

ОПЕРАТИВНЫЙ МОНИТОРИНГ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РОССИИ

ТЕНДЕНЦИИ И ВЫЗОВЫ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

№ 11 (Июль) 2015 г.

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И ВЫВОДЫ	3
МАКРОЭКОНОМИКА И ФИНАНСЫ.....	7
1. Сокращение спроса и денежного предложения держат инфляцию на минимуме (А.Божечкова, П.Трунин).....	7
2. Платежный баланс укрепляется за счет девальвации и санкций (А.Божечкова, П.Трунин)	11
3. Корпоративное кредитование вернулось в 2009 год (М.Хромов).....	14
4. Финансовые рынки: основные тенденции и риски (А.Абрамов)	17
РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР	23
5. Сельское хозяйство замедлилось, но сохранило посевные площади (Н.Шагайда)	23
6. Нефтяной сектор в условиях налогового маневра, низких цен и санкций (Ю.Бобылев)	27
7. Индекс промышленного оптимизма впал в умеренный пессимизм (С.Цухло)	30
ДОХОДЫ И РЫНОК ТРУДА.....	32
8. Наблюдаемый рынок труда не замечает спада (К.Кириллова)	32
ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ХРОНИКА 22 ИЮНЯ – 15 ИЮЛЯ.....	36

Мониторинг подготовлен коллективом экспертов Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара (Института Гайдара), Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (РАНХиГС) и Всероссийской академии внешней торговли (ВАВТ) Минэкономразвития России.

Редколлегия: Дробышевский С.М., Кадочников П.А., Мау В.А., Рогов К.Ю., Синельников-Мурылев С.Г.

Редактор: Рогов К.Ю.



Оперативный мониторинг экономической ситуации в России. Тенденции и вызовы социально-экономического развития / Институт экономической политики им. Е.Т. Гайдара, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, Всероссийская академия внешней торговли; Ред.колл.: Дробышевский С.М., Кадочников П.А., Мау В.А., Рогов К.Ю., Синельников-Мурылев С.Г.

№ 11 (Июль) 2015 г.

http://www.iep.ru/files/text/crisis_monitoring/2015-11-july.pdf

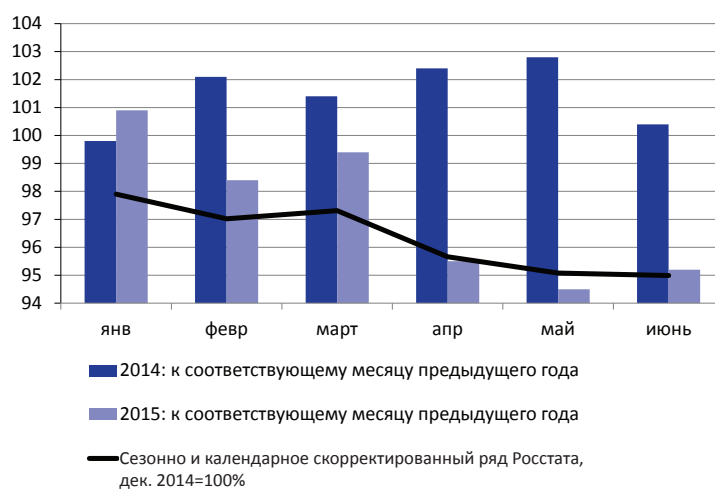
При частичном или полном использовании материалов ссылка на источник обязательна.

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И ВЫВОДЫ

Июнь стал в определенном отношении переломным месяцем в развитии нынешнего кризиса в российской экономике. По предварительным данным Росстата, в июне прекратилось углубление спада в промышленном производстве: индекс производства к июню 2014 г. составил 95,2%, в то время как в мае в годовом выражении он составлял 94,5%. Сезонно и календарно скорректированный ряд также демонстрирует, что тенденция снижения выпуска практически сошла на нет: выпуск в июне составил в промышленности в целом 99,9% от майских уровней (рис. 1). В обрабатывающем производстве выпуск в июне составил 93,4% к июню 2014 г., в то время как в мае объем производства опускался до 91,7% от мая 2014 г.

Такое развитие событий можно назвать ожидаемым. Стабилизация инфляции в апреле–мае свидетельствовала о том, что процесс переноса курса в цены после глубокой девальвации рубля в конце 2014 г. в целом завершился. В результате, стабилизировался спрос на внутреннем рынке: так, объем розничной торговли в апреле 2015 г. составил 90,4% к апрелю 2014 г., а в мае – 90,8% к маю 2014 г., стабилизировалась и динамика среднемесячной заработной платы (см. об этом ниже). Между тем именно нарастающее сжатие внутреннего спроса играло роль одного из главных депрессивных факторов для промышленного производства в первые месяцы 2015 г.

Однако было бы преждевременно считать наметившуюся стабилизацию выпуска в промышленности устойчивой тенденцией и тем более ожидать разворота к росту. На динамику российской промышленности, помимо внутреннего спроса, продолжают оказывать влияние сокращение инвестиционной активности, сжатие кредитования и динамика экспортно-ориентированного сектора. При этом последний находится под давлением нестабильности сырьевых цен на мировых рынках, причем в последние два месяца наблюдается снижение не только нефтяных цен, но и цен на металлы. Сжатие потребительского спроса также, возможно, еще не закончилось: накопленное сокращение производства в экономике будет сказываться на динамике доходов, а необходимость выплачивать прежде взятые потреби-



Источник: Росстат, расчеты на основе данных Росстата.

Рис. 1. Динамика промышленности в мае–июне 2014 и 2015 г.

тельские кредиты при стагнации текущего потребительского кредитования также приведет к сокращению потребительских возможностей (см. об этом ОМЭС № 10).

Между тем достигнутая **макроэкономическая стабилизация** позволила ЦБ РФ не только в очередной раз снизить в июне ключевую ставку до 11,5%, но и осуществлять интервенции на валютном рынке для пополнения золотовалютных резервов. В результате, впервые с начала кризиса по итогам июня резервы увеличились на 4,8 млрд долл. Несмотря на потенциально проинфляционный характер этой меры темп роста цен в июне оказался рекордно низким для этого месяца (+0,2%); цены на ряд продовольственных товаров и плодоовощную продукцию снижались. Столь сильное сокращение инфляции стало следствием как сжатия потребительского спроса, так и проводимой монетарной политики (прирост денежной базы в мае был отрицательным). Повышение с июля тарифов на услуги естественных монополий спровоцировало инфляционный всплеск в первой неделе месяца (+0,7%), однако уже во второй неделе рост цен вновь не превысил 0,1%. Вместе с тем неустойчивость ситуации на внешних рынках говорит в пользу необходимости паузы в дальнейшем снижении ключевой ставки, однако при сохранении тренда низкой инфляции и возможной дефляции в августе 2015 г. ставка до конца года могла бы быть еще понижена на 1–1.5 п.п. (см. подробнее в Разделе 1).

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке **платежного баланса** за апрель–июнь 2015 г. положительное сальдо счета текущих операций составило 19,2 млрд долл., существенно увеличившись по сравнению со II кв. 2014 г. (на 58,1%). Это связано, как и прежде, с эффектами девальвации и санкций: опережающим сокращением импорта по отношению к экспорту, сокращением отрицательной величины сальдо инвестиционных доходов, баланса услуг, а также сальдо оплаты труда. В условиях продолжающихся санкционных ограничений по привлечению капитала банки снизили во II кв. 2015 г. внешние обязательства на 12,3 млрд долл., погашая накопленный ранее долг. Небанковский сектор, напротив, нарастил во II кв. свои внешние обязательства на 3,9 млрд долл., после того как в I кв. 2015 г. они сократились на 8 млрд долл. В целом, чистый вывоз капитала частным сектором составил 20,0 млрд долл., что ниже соответствующего значения I кв. 2015 г. на 38,5%. Тенденции 1 полугодия позволяют предположить, что при отсутствии новых внешних шоков сальдо платежного баланса по итогам 2015 г. будет достаточно большим, чтобы обеспечить устойчивость курса рубля даже с учетом значительных выплат по внешнему долгу в конце года (см. подробнее в разделе 2).

Особенностью текущей экономической ситуации в России является то, что успехи макроэкономической стабилизации ведут к стабилизации спроса на внутреннем рынке, но не оказывают пока влияния на кредитную и инвестиционную активность. Рост процентных ставок с начала года и ухудшение обслуживания заемщиками текущей кредитной задолженности привели к значительному сжатию **кредитного рынка**. Объем кредитов, выданных юридическим лицам, по отношению к обороту организаций упал до 22,0% – более низкий уровень был зафиксирован лишь в 2010 г. Объем просроченной задолженности по кредитам юридическим лицам с 1 января по 1 июня 2015 г. вырос на 30% и достиг

на 1 июня 6,2% от общего объема задолженности, а по рублевым кредитам – 7,2%, что соответствует пиковым значениям прошлого кризиса. Банки поддерживают спред между кредитной ставкой на срок до 1 года и ключевой ставкой Банка России на уровне 3,0–3,5 п.п. Соответственно, после снижения ключевой ставки в мае 2015 г. до 12,5% средневзвешенная ставка по кредитам юридическим лицам на срок до 1 года снизилась до 16% годовых. Банки балансируют на грани убыточности и не имеют собственных ресурсов для дальнейшего снижения ставок (см. раздел 3).

3 июля 2015 г. агентство Fitch Ratings оставило без изменения рейтинговую оценку для России на уровне «BBB-» с негативным прогнозом. Это означает, что потенциальные риски масштабного вывода средств с российского рынка в случае новых экономических и политических шоков сохраняются. Суммарные инвестиции иностранных портфельных инвесторов в ценные бумаги российских эмитентов могут оцениваться в размере около 300 млрд долл. Вместе с тем в текущих условиях инвесторы сохраняют терпение: продавать бумаги на текущих минимумах не имеет смысла. С другой стороны, и циклического разворота к покупкам бумаг после достижения минимумов не произошло. Фундаментальное влияние на финансовый рынок в среднесрочном плане оказывает общая тенденция вывода денег с развивающихся рынков, которая в определенном смысле перекрывает эффект ухудшения условий торговли и санкций. (подробнее см. раздел 4).

При том что дальнейшее сокращение потребительского спроса, как было сказано выше, прекратилось, **реальный сектор** находится под давлением накопленных в первые месяцы года масштабов сжатия. Это обстоятельство, равно как и подорожание используемых ресурсов и низкая доступность финансирования объясняют, в частности замедление сельскохозяйственного сектора в апреле–мае (темпы роста в годовом выражении снизились с 4,2% в марте до 2,7% в мае). В первые месяцы 2015 г., благодаря совокупному действию факторов девальвации и продовольственных санкций, сельское хозяйство оставалось единственным видом экономической деятельности, демонстрировавшим существенный рост. Впрочем, учитывая, что оборот розничной торговли продовольственными товарами составлял в апреле–мае 91,2–91,3% к апрелю–маю 2014 г., сохраняющиеся положительные темпы роста свидетельствуют, что доля отечественного производства на внутреннем рынке увеличивается.

Предварительные итоги посевной показывают, что размер площадей в целом сохранился на уровне прошлого года, за исключением картофеля и овощей, площади под которые увеличились в 1,5 раза. Вместе с тем рост цен на ресурсы (прежде всего – удобрения) мог привести к сокращению их использования даже при сохранении размеров площадей. В этом случае валовый сбор может оказаться меньшим, чем в предыдущие годы (см. подробнее в разделе 5).

Индекс промышленного оптимизма ИЭП в июне демонстрировал снижение. Пока, Впрочем, ухудшение ситуации прослеживается в оценках фактической динамики спроса (которая входит в Индекс оптимизма) и фактической динамики выпуска (не входит в Индекс). Негативные изменения этих двух показателей привели к росту неудовлетворенности текущими объемами продаж. При этом другие компоненты Индекса не претерпели резких изменений. В результате сводный показатель Индекса стал отрицательным, но не достиг пока даже своих худших меж-

кризисных значений, а Индекс прогнозов промышленности остался «в плюсе», лишь снизившись на несколько пунктов (подробнее см. в разделе 7). Однако снижение Индекса еще раз указывает на неустойчивость ситуации в экономике. При том что дальнейшее сжатие потребительского спроса приостановилось, спрос находится на исключительно низком уровне. По всей видимости, начало сказываться на состоянии промышленности и сжатие государственного спроса.

Как уже было сказано, темпы снижения **среднемесячной реальной заработной платы** в апреле–мае 2015 г. замедлились (в мае – 92,7% к маю 2014 г., после 90,4% в апреле), чему способствовали как некоторый рост номинальной заработной платы, так и резкое сокращение темпов инфляции. Между тем реально располагаемые доходы продолжают сокращаться, постепенно сближаясь с масштабами сокращения заработной платы (93,6% в мае к маю 2014 г.). **Статистика занятости** никак не отражает существенного сокращения выпуска на протяжении первых пяти месяцев текущего года. В мае имел место сезонный всплеск экономической активности и занятости: число занятых в экономике увеличилось на 1 млн человек, как это было характерно для благополучных 2010–2012 гг. Впервые с начала кризиса снизилась безработица (МОТ). Вместе с тем в ряде отраслей растет доля различных форм неполной занятости и вынужденных отпусков (подробнее см. в разделе 8).

МАКРОЭКОНОМИКА И ФИНАНСЫ

1. СОКРАЩЕНИЕ СПРОСА И ДЕНЕЖНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ ДЕРЖАТ ИНФЛЯЦИЮ НА МИНИМУМЕ

А.Божечкова, П.Трунин

Инфляционная волна, спровоцированная резкой девальвацией рубля в конце 2014 г., окончательно сошла на нет. Темп роста цен в июне оказался рекордно низким для этого месяца (+0,2%); цены на ряд продовольственных товаров и плодоовощную продукцию снижались. Столь сильное сокращение инфляции стало следствием как резкого сжатия потребительского спроса, так и проводимой монетарной политики (темп прироста денежной базы в мае был отрицательным). Повышение с июля тарифов на услуги естественных монополий спровоцировало инфляционный всплеск в первой неделе месяца (+0,7%), однако уже во второй неделе рост цен вновь не превысил 0,1%. Золотовалютные резервы по итогам июня увеличились на 4,8 млрд долл., что стало следствием политики пополнения резервов, проводимой ЦБ. Однако данная политика повышает инфляционные риски. Это тем более актуально в связи со сменой тренда нефтяных цен (они вновь начали снижаться), в результате в июне рубль несколько ослабел. Неустойчивость ситуации заставляет ЦБ взять паузу после очередного понижения ключевой ставки в июне до 11,5%. Вместе с тем при сохранении тренда низкой инфляции и возможной дефляции в августе 2015 г. ставка до конца года могла бы быть еще понижена на 1–1,5 п.п.

В июне темпы инфляции продолжали снижаться. В первую и четвертую недели месяца цены не росли (впервые с августа 2014 г.), во вторую и третью недели темп инфляции составил 0,1%. Напомним, что еженедельные темпы прироста потребительских цен стабилизировались на уровне 0,1% еще в мае 2015 г. В целом за июнь инфляция составила 0,2% к предыдущему месяцу и 15,3% к июню 2014 г. (15,8% в мае 2015 г. к маю 2014 г.) (рис. 1).

Существенное замедление потребительской инфляции связано с ограничениями со стороны спроса, укреплением рубля в феврале–апреле 2015 г., снижением инфляционных ожиданий и сезонным фактором. Так, в июне наблюдалась дефляция в секторе продовольственных товаров: цены на них снизились в среднем на 0,4%. Лидерами снижения цен оказалась яйца, сахар-песок и плодоовощная продукция; снижение цен на плодоовощную продукцию составило 1% в мае и 5% в июне. Июньский прирост цен в группе непродовольственных товаров составил 0,3% (0,5% в мае). При этом значительно замедлилось удорожание моющих и чистящих средств (с 2,5% в мае до 0,5% в июне) и строительных матери-

алов (с 0,5% в мае до 0,3% в июне). Одновременно цены на автомобильный бензин выросли за июнь на 0,9% в связи с ростом его потребления в летние месяцы, а также увеличением в мае объемов экспортных поставок нефти за рубеж.

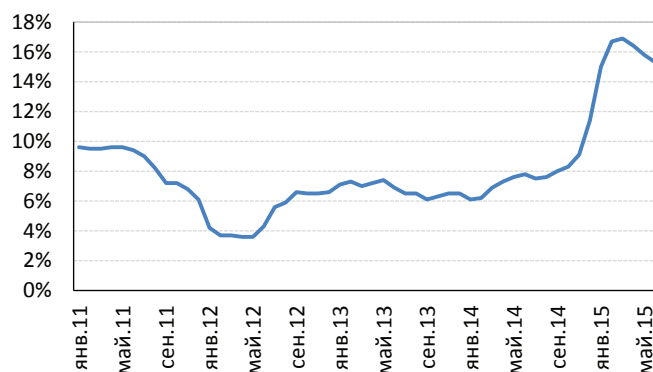
Цены и тарифы на платные услуги населению за июнь выросли на 1% (0,5% в мае). Под влиянием сезонного фактора увеличились цены на услуги зарубежного туризма и санаторно-оздоровительные услуги. В то же время замедлился рост цен на услуги страхования (с 1,5% в марте до 0,5% в апреле), где наблюдались исключительно высокие темпы роста: за 12 месяцев цены выросли на 35,3%. Существенное влияние на страховые тарифы оказало повышение цен на запасные части для автомобилей и связанное с ним повышение тарифов ОСАГО.

В июньском докладе о денежно-кредитной политике Банка России отмечается, что, по данным опросов ООО «ИНФОМ», в апреле–мае 2015 г. медианные оценки инфляции, ожидаемой населением через год, были ниже мартовских значений. Майские консенсус-прогнозы профессиональных аналитиков относительно инфляции в декабре 2015 г. также снижаются. Медианное значение ожидаемой инфляции в 2015 г. в мае составило 12,1%.

За первую неделю июля инфляция составила 0,7% (0,5% в целом за июль 2014 г.), что было связано с повышением тарифов на услуги естественных монополий. В частности, тарифы на коммунальные услуги увеличились на 5,4–6,3%. Несмотря на то что увеличение тарифов приведет к замедлению темпов снижения инфляции в годовом выражении данное изменение носит предсказуемый характер и не окажет существенного влияния на ожидания экономических агентов.

Намерение Правительства РФ продлить продуктовое эмбарго также, на наш взгляд, не окажет существенного влияния на динамику цен товаров, попавших под запрет, так как адаптация производителей и торговых сетей к введенным ограничениям уже практически завершилась, о чем свидетельствует замедление роста цен на соответствующие виды товаров.

Сдерживающее влияние на инфляцию продолжают оказывать монетарные факторы. В мае темп прироста денежной базы оказался отрицательным и составил -1,3% к маю 2014 г. Основной вклад в сокращение денежной базы внесло снижение объемов предоставления Банком России ликвидности коммерческим банкам, что обусловлено стабилизацией ситуации на денежном рынке и некоторым снижением спроса коммерческих банков на рублевую ликвидность. Анализ динамики факторов формирования ликвидности в июне 2015 г. говорит о некотором увеличении денежной базы, связанном с интервенциями банка России на валютном рынке (208,1 млрд руб.) и изменением остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России (190,9 млрд руб.). Темп прироста денежной массы в мае 2015 г.



Источник: Росстат.

Рис. 1. Темп прироста ИПЦ в 2011–2015 гг. (% за 12 предшествующих месяцев)

составил 6,8% к маю 2014 г. (рис. 2), что, несмотря на увеличение по сравнению с концом 2014 г. (2,2% в декабре 2014 г.), является относительно невысоким уровнем, сопоставимым с серединой 2014 г. Относительно низкие темпы роста денежной массы M2 обусловлены прежде всего замедлением экономического роста.

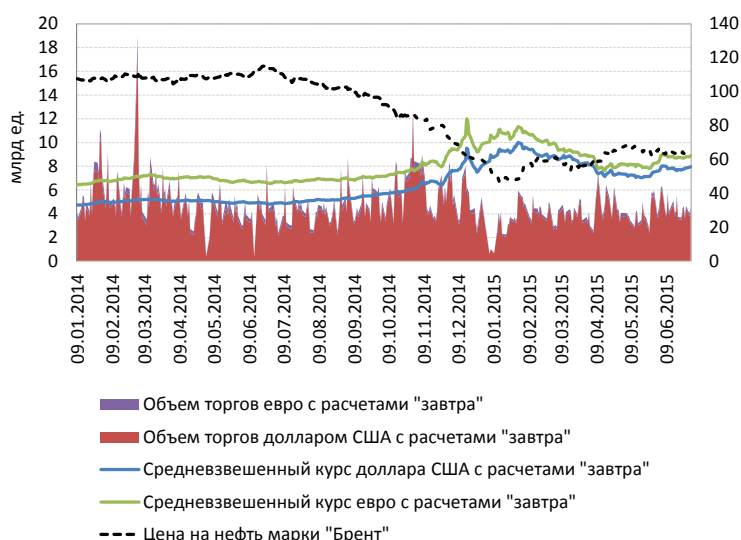
Величина валютных интервенций Банка России в июне 2015 г. составила 3,8 млрд долл., достигнув рекордных значений с апреля 2012 г. В результате международные резервы ЦБ РФ увеличились с 356,8 млрд долл. до 361,6 млрд долл. (на 1 июля 2015 г.). Намерение Банка России нарастить международные резервы выглядит оправданным в условиях низкой прогнозируемости цен на нефть и ограниченного доступа российских компаний к международным рынкам капитала. Однако следует учитывать инфляционные риски такой политики. Банку России необходимо внимательно следить за ситуацией на валютном рынке и переходить от изъятия валютной ликвидности к ее предоставлению в случае появления рисков возникновения паники на валютном рынке. Отметим, что валютные интервенции не противостоят режиму таргетирования инфляции, пока именно инфляция остается главным целевым ориентиром ЦБ. Международный опыт показывает, что центральные банки большинства стран, придерживающихся режима таргетирования инфляции, в той или иной мере присутствуют на валютном рынке.

Следует отметить также, что после значительного весеннего укрепления рубль начал слабеть, прежде всего в связи с коррекцией цен на нефть и мерами ЦБ РФ, направленными на удорожание валютной ликвидности и смягчение денежно-кредитной политики. В июне курс доллара к рублю увеличился на 5,7% до 55,8 руб. за долл., а курс евро вырос на 8,1% до 62,4 руб. за евро, в результате стоимость бивалютной корзины возросла на 6,8% до 58,8 руб. (рис. 3).



Источник: ЦБ РФ, расчеты авторов.

Рис. 2. Динамика денежного предложения и денежного мультипликатора в 2000–2015 гг.



Источник: ЦБ РФ, ICE.

Рис. 3. Ситуация на валютном рынке РФ и цена на нефть в 2014–2015 гг.

В целом, о более стабильной ситуации на валютном рынке по сравнению с началом года свидетельствует не только приближение курса рубля к своему фундаментально обоснованному уровню (см. ОМЭС №9), но и продолжающееся снижение внутримесячной курсовой волатильности.

Валютная задолженность банков перед ЦБ РФ в мае–июне снижалась. По нашим оценкам, на 13 июля задолженность банков перед ЦБ РФ по операциям валютного РЕПО составляла 33,4 млрд долл., в том числе 26,0 млрд долл. – по операциям сроком 1 год и 7,4 млрд долл. – по операциям сроком 28 дней. В целом за июнь задолженность банков по операциям валютного РЕПО снизилась на 2,3% (в мае снижение составило 6,6%). Сокращение задолженности банков перед регулятором в иностранной валюте обусловлено приостановлением проведения аукционов валютного РЕПО сроком на 1 год, являвшегося наиболее востребованным, ростом стоимости валютного фондирования, а также снижением спроса на иностранную валюту в связи со стабилизацией ситуации на валютном рынке.

Стабилизация инфляции и курса позволили совету директоров Банка России 15 июня 2015 г. в очередной раз снизить ключевую ставку до 11,50% годовых. Это уже четвертый этап смягчения монетарной политики после резкого увеличения ключевой ставки до 17% в декабре 2014 г. Основанием для снижения ставки стало сохранение существенных рисков дальнейшего охлаждения экономики. Так, если в I квартале индекс выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности снизился на 2,3% по сравнению с I кварталом 2014 г., то в апреле падение составило 5,8%, а в мае – 6,8%. В условиях приближения реального валютного курса рубля к фундаментально обоснованным значениям, а также преодоления инфляционного пика (16,9% в марте 2015 г.) смягчение денежно-кредитной политики представляется оправданным. При этом в комментариях к последнему решению о снижении ключевой ставки Банк России весьма осторожно говорит о перспективах ее дальнейшего понижения, что вполне объяснимо в условиях все еще достаточно высоких (хотя и снижающихся) инфляционных ожиданий, а также рисков ухудшения внешнеэкономической и политической конъюнктуры, например, в связи с событиями в Греции, Китае или Иране. В то же время мы полагаем, что в случае продолжения снижения инфляции и возможной дефляции в августе ключевая ставка может быть снижена до конца года еще как минимум на 1–1,5 п.п.

2. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС УКРЕПЛЯЕТСЯ ЗА СЧЕТ ДЕВАЛЬВАЦИИ И САНКЦИЙ

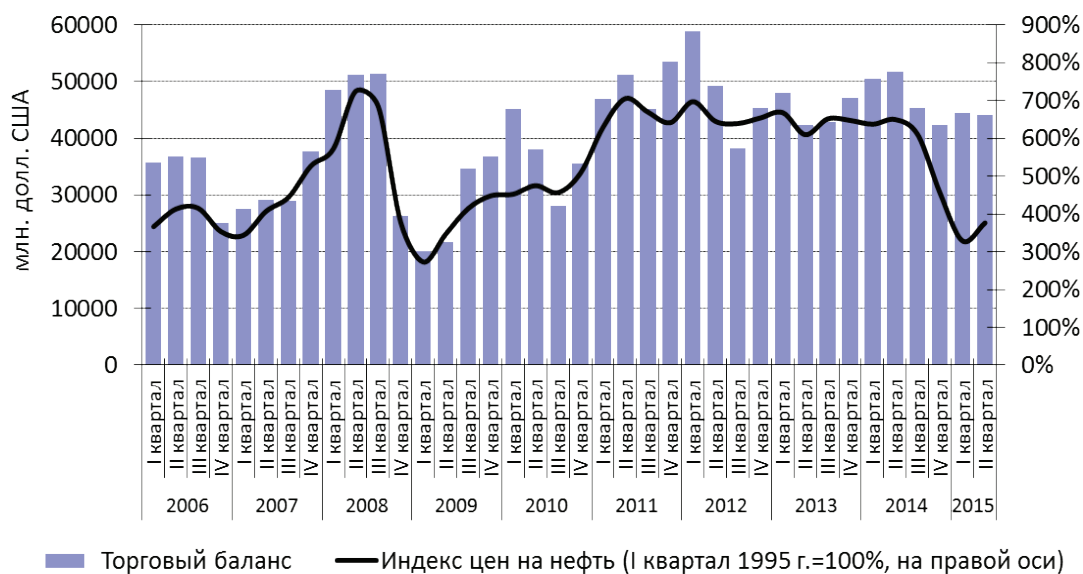
А.Божечкова, П.Трунин

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса за апрель–июнь 2015 г. положительное сальдо счета текущих операций составило 19,2 млрд долл., существенно увеличившись по сравнению с II кв. 2014 г. (на 58,1% или на 12,1 млрд долл.). Увеличение счета текущих операций связано, как и прежде, с эффектами девальвации и санкций: опережающим сокращением импорта по сравнению с экспортом, сокращением отрицательной величины сальдо инвестиционных доходов, баланса услуг, а также сальдо оплаты труда. В условиях продолжающихся санкционных ограничений по привлечению капитала банки снизили во II кв. 2015 г. внешние обязательства на 12,3 млрд долл., погашая накопленный ранее долг. Небанковский сектор, напротив, нарастил во II кв. свои внешние обязательства на 3,9 млрд долл., после того как в I кв. 2015 г. они сократились на 8 млрд долл. В целом, чистый вывоз капитала частным сектором составил 20,0 млрд долл., что ниже соответствующего значения I кв. 2015 г. на 38,5%. Тенденции 1 полугодия позволяют предположить, что при отсутствии новых внешних шоков сальдо платежного баланса по итогам 2015 г. будет достаточно большим, чтобы обеспечить устойчивость курса рубля даже с учетом значительных выплат по внешнему долгу в конце года.

Положительное сальдо торгового баланса во II кв. осталось на уровне I кв. и составило 44,1 млрд долл. Экспорт товаров за II кв. 2015 г. сократился на 30% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года (с 132,3 млрд долл. до 92,7 млрд долл.), в том числе экспорт сырой нефти – на 39,7% (до 25,5 млрд долл.), а природного газа – на 33,9% (до 10,8 млрд долл.). За этот же период импорт товаров снизился на 39,8% (с 80,6 млрд долл. до 48,5 млрд долл.). В результате положительное сальдо торгового баланса снизилось на 14,7% по сравнению со значениями II кв. 2014 г. (с 51,7 млрд долл. до 44,1 млрд долл.) (рис. 1).

Высокое положительное сальдо счета текущих операций обеспечила динамика сальдо факторных доходов. Так, дефицит баланса услуг составил 9,2 млрд долл., сократившись (по абсолютной величине) по сравнению со II кв. 2014 г. на 36%: импорт услуг уменьшился на 28,7% и достиг 22,6 млрд долл., что в первую очередь обусловлено снижением расходов россиян на поездки за границу, в то время как экспорт услуг сократился на 22,7% до 13,4 млрд долл.

Отрицательный баланс оплаты труда сократился более чем в два раза (на 57,4%) до -1,1 млрд долл. (во II кв. 2014 г. он составлял -2,6 млрд долл.), а дефицит баланса инвестиционных доходов во II кв. 2015 г. по сравнению с аналогичным периодом 2014 г. снизился на 36,5% (с -21,9 млрд долл. до -13,9 млрд долл.) в связи со снижением расходов по обслуживанию сократившегося внешнего долга. Инвестиционные доходы к получению уменьшились на 32,1% (с 10,3 млрд до 7 млрд долл.) в связи с сокращением в предыдущих периодах иностранных активов



Источник: Банк России, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Рис. 1. Торговый баланс РФ и индекс мировых цен на нефть в 2006–2015 гг.

частного сектора, которые использовались для погашения внешних обязательств. Снижение доходов к выплате по нефинансовым предприятиям составило 28,8% (18,4 млрд долл.), а по банкам – 62,5% (2,1 млрд долл.), что определило снижение общих доходов к выплате на 34,8% (21,0 млрд долл.). Таким образом, счет текущих операций обеспечивал значительный приток валюты в РФ, несмотря на ухудшение макроэкономической ситуации.

В свою очередь дефицит финансового счета во II кв. 2015 г. составил 14,5 млрд долл. (против 27,7 млрд долл. во II кв. 2014 г. и 37,3 млрд долл. в I кв. 2015 г.). Обязательства российских экономических агентов перед иностранными по итогам апреля–июня 2015 г. сократились на 9,4 млрд долл., тогда как во II кв. 2014 г. все еще наблюдался их рост (на 7,1 млрд долл.). Основное сокращение обязательств пришлось на банковский сектор: во II кв. 2015 г. вследствие продолжающихся санкционных ограничений по привлечению капитала банки снизили внешние обязательства на 12,3 млрд долл., погашая накопленный ранее долг. Небанковский сектор, напротив, нарастил во II кв. свои внешние обязательства на 3,9 млрд долл., после того как в I кв. 2015 г. они сократились на 8 млрд долл. Если во II кв. 2014 г. приток прямых иностранных инвестиций в небанковский сектор составил 10,6 млрд долл., то во II кв. 2015 г. он снизился до 4,7 млрд долл. Задолженность по статье «ссуды и займы» сократилась на 2,9 млрд долл.

Иностранные активы резидентов (обязательства иностранных экономических агентов перед российскими) увеличились за апрель–июнь 2015 г. на 5,1 млрд долл. (во II кв. 2014 г. они выросли на 34,8 млрд долл.). Иностранные активы банковского сектора увеличились на 2,3 млрд долл. Прирост иностранных активов прочих секторов составил 2,6 млрд долл., в то время, как во II кв. 2014 г. данная величина равнялась 26,5 млрд долл. Из них на прямые и портфельные инвестиции за рубеж приходилось 2,7 и -0,1 млрд долл. соответственно (13,4 и 1,5 млрд долл. во II кв. 2014 г.). Отметим, что если в 2014 г. рост вложений в иностранные

активы небанковского сектора был главным образом обеспечен накоплением наличной иностранной валюты, то в I кв. и II кв. 2015 г. экономические агенты сократили вложения в наличную иностранную валюту на 5,5 млрд долл. (по 2,8 млрд долл. за квартал). В целом, чистый вывоз капитала частным сектором составил 20,0 млрд долл., что ниже соответствующего значения I кв. 2015 г. на 38,5%, а II кв. 2014 г. – на 8,3% (рис. 2).

Таким образом, данные платежного баланса говорят о том, что, если в I кв. 2015 г. экономические агенты использовали иностранные активы для погашения обязательств, то во II кв. 2015 г. их поведение несколько изменилось. Размеры сокращения обязательств перед нерезидентами существенно уменьшились, а объемы покупок иностранных активов резидентами выросли.

В целом, данные платежного баланса демонстрируют сохранение значительного положительного сальдо счета текущих операций: несмотря на весеннее укрепление рубля, сокращение импорта товаров и услуг во II кв. продолжилось при стабильном экспорте. Что касается финансового счета, то за II кв. чистая задолженность российских экономических агентов перед иностранными практически не изменилась, что опять же свидетельствует о завершении фазы адаптации российской экономики к шокам 2014 г. Тенденции 1 полугодия позволяют сделать вывод о том, что при отсутствии новых внешних шоков общее сальдо платежного баланса по итогам 2015 г., скорее всего, будет достаточно большим, чтобы обеспечить устойчивость курса рубля, даже с учетом значительных выплат по внешнему долгу в конце года.

3. КОРПОРАТИВНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ ВЕРНУЛОСЬ В 2009 ГОД

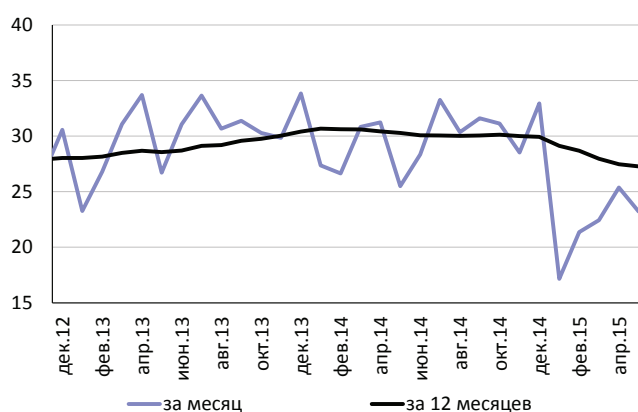
М.Хромов

Рост процентных ставок с начала года и ухудшение обслуживания заемщиками текущей кредитной задолженности привели к значительному сжатию кредитного рынка – в январе–мае 2015 г. банки сократили выдачу новых на 17,5% к тому же периоду 2014 г. Объем выданных кредитов по отношению к обороту организаций упал до 22,0%. Более низкая кредитная активность была зафиксирована лишь в 2010 г. Объем просроченной задолженности с 1 января по 1 июня 2015 г. увеличился на 30% и достиг на 1 июня текущего года 6,2% от общего объема задолженности, а по рублевым кредитам – 7,2%, что соответствует пиковым значениям прошлого, 2008–2009 гг., кризиса. Банки поддерживают спред между кредитной ставкой на срок до 1 года и ключевой ставкой Банка России на уровне 3,0–3,5 п.п. Соответственно, после снижения ключевой ставки в мае 2015 г. до 12,5% средневзвешенная ставка по кредитам юридическим лицам на срок до 1 года снизилась до 16% годовых. Банки балансируют на грани убыточности и не имеют собственных ресурсов для дальнейшего снижения ставок.

В первые месяцы 2015 г. объем рынка корпоративного кредитования заметно уменьшился. За январь–май 2015 г. банки выдали клиентам – юридическим лицам новых кредитов в объеме 11,9 трлн руб., что на 17,5% меньше, чем в январе–мае 2014 г. (14,4 трлн руб.)¹. Из этого объема кредитов в рублях было выдано 10,6 трлн руб., что на 16,9% ниже соответствующего показателя 2014 г. (12,7 трлн), а выдача новых кредитов в иностранной валюте сократилась более чем в два раза (с 49 млрд долл. за первые пять месяцев 2014 г. до 24 млрд долл. за такой же период 2015 г.).

Объем выданных кредитов по отношению к обороту организаций в 2013–2014 гг. в среднем составлял за январь–май 28,5%. Это немного ниже, чем за год в целом вследствие сезонно сниженной кредитной активности в первые месяцы года. В январе – мае 2014 г. объем вновь выданных кредитов составил 30% от величины оборота, а в 2015 г. показатель упал до 22,0%. Более низкая кредитная активность была зафиксирована лишь в 2010 г., когда объем вновь выданных кредитов в январе – мае составил лишь 19,4% от оборота.

Сокращение объема выданных новых кредитов привело к умень-



Источник: Росстат, Банк России, оценки ИЭП.

Рис. 1. Вновь выданные банковские кредиты корпоративным заемщикам в долях к обороту организаций, %

¹ Здесь и далее совокупные данные по кредитованию юридических лиц включают кредиты индивидуальным предпринимателям.

шению объема кредитной задолженности юридических лиц перед банками. За пять месяцев ее величина снизилась на 3,5% (или на 2,1% с поправкой на переоценку кредитов в иностранной валюте¹), в том числе на 2,1% уменьшился объем задолженности по рублевым кредитам и на 3,0% по кредитам в иностранной валюте в долларовом выражении.

Ухудшается и качество кредитного портфеля: объем просроченной задолженности с 1 января по 1 июня 2015 г. увеличился на 30%. Доля просроченной задолженности в общей величине задолженности корпоративных клиентов выросла с 4,6% на 1 января 2015 до 6,2% на 1 июня. При этом качество кредитов в национальной валюте и остается хуже, чем в иностранной, и рост доли просроченной задолженности по рублевым кредитам был больше: доля просроченных кредитов в рублях выросла с 5,5% до 7,2%, а доля просроченных кредитов в иностранной валюте – с 2,1% до 2,9%. В результате, доля просроченной задолженности почти вплотную приблизилась к максимумам 2009–2010 гг. (6,4% по всем кредитам, в том числе 7,2% по кредитам в рублях по состоянию на 1 июня 2010 г.), а по рублевым кредитам пиковый уровень прошлого кризиса уже достигнут.

Еще один показатель качества кредитного портфеля – отношение резервов на возможные потери по кредитам к величине кредитной задолженности, – также ухудшается, хотя его динамика не так показательна, как рост просроченной задолженности. Величина резервов по кредитам корпоративным заемщикам за первые пять месяцев текущего года увеличилась на 13,8%, а ее отношение к объему кредитной задолженности выросло с 6,9% на 1 января 2015 г. до 7,9% на 1 июня 2015 г. При этом пиковый уровень 2010 г. был гораздо выше: тогда объем сформированных резервов на возможные потери достигал 11,5% от величины кредитной задолженности.

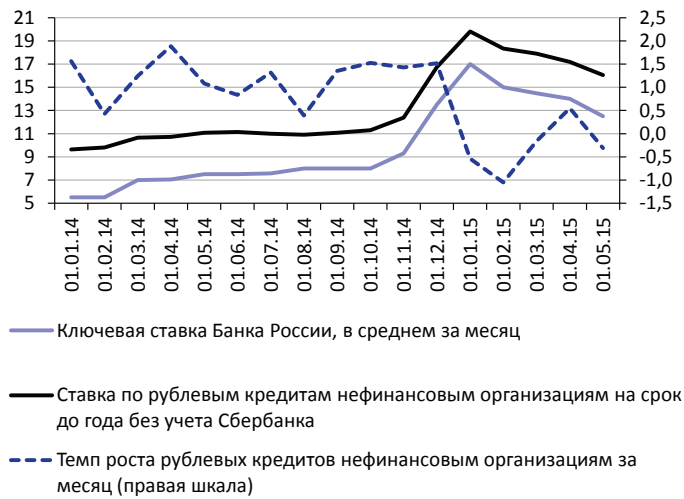
Ключевой причиной замедления кредитования стал высокий уровень процентных ставок. Особенно это было заметно в первые месяцы года, когда резкий рост ставок банковского кредитования, последовавший за увеличением ключевой ставки Банка России, привел к резкому снижению кредитной задолженности корпоративных заемщиков.

При этом банки устойчиво сохраняют спред между кредитной ставкой на срок до 1 года и ключевой ставкой Банка России на уровне 3,0–3,5 п.п. Соответственно, в январе 2015 г., когда ключевая ставка составлял 17% годовых, банки кредитовали юридических лиц почти по 20% годовых. После снижения ключевой ставки до 12,5% в мае 2015 г. средневзвешенная ставка по кредитам юридическим лицам на срок до 1 года снизилась до 16% годовых. Тем не менее динамика кредитования так и не восстановилась. За период январь–май 2015 г. лишь в апреле объем рублевой задолженности увеличился. В апреле же 2015 г. наблюдалось и максимальное в текущем году соотношение вновь выданных кредитов и оборота организаций – 25,4%. В остальные месяцы текущего года задолженность предприятий по банковским кредитам сокращалась, несмотря на последовательное снижение стоимости заимствований.

В ближайшие месяцы стагнация на кредитном рынке сохранится, а ухудшение качества кредитного портфеля продолжится. Банковский сектор балансирует на грани убыточности, поэтому резервов для сни-

1 Обменный курс рубля за пять первых месяцев текущего года укрепился к доллару США на 5,8%

жения кредитных ставок у банков нет, а для заемщиков они все еще слишком высоки – ключевая ставка Банка России до сих пор не вернулась к уровням осени 2014 г. до ее экстренного повышения в декабре прошлого года. При отсутствии легкого доступа к рефинансированию ранее взятых кредитов предприятия будут склонны допускать все больше просрочек в обслуживании своих обязательств перед банками, что в свою очередь будет увеличивать оценку банками рисков кредитования и дополнительно ограничивать возможности как снижения кредитных ставок, так и наращивания кредитования.



Источник: Банк России, оценки ИЭП.

Рис. 2. Процентные ставки и темп роста рублевой задолженности предприятий

4. ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И РИСКИ

А.Абрамов

Несмотря на снижение суверенного рейтинга России двумя агентствами из трех, инвесторы не проявляют склонности к распродаже акций российских эмитентов. В среднесрочной перспективе российский рынок акций будет подвержен влиянию циклической тенденции обратного перераспределения инвестиционных ресурсов из стран развивающихся в страны развитые. Индикатором поведения иностранных портфельных инвесторов является показатель притока/оттока средств в фонды, специализирующиеся на инвестициях в акции развивающихся рынков. Данный индикатор по России показывает, что иностранные портфельные инвесторы проявляют «терпение» к вложениям в акции российских эмитентов (более года поток денежных средств находится в состоянии «бокового тренда»). Но такие ожидания инвесторов не могут продолжаться вечно – усиление рисков девальвации рубля, макроэкономическая нестабильность, обострение ситуации с санкциями, акты политического давления на инвесторов могут породить новую волну распродаж оставшихся активов.

3 июля 2015 г. агентство Fitch Ratings оставило без изменения рейтинговую оценку для России на уровне «BBB-» с негативным прогнозом. Как известно, 26 января 2015 г. рейтинговое агентство S&P снизило суверенный рейтинг Российской Федерации до уровня ниже инвестиционного – «BB+/negative», а 20 февраля 2015 г. Moody's Investors Service снизило суверенный российский рейтинг с Baa3/Prime-3 до уровня Ba1/Not Prime, то есть ниже инвестиционного, также с негативным прогнозом. Таким образом, потенциальные риски массового вывода средств из облигаций российских эмитентов в случае отзыва Fitch Ratings инвестиционного рейтинга России сохраняются.

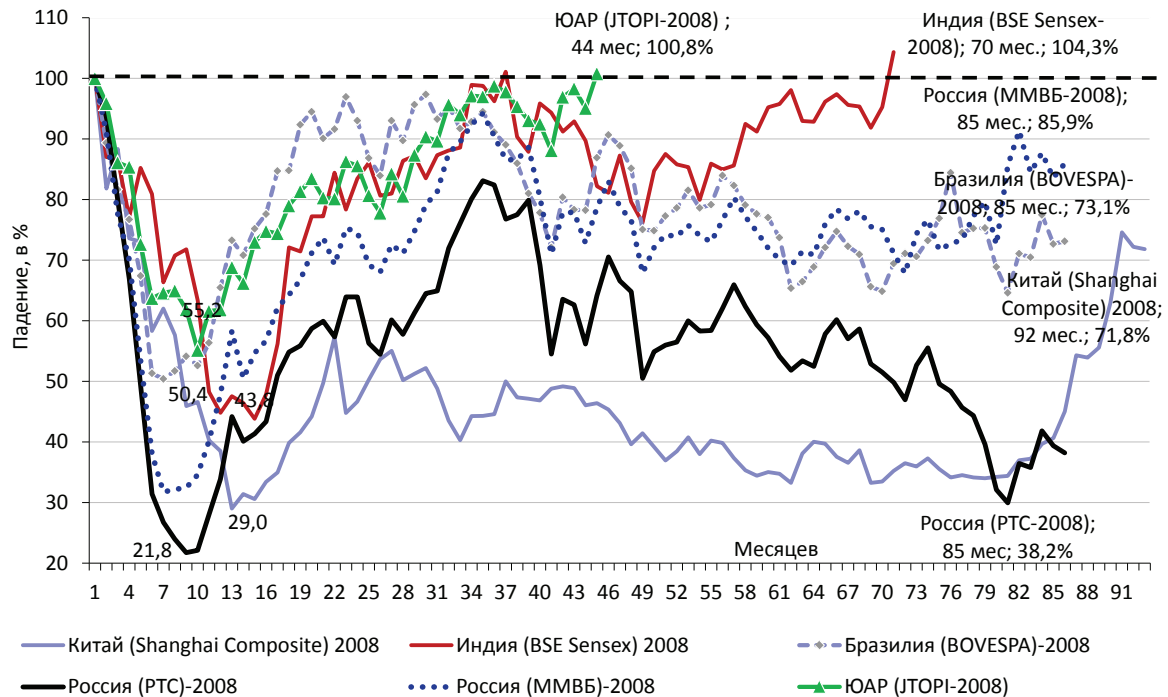
Суммарные инвестиции иностранных портфельных инвесторов в ценные бумаги российских эмитентов могут оцениваться в размере около 300 млрд долл. Стоимость акций российских компаний, принадлежащих нерезидентам, по нашим оценкам, составляет 75–80 млрд долл.¹ из общей капитализации российских ОАО по итогам 2014 г. в 520 млрд долл.², в том числе free float 130 млрд долл.³ Вывод за короткое время даже части этих средств может спровоцировать обвал цен финансовых инструментов и подорвать платежеспособность многих участников рынка. Однако при некотором снижении активности нерезидентов на облигационном рынке каких-либо признаков грядущих массовых распродаж ценных бумаг российских эмитентов пока не заметно.

Напрямую утрата инвестиционных рейтингов Россией не влечет за собой массовой распродажи акций российских эмитентов, которые по

1 Около 60% от free-float по оценке Сбербанк КИБ («Коммерсантъ», 17.01.2014).

2 По данным S&P.

3 25% от капитализации по оценкам Сбербанк КИБ.

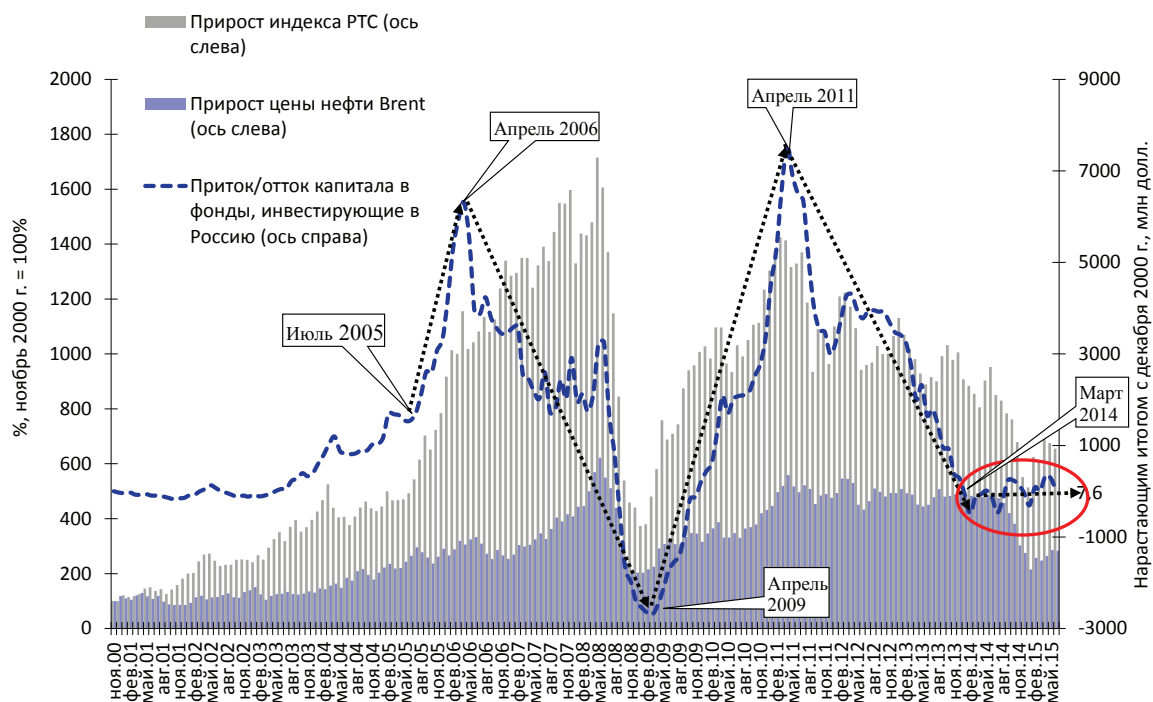


Источник: расчеты по данным The Wall Street Journal и Thomson Reuters Eikon.

Рис. 1. Глубина и продолжительность текущего финансового кризиса в странах БРИКС на 30 июня 2015 г. (пик = 100%)

своей стоимости и так находятся на «дне». Анализ проспектов эмиссии крупнейших взаимных фондов США, инвестирующих в российские акции, показывает, что в них не идет речь о распродаже активов данных фондов в случае снижения рейтинга России ниже инвестиционного. Не проявляют склонностей к распродажам акций российских эмитентов и крупнейшие западные пенсионные фонды. Например, сокращение стоимости портфеля российских акций в активах Норвежского суверенного пенсионного фонда – Глобальный (GPF) с 7,9 млрд долл. в 2013 г. до 4,3 млрд долл. в 2014 г. произошло в результате переоценки их стоимости в условиях девальвации рубля, а не распродаж.

В среднесрочной перспективе российский рынок акций будет подвержен влиянию циклической тенденции обратного перераспределения инвестиционных ресурсов из стран развивающихся в страны развитые. Как показано на рис. 1, после кризиса 2008 г. уже в течение 85 месяцев не могут восстановиться до предкризисных пиков не только индексы РТС и ММВБ, но и бразильский Bovespa. В течение 92 месяцев не может восстановиться китайский индекс Shanghai Composite. Восстановившийся индийский индекс, тем не менее, в 2015 г. показывает слабые результаты по доходности. Перед Россией, как и иными странами БРИКС, стоит серьезная проблема поиска новой модели экономического роста. Помимо негативных циклических трендов российский рынок акций испытывает значительные проблемы в связи с низкой ценой нефти, международными санкциями и волатильностью валютного курса. Наглядным индикатором поведения иностранных портфельных инвесторов в отношении российского рынка акций является показатель притока/оттока средств частных инвесторов в фонды, специализирующиеся на инвестициях в акции развивающихся рынков (рис. 2). В России сум-



Источник: рассчитано по данным IFS IMF, Московской биржи и ресурса EPFR.

Рис. 2. Прирост индекса РТС и цены на нефть марки Brent, приток (отток) средств в фонды, инвестирующие в Россию, рассчитанный нарастающим итогом с ноября 2000 г. по июнь 2015 г.

марный объем данных фондов не превышает нескольких миллиардов долларов, однако по поведению данных инвесторов можно судить о динамике вложений в российские акции более крупных глобальных фондов.

С марта 2014 г. по июнь 2015 г. данный индикатор по России показывает, что иностранные портфельные инвесторы проявляют «терпение» к вложениям в акции российских эмитентов. Обычно их поведение очень циклично: на дне кризиса они покупают акции, а в момент времени, близкий к максимуму цены, акции начинают распродаваться. По этой логике примерно в марте–апреле 2014 г. инвесторы должны были начать массовый ввод денег в Россию, однако из-за санкций, волатильности валют и спада в экономике роста не произошло. Уже более года поток денежных средств данной категории инвесторов не меняется, находясь в состоянии «бокового тренда» (выделено красным на графике). При этом и бегства портфельных инвесторов не наблюдается, что говорит о том, что они готовы ждать изменений к лучшему.

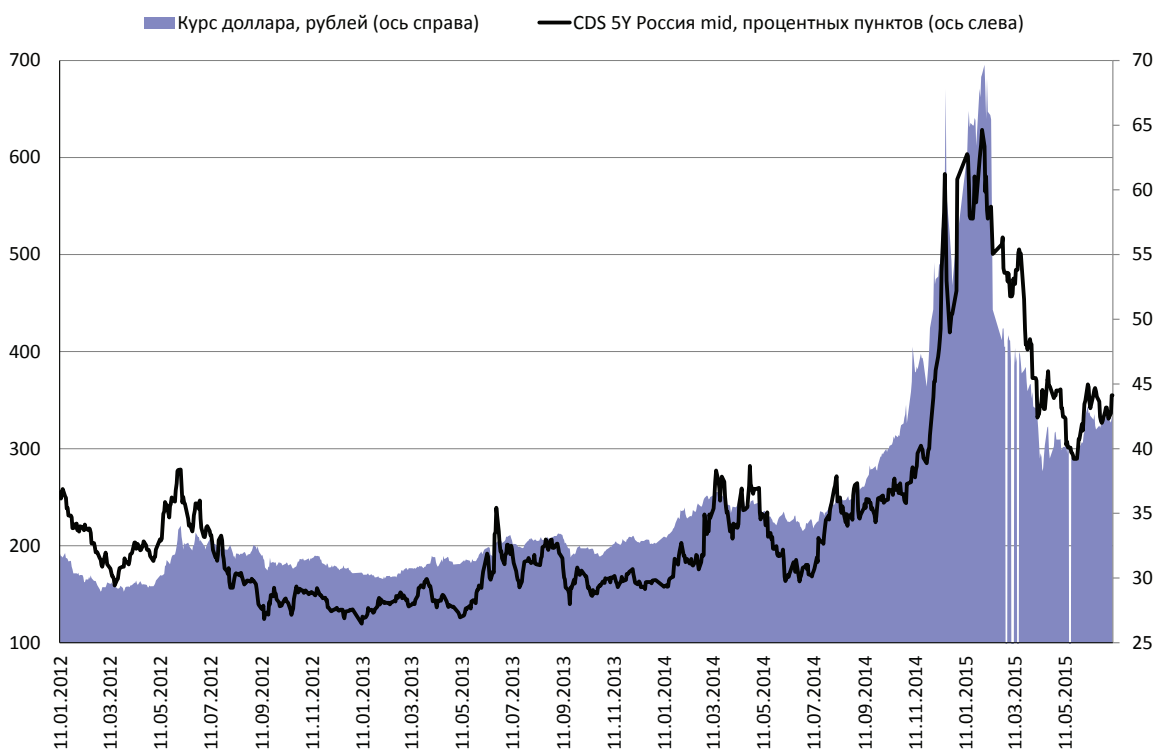
В этом смысле в 1 полугодии 2015 г. живущий в условиях санкций и низких цен на нефть российский рынок акций смотрелся даже лучше, чем, например, азиатские рынки, откуда с июня 2015 г. иностранные инвесторы активно выводили средства. Например, только за неделю, предшествующую 12 июня 2015 г., с китайского рынка иностранные фонды вывели 7,9 млрд долл., что являлось абсолютным рекордом за весь 15-летний период наблюдений EPFR Global.

Конечно, такие ожидания иностранных инвесторов в отношении российского рынка акций не могут продолжаться вечно. Усиление рисков девальвации рубля, макроэкономическая нестабильность, обострение

ситуации с санкциями, акты политического давления на инвесторов могут породить новую волну распродаж оставшихся активов иностранных инвесторов, что, в свою очередь, может привести даже к временной потере ликвидности внутренним рынком акций.

Портрет иностранных инвесторов ОФЗ разнороден: это и пенсионные фонды, взаимные фонды и фонды альтернативных инвестиций. Даже у самых консервативных инвесторов (пенсионных фондов, например, Норвежского суверенного пенсионного фонда – Глобальный) решение о приобретении и продаже тех или иных ценных бумаг суверенных эмитентов принимается на основе правила разумного инвестора уполномоченными органами фонда. В настоящее время рейтинги многих развивающихся рынков находятся на грани «мусорного», Россия лишь одна из первых стран испытала это снижение. В этих условиях пенсионные фонды не будут инициировать обвальных распродаж облигаций России, поскольку это может обвалить долг других развивающихся рынков. Проспекты эмиссии взаимных фондов (PIMCO, BlackRock и др.) не содержат описания рисков продажи российских активов в случае потери страной инвестиционных рейтингов.

Пока же поведение иностранных инвесторов на рынке суверенного долга показывает, что их в большей мере заботят факторы макроэкономической и финансовой стабильности, чем геополитические риски. Как показано на *рис. 3*, динамика премии CDS, характеризующей кредитные риски по российскому суверенному долгу, полностью зависит от волатильности валютного курса. Размер данной премии достиг максимума в 628,5 п.п. 11 февраля 2015 г. в момент максимально слабого рубля, а в



Источник: расчеты автора на основании данных Банка России и ресурса CBonds

Рис. 3. Размер премии CDS на государственный долг РФ и курс рубля с 1 января 2012 г. по 8 июля 2015 г.

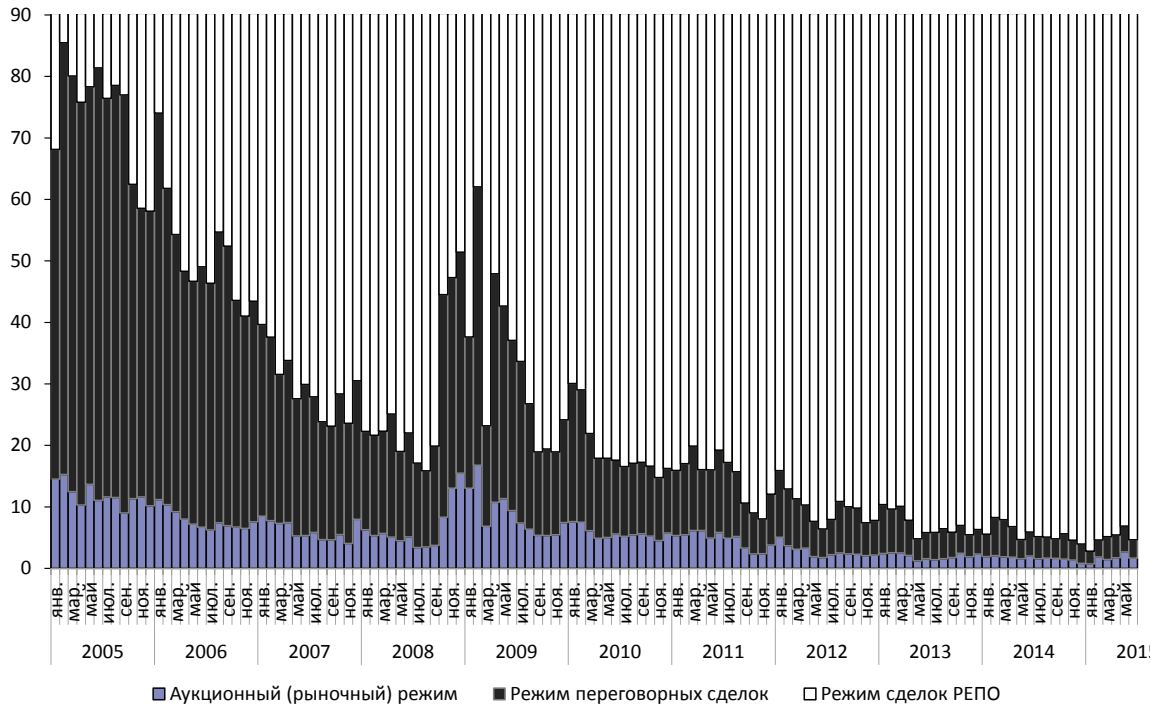
настоящее время по мере укрепления рубля премия CDS опустилась до 355,0 п.п. (на 7 июля 2015 г.). При этом несмотря на существенное снижение премии, ее размер пока остается на уровне примерно в 1,5–2 раза выше ориентиров, действовавших до конца 2013 г.

Риски корпоративных облигаций могут материализоваться в форме ковенант и реализации оферт. Ковенанты пока еще слабо распространены на внутреннем облигационном рынке, в 2013 г. в среднем на один выпуск корпоративных облигаций приходилось всего 1,2 ковенанты, в то время как на выпуск еврооблигаций российских компаний – 9,3 ковенанты¹. По устным оценкам автором упомянутого исследования по ковенантам российских эмитентов примерно четверть выпусков еврооблигаций российских эмитентов содержат ковенанту в виде условия наличия инвестиционного рейтинга у эмитента. В данном случае «несимметричность» ковенант внутренних и внешних выпусков облигаций корпоративных эмитентов создает существенные риски для владельцев внутренних облигаций, поскольку в случае реализации ковенант на внешних рынках права владельцев рублевых облигаций являются практически незащищенными.

По нашему мнению, риски реализации внешних ковенант при снижении рейтингов компаний до уровня ниже инвестиционного невелики по следующим причинам. В условиях ограниченности внешних рынков заимствований для российских компаний крупные держатели российских облигаций будут заинтересованы в том, чтобы не создавать излишние риски, препятствующие установленным графикам погашения обязательств эмитентов по процентным выплатам и суммам основного долга. Пока российские эмитенты добросовестно выполняют свои обязательства по еврооблигациям их держатели будут вести себя вполне сбалансировано. В настоящее время даже при снижении рейтингов крупных российских эмитентов ниже инвестиционного уровня иностранные инвесторы не проявляют какой-либо нервозности и склонности к распродажам данных облигаций. Важную роль в этом играет демонстрируемые монетарными властями способности удерживать стабильным рубль, контролировать бюджетный дефицит, поддерживать устойчивость банковской системы, то есть сохранять макроэкономическую стабильность.

По оценкам Cbonds, в 2015 г. предстоит погасить рублевых корпоративных облигаций на сумму около 1,4 трлн руб., но это никак не связано с рейтингами. Ввиду пока еще незначительного относительного развития внутреннего рынка корпоративных облигаций риски данного сегмента рынка носят среднесрочный характер. Основной из них заключается в том, что при опережающем росте операций кредитования под «залог» корпоративных облигаций в форме сделок РЕПО, данный рынок остается низко ликвидным, где объем рыночных сделок с облигации составляет всего 1,7% от общей стоимости сделок (рис. 4). Это порождает проблему определения адекватной справедливой рыночной стоимости облигаций на балансах финансовых организаций и кризиса ликвидности данных ценных бумаг в случае наступления неблагоприятных сценариев на финансовом рынке.

1 Bazzana F., Zadorozhnaya A., Gabriele R. The role of covenants in bond issue and investment policy. The case of Russian companies. Препринт доклада на XVI Международной апрельской конференции в НИУ ВШЭ, 2015 г., сс.29–30.



Источник: расчеты автора по данным Московской биржи.

Рис. 4. Структура сделок с корпоративными облигациями на Московской бирже, %

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

5. СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО ЗАМЕДЛИЛОСЬ,
НО СОХРАНИЛО ПОСЕВНЫЕ ПЛОЩАДИ

Н.Шагайда

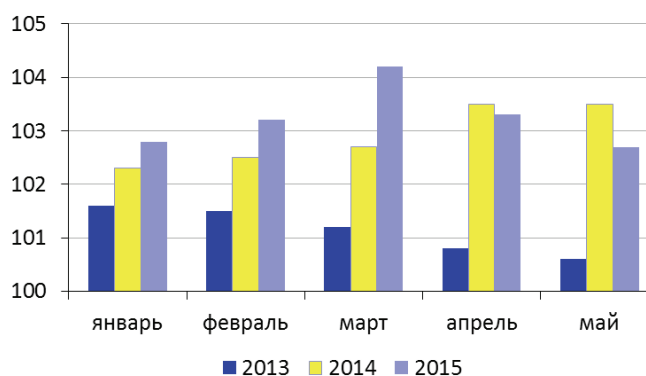
Темпы прироста производства в сельском хозяйстве в апреле–мае 2015 г. замедлились (с 4,2% в марте до 2,7% в мае). Наблюдается сокращение внутреннего спроса: оборот розничной торговли продовольственными товарами составлял в апреле–мае 91,2–91,3% к аналогичному периоду 2014 г. На фоне столь резкого сжатия внутреннего спроса на продовольствие даже сокращающиеся темпы прироста в сельском хозяйстве свидетельствуют о том, что определенные процессы импортозамещения имеют место – доля отечественного производства на внутреннем рынке увеличивается. Предварительные итоги посевной показывают, что размер площадей в целом сохранился на уровне прошлого года, за исключением картофеля и овощей, площади под которые увеличились в 1,5 раза. Вместе с тем рост цен на ресурсы (прежде всего – удобрения) мог привести к сокращению их использования даже при сохранении размеров площадей. В этом случае валовой сбор может оказаться меньшим, чем в предыдущие годы.

Сельскохозяйственное производство

В апреле–мае темпы роста в сельско-хозяйственном секторе замедлились. Как видно на рис. 1, в I кв. 2015 г. темпы роста были выше, чем в предыдущем году, однако затем наступил перелом, ставший особенно явным по итогам мая 2015 г.

Сопоставление показателей прироста выпуска по основным продуктам в животноводстве показало, что темпы прироста в I кв. 2015 г. находились в границах обычных многолетних колебаний (см. ОМЭС №8). Однако если рассматривать показатели за май, то видно, что прирост по мясу и птице в живом весе в мае 2015 г., как и в мае 2014 г., является самым низким за последние 10 лет (см. рис. 2).

Такая ситуация, впрочем, вполне объяснима, если принять во внимание резкое сокращение внутреннего потребления, в том числе и по про-



Источник: Росстат.

Рис. 1. Динамика производства продукции сельского хозяйства, % к соответствующему периоду предыдущего года

довольственным продуктам. Как видно из табл. 1, наиболее резкое сокращение оборота розничной продукции продовольственными товарами наблюдалось в январе–феврале, в апреле–мае оно стабилизировалось на уровне 91% от уровня соответствующего периода прошлого года (табл. 1). При этом производство молока осталось примерно на том же уровне, что и в прошлом году, а в производстве мяса удалось сохранить прирост выпуска на уровне прошлого года.

Таблица 1

ОБОРОТ РОЗНИЧНОЙ ТОРГОВЛИ
ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫМИ ТОВАРАМИ

В ЦЕЛОМ ПО РОССИИ (СОПОСТАВИМЫЕ ЦЕНЫ), % К ПРЕДЫДУЩЕМУ ГОДУ

Год	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май
2009	103,6	99,1	98,8	101,6	98,1
2010	103,3	103,7	104,1	104,8	105,7
2011	100,1	102,7	101,4	101,1	100,6
2012	105,6	105,6	105,7	104,6	105,7
2013	101,6	100,6	102,8	102,0	102,5
2014	101,1	102,5	101,0	101,4	99,8
2015	95,3	92,7	92,9	91,3	91,2

Источник: Росстат.

Растениеводство: предварительные итоги посевной

Посевная кампания подошла к своему завершению, и Минсельхоз РФ отчитался о ее ходе на 25 июня 2015 г. Как следует из официальной статистики, посевные площади основных культур изменились слабо по сравнению с 2014 г., за исключением картофеля и овощей, которые существенно увеличились (табл. 2).

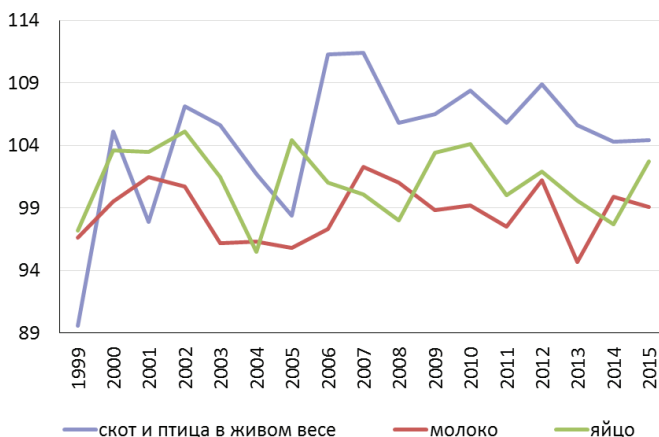
Таблица 2

ПОСЕВНЫЕ ПЛОЩАДИ ОСНОВНЫХ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ КУЛЬТУР
НА 25 ИЮНЯ

	2014	2015	2015/2014
Пшеница яровая, млн га	13,0	13,4	1,03
Ячмень яровой, млн га	8,8	8,3	0,94
Кукуруза на зерно, млн га	2,7	2,7	1,00
Рис, тыс. га	190,3	198,4	1,04
Сахарная свекла, тыс. га	914,9	1018,1	1,11
Лен долгунец (волокно), тыс. га	50,8	50,1	0,99
Подсолнечник, млн га	6,8	6,8	1,00
Рапс яровой, тыс. га	963,4	878,3	0,91
Соя, млн га	1,9	2	1,05
Картофель*, тыс. га	239	373,6	1,56
Овощи*, тыс. га	106,9	170,5	1,59

* Данные по сельхозорганизациям и крестьянским (фермерским) хозяйствам.

Источник: Минсельхоз РФ, оперативная информация.



Источник: Росстат.

Рис. 2. Темпы роста производства продукции животноводства в мае соответствующего года

Итоги посевной были малопредсказуемы на фоне действия ряда разнонаправленных факторов. С одной стороны, продовольственные контрсанкции (запрет на поставку широко спектра продовольственных товаров из ряда стран) стимулировали активность национальных сельхозпроизводителей по увеличению производства и, соответственно, расширению посевных площадей. С другой стороны – рост цен на ресурсы вследствие девальвации рубля, причем – как на импортируемые ресурсы, так и на экспортоориентированные (минеральные удобрения), сдерживал применение этих ресурсов в необходимых масштабах. Факт роста стоимости ресурсов мог привести к снижению их использования (в частности – удобрений) даже при сохранении размеров посевных площадей. В этом случае валовой сбор, в результате, может быть ниже прошлых лет.

Третий фактор – уже упоминавшийся спрос со стороны населения. С одной стороны, продукты из растениеводческого сырья подорожали, некоторые – очень существенно. Так, например, картофель с августа 2014 г. по июнь 2015 г. подорожал более чем на 27%. С другой стороны, рост цены коснулся части картофеля, который покупается в магазине. По данным 2013 г. в городской местности около 61% всего потребленного картофеля было куплено, в сельской местности – около 23%¹. Кроме того российская растениеводческая продукция остается очень дешевой. Поэтому хотя рост цены в процентах к исходной был значительным, сама цена осталась достаточно низкой. В структуре потребительских расходов населения доля, приходящаяся на овощи, включая картофель, увеличилась с 2,04% (2014 г.) до 2,20% (2015 г.)², поэтому их удорожание слабо влияет на изменение предпочтений и сокращение потребления. В этой связи у сельхозпроизводителей был стимул увеличить посевные площади.

По данным Минсельхоза, рост посевных площадей картофеля в сельскохозяйственных организациях и крестьянских (фермерских) хозяйствах (КФХ) на 25 июня 2015 г. составил 56–59% к уровню 2014 г. Однако в отчете министерства отсутствует информация о площадях в хозяйствах граждан, которые производят подавляющую часть картофеля и овощей: соответственно 80% и 69% от валовых сборов в стране. Очевидно, что рост розничных цен на эти продукты должен побудить население увеличить объемы производства. Однако это производство достаточно слабо включено в вертикальные продовольственные цепочки.

В советский период существовала система, при которой сельские жители заранее знали, что их продукция будет организованно скупаться потребительской кооперацией. Потребительская кооперация либо имела приемные пункты, либо ее агенты объезжали дворы, собирая по заранее установленной цене продовольствие. В настоящее время население производит 25 млн т из 31,5 млн т картофеля в стране (2014 г., Росстат). При этом потенциал роста производства – не менее 36 млн т. В то время как рост производства в сельскохозяйственных организациях и крестьянских (фермерских) хозяйствах требует больших

1 Росстат. Бюджетные обследования домохозяйств.

2 Росстат. Структура потребительских расходов населения для расчета индекса потребительских цен в группировке классификатора индивидуального потребления по целям (КИПЦ) в соответствующем году.

инвестиций, в т.ч. – государственной поддержки, рост производства в хозяйствах граждан не требует больших затрат¹. Вместе с тем резерв увеличения производства в хозяйствах граждан, который требует меньше инвестиций и поддержки государства, остается недоиспользованным, а действующая Госпрограмма поддержки сельского хозяйства не содержит мероприятий по этим направлениям.

1 Ограничением вовлечения хозяйств граждан в вертикальные продовольственные цепочки может быть проблема разнокалиберных и мелких партий. Однако этот недостаток может быть ликвидирован путем поддержки сельской кооперации, в т.ч. путем создания районных логистических центров, где будет осуществляться снабжение однотипными семенами, хранение, сортировка, упаковка выращенной продукции. Также возможно вовлечение мелкого производства в вертикальные цепочки через развитие контрактного сельского хозяйства.

6. НЕФТЯНОЙ СЕКТОР В УСЛОВИЯХ НАЛОГОВОГО МАНЕВРА, НИЗКИХ ЦЕН И САНКЦИЙ

Ю.Бобылев

В 1 полугодии 2015 г. добыча нефти в России, по данным Минэнерго, увеличилась на 1,1% по сравнению с соответствующим периодом прошлого года. Данные за 1 полугодие также свидетельствуют об изменении в результате реализации налогового маневра ряда тенденций в нефтяном секторе: снижение производства мазута и общего объема переработки нефти, и соответственно – увеличение экспорта сырой нефти (более эффективного для государственного бюджета, чем экспорт мазута). В то же время необходимо учитывать, что наблюдаемый рост добычи нефти является результатом инвестиций, осуществленных в предыдущие годы; в текущем же году из-за низких цен и введенных по отношению к России финансовых и технологических санкций инвестиции могут значительно сократиться, прежде всего в новые проекты.

Положение на мировом нефтяном рынке характеризуется сохранением низких цен на нефть, сложившихся в результате превышения мирового предложения нефти над спросом, главным образом вследствие роста добычи сланцевой нефти в США. ОПЕК при этом по-прежнему придерживается установленной квоты добычи с целью сохранения своей доли на мировом рынке. В то же время, если в начале 2015 г. цена на российскую нефть на мировом рынке упала до 46,6 долл./барр., то в последние месяцы она вышла на уровень около 60 долл./барр. В целом за 1 полугодие 2015 г. цена на российскую нефть марки Urals на мировом рынке составила в среднем 56,9 долл./барр., что на 41,8% ниже среднего уровня прошлого года (табл. 1, рис. 1).

Таблица 1

МИРОВЫЕ ЦЕНЫ НА НЕФТЬ В 2012–2015 ГГ., ДОЛЛ./БАРР.

	2012	2013	2014	2015 I кв.	2015 II кв.	2015 1 полугодие
Цена нефти Brent, Великобритания	112,0	108,8	98,9	54,0	61,9	58,0
Цена нефти Urals, Россия	110,3	107,7	97,7	52,8	61,0	56,9

Источник: IMF, OECD/IEA.

Благодаря значительной инерционности развития нефтяного сектора, падение мировых цен на нефть и введенные против России финансовые и технологические санкции пока не оказали негативного влияния на динамику производства нефти. В 1 полугодии 2015 г. по сравнению с соответствующим периодом прошлого года добыча нефти, по данным Минэнерго России, увеличилась на 1,1%. Вместе с тем произошло изменение ряда тенденций в сфере переработки и экспорта нефти.

С начала 2015 г. в нефтяном секторе начата реализация так называемого «налогового маневра», предусматривающего значительное снижение экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты и компенсирующее повышение налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ). Действовавшая система экспортных пошлин обеспечивала субсидиро-

вание неэффективной российской нефтепереработки, консервировала ее низкий технологический уровень и стимулировала экспорт темных нефтепродуктов. В результате сформировался ряд устойчивых тенденций, заключающихся в сокращении экспорта сырой нефти, росте ее переработки и реализации основной части дополнительно производимых нефтепродуктов на экспорт. При этом глубина переработки оставалась крайне низкой, а большая часть в экспорте нефтепродуктов приходилась на мазут, наименее ценный продукт переработки, более дешевый, чем сырая нефть. В Европе российский мазут используется как сырье для дальнейшей переработки и получения светлых нефтепродуктов.

Данные за 1 полугодие 2015 г. свидетельствуют о наметившемся изменении ряда сложившихся тенденций (табл. 2). Среди них, на наш взгляд, следует выделить, во-первых, произошедшее впервые за последние годы снижение производства мазута, во-вторых, также впервые за последние годы, увеличение экспорта сырой нефти (для государственного бюджета данный экспорт более эффективен по сравнению с экспортом мазута), в-третьих, снижение объема переработки нефти. Данные результаты, на наш взгляд, следует рассматривать как первые эффекты налогового маневра.

Таблица 2

ПРОИЗВОДСТВО И ЭКСПОРТ НЕФТИ И НЕФТЕПРОДУКТОВ В 2012–2015 ГГ.,
В % К СООТВЕТСТВУЮЩЕМУ ПЕРИОДУ ПРЕДЫДУЩЕГО ГОДА

	2012	2013	2014	2015 1 полугодие
Добыча нефти, включая газовый конденсат	101,3	100,9	100,7	101,1
Экспорт нефти	98,2	98,6	94,4	106,8
Первичная переработка нефти	104,9	102,7	104,9	98,6
Производство автомобильного бензина	104,3	101,3	98,8	102,6
Производство дизельного топлива	98,7	103,1	107,4	99,0
Производство топочного мазута	101,6	103,3	102,0	94,1

Источник: Росстат, Минэнерго России.

Вместе с тем следует отметить стабильность цен на моторное топливо на внутреннем рынке, то есть фактическое отсутствие внешних негативных эффектов налогового маневра. В 1 полугодии 2015 г. рост потребительских цен на автомобильный бензин АИ-95 и дизельное топливо составил менее 1%, а цена на бензин АИ-92 в июне была даже ниже уровня конца прошлого года (табл. 3). Факторами, ограничившими рост внутренних цен на моторное топливо, явились, во-первых, произведенное в рамках налогового маневра снижение акцизов на нефтепродукты, во-вторых, снижение мировых цен на нефть, которое обусловило понижение формирующихся как цены нет-бэк цен производителей (рис. 1).

Таблица 3

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ЦЕНЫ НА МОТОРНОЕ ТОПЛИВО, РУБ./Л

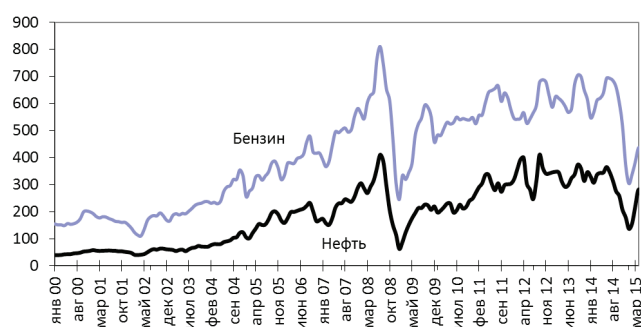
	2014 декабрь	2015 январь	2015 март	2015 июнь
Бензин автомобильный АИ-92	33,41	32,35	32,12	32,62
Бензин автомобильный АИ-95	35,21	35,16	35,00	35,48
Дизельное топливо	34,44	34,46	34,22	34,50

Источник: Росстат.

Таким образом, результаты 1 полугодия 2015 г. демонстрируют сохранение достаточно стабильного положения в нефтяном секторе. В то же время необходимо учитывать, что наблюдающийся в текущем году рост добычи нефти является результатом производственных инвестиций, осуществленных нефтяными компаниями в предыдущие годы. В текущем же году результатом низких цен и введенных по отношению к России финансовых и технологических санкций может стать достаточно значительное сокращение инвестиций, прежде всего в новые проекты. Так, в июне компания ЛУКОЙЛ объявила о снижении планируемых на 2015 г. объемов капитальных вложений с 15 до 12,5 млрд долл., или более чем на 15%. Если же падение инвестиционной активности в секторе будет достаточно длительным, это неизбежно приведет к снижению добычи нефти в последующие годы.

Введенные по отношению к России секторальные технологические санкции фактически блокируют разработку глубоководных, арктических и сланцевых месторождений. Кроме того, как показывает анализ, «новой нормой» мирового рынка нефти на достаточно длительный период может стать диапазон цены на нефть 60–70 долл./барр. В таких условиях реализация большинства проектов освоения месторождений на континентальном шельфе, прежде всего в Арктике, будет экономически неэффективна. Поэтому приоритетное значение для поддержания добычи и экспорта нефти приобретает освоение традиционных запасов нефти на суше и углубленная разработка действующих месторождений.

Последнее требует широкого использования технологий повышения нефтеотдачи. Определенные зарубежные технологии здесь по-прежнему доступны. В то же время необходимо активно развивать импортозамещение в данной области, включая технологии горизонтального бурения и гидроразрыва пласта. Данные технологии позволяют не только существенно повысить уровень нефтеизвлечения, но и приступить к разработке месторождений сланцевой нефти, запасы которой в России весьма значительны.



Источник: Росстат, расчеты автора.

Рис. 1. Цены производителей на нефть и автомобильный бензин в долларом выражении в 2000–2015 гг., долл./т

7. ИНДЕКС ПРОМЫШЛЕННОГО ОПТИМИЗМА ВПАЛ В УМЕРЕННЫЙ ПЕССИМИЗМ

С.Цухло

В июне руководители предприятий почувствовали, наконец, кризисные изменения в российской промышленности. Пока, впрочем, ухудшение ситуации прослеживается в оценках фактической динамики спроса (которая входит в Индекс оптимизма) и фактической динамики выпуска (не входит в Индекс). Негативные изменения этих двух показателей привели к росту неудовлетворенности текущими объемами продаж. При этом другие компоненты Индекса не претерпели резких, кризисных изменений. В результате сводный показатель Индекса стал отрицательным, но не достиг пока даже своих худших межкризисных значений, а Индекс прогнозов промышленности остался «в плюсе», лишь снизившись на несколько пунктов.

Как видно на рис. 1, несмотря на значительное ухудшение оценок, Индекс промышленного оптимизма не снизился до тех значений, которые наблюдались в отдельные месяцы 2013–2014 гг.

Фактическая динамика продаж стала оцениваться все большим количеством предприятий как «снижение» даже после предшествующей затяжной стагнации, которая должна была приучить промышленность менее строго оценивать изменения спроса и далеко не каждое его снижение квалифицировать как «падение». Но сейчас, похоже, накопленный негатив изменений и информационный фон сделали свое дело: июньский баланс ответов (темп роста спроса) после очистки от сезонности оказался шестилетним минимумом (с середины 2009 г.).

На эту ситуацию предприятия не могли не отреагировать адекватным образом динамикой своего производства. Баланс изменений выпуска также резко (для июня) ухудшился, а после очистки от сезонности показал снижение относительно майского значения на 8 пунктов.

Снизилась и удовлетворенность предприятий текущим объемом спроса. Если все первые месяцы 2015 г. в промышленности преобладали оценки «нормальный», то в июне стало больше ответов «ниже нормы». Но пока не много: в 2013 и 2014 гг. соотношение этих оценок было хуже.

ИНДЕКС ПРОМЫШЛЕННОГО ОПТИМИЗМА ИЭП, 2005–2015 гг.

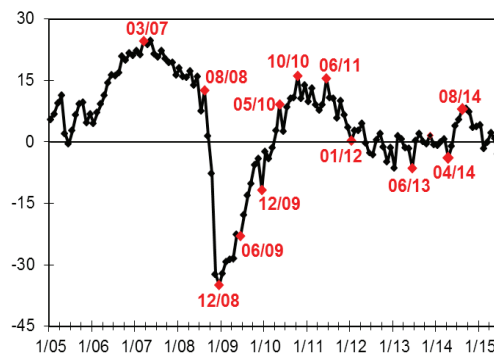


Рис. 1

ИНДЕКС ПРОГНОЗОВ ПРОМЫШЛЕННОСТИ, 2005–2015 гг.

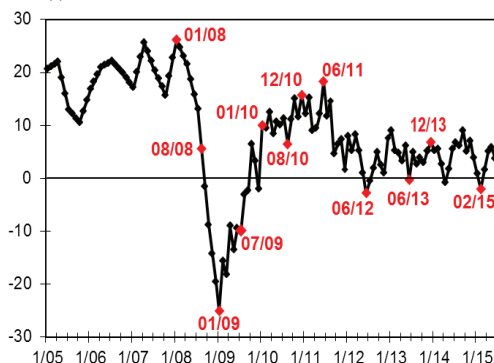


Рис. 2

Не вызывают опасений и текущие оценки запасов готовой продукции. Баланс («выше нормы» – «ниже нормы») в июне даже улучшился и устойчиво остается в окрестностях нуля при абсолютном (71–75%) преобладании ответов «нормальные».

При этом планы выпуска последние три месяца сохраняют необычно высокий оптимизм. Промышленность, похоже, никак не может поверить в начавшийся в отрасли кризис. И только прогнозы спроса ухудшились в июне на 4 пункта, но не опустились еще до худших межкризисных значений, полученных в начале 2015 г., когда ожидания кризиса были распространены в экономике гораздо шире.

ДОХОДЫ И РЫНОК ТРУДА

8. НАБЛЮДАЕМЫЙ РЫНОК ТРУДА НЕ ЗАМЕЧАЕТ СПАДА

К.Кириллова

Темпы снижения среднемесячной реальной заработной платы в апреле–мае 2015 г. замедлились, чему способствовали как некоторый рост номинальной заработной платы, так и резкое сокращение темпов инфляции. Между тем реальные располагаемые доходы продолжают сокращаться, постепенно сближаясь с масштабами сокращения заработной платы. Статистика занятости никак не отражает существенного сокращения выпуска на протяжении первых пяти месяцев текущего года. В мае произошел сезонный всплеск экономической активности и занятости: число занятых увеличилось на 1 млн чел., как это было характерно для благополучных 2010–2012 гг. Впервые с начала кризиса снизилась безработица (МОТ). Вместе с тем в ряде отраслей растет доля различных форм неполной занятости и вынужденных отпусков.

Заработная плата и доходы

Среднемесячная заработная плата работников организаций составила в мае 2015 г. 34,4 тыс. руб., увеличившись относительно апреля текущего года на 0,1%. В номинальном выражении среднемесячная зарплата в мае 2015 г. превышала зарплату за май 2014 г. на 7,3%, в реальном выражении среднемесячная зарплата составила 92,7% к уровню мая 2014 г.¹ Таким образом, тенденция снижения заработной платы, наблюдавшаяся с октября 2014 г., в апреле–мае сменилась незначительным повышательным трендом (рис. 1).

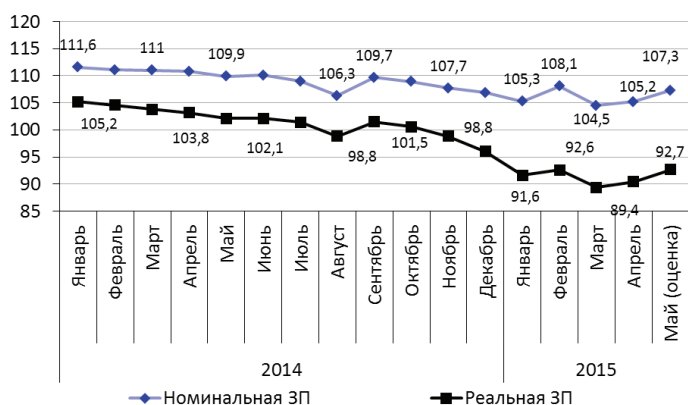


Рис. 1. Изменение номинальной и реальной заработной платы, в % к соответствующему месяцу предыдущего года

¹ Информация о социально-экономическом положении России, январь–май 2015 г., Росстат. Сведения о заработной плате за май 2015 г. являются оценкой. Данные за апрель 2015 г. изменены Росстатом по сравнению с ранее опубликованной оценкой в связи с получением итогов за отчетный период (оценка зарплаты за апрель 2015 г. – 32,8 тыс. рублей; уточненные сведения – 34,4 тыс. руб.).

В мае 2015 г. задолженность по заработной плате увеличилась на 11,7%, составив на 1 июня 2015 г. 3,3 млрд руб. При этом Росстат отмечает, что объем просроченной задолженности составляет менее 1% месячного фонда заработной платы работников наблюдаемых видов экономической деятельности¹.

С учетом вариации нормы рабочего времени по годам, затраты труда на крупных и средних предприятиях в расчете на одного работника в I кв.

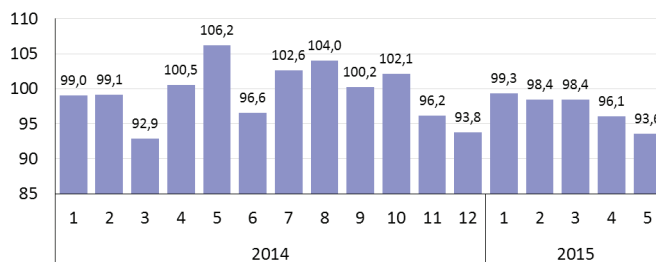
2015 г. по сравнению с I кв. 2014 г. снизились в текстильном и швейном производстве, производстве кожи, изделий из кожи и обуви, производстве транспортных средств и оборудования, в строительстве, транспорте и связи и финансовой деятельности².

При этом продолжается сокращение реальных располагаемых денежных доходов населения (рис. 2). Проведенная в феврале 2015 г. индексация страховых пенсий на 11,4% несколько замедлила падение реальных располагаемых денежных доходов населения, однако в апреле–мае 2015 г. темпы снижения реальных располагаемых денежных доходов увеличились. В итоге реальные располагаемые денежные доходы населения в мае 2015 г. составили 93,6% от соответствующего периода предыдущего года, т.е. темпы их сокращения сблизились с темпами сокращения реальной заработной платы.

Занятость и безработица

В январе–марте 2015 г., вопреки сезонности, безработица в России незначительно выросла – с 5,5% до 5,8% экономически активного населения, в апреле оставалась на уровне марта, а в мае – снизилась до 5,5%. Эти значения находятся в границах колебаний предыдущих лет: в мае 2011 г. – 6,4%, в мае 2012 г. – 5,4% (рис. 3).

При этом если в январе–апреле 2015 г. число занятых и общий объем предложения труда (занятые и безработные) снижались, то в мае 2015 г. зафиксированы рекордные уровни экономической активности и занятости: число занятых в экономике выросло с 70,6 млн в апреле до 71,6 млн человек в мае. Сезонный рост занятости происходит главным образом в мае и, в меньшем степени, в летние месяцы. Сходный рост уровня занятости (на 1,1–1,2%) и числа занятых (на 1,1–1,3 млн чел.) имел место в мае 2010–2012 гг., в 2013–2014 гг. рост в мае был более умеренным: 0,6% и 0,5–0,6 млн чел., что соответствовало снижению экономической активности в условиях замедления темпов роста экономики. Однако в мае 2015 г. рост уровня занятости и числа занятых фиксируется на фоне



Источник: Росстат.

Рис. 2. Реальные располагаемые денежные доходы населения в 2014–2015 гг., в % к соответствующему периоду предыдущего года

1 Там же.

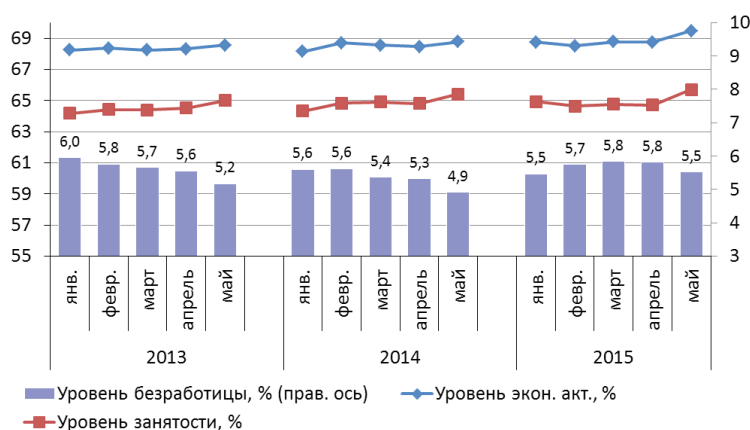
2 Норма времени при 40-часовой рабочей неделе в I кв. 2015 г. составляла 440 часов, в I кв. 2014 г. – 454 часов. Объем отработанных часов может слабо зависеть от нормы времени в отраслях с наличием круглосуточного режима работы. С учетом данного фактора снижение отработанного времени имело место и в металлургическом производстве, производстве прочих неметаллических минеральных продуктов. Социально-экономическое положение России за апрель 2015 г., Росстат.

негативной экономической динамики¹.

При этом в январе–мае 2015 г. наблюдалась разнонаправленная динамика безработицы среди городского и сельского населения: тогда как в городских населенных пунктах безработица растет, уровень безработицы среди сельского населения практически не увеличивался, находясь на более низком или сравнимом уровне по отношению к аналогичным периодам 2014 и 2013 гг. (рис. 4). В 2008–2014 гг. темпы изменения безработицы среди городского и сельского населения различались, однако носили однонаправленный характер: в 2009 г. безработица выросла и в городе, и на селе, а в последующие годы снижалась и среди городского, и среди сельского населения.

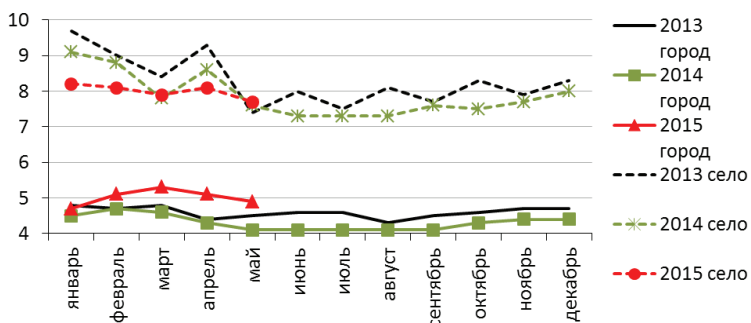
Численность официально зарегистрированных безработных в мае 2015 г. впервые с начала кризиса уменьшилась, составив на конец месяца 992,9 тыс. человек². Количество вакансий, заявленных работодателями в органы службы занятости, увеличилось впервые с начала года, составив на конец месяца 1,4 млн вакансий.

При этом находились в отпуске без сохранения заработной платы по заявлению работника в I кв. 2015 г. 6,2% работников крупных и средних предприятий (КСП). Доля работников, имевших подобные отпуска, выросла в строительстве, торговле, гостиницах и ресторанах, финансовой деятельности, по ряду обрабатывающих производств. 0,4% списочной численности работников КСП работали в I кв. 2015 г. неполное рабочее время по инициативе работодателя³. Заметная негативная динамика, по



Источник: Росстат.

Рис. 3. Уровни экономической активности, занятости, безработицы в январе–мае 2013, 2014, 2015 гг. (2015 г. – расчет без учета сведений по Крымскому федеральному округу)



Источник: Росстат.

Рис. 4. Уровни безработицы среди городского и сельского населения в 2013, 2014, 2015 гг., в % к численности экономически активного населения

1 Более детальные сведения по результатам ОНПЗ публикуются Росстатом в квартальном режиме, поэтому определить в каких группах и каких ВЭД происходят изменения будет возможно с ощутимым временным лагом. В настоящее время нет оснований полагать, что повышение уровней занятости будет продолжительным.

2 Без учета Крыма и Севастополя. Аналогичный показатель в конце мая 2014 г. составлял 905 тыс. чел., в конце мая 2013 г. – 1158 тыс. чел.

3 В соответствии с формой отчетности указывается число работников, работающих неполное рабочее время, вне зависимости от продолжительности периода работы неполный день (неделю).

сравнении с I кв. 2014 г., зафиксирована в текстильном и швейном производстве, производстве транспортных средств и оборудования, металлургическом производстве и производстве готовых изделий, производстве прочих неметаллических минеральных продуктов.

2% работников КСП работали неполное рабочее время по соглашению между работником и работодателем. По ряду обрабатывающих производств, а также в гостиницах и ресторанах наблюдалась негативная динамика. Находились в простое по вине работодателя или по причинам, не зависящим от работника и работодателя, в I кв. 2015 г. 0,8% работников КСП. Число работников, находившихся в простое, заметно увеличилось в производстве кожи, изделий из кожи и обуви, производстве транспортных средств и оборудования, по ряду ВЭД простои снизились.

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ХРОНИКА 22 ИЮНЯ – 15 ИЮЛЯ

- 22.06 Международное агентство Moody's сообщило, что ожидает усиления спада ВВП во II кв. 2015 г. и вряд ли повысит рейтинг в ближайший год, пока санкции против РФ остаются в силе.
- 22.06 Президент РФ В. Путин подписал указ о передаче 25% плюс одной акции «Башнефти» в собственность Республики Башкирия; доля РФ в акционерном капитале составляла 75,08% после того, как приватизация «Башнефти» была признана незаконной в связи с тем, что «Башнефть» в 1992 г., по мнению суда, была неверно отнесена к республиканской, а не федеральной собственности; ранее «Башнефть» несла определенные социальные обязательства перед республикой, в связи с чем решение российских властей выглядит компромиссным.
- 22.06 Акционеры подконтрольного государству ОАО «Аэрофлот» на годовом собрании утвердили рекомендацию совета директоров не выплачивать дивиденды за 2014 г.
- 23.06 Министерство финансов в проекте «Основных направлений бюджетной политики ... на 2016–2018 гг.» предложило повысить возраст выхода на пенсию госслужащих до 65 лет и увеличить пенсионный возраст для военнослужащих (минимальный стаж выхода на пенсию с 20 до 30 лет); пенсии предлагается индексировать не на уровень инфляции, а на 5,5% в 2016 г., 4,5% в 2017 г. и 4% в 2018 г.; с неработающих граждан предлагается взимать платежи за обязательное медицинское страхование.
- 23.06 В финансовом отчете корпорации «Мечел» за I кв. 2015 г. утверждается, что договоренность о реструктуризации долга с двумя из трех крупнейших кредиторов – «Газпромбанком» и ВТБ – достигнута, переговоры со Сбербанком продолжаются; сообщается о резком росте операционной прибыли в связи с девальвацией рубля.
- 24.06 Министерство сельского хозяйства России не исключает расширения продуктового эмбарго против стран ЕС на кондитерские изделия, рыбные консервы и цветы, сообщил министр А. Ткачев.
- 24.06 Министерство экономического развития опубликовало заявление, в котором действие санкций против России оценивается в настоящее время как носящее скорее «психологический», нежели «реальный» характер; за три квартала внешний долг России сократился на 173 млрд долл. (на 24%), пик выплат пройден и в дальнейшем выплаты по внешнему долгу не будут серьезно сказываться на финансовых рынках и курсе рубля.
- 24.06 Глава «ЛУКОЙЛа» В. Алекперов объявил о выходе Total из проектов по извлечению нефти из так называемой «баженовской свиты» в Ханты-Мансийском автономном округе (приобретенных в 2014 г.) в связи с тем, что подобные проекты (не являющиеся добычей сланцевой нефти в чистом виде, но при которых возмож-

- на ее добыча) могут быть расценены европейскими регуляторами как нарушение санкций против России.
- 24.06 Министр финансов А. Силуанов заявил, что доходы бюджета снизятся примерно на 1,8 трлн руб. в 2016 г. и на 1,6 трлн руб. в 2017 г.; индексация пенсий и социальных выплат будет сокращена, что принесет за три года порядка 2,5 трлн руб.; военные расходы предлагается сократить, но менее чем на 10%.
- 24.06 Вице-премьер О.Голодец объявила, что социальный блок правительства будет отстаивать индексацию пенсий и социальных выплат в полном объеме и отрицает, что правительство согласилось с предложениями Министерства финансов.
- 25.06 Собрание акционеров ВТБ утвердило отчет о годовой прибыли за 2014 г. в размере 19,67 млрд руб. и направлении 95% этой суммы на дивиденды.
- 25.06 Глава «Газпрома» А. Миллер заявил, что «Газпром» готов вести переговоры о транзите газа через Украину после 2019 г., когда истекает текущий контракт, но Украина пока выставляет неприемлемые условия, требуя поднять тариф за прокачку с 2,7 долл. до 5 долл. за тысячу куб., а также что проект «Владивосток СПГ» не будет реализован в ближайшее время, так как не является приоритетом для компании (ранее предполагалось, что он будет запущен в 2018 г.).
- 26.06 Вице-премьер А. Дворкович заявил, что правительство одобрило эксперимент с налогом на финансовый результат (заменяющий экспортные пошлины и НДС) для пилотных проектов (небольших месторождений в Ханты-Мансийском округе); против «налога на финансовый результат» возражает Министерство финансов РФ.
- 29.06 Канада расширила санкции против России, добавив в санкционный список «Газпром», «Газпромнефть», «Сургутнефтегаз» и «Транснефть» (ранее Канада ввела санкции против Сбербанка, «Газпромбанка», «Новатэка», «Роснефти» и ВЭБ).
- 30.06 Трехсторонние переговоры России, Украины и ЕС о новом временном соглашении по поставкам газа на Украину окончились безрезультатно (1 июля истек срок действующего соглашения); в ближайшее время поставки Украине могут и не понадобиться, однако встает вопрос о заполнении газовых хранилищ на зимнее время.
- 01.07 Конституционный суд РФ подтвердил законность сокращения полномочий Государственной Думы на два месяца.
01. 07 Правительство РФ передало контрольный пакет «Дальневосточного завода “Звезда”» от Объединенной судостроительной корпорации (ОСК) «Роснефти»; на базе завода предполагается развернуть строительство техники для шельфовой добычи нефти и газа, на что «Роснефть» запросила 89 млрд руб. из Фонда национального благосостояния.
- 01.07 Государственная Дума приняла в целом закон о создании космической государственной корпорации «Роскосмос» на базе Федерального космического агентства и Объединенной ракетно-космической корпорации (ОРКК).
- 01.07 Государственная Дума приняла в целом закон о запрете на плановые проверки добросовестных (не имевших претензий в течение трех лет) субъектов малого предпринимательства с 1 января 2016 г. по 31 декабря 2018 г.

- 01.07 Делегация России отказалась от участия в сессии парламентской ассамблеи ОБСЕ после отказа Финляндии выдать въездную визу председателю Государственной Думы С. Нарышкину, включенному в санкционный список ЕС.
- 02.07 ЦДУ ТЭК опубликовал данные по 1 полугодю 2015 г.: добыча нефти относительно 1 полугодия 2014 г. увеличилась на 1,2%, до 264,17 млн тонн, добыча газа снизилась на 6,2%, до 311,43 млрд кубометров.
- 02.07 Парламент Армении ратифицировал межправительственное соглашение с Россией о предоставлении Армении экспортного кредита в размере 200 млн долл. под 3% годовых на 13 лет; официальная цель кредита – закупки российской военной техники, однако эксперты полагают, что речь идет и о финансировании кризисной ситуации в энергетике Армении, спровоцировавшей ранее массовые протесты в республике.
- 02.07 Министерство финансов РФ может израсходовать в 2015 г. из Резервного фонда 2,5–3 трлн руб. на покрытие дефицита бюджета, сказал министр А. Силуанов; в 2016–2017 гг. предполагается тратить чуть более 1 трлн руб. в год.
- 02.07 Арестован и помещен под домашний арест бывший руководитель госкорпорации «Роснотех» Л. Меламед по обвинению в растрате.
- 03.07 Банк России опубликовал данные об общем размере внешнего долга: по итогам I кв. 2015 г. он снизился на 22% в годовом выражении, до 559,9 млрд долл.
- 03.07 Строительство первой секции будущей центральной кольцевой автомобильной дороги на принципах ЧГП будет отложено как минимум на 2016 г. в связи с проблемами подрядчика – «Стройгазконсалтинга», сообщила государственная корпорация «Автодор».
- 03.07 Приняты в целом поправки в Закон «Об информации», обязывающие поисковые системы по запросу граждан удалять «недостовверную» или «устаревшую» (свыше 3 лет) информацию.
- 03.07 Приняты в целом законы о свободном порте Владивостока, Находки и прилегающих территорий; они позволяют получать восьмидневную визу на границе и налоговые льготы для резидентов (налог на прибыль в первые пять лет – 5%, следующие пять – 12%, социальные платежи – 7.6%, освобождение от налога на имущество).
- 03.07 Премьер-министр Д. Медведев подписал постановление правительства об увеличении субсидий предприятиям автомобильной промышленности с 10 до 15 млрд руб. на программу утилизации автомобилей.
- 03.03 Агентство Fitch сохранило рейтинг России на инвестиционном уровне по итогам очередной переоценки (BBB-); согласно прогнозу, спад 2015 г. будет в размере 3,5%, в 2016 г. – рост на 1% ВВП.
- 06.07 В ходе саммита БРИКС в Уфе подписаны соглашения о создании пула условных валютных резервов на 100 млрд долл. (доля России 18 млрд долл.) и банка развития БРИКС (на 10 млрд долл., доля России 2 млрд долл.).
- 07.07 Председатель Счетной палаты Т. Голикова сообщила о резком росте дебиторской задолженности перед бюджетом – на 28,7%, до 3,8 трлн руб., причем на недополученные доходы – на 1,1 трлн

- руб. (в основном, долг фирм – «однодневок») и на 2,7 трлн руб. – на недопоставленные услуги по расходам (в основном, по проектам Министерства обороны).
- 07.07 Глава РФПИ В. Дмитриев сообщил о подготовке около 10 проектов на сумму до 10 млрд долл. с участием Саудовской Аравии по итогам визита принца Муххамеда бин Салмана в Москву.
- 08.07 «Газпром», по сообщениям ФТС, в январе–мае 2015 г. экспортировал газ в дальнее и ближнее зарубежье (без учета Белоруссии и Казахстана) на сумму 18,7 млрд долл. (на 35% меньше, чем в аналогичном периоде 2014 г.), физический объем экспорта при этом снизился незначительно – 75,2 млрд куб. м (в 2014 – 86,2 млрд куб.).
- 09.07 Белоруссия обратилась к России с просьбой о предоставлении ей нового кредита в размере 3 млрд долл., сообщил министр финансов А. Силуанов.
- 13.07 Госкорпорация ВЭБ объявил об убытке в размере 9,5 млрд руб. в I кв. 2015 г.
- 13.07 Президент России В. Путин подписал указ о сокращении предельной численности сотрудников МВД на 10% – до 1 млн человек.
- 14.07 Конституционный суд объявил решение по иску группы депутатов о неисполнении Россией решений ЕСПЧ: согласно решению, недовольным решением ЕСПЧ ответчикам необходимо обращаться в Конституционный суд, чтобы установить, соответствует ли решение ЕСПЧ Конституции России.
- 15.07 Опубликованы подробности соглашения о снятии санкций с Ирана по итогам затянувшихся переговоров с участием России; в результате отмены части санкций Иран сможет дополнительно экспортировать порядка 1 млн барр. сырой нефти в день (при экспорте России около 6 млн барр.).
- 15.07 Холдинг «Металлоинвест» объявил о привлечении синдицированного кредита на 750 млрд долл. от Deutsche Bank, Bank of America Merrill Lynch и China Construction Bank; это стало вторым, после «Уралкалия», случаем привлечений значительных средств в 2015 г.
- 15.07 Министерство финансов обнародовало планы чистых заимствований России на внутреннем и внешнем рынках: в 2016 г. они составят 930,8 млрд руб., в 2017 г. – 884,4 млрд руб., в 2018 г. – 765,4 млрд руб.; около двух третей заимствований предполагается привлечь на внутреннем рынке и одну треть – на внешнем.
- 15.07 Президент В. Путин объявил о расформировании министерства по делам Крыма, созданного в прошлом году, в связи с «выполнением задач»; бывший министр О. Савельев становится секретарем комиссии Правительства РФ по делам Крыма.