

РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА В МАРТЕ: ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЕ ДАННЫЕ И ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

К.Рогов

Политический фон: поворот к «холодной войне»

Главным событием марта, имеющим долгосрочные политические и экономические последствия, стало вхождение в состав России Крыма по итогам проведенного там 16 марта референдума. Это привело к наиболее серьезному со времен «холодной войны» обострению в отношениях России с западными державами.

Пока страны Запада ввели ограниченный набор санкций против России, включающий выход из формата G8, запрет на въезд и наличие активов для ряда официальных лиц и близких к Кремлю бизнесменов, свертывание программ сотрудничества с Россией в ряде областей. Кроме того, резкий рост напряженности в отношениях России с Западом привел к переоценке рынком перспектив российской экономики, что выразилось в массивном оттоке капитала и росте цены заимствований для российских компаний.

Ограниченные санкции в отношении России были применены в контексте готовящегося, по мнению стран Запада, вторжения российских войск в материковую часть Украины. Несмотря на ограниченность предпринятых практических действий, реакция Запада определенно свидетельствует, что долгосрочная стратегия в отношениях с Россией кардинально изменится. Россия в ее нынешнем виде будет рассматриваться как угроза международной безопасности и интересам США и ЕС. Кроме того, произошедшее станет важным стимулом для ускоренного снижения зависимости Европы от российских энергоносителей и дальнейшей перестройки энергетических рынков, более тесному экономическому сотрудничеству Европы и США. В ближайшие годы Россия будет находиться в состоянии политического противостояния и экономической «холодной войны» со странами Запада, что существенно ослабит ее экономические позиции, возможности технологического развития и диверсификации экономики.

Во внутривнутриполитическом аспекте присоединение Крыма способствует консервативной консолидации общества и дальнейшему ужесточению политического режима, движению его в сторону большей закрытости. Присоединение Крыма вы-

звало в России патриотическое воодушевление и политическую мобилизацию: индекс оценок текущего положения дел «Левада-центра», стагнировавший в течение последних двух лет возле нулевой отметки, взлетел до +34 пунктов. Уровень одобрения Путина, находившийся в течение последних полутора лет на отметках 63–65%, поднялся до 80%. Сложившуюся ситуацию Кремль использует для наращивания политического и идеологического контроля общественной жизни, дальнейшего демонтажа демократических процедур. Помимо домашнего ареста оппозиционера Алексея Навального, а также блокировки ряда интернет-сайтов, об этом свидетельствуют внесенные в парламент законопроекты по отмене выборов мэров крупных городов, а также по дальнейшему ужесточению наказания за участие в несанкционированных митингах (подробнее см. в разделе «Политико-экономические итоги марта 2014 г.»).

Макроэкономический фон: Крым как кризис

Получение президентом В. Путиным разрешения Совета Федерации на использование Вооруженных сил Российской Федерации на территории Украины вызвало обвал на российских рынках. Индекс ММВБ рухнул 3 марта на 10,8%, а Банк России потратил 3–4 марта 12,5 млрд долл. на поддержку рубля. ЦБ вынужден был экстренно повысить базовую ставку с 5,5% до 7%.

В течение месяца фондовые индексы отыграли часть падения, индекс ММВБ 29 марта составил 1366 пунктов, однако среднемесячное его значение (1319 пунктов) оказалось на 10,6% ниже аналогичного показателя февраля (1475 пунктов). Потери капитализации фондового рынка за март составили 1,72 трлн руб. при общей капитализации на 26 марта в 21,7 трлн руб. Конъюнктура внутривнутрироссийского рынка корпоративных облигаций также ухудшалась по всем показателям (см. подробнее в разделе «Финансовые рынки»).

На поддержку рубля в течение марта Банк России потратил 22,3 млрд долл. и 2,3 млрд евро (интервенции января-февраля составили 13,97 млрд долл. и 1,27 млрд евро). При этом стоимость бивалютной корзины сначала повысилась с 42,21 руб. на 1 марта до 43,08 руб. на 18 мар-

та, а затем снизилась до 41,70 руб. на 29 марта. В результате, золотовалютные резервы ЦБ сократились с 493,3 млрд долл. на 28 февраля до 484 млрд на 28 марта (-1,9%). По отношению к пиковым значениям мая 2013 г. международные резервы сократились на 9%.

По предварительным оценкам, отток капитала в 1 квартале составил около 70 млрд долл., из них 35 млрд пришлось на январь-февраль, т.е. были связаны с фактором общего оттока капитала с развивающихся рынков, а вторая половина общего объема оттока пришлось на март и отразила реакцию участников рынка на события вокруг Украины и Крыма. Эксперты Всемирного банка не исключают годового оттока на уровне 150 млрд долл. в случае сохранения высокого уровня напряженности вокруг Украины, министр экономики А. Улюкаев придерживается более благоприятного прогноза в 100 млрд долл. В целом, в годовом исчислении отток капитала из России (II кв. 2013 г. – I кв. 2014 г.) вышел на вполне кризисный уровень – 120 млрд долл., несмотря на сохраняющиеся высокие цены на нефть.

Потребительские цены в марте выросли на 1%, в результате рост цен с начала года составил 2,3%, а в годовом выражении вырос до 6,9%. Основным фактором роста цен стало продолжавшееся на протяжении января – марта обесценение рубля (среднемесячное значение стоимости бивалютной корзины составило 42,39 руб. – 110,6% к соответствующему значению декабря 2013 г. и 121% к показателю марта 2013 г.).

Вместе с тем снижение курса российского рубля обеспечило рост поступлений в федеральный бюджет: его доходы за январь-февраль 2014 г. достигли 22,5% ВВП, что на 1,6 п.п. выше доходов того же периодом 2013 г. Одновременное сокращение расходов на 1,4 п.п. ВВП относительно января-февраля 2013 г. сформировало профицит бюджета в размере 0,3% ВВП или 30,5 млрд руб. Этот резерв в совокупности с дополнительными доходами, связанными с превышением цен на нефть над базовой ценой, заложенной в бюджете, создают условия для финансирования дополнительных расходов (в частности, связанных с присоединением Крыма) во второй половине года.

Повышение базовой ставки рефинансирования Банком России вызвало рост ставок на межбанковском рынке. Ставка процента на межбанковском рынке в феврале в среднем была на уровне 6,0% (6,1% в январе 2014 г.); с 1 по 26 марта средняя межбанковская ставка выросла до 7,8% (подробнее см. в разделе «Инфляция и денежно-кредитная политика»).

В целом можно сказать, что макроэкономический фон первого квартала 2014 г. формировали два фактора – общее ухудшение ситуации в странах с развивающимися рынками, отражением чего стала тенденция к увеличению оттока капитала, и «крымский шок» в марте, усиливший общие неблагоприятные тенденции. Все это создает условия для дальнейшего снижения инвестиционной активности и ухудшения экономической динамики.

Реальный сектор: инвестиции уходят в доллар

Происходившее в последние полгода обесценение рубля оказало ключевое влияние на возможности финансирования экономического роста со стороны банковского сектора. В первые месяцы 2014 г. основным направлением активных операций банков стало наращивание иностранных активов. При этом прирост корпоративного кредитного портфеля банков в феврале оказался практически нулевым (+0,1%), а годовой темп прироста замедлился до 12,3%. В то же время иностранные активы банков за два месяца выросли на 21,4 млрд долл., тогда как суммарная задолженность физических и юридических лиц – резидентов – лишь на 12,6 млрд долл., то есть отток капитала из банковского сектора почти в два раза превосходил объемы кредитования экономики.

Вместе с тем норма сбережения домашних хозяйств на банковских вкладах заметно снизилась: в феврале население направило на банковские счета и депозиты 3,3% своих денежных доходов, в то время как в феврале 2013 г. – 8,1%. Продолжался быстрый рост депозитов в иностранной валюте, в результате их доля в общем объеме средств населения на депозитах составила 20,3%, вернувшись на уровень ноября 2010 г. Сохранилась тенденция замедления темпов прироста розничного кредитного портфеля банков: с марта 2013 г. объем задолженности увеличился на 26,1% (по итогам 2013 г. – на 27,7%). При этом доля не погашенных в установленный срок ссуд увеличилась с 10,4% в феврале 2013 г. до 12,5% в январе-феврале 2014 г. (Подробнее см. раздел «Российские банки в январе-феврале 2014 г.»).

Февральские данные по реальному сектору демонстрируют несколько тенденций. Во-первых, углубляющийся инвестиционный спад. В январе инвестиции в основной капитал составили 93%, а в феврале 95% к соответствующим месяцам 2013 г. Строительный сектор в январе-феврале демонстрирует спад соответственно на уровне

94,6% и 97,6% от соответствующих уровней прошлого года.

Данные по промышленности выглядят более обнадеживающе. В добывающем секторе наблюдался уже привычный слабый рост – 100,8% к февралю 2013 г., годовой прирост в обрабатывающем секторе в феврале оказался неожиданно высоким – 3,4%. Эти результаты, правда, отчасти объясняются эффектом базы – низкими показателями промышленности в феврале 2013 г. Вместе с тем в обрабатывающей промышленности, находившейся в отрицательной зоне с мая по ноябрь 2013 г., возможно, действительно намечалось определенное улучшение. Правда, показатели обрабатывающей промышленности сильно дифференцированы по отраслям. Производство машин и оборудования, а также электрооборудования, электронного и оптического оборудования находятся в глубоком спаде (88,6% и 93,5% к уровню прошлого года), в то же время производство транспортных средств и оборудования демонстрирует внушительные темпы роста (в январе-феврале 108,9% к тому же периоду 2013 г.), при этом в автомобильной промышленности – 95,1% в феврале и 87,8% в январе-феврале к соответ-

ствующему периоду прошлого года). Разноречивость этих данных свидетельствует, что фундаментальные факторы, определившие замедление экономики продолжают действовать.

Помимо снижающейся инвестиционной активности, негативное влияние на рост в ближайшей перспективе будет оказывать продолжающееся ухудшение динамики доходов населения. По итогам января-февраля реальные располагаемые денежные доходы населения составили 99,7% к уровню тех же месяцев 2013 г. При этом рост среднемесячной реальной начисленной заработной платы оставался на достаточно высоком уровне (+5,2% в годовом выражении). Прекращение роста доходов и замедление потребительского кредитования (значительная часть которого к тому же идет на рефинансирование ранее взятых кредитов) лишают экономику того драйвера, который в значительной мере позволял поддерживать экономический рост в 2011–2012 гг.

В целом, массивный отток капитала, углубляющийся инвестиционный спад и отсутствие ресурсов для роста потребления домохозяйств делают переход к фазе рецессии наиболее вероятным сценарием развития событий. ●