаться ухудшение динамики совокупного внутреннего спроса, которое обусловит замедление темпов роста реального ВВП до 2.7–3.0%.*

*Второй сценарий предполагает ухудшение внешних условий, проявляющееся в снижении мировых цен на нефть и металлы, а также в уменьшении внешнего спроса на продукцию российского экспорта. В рамках данного сценария возможно снижение темпов роста производства почти до нулевых отметок.*

*Третий сценарий предусматривает комплекс мероприятий, направленных на расширение внутреннего спроса. Его основными источниками будет увеличение расходов бюджета и кредитов Банка России, соответственно, в формах финансирования инфраструктурных*

проектов и предоставления кредитов банковской системе. Перечисленные меры действительно могут поддержать экономический рост в текущем году. Однако их следствиями выступают ускорение роста цен и усиление нестабильности в банковском секторе: проблемой банковской системы может стать дефицит ликвидности при одновременном увеличении долговой нагрузки на домашние хозяйства и вероятном росте невозврата кредитов. Иными словами, без кардинального улучшения качества экономической активности «накачка» экономики деньгами приведет к ускорению инфляции и создаст определенные проблемы на последующие годы.

### **Экономическая политика**

В конце 2012 г. Министерство экономического развития РФ признало факт замедления роста российской экономики и выступило с инициативами, направленными на оживление экономической конъюнктуры. Так, МЭР отмечало, что годовой рост ВВП продолжает замедляться (в октябре он составил 2.3% против 4.9% в первом квартале 2012 г.). Промышленное производство характеризуется еще более неустойчивой динамикой — годовой прирост замедлился здесь с 4.0% в первом квартале 2012 г. до 1.7% в четвертом, а темпы роста капитальных инвестиций вообще упали с 16.6 до 1.3%. Сохранение данных тенденций неизбежно приведет к снижению темпов роста ВВП в 2013 г. с оценочных 3.7 до 3.0–3.2% и ниже.

В качестве факторов наблюдаемого замедления роста экономики МЭР указывает (в скобках приведены наши комментарии, связанные с ограничениями внутреннего спроса):

- замедление роста экспорта (стабилизация или снижение темпов роста экспортной выручки);
- замедление роста реальной заработной платы и реальных доходов населения (снижение конечного спроса домашних хозяйств);
- возобновление роста импорта (сокращение конечного спроса на российскую продукцию);
- повышение процентных ставок по кредитам (снижение темпов роста банковского кредитования, расширяющего внутренний спрос, — сегодня 25–27% товарооборота

обеспечивается вновь выданными кредитами).

Предложения МЭР РФ по стимулированию экономического роста в 2013 г. сводятся к расширению внутреннего спроса. Аналогичная модель роста была реализована и в 2003–2008 гг., когда основным фактором экономического роста выступало расширение внутреннего спроса за счет экспортных доходов от растущих цен на нефть, притока иностранного капитала в страну и усиления банковского кредитования. Действительно, тогда отмечались высокие темпы роста основных макропоказателей, сопровождавшиеся сравнительно высокой инфляцией и быстрорастущим импортом. В текущем же году действия перечисленных факторов не ожидается, поэтому для стимулирования экономического роста МЭР предлагает использовать расширение рефинансирования банков со стороны Банка России и ослабление бюджетной политики. Последнее предполагает финансирование инфраструктурных проектов, предоставление налоговых кредитов и льгот малому бизнесу, субсидирование процентных ставок экспортерам и проч.

Иными словами, причины замедления темпов роста национальной экономики правительство РФ видит в сужении внутреннего спроса. Важно, что нынешняя институциональная структура российской экономики (состояние делового климата в стране, уровень конкуренции, коррупция и т.д.) значительно ослабляет эффективность расширения спроса для стимулирования реального роста экономики. Как показывает анализ функционирования модели роста в 2001–2012 гг., увеличение номинального внутреннего спроса в большей степени провоцирует инфляцию (на 45–55% от прироста внутреннего спроса) и ускоряет рост импорта (на 22–25% от прироста внутреннего спроса).

Проведенный нами предварительный анализ фиксирует для российской экономики в 2012 г. снижение эффективности модели роста, основанного на расширении внутреннего спроса.

Соответствующие расчеты показывают, что номинальный внутренний спрос в России в 2012 г. увеличился на 6.8 трлн. руб. — весьма умеренный результат, близкий к показателю 2010 г. (6.4 трлн. руб.). При том что важным фактором такой динамики внутреннего спроса

в 2012 г. стало замедление инфляционных процессов (дефлятор ВВП снизился до 108.1%), определяющее значение имело при этом существенное ухудшение реальных показателей роста: ВВП вырос только на 3.4%, промышленное производство — на 2.6%.

Несмотря на замедление инфляции, доля ценового фактора в покрытии прироста спроса существенно возросла, а структура покрытия прироста внутреннего спроса в разрезе «цены — реальный прирост» — ухудшилась.

Общий прирост внутреннего спроса в 2012 г. на 61.6% был покрыт приростом цен, в том числе на 54.0% — приростом цен на товары и услуги российского производства (для сравнения: в 2010 г. за счет повышения цен на товары и услуги отечественного производства было обеспечено покрытие 49.0% прироста внутреннего спроса, в 2011 г. — 48.1%). Высокий уровень покрытия внутреннего спроса приростом цен в 2012 г. в сочетании с тенденцией к его нарастанию свидетельствует о качественном ухудшении институциональных характеристик российской экономики.

Специфический результат был зафиксирован и в формировании структуры покрытия спроса в разрезе «импорт — внутреннее производство».

Несмотря на то что доля импорта в покрытии внутреннего спроса продолжала снижаться, в 2012 г. она сократилась лишь до 23.6% — это значение соответствует устойчивому многолетнему среднему уровню данного показателя (23.3% в 2001–2008 гг.). Следует ожидать, что в ближайшие годы оно качественно не изменится и около четверти номинального прироста внутреннего спроса будет покрываться за счет импорта товаров и услуг. При этом отметим, что в 2012 г. несколько уменьшилась доля реального прироста импорта (с 23.6% в 2011 г. до 16.0%), но его ценовая составляющая увеличилась с 3.8 до 7.6%.

Значение объема импорта для российской экономики в реальном выражении также характеризуется тенденцией к росту. Например, в 2012 г. реальное увеличение объема импорта товаров по сравнению с уровнем 2002 г. превысило 3 раза, тогда как объем промышленного производства за это десятилетие увеличился менее чем в 1.5 раза.

В перспективе нельзя не учитывать, что со вступлением России в ВТО повышение конку-



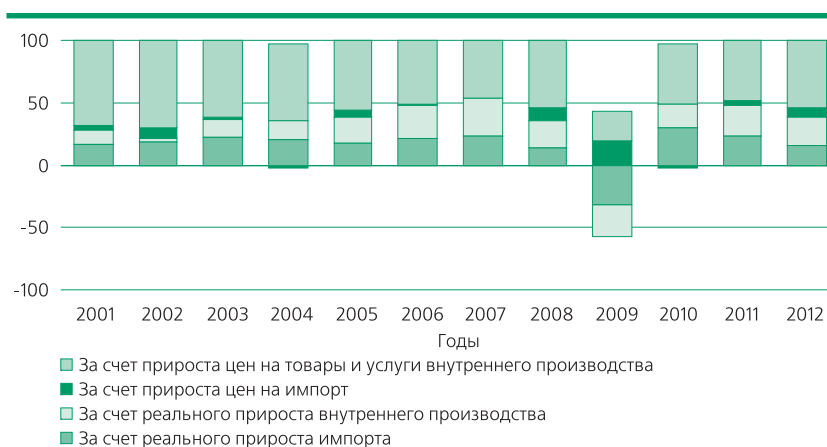
Источник: данные Росстата; расчеты ЦСИ ИЭП.

рентоспособности отечественной продукции на внутреннем рынке становится одним из фундаментальных условий дальнейшего успешного развития национальной экономики. Вместе с тем высокая ориентированность внутреннего спроса на импорт во многом определяется не только предпочтениями потребителей конечной продукции, но, в значительной степени, и структурными характеристиками производства и инвестиций. Имеет место технологическая зависимость отечественного производства от поставок импортных материалов и комплектующих, а уровня инвестиций в основной капитал — от поставок импортных машин и оборудования. Преодоление подобной технологической зависимости невозможно на основе запретительных протекционистских мер.

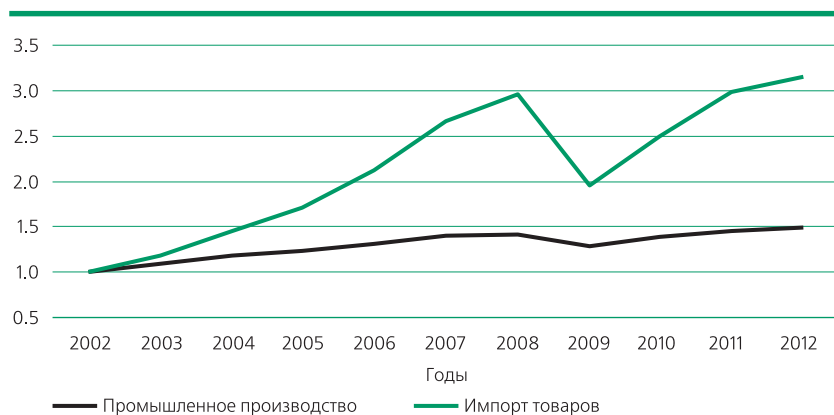
Еще раз зафиксируем, что в 2012 г. 54% расширения внутреннего спроса в российской

**Структура покрытия прироста внутреннего спроса, млрд. руб.**

**Структура покрытия прироста внутреннего спроса, в %**



Источник: данные Росстата; расчеты ЦСИ ИЭП.



Источник: данные Росстата; расчеты ЦСИ ИЭП.

### Реальный уровень промышленного производства и импорта товаров (2002 г. = 1)

экономике было покрыто приростом цен на товары и услуги отечественного производства, почти 24% — приростом импорта и лишь 22% — ростом российского производства товаров и услуг. МЭР предлагает стимулировать экономический рост расширением спроса за счет увеличения расходов бюджета и наращивания кредитования. В условиях неизменности состояния делового климата в стране, уровня конкуренции и коррупции есть все основания ожидать, что основным следствием таких мер станет ускорение инфляции и роста импорта, а оживление внутреннего производства будет незначительным.

### Реальный сектор

Производственные результаты, достигнутые российской промышленностью в 2012 г., в целом вполне удовлетворительны.

Выпуск промышленных предприятий увеличился за год на 2.6% при опережающем росте обрабатывающих производств (на 4.1%). Главным стимулом роста промышленного производства являлся внутренний спрос; инвестиции в основной капитал продолжили восстановление и увеличились за год на 6.7%, розничный товарооборот — на 5.9%. При этом экспорт вырос минимально: его стоимость по итогам одиннадцати месяцев года превысила аналогичный показатель 2011 г. всего на 2.4%.

Российская экономика вынужденно — в связи с медленным выходом из кризиса мировой экономики — вернулась к модели роста, базирующегося на внутреннем спросе. При этом, на фоне постепенного ухудшения динамики инвестиций в основной капитал и рознич-

ного товарооборота, происходило снижение темпов роста промышленного производства.

Так, темпы роста инвестиций в годовом выражении снизились с 16.6% в первом квартале 2012 г. до 1.3% в четвертом, розничного товарооборота — соответственно с 7.6 до 4.5%. Кроме того, заметно ухудшилась динамика экспорта: при том что по итогам первого квартала 2012 г. экспорт превышал соответствующий прошлогодний объем на 17.3%, начиная со второго квартала он на 2–3% был ниже, чем в 2011 г. В результате в первом квартале прошедшего года завершился период убедительной восстановительной динамики промышленного выпуска, начавшийся в первом квартале 2010 г. с темпами порядка 4–10.9% (год к году). С 4%-ного прироста (в годовом выражении) в первом квартале 2012 г. рост выпуска российской промышленности замедлялся до 2.3–2.5% во втором–третьем кварталах и до 1.7% — в четвертом.

Максимально эффективно модель роста, базирующегося на внутреннем спросе, работала в 2006 — первой половине 2008 гг. В условиях этой модели ежегодный прирост выпуска российского промышленного производства составлял порядка 6%. Реализация данной модели стала возможной благодаря инвестиционному и потребительскому буму: прирост инвестиций и оборота розничной торговли в 2006–2007 гг. составлял порядка 15% ежегодно. В свою очередь, внутренний спрос стимулировался как недорогими кредитными ресурсами, так и ростом поступлений от экспорта, которые увеличивались темпами порядка 30% в год.

Очевидными отличиями современной модели роста российской экономики, сложившейся в 2012 г., от модели 2006–2008 гг. являются не только более слабые и продолжающие ослабевать стимулы в форме инвестиционного и потребительского спроса — серьезную проблему представляет собой менее разнообразная видовая структура отечественного промышленного производства. По итогам восстановительного роста российской экономики зафиксировано сокращение перечня конкурентоспособных секторов, которые, с одной стороны, являются привлекательными для инвесторов даже в период кризиса, а с другой — формируют устойчивый тренд экономического роста.

В условиях завершившегося восстановительного роста и выхода промышленного производства на тренд поступательного роста в ряде промышленных производств сохранился значительный спад относительно предкризисного уровня. Это не только свидетельствует о текущем недостаточном уровне конкурентоспособности российской экономики, но и формирует угрозу потери ею ряда стратегически важнейших секторов промышленности.

Для определения реальных результатов посткризисного восстановления и дальнейшего роста секторов российской промышленности целесообразно ориентироваться на объем выпуска за период с октября 2007 г. по сентябрь 2008 г. — фактический годовой выпуск промышленного производства перед началом острой фазы кризиса. Исходя из этого новые конфигурации российской промышленности, перспективы и угрозы для ее роста в рамках сложившегося тренда выглядят следующим образом.

Базу для устойчивого поступательного роста российской промышленности формируют:

1. *Добыча полезных ископаемых*, по итогам 2012 г. превысившая предкризисный уровень на 5.8% и демонстрирующая умеренные, но стабильные темпы роста.
2. *Производства переработки углеводородов* (производство кокса и нефтепродуктов, химическое производство, производство резиновых и пластмассовых изделий) — их выпуск был выше предкризисного на 11.6%.
3. *Производства потребительского спроса*, прирост выпуска которых к докризисному уровню составил 8.1%. При этом производство пищевых продуктов увеличилось почти на 9.5%, кожи и обуви — почти на 13.5%, но текстильное и швейное производство продолжает угасать: период его восстановительного роста был очень коротким, закончился уже в 2011 г. и в 2012 г. сокращение выпуска здесь возобновилось.
4. *Производство транспортных средств*, демонстрировавшее в 2010–2012 гг. двузначные темпы прироста, определившие по итогам 2012 г. его 14%-ный прирост к предкризисному уровню.
5. *Металлургическое производство*, показавшее достаточно низкие темпы восстановления (1.5% к докризисному уровню), обу-

словленные невысоким спросом на металл и ухудшением мировой конъюнктуры цен, но по-прежнему являющееся надежным резервом роста российской промышленности в случае активизации роста мировой экономики.

Напротив, к потерям российской экономики вследствие кризиса, не компенсированным в результате восстановительного роста, относятся:

1. *Комплекс ЛДЦБ*, в котором сохраняется 9%-ный спад выпуска к предкризисному уровню. При этом в обработке древесины и в целлюлозно-бумажном производстве, издательской и полиграфической деятельности масштабы сокращения производства практически одинаковы и составляют 8.9–9.1%.
2. *Производства инвестиционного спроса* (строительные материалы, машины, электрооборудование, электронное и оптическое оборудование), в которых не преодоленный за период восстановительного роста спад составил по итогам 2012 г. 13.4% к предкризисному уровню.

Важно, что перечисленные производства, столкнувшиеся с системными или временными ограничениями дальнейшего роста (производства инвестиционного спроса, ЛДЦБ, металлургическое производство, текстильное и швейное производство), — это более 30% российской промышленности.

Производственная «пауза» в российской металлургии может завершиться с началом оживления роста мировой экономики; это производство, благодаря реализованным ранее инвестиционным проектам, является конкурентоспособным. В то же время глобальной проблемой российского текстильного и швейного производства, комплекса ЛДЦБ, производств инвестиционного спроса является не столько снижение спроса, сколько драматичное падение конкурентоспособности. Потенциально ресурсами для их восстановления могут служить оживление инвестиционной активности (по итогам 2012 г. инвестиции в основной капитал превысили предкризисный объем на 2.7%), расширение спроса, формируемого госзакупками, и реализация соответствующих государственных программ.

Однако простые решения в виде наращивания спроса на продукцию этих производств

**Прирост выпуска  
промышленности  
в 2012 г., в %**

не снимают проблему их усугубляющейся технологической отсталости. Для стратегически эффективного ускорения их роста необходима тотальная дорогостоящая модернизация, которая практически невозможна в системе государственного стимулирования спроса. Действительно эффективным направлением активизации роста и этих секторов, и экономики в целом являлись бы целенаправленные действия властей как модератора, а не как экономического агента. Увеличение госзакупок в рамках расширения объема затрат на оборону, финансирование государственных инфраструктурных проектов способны на время снизить остроту проблемы конкурентоспособности соответствующих российских производств, но не решают задачу выхода экономики на устойчивый тренд роста с высокими темпами. В условиях нерешенности системных институциональных проблем, фактически ограничивающих приток в производство частного капитала и тормозящих предпринимательскую активность, государство вынуждено выбирать

между сценарием потери для экономики ряда промышленных производств и сценарием их дорогостоящей поддержки, недостаточно стимулирующей их модернизацию.

Задача ускорения экономического роста неразрывно связана с необходимостью изменения его качества, расширения спектра конкурентоспособных производств, улучшения конкурентной среды, которые реально стимулировали бы процесс модернизации российской экономики. Актуальность проведения соответствующих институциональных преобразований с целью улучшения делового климата в России публично признана властями. Однако, в отличие от подтвержденного в деталях курса на государственное стимулирование спроса, программа институциональной модернизации пока носит сугубо декларативный характер.

Сегодняшней реальностью является формальный успех восстановительного роста российской экономики при существенном обеднении ее видовой структуры и снижении воз-

	К предкризисному уровню	К соответствующему периоду 2011 г.				
		2012 г.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
<b>Промышленное производство</b>	<b>2.9</b>	<b>2.6</b>	<b>4.0</b>	<b>2.3</b>	<b>2.5</b>	<b>1.7</b>
Добыча полезных ископаемых	5.8	1.1	1.9	0.4	1.2	0.9
<b>Обрабатывающие производства</b>	<b>3.0</b>	<b>4.1</b>	<b>4.4</b>	<b>4.7</b>	<b>4.5</b>	<b>2.8</b>
<i>Производства потребительского спроса</i>	<i>8.1</i>	<i>4.4</i>	<i>5.0</i>	<i>5.0</i>	<i>3.5</i>	<i>3.5</i>
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	9.4	5.1	6.2	6.0	4.1	3.7
Текстильное и швейное производство	-9.8	-2.0	-6.8	-4.1	-0.7	1.9
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	13.4	-10.1	-10.2	-14.2	-12.8	-3.2
Переработка углеводородов	11.6	2.5	1.3	3.2	3.2	3.0
Производство кокса, нефтепродуктов	10.1	2.2	2.3	3.8	2.0	2.5
Химическое производство	7.6	1.3	-0.6	2.0	1.8	1.2
Производство резиновых и пластмассовых изделий	29.3	7.4	2.8	4.4	12.8	10.2
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	1.5	4.5	4.8	7.2	5.0	1.0
Производство транспортных средств и оборудования	13.9	12.7	22.7	29.5	9.4	-0.7
<b>ЛДЦБ</b>	<b>-9.0</b>	<b>2.5</b>	<b>5.2</b>	<b>3.7</b>	<b>1.7</b>	<b>-1.7</b>
Обработка древесины и производство изделий из дерева	-9.1	3.3	0.7	3.3	4.1	4.1
Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	-8.9	2.1	7.3	3.9	0.5	-4.4
<i>Производства инвестиционного спроса</i>	<i>-13.4</i>	<i>3.5</i>	<i>14.3</i>	<i>-0.1</i>	<i>0.3</i>	<i>0.9</i>
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	-10.5	5.6	12.7	9.9	4.8	0.6
Производство машин и оборудования	-17.7	0.4	19.8	-11.9	-7.8	0.4
Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	-12.1	4.3	10.6	1.2	3.5	1.6
<b>Производство и распределение электроэнергии, газа и воды</b>	<b>-1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>2.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>
<i>Справочно:</i>						
Инвестиции в основной капитал	2.7	6.7	16.6	10.2	7.3	1.3
Оборот розничной торговли	15.8	5.9	7.6	7.0	4.8	4.5

Источник: Росстат, расчеты ЦСИ ИЭП.

возможностей инновационного рывка. В контексте медленного выхода мировой экономики из кризиса макроэкономические характеристики российской экономики достаточно благоприятны для того, чтобы не форсировать решение системных институциональных проблем. Однако общая тенденция затухания роста может уже в ближайшее время актуализировать вопрос о радикальном улучшении делового климата в России. Остается надеяться, что его начало опередит рестарт мировой экономики, — иначе мы столкнемся с упущенными шансами в конкуренции за инвестиции и за позиции на товарных рынках.

## Денежная политика

Динамика денежного предложения в 2012 г. по-прежнему определялась операциями Банка России трех основных категорий:

- операциями с резервными активами (в частности, интервенциями на внутреннем валютном рынке);
- операциями с бюджетом (главным образом накоплением остатков бюджетных средств на счетах в Банке России, включая Резервный фонд и Фонд национального благосостояния);
- операциями по предоставлению ликвидности коммерческим банкам (рефинансированием банковской системы).

Результатом действия этих факторов в 2012 г. стало ускорение темпов роста денежной базы по сравнению с предыдущим годом в 2.5 раза. В 2012 г. денежная база увеличилась на 1.2 трлн.

руб., или на 14%, в то время как в 2011 г. прирост денежной базы составлял всего 454 млрд. руб., или 5.5%.

В части операций с резервными активами особенностью политики Банка России стало снижение интенсивности валютных интервенций: в 2012 г. объем валютных интервенций составил всего 7.6 млрд. долл. (после 12.4 млрд. долл. в 2011 г.). Соответственно, они определили денежную эмиссию в размере 228 млрд. руб. (295 млрд. руб. в 2011 г.). При этом значительная часть роста резервных активов Банка России — а статистика платежного баланса свидетельствует об их росте на 30 млрд. долл. — была связана не с покупкой валюты, а с операциями государства и Банка России. В апреле 2012 г. Минфин разместил еврооблигационных займов на 7 млрд. долл.; в сентябре Банк России продал 7.6% акций Сбербанка на сумму свыше 5 млрд. долл., большая часть которых, по оценкам аналитиков, была размещена среди зарубежных инвесторов.

Второй год подряд государственные финансы формируют по сути искусственную проблему банковской ликвидности. Речь идет о параллельном развитии двух процессов: связанного с наличием профицита федерального бюджета с накоплением средств в Резервном фонде и сопоставимых по объемам операций по размещению государственных ценных бумаг на внутреннем финансовом рынке.

С одной стороны, при том что за 2012 г. федеральный бюджет был сведен практически к нулевому балансу (дефицит составил, по предварительным оценкам, всего 12 млрд.

	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
Денежная база в широком определении (на конец года), трлн. руб.	6.5	8.2	8.6	9.9
Прирост:				
в %	15.9	26.6	5.5	14.0
трлн. руб.	0.9	1.7	0.5	1.2
В том числе за счет (трлн. руб.):				
операций с резервными активами	0.1	1.1	0.4	0.9
изменения остатков на бюджетных счетах в Банке России («+» — снижение, «-» — увеличение)	2.5	1.5	-1.2	-1.2
изменения задолженности банков перед Банком России	-2.0	-1.3	0.9	1.5
прочих факторов	0.2	0.5	0.4	0.0
<i>Справочно:</i>				
Изменение депозитов Минфина в коммерческих банках, трлн. руб.	0.1	0.1	0.4	-0.1
Прирост внутреннего госдолга в ценных бумагах, трлн. руб.	0.4	0.6	1.1	0.5
Внешние государственные займы в иностранной валюте, млрд. долл.	-	5.5	-	7.0

Источник: ЦБ РФ, расчеты ЦСИ ИЭП.

## Факторы денежной эмиссии

**Структурные денежные показатели**

	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
Денежный мультипликатор (денежная база/денежная масса)	2.4	2.4	2.8	2.8
Отношение ликвидных банковских активов к рублевым счетам и депозитам, %	20.3	19.7	12.5	14.3
Доля наличных денег в рублевой денежной массе, %	26.4	25.3	24.3	23.5

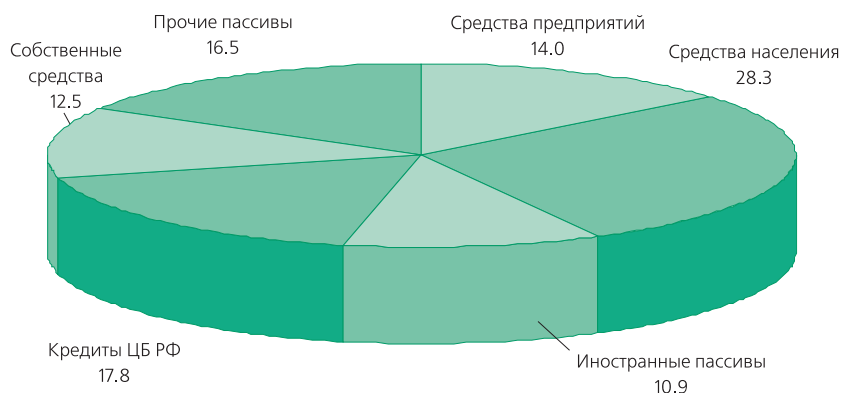
Источник: ЦБ РФ, расчеты ЦСИ ИЭП.

руб.), объем средств на счетах правительства в ЦБ РФ значительно вырос. Увеличение остатков только по счетам федеральных органов власти в Банке России составило за год 959 млрд. руб. С учетом средств субъектов РФ объем средств госорганов в Банке России увеличился на 1.1 трлн. руб. Частично рост остатков бюджетных средств на счетах в Банке России определялся дополнительно привлеченными займами на внутреннем и внешнем рынках. Однако в любом случае эта величина представляет собой прямой вычет из денежного предложения, так как данные средства были выведены из текущего экономического оборота.

С другой стороны, происходил одновременный рост внутреннего долга федерального бюджета в ценных бумагах: по итогам 2012 г. его объем увеличился на 500 млрд. руб. — с 3.55 до 4.07 трлн. руб. Такая практика накопления остатков бюджетных средств в Резервном фонде при сопоставимых объемах размещения государственных ценных бумаг на внутреннем финансовом рынке уже наблюдалась в 2011 г. и в 2012 г. получила свое развитие. Согласно принятому Закону о федеральном бюджете она продолжится в 2013 г. и в последующие годы. Закон о федеральном бюджете подразумевает одновременное увеличение внутреннего и внешнего долга и наращивание объема Резервного фонда.

Проведение подобной бюджетной политики только усугубляет ресурсные проблемы банковского сектора. Фактически государственные заимствования на внутреннем рынке выступают для финансового сектора альтернативой предоставлению займов нефинансовому сектору экономики. В результате это препятствует расширению ресурсной базы реального сектора, обеспечивающей как текущий экономический оборот, так и инвестиции в основной капитал. Для банков политика такого рода оборачивается снижением пассивов и ростом потребности в централизованном рефинансировании. Кроме того, часть средств нефинансового сектора изымается из банков ради вложения в государственные ценные бумаги, что также ограничивает ресурсы банковского сектора.

**Структура формирования ресурсов банковского сектора (рост пассивов и сокращение активов) в 2012 г., в % к итогу**



Источник: ЦБ РФ, расчеты ЦСИ ИЭП.

### Банковский сектор

Рост российской банковской системы в 2012 г. замедлился. Наблюдалось торможение роста практически всех ее агрегированных показателей. Так, замедлился темп роста:

- активов — с 23.1 до 18.9%;
- кредитов небанковским организациям — с 24.2 до 14.4%;
- средств на счетах населения — с 20.8 до 18.3%;
- средств небанковских организаций — с 24.8 до 9.5%.

Исключение составила динамика розничного кредитования: задолженность физических лиц перед банками в 2012 г. увеличивалась быстрее, чем в 2011 г. (38.8% против 36.1%). Однако и в связи с этим показателем можно говорить о замедлении роста. Посткризисный максимум темпов роста был достигнут здесь летом 2012 г. (43.5% по состоянию на 01.07.2012), и во втором полугодии рост розничного кредитования физических лиц затормозился.

Тем не менее замедление роста банковской системы в 2012 г. имело меньшие масштабы,

чем замедление роста российской экономики в целом. Более того, в 2012 г. рост банковских активов продемонстрировал наибольшее за посткризисный период опережение по сравнению с ростом экономики. Отношение размера совокупных банковских активов к ВВП составило в 2012 г. рекордные 79%. Сопоставимый, но более низкий уровень был достигнут в 2009 г., однако в кризисный период он был обусловлен сокращением номинального объема ВВП, в то время как в 2012 г. рост банковской системы происходил при его 11.8%-ном росте.

Помимо этого, к позитивным результатам развития банковской системы в 2012 г. следует отнести дальнейшее улучшение качества кредитных портфелей банков как на корпоративном, так и на розничном сегментах кредитного рынка. При том что рост банковского кредитования нефинансового сектора замедлился, наблюдалось сокращение доли просроченной задолженности: по кредитам юридическим лицам — с 4.8 до 4.6%, по кредитам физическим лицам — с 5.3 до 4.1%. Отношение сформированных резервов к совокупной кредитной задолженности также снизилось: по корпоративному кредитованию — с 8.3 до 7.5%, по розничному кредитованию — с 7.2 до 6.1%. Тем не менее формальные показатели качества банковского кредитования экономики, особенно по кредитам корпоративным клиентам, остаются значительно хуже докризисного уровня.

В 2012 г. наблюдались значимые изменения в структуре фондирования банков, обнажившие фундаментальные проблемы с источниками дальнейшего роста кредитования экономики.

Первая и, по-видимому, важнейшая проблема — сдвиг в сберегательной модели домашних хозяйств. 2012 г. стал первым в истории наблюдений годом, когда в отсутствие кризиса население перестало быть чистым кредитором банковского сектора. До сих пор сектор домашних хозяйств оставался одним из основных поставщиков финансовых ресурсов для отечественной банковской системы, утрачивая эту роль лишь в кризисные годы. Так, в 1998 и 2008 гг. вследствие продолжительных периодов оттока депозитов из банковской системы (в 1998 г. — в течение четырех месяцев, в 2008 г. — в течение трех) итоговый баланс сбережений и кредитования населения в банках складывался отрицательным.

Формально в 2012 г. прирост депозитов населения практически совпал с увеличением кредитной задолженности — оба показателя составили 2.3 трлн. руб.

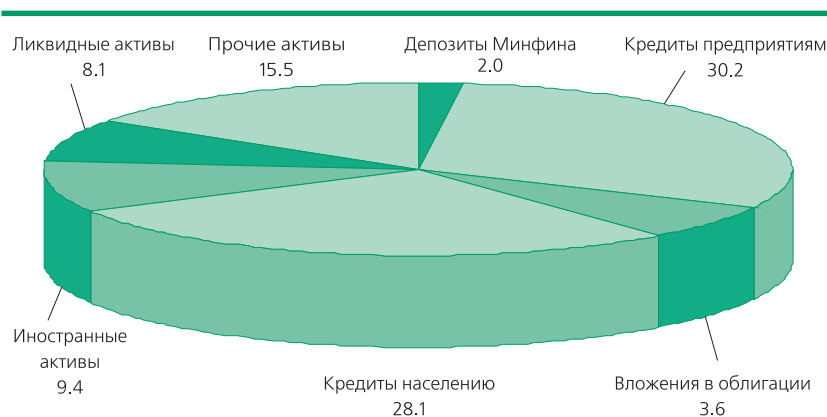
Но, с одной стороны, значительная часть прироста депозитов населения в банках была обусловлена начислением процентных доходов: в 2012 г. банки выплатили проценты по счетам физических лиц в размере 665 млрд. руб., что составляет около 30% от прироста розничной депозитной базы.

С другой стороны, часть выданных населению кредитов в дальнейшем тем или иным способом уходила с баланса банков. Просроченная безнадежная задолженность продавалась коллекторам, часть кредитов рефинансировалась как ипотечные кредиты через инструменты АИЖК.

То есть фактический приток средств домашних хозяйств в банки был заметно меньше наблюдаемого прироста, а увеличение задолженности — больше. Исходя из этого можно с уверенностью утверждать, что население в 2012 г. перестало быть кредитором банковского сектора, превратившись в его чистого заемщика.

Далее, корпоративный сектор, будучи чистым заемщиком банковской системы, в 2012 г. сократил уровень размещения своих активов в банках: если в 2011 г. на банковских счетах осталось около 70% от прироста кредитной задолженности корпораций, то в 2012 г. — менее 50%. Частично это объясняется снижением транзакционного спроса на деньги небанковских организаций в условиях общего падения активности в экономике. Величина текущих расчетных рублевых счетов корпоративно-

**Структура использования ресурсов банковского сектора (рост активов и сокращение пассивов) в 2012 г., в % к итогу**



Источник: ЦБ РФ, расчеты ЦСИ ИЭП.

го сектора в 2012 г. практически не изменилась, а ее отношение к номинальному объему ВВП снизилось с 8.5 до 7.6%. Причем уже второй год подряд это отношение оказывается меньше, чем в докризисном 2007 г. (8.7%). Номинальное увеличение вложений организаций в срочные банковские депозиты не спасает ситуацию: суммарный объем безналичных средств корпоративных клиентов в банках по отношению к ВВП также снизился — с 19.5 до 18.7%.

И наконец, внешний мир в посткризисный период также не играет роль поставщика ресурсов для российского банковского сектора. Формально в 2012 г. чистые иностранные активы сократились в нем на 4.4 млрд. долл. Однако, по данным Банка России, заметное влияние на баланс операций банков с внешним миром оказали операции «валютный своп» между Банком России и кредитными организациями. Величина этих однодневных операций, учтенных в итоговом балансе за 2012 г., составила 8.8 млрд. долл., и ее учет превращает сокращение чистых иностранных активов в их рост. Операции «валютный своп» по своей сути напоминают вложения банков в валютные счета в Банке России, что было распространено в период кризиса 2008–2009 гг.: они аналогичным образом занижают формальную величину баланса операций банков с внешним миром и повышают на соответствующую величину динамику международных резервов Банка России.

Главный ограничительный фактор, препятствующий усилению внешнего финансирования кредитной активности банков, — необходимость сохранения баланса между валютны-

ми пассивами и активами банковской системы. Внутренние сектора (корпоративный и домашних хозяйств) только за последний год пополнили объем своих инвалютных счетов и депозитов на 27 млрд. долл. В то же время их задолженность по кредитам в иностранной валюте выросла за год лишь на 2 млрд. долл. Только это обстоятельство обусловило спрос банков на иностранные активы в размере 25 млрд. долл. Расширение иностранных заимствований лишь увеличит потребность банков в наращивании валютных активов. В отсутствие спроса на валютные кредиты внутри страны сохранить безопасный баланс валютных активов и пассивов можно исключительно за счет наращивания иностранных активов, что делает практически бессмысленным для банковского сектора динамичное возобновление внешних заимствований.

Фактически основным источником ресурсов для дальнейшего роста банковского сектора осталось государство. В 2012 г. рефинансирование банков со стороны Банка России выросло на 1.5 трлн. руб., а общий объем задолженности банков перед Банком России и Минфином достиг 2.8 трлн. руб., что составляет 5.7% банковских активов, или 4.6% ВВП. По словам представителей регулятора, эта цифра без особых проблем может быть увеличена еще на 2–3 трлн. руб. То есть в течение одного-двух лет банковский сектор может сохранять умеренные темпы роста с опорой на централизованное финансирование. Но в дальнейшем встанет вопрос об активизации сбережений нефинансового сектора в российских банках в противовес оттоку капитала и инвестированию в государственный долг. ■

## Прогноз основных макроэкономических показателей

	Факт					Прогноз	
	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
<b>Макропоказатели</b>							
Номинальный ВВП:							
трлн. руб.	38.8	46.3	55.8	62.4	67.6	74.9	82.1
млрд. долл.	1 223	1 525	1 899	2 008	2 131	2 311	2 464
Реальный ВВП – рост в %	-7.8	4.5	4.3	3.4	3.2	3.7	3.9
Промышленность – рост в %	-9.3	8.2	4.7	2.6	2.3	2.4	2.5
Розничная торговля – рост в %	-4.9	6.3	7.0	5.9	5.7	5.5	5.3
Инвестиции – рост в %	-16.2	6.0	8.3	6.7	5.9	5.5	6.0
Экспорт – реал. рост в %	-4.7	7.0	0.3	1.8	0.8	2.0	2.8
Импорт – реал. рост в %	-30.4	25.8	20.3	8.7	6.5	5.1	6.3
<b>Денежные агрегаты</b>							
M0 (декабрь к декабрю), %	6.4	25.4	17.3	8.3	6.2	6.7	6.4
M2 (декабрь к декабрю), %	17.7	31.1	24.5	12.9	15.7	14.4	13.9
M2X (декабрь к декабрю), %	9.3	30.7	167.8	12.8	15.8	14.7	14.3
Активы банковской системы, % ВВП	75.8	73.0	74.6	79.4	85.3	88.0	91.2
<b>Инфляция</b>							
Прирост потребительских цен (декабрь к декабрю), %	8.8	8.8	6.1	6.6	6.5	6.3	6.2
Прирост потребительских цен (среднегодовой), %	11.7	6.9	8.5	5.5	7.5	6.5	6.2
Базовая инфляция (декабрь к декабрю), %	8.5	6.6	6.2	6.1	6.0	5.5	5.0
<b>Бюджет</b>							
Доходы федерального бюджета, % ВВП	18.9	17.9	20.4	20.3	19.0	18.8	19.1
Расходы федерального бюджета, % ВВП	24.8	21.8	19.6	20.4	19.8	19.0	19.1
Дефицит (+) / профицит (-) федерального бюджета, % ВВП	-5.9	-3.9	0.8	-0.1	-0.8	-0.2	0.0
Резервный фонд, млрд. долл.	60.5	25.4	25.2	60.6	71.0	87.4	109.6
Фонд национального благосостояния, млрд. долл.	91.6	88.4	86.8	88.8	86.8	84.4	82.2
<b>Платежный баланс</b>							
Экспорт, млрд. долл.	303	401	522	530	540	560	590
Импорт, млрд. долл.	192	249	324	340	360	380	410
Счет текущих операций, % ВВП	4.0	4.7	5.2	4.0	3.3	2.9	2.5
Чистый приток/отток капитала, млрд. долл.	-57.9	-35.3	-82.2	-58.2	-50	-40	-30
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	439	479	499	526	550	583	618
<b>Государственный долг</b>							
Государственный внешний долг, % ВВП	3.1	2.6	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5
Государственный внутренний долг, % ВВП	4.7	5.3	6.4	6.6	6.8	6.6	6.4
<b>Валютный курс</b>							
Курс «рубль/доллар»:							
на конец года	30.2	30.5	32.2	31.4	32.1	32.9	33.7
среднегодовой	31.7	30.4	29.4	31.1	31.7	32.4	33.3
<b>Экзогенные параметры</b>							
Цена на нефть марки Urals (средняя за год), долл./барр.	60.7	78.2	108.8	110.8	115.0	117.3	119.6
Курс «доллар/евро» (в среднем за год)	1.39	1.33	1.39	1.30	1.31	1.34	1.36

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

---

## SUMMARIES OF ARTICLES

### Real Economy: Trends and Factors

**Izryadnova Olga** – Head of Structural Policy Department, Center for Real Sector Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Russian Academy of Economics.

Telephone number: +7 (495) 629-08-20, e-mail: izryad@iep.ru

In January 2013 macroeconomic dynamics was based on the impact of the factors that emerged in the second half of the previous year. The domestic market during this period was significantly influenced by the fall of industrial production by 0.8% against January of the last year, as well as a sharp slow-down in consumer and investment demand, as compared with January 2012.

*Key words:* GDP, industrial production, manufacturing industry output, retail trade, investments in capital assets.

### The Living Standards of Russia's Population

**Misikhina Svetlana** – Director of Social Policy Center, Applied Economic Research Institute, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration.

Graduate Lomonosov Moscow State University.

Telephone number: +7 (915) 234-14-55, e-mail: smisikhina@gmail.com

In 2012 real disposable income of the population went up by 4.2%, which signals the end of the zero growth trend in people's income register in 2011. The fall of income in January 2013 was due to a seasonal factor, which gives hope for a sustainable growth of real disposable income of the population over the year. Growth of real disposable income of the population in 2012 was due to the growth of both wages and pensions. Income growth was manifested in slight growth of growth of income inequality and in the fall of poverty indices.

*Key words:* incomes of population, social and economic inequality, number of population with income less than subsistence minimum.

### Factors of Economic Growth of Value Added in the Industrial Sector in 2012

**Astafieva Ekaterina** – Research fellow, Economic Development Department Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Moscow Institute of Physics and Technology.

Telephone number: +7 (495) 629-76-71, e-mail: eastafyeva@iep.ru

The results of production growth rate indicator decomposition demonstrate, that in 2012 the growth in the gross value added (GVA) of the industrial sector was achieved due to the extensive factors extension. According to the tentative estimates, the growth rate of total productivity factor (TPF) of industrial production was negative. The dominating role in the industrial sector in 2012 is played by the capital costs; an increase in labor cost in the industrial sector is mainly due to the increase in labor resources (the number of employees).

*Key words:* measurement of economic growth; total factor productivity.

### The Foreign Trade

**Volovik Nadezhda** – Head of Foreign Trade Department, Center for Real Sector Gaidar Institute.

Graduate Lomonosov Moscow State University.

Telephone number: +7 (495) 629-54-49, fax: +7 (495) 695-68-41, e-mail: volovik@iep.ru

**Kharina Karina** – Younger research associate, Foreign Trade Department Gaidar Institute.

Graduate Lomonosov Moscow State University.

Telephone number: +7 (964) 623-04-80, e-mail: Redikret2006@mail.ru

In December 2012 foreign trade in Russia was conducted in the situation of stabilization of prices for major export commodities, as well as the slowdown in domestic demand growth. Measures for protection of domestic producers are actively developed in the Russian Federation in the framework of membership in the World Trade Organization (WTO).

*Key words:* foreign trade, export, import, balance of payment.

### **Russian Industry in January 2013**

**Tsukhlo Sergey** – Head of Business Surveys Department, Center for Real Sector Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Lomonosov Moscow State University.

Telephone number: +7 (495) 629-93-91, e-mail: tsukhlo@iep.ru

According to Gaidar Institute surveys, in January there was a sharp, but traditional growing optimism in industrial demand forecasts, production and employment, combined with the increase of surplus stocks of finished products, precision of pricing policy and increased restraining influence on the production dynamics. Investment plans of enterprises will increase hindering of the Russian industry in 2013.

*Key words:* Russian industry, demand, output, employment, stocks of finished goods, crediting of manufacturing, actual trends and expectations.

### **Inflation and Monetary Policy**

**Luksha Natalia** – Research fellow, Monetary Policy Department, Center for Macroeconomics and Finance Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Syktyvkar State University (BSc Degrees in Economics) and State University – Higher School of Economics (MSc Degrees in Economics).

E-mail: natalu@mail.ru

In January 2013 the seasonal price growth for fruit and vegetables, as well as the planned increase in excise duties contributed to inflation twice against December 2012: CPI for the month made 1%. As a result, the annual inflation rate reached 7.1%. In February, the growth rate of consumer prices has slowed down: over 18 days of the month it made 0.3%. According to tentative estimates of the Ministry of Economic Development of Russia, the net outflow of capital from the country at the beginning of 2013 has accelerated, having reached \$8-10bn. On February 12 the Bank of Russia has decided to establish a uniform standard of required reserves for all categories of liabilities for credit institutions in the amount of 4.25%.

*Key words:* monetary policy, central bank, inflation, exchange rate policy, money supply, exchange rate.

### **The State Budget**

**Tishenko Tatyana** – Senior Research fellow, Center for Macroeconomic Research, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration; Senior fellow, Laboratory of Budget Policy Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Ural Polytechnical University (Ekaterinburg).

Telephone number: +7 (499) 502-95-08, e-mail: tishenko@iep.ru

According to the tentative estimates of the Russian Ministry of Finance, the federal budget as of January 2013 was executed with a deficit of 1.8% of GDP, while in the same period of the last year, the federal budget was executed with a surplus of 0.7% of GDP. A significant difference of the budget execution in January as compared with January 2012 is a consequence of the introduction of new fiscal rules, according to which a part of the oil and gas revenue is addressed to the Reserve Fund. Therefore, despite the stabilization of the global oil prices, oil and gas revenues to the federal budget in January 2013 have decreased by 3.5 p.p. of GDP, as compared with January of the last year.

*Key words:* public finances, budget policy, strategic planning.

### Dispute Issues of Public Debt and Reserves Management

**Anisimova Loudmila** – Leading Researcher, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Moscow Financial Institute.

Telephone number: +7 (495) 434-33-26, e-mail: plan@anx.ru

The major international event over the period under review was a meeting of Finance Ministers and Chairmen of the Central Banks of the G20 countries in Moscow. There were a number of events on national level. On January 31, 2013 the Key Lines of Activity of the RF Government up to 2018, elaborated by the Ministry of Social and Economic Development of Russia were approved by the Russian Prime Minister Dmitry Medvedev. The Ministry of Social and Economic Development of Russia has prepared the Forecast of the Long-term Development of the Russian Federation for the period up to 2030. There were fierce debates on: the transfer of state reserves for placement in the domestic market and simultaneously – on the transfer of public debt to the management of non-governmental company, as well as between the Russian Ministry of Finance and Ministry of Economic Development on the issue of reducing of National Welfare Fund amount and re-addressing of the released funds to the Development Fund.

*Key words:* G20 finance ministers' and central bankers' meeting in Moscow, public debt management, public reserves management.

### The Russian Banking Sector

**Khromov Michael** – Research fellow, Department of Financial Studies Gaidar Institute; Research Fellow, Center of Structural Research, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration.

Graduate Lomonosov Moscow State University (MSc Degrees in Math Economics).

Telephone number: +7 (495) 629-09-71, e-mail: khromov@iep.ru

In January 2013, the Russian banking sector has entered a phase of quiet conditions inherent to the first month of the year. Key indicators of credit activity and the dynamics of the funds raised during the month have slowed down. In addition, the medium-term trends of slowing-down were sustained in both, the dynamics of the assets and some segments of the loans and deposit markets.

*Key words:* Russian banking system, personal savings, capital outflow, bank liquidity.

### The Russian Financial Markets

**Andrievskiy Nikita** – Researcher, Center for Structural Researches Gaidar Institute.

Graduate Moscow Institute of Physics and Technique and Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Master of Economics).

Telephone number: +7 (495) 629-44-12, e-mail: andrievskiy@iep.ru

**Khudko Elizaveta** – Researcher of Center for Macroeconomics and Finance Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Lomonosov Moscow State University (Master of Economics).

Telephone number: +7 (495) 629-92-83, e-mail: hydko@iep.ru

The Russian stock market in February was characterized by a small correction in prices of most securities traded in the market after prices growth in the previous two months. Oil futures have decreased by 2.2% on average. The dollar exchange rate was maintained below Rb/\$ 30.35, while the Euro has declined by 1.5%. "Blue chips" have lost 3% of their value. IPO of the Moscow stock exchange has occurred at the background of general negative dynamics, which has led to a decrease in stock price from the price of trading beginning by 5.8%. Positive trend was demonstrated by key indicators of corporate bond market: the market volume and index, the average yield, investors' activity in the primary and secondary segments.

*Key words:* corporate shares market tendency, return on equity.

### Mortgage in the Russian Federation

**Zadonsky Georgy** – Leading Research fellow, Center for Macroeconomic Research, The Institute for Applied Economic Research, The Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration.

Graduate Bauman Moscow Higher Technical School.

Telephone number: +7 (910) 480-32-94, e-mail: gzadonsky@gmail.com

Lending rate on residential mortgage loans (RML) in ruble denomination was increased from 11.4% valid on December 1, 2011 to 12.7% since January 1, 2013, but despite of this, the level of housing mortgage lending increased in 2012 as compared with 2011 by 1.32 times in terms of the number of credits (69,066.1 credits) and by 1.44 times in monetary terms (Rb 1.029 trillion.). The share of housing mortgage debt without overdue RML payments in the total debt in 1 January 2013 increased by 1.87 p.p. as compared with January 1, 2012 and amounted to 95.93%. The share of housing mortgage in foreign currency in the amount of loans continued to decline and in 2012 made 1.42%.

*Key words:* the mortgage housing loans (MHL), number of loans and the volume in money of MHL, debt on MHL, the overdue debt on MHL, the average weighted monthly rate on MHL, the total amount of the debt on MHL without overdue payments and with payments overdue, volume of MHL paid in advance by borrowers, the volume of funds collected from borrowers through realization of mortgaged property, refinanced mortgages.

### Survey of Current Business

**Aukutsionek Sergey** – Head of the Center for Transition Economy Studies, Institute of World Economy and International Relations, Russian Academy of Sciences; Head of the Russian Economic Barometer research program, Candidate of Economic Sciences.

Telephone number: +7 (499) 128-79-01.

**Yegorov Andrey** – Research associate of the Center for Transition Economy Studies, Institute of World Economy and International Relations, Russian Academy of Sciences, Candidate of Economic Sciences.

Telephone number: +7 (499) 128-19-40.

The article 'Economic Survey' represents a statistical analytical overview of the state of affairs in Russia's processing industry (a month-by-month analysis) based on business surveys targeting the heads of Russian industrial enterprises. The article describes the main economic indicators of Russia's industrial enterprises, presents the most important results achieved by them over the course of December 2012, shows the dynamics of these results and offers a three-month-ahead forecast of their performance. The data is arranged by sector and branch vis-a-vis the processing industry as a whole. Absolute values and diffusion indices are presented in the form of tables and analytic materials.

*Key words:* price level, wages, employment, output, investment, indebtedness to banks, order-book level, stocks of finished products, capacity utilization rate, labor utilization rate, financial situation, production restrictive factors.

### Dwindling Growth

**Vedev Alexey** – Director of the Structural Research Center Gaidar Institute, Candidate of Economic Sciences.

Graduate Moscow Engineering Physics Institute.

Telephone number: +7 (495) 629-09-71, e-mail: vedev@iep.ru

**Berezinskaya Olga** – Senior expert, Structural Research Center Gaidar Institute.

Graduate Lomonosov Moscow State University

Telephone number: +7 (495) 629-09-71, e-mail: bob@vedi.ru

The prospects for economic growth in 2013 appear to be rather uncertain. In fact, three scenarios are possible. The first one is an inertia scenario. It implies that the trends predominant over the second half-year of 2012 are here to stay; so, aggregate domestic demand will be on the decline, pulling down the

growth rate of real GDP to 2.7-3.0%. The second scenario envisages a deterioration of the external situation, which will manifest itself in declining world prices for oil and metals, as well as in a shrinking external demand for Russian exports. The framework of this scenario implies a possibility of the production growth rate dropping practically to zero. The third scenario is oriented to the implementation of comprehensive measures designed to boost domestic demand. However, this will also result in an accelerated growth of prices and in a rise in banking sector instability: the banking system may be faced with a liquidity deficit coupled with an increasing debt burden on households and a probable increase in consumer credit defaults.

*Key words:* economic growth, development scenarios, economic policy of Russian authorities, monetary policy, banking sector, real sector.