



Институт «Центр развития» ГУ-ВШЭ



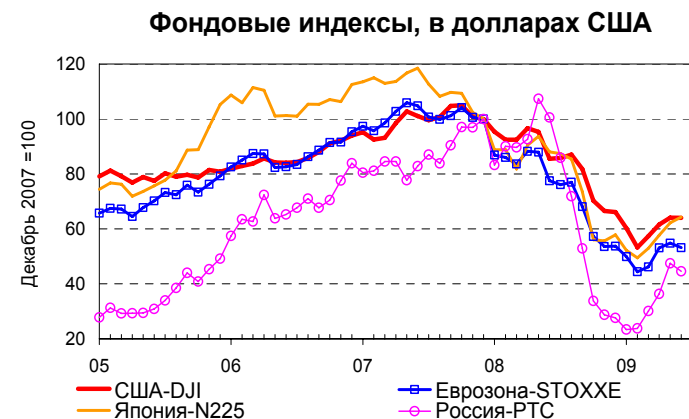
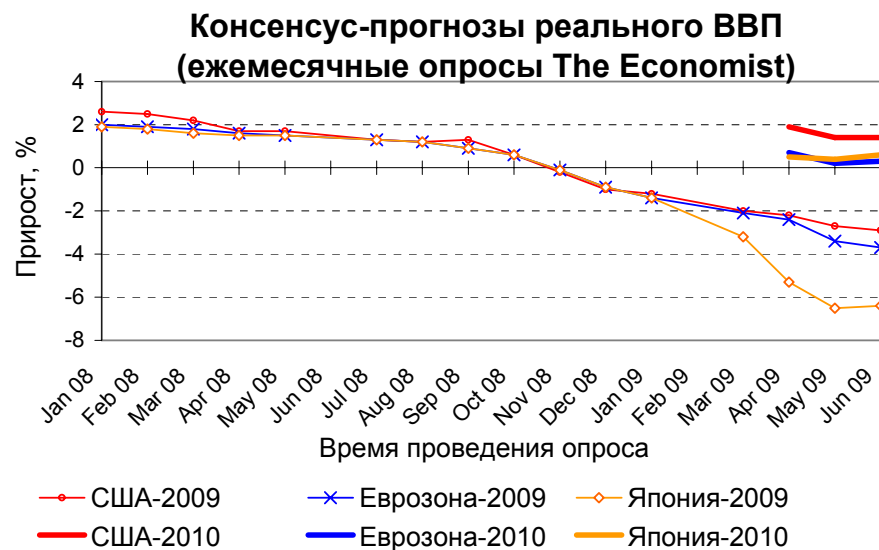
Текущие
Тенденции
2 квартал 2009 г.

22 июня 2009 г.

Содержание

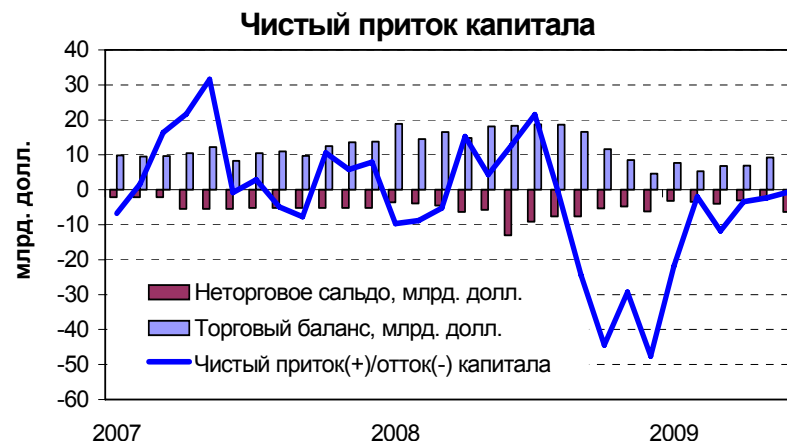
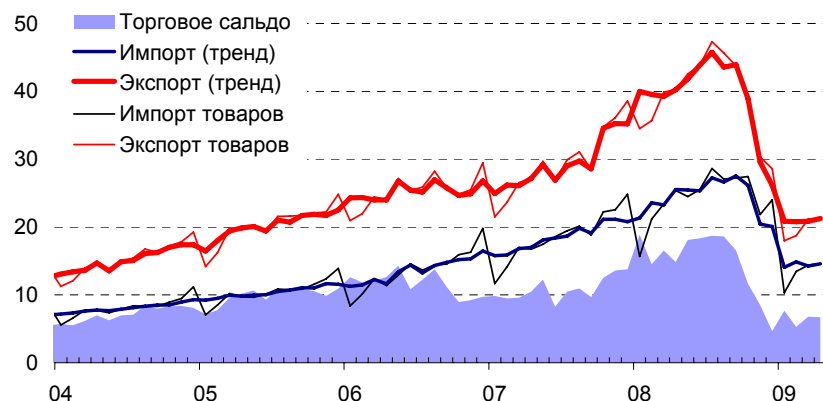
- **М**ировая экономика
- **П**латежный баланс
- **К**урс и инфляция
- **Р**еальный сектор
- **И**нвестиции
- **Н**аселение
- **Б**юджет
- **Б**анковский сектор

Мировая экономика: близко «дно»



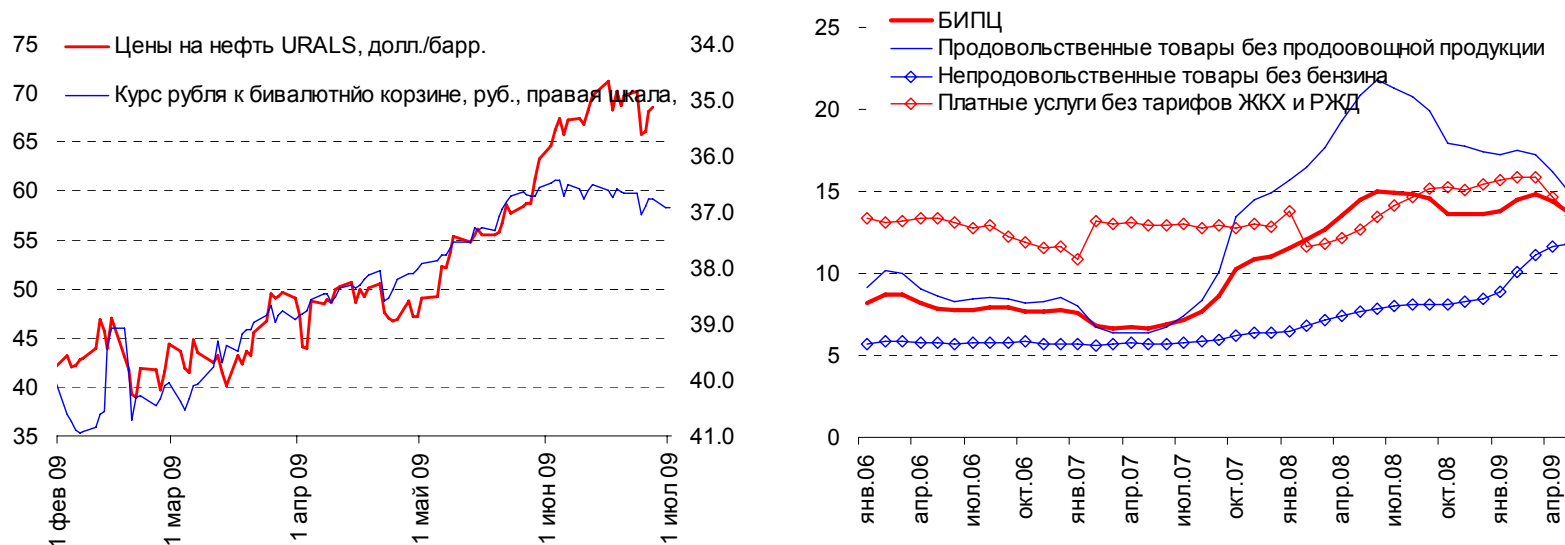
- Быстрый спад закончился. Фондовые индексы (опережающие индикаторы) повсеместно выросли. Прогнозы роста для ведущих стран на 2009 г. снизились (за счет плохого первого квартала), ожидания на оставшуюся часть 2009 г. и на 2010 г. остаются достаточно оптимистическими. Однако в реальном секторе позитивных моментов пока не видно.

Платежный баланс: давление снято



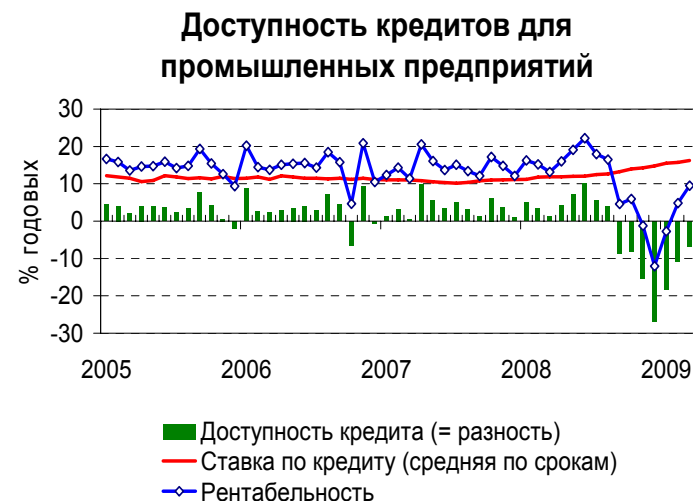
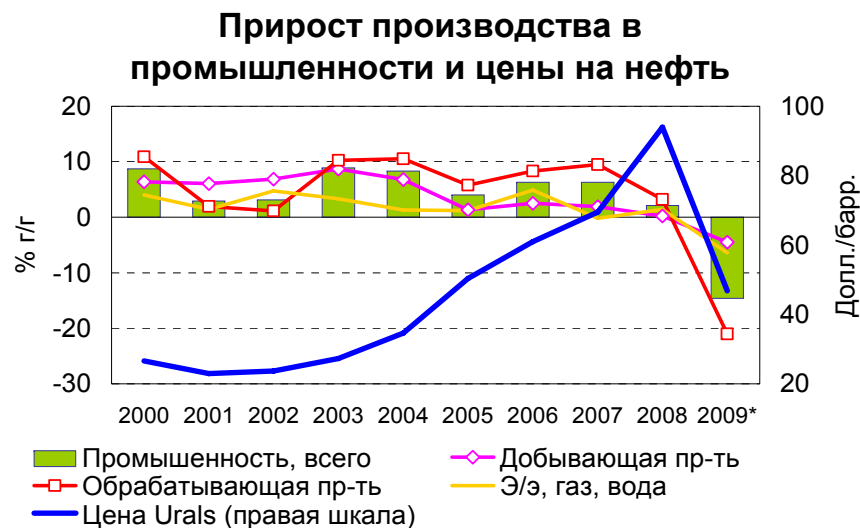
- Счет текущих операций окреп: ценовая конъюнктура на мировых рынках сырья значительно улучшилась, цены на нефть достигли 70 долл./барр. Из-за недоступности кредитов восстановление импорта происходит более медленно, чем ожидалось
- Российские заёмщики активно реструктурируют долги, укрепление рубля простимулировало приток финансового капитала

Курс и инфляция: риска девальвации не стало



- Укрепив с марта рубль примерно на 10% (к бивалютной корзине), Банк России на данный момент приостановил дальнейшее укрепление рубля. Непонятно на время или навсегда?
- Снижение мировых цен на продовольствие, укрепление рубля, приостановка повышения тарифов на услуги естественных монополий привели к замедлению инфляции.

Реальный сектор: сильно пострадала «обработка»



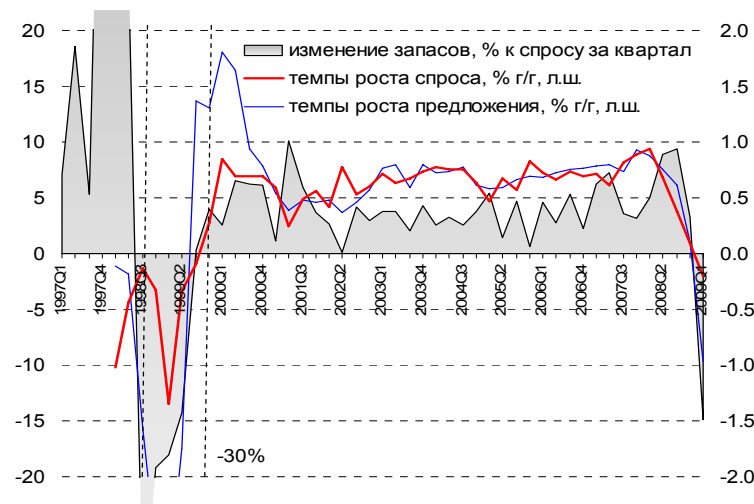
- Главной «жертвой» кризиса стала не добыча полезных ископаемых, а обрабатывающая промышленность, ощутившая снижение потребительского и инвестиционного спроса, и столкнувшаяся с кредитным сжатием
- Рентабельность в промышленности восстанавливается, но её уровень остается ниже ставок по банковским кредитам. Впрочем, они остаются для неё недоступными
- Антикризисные меры Правительства пока не дали никакого результата

Инвестиции: программы «режутся», запасы снижаются

Инвестиционные программы на 2009 г.

	Исходная	Пересмотр	% снижения
	млрд. руб.		
Газпром	920	700	-24
РЖД	393	210	-47
Мосэнерго	18	12	-34
Бывш. РАО ЕЭС*	1034	679	-34

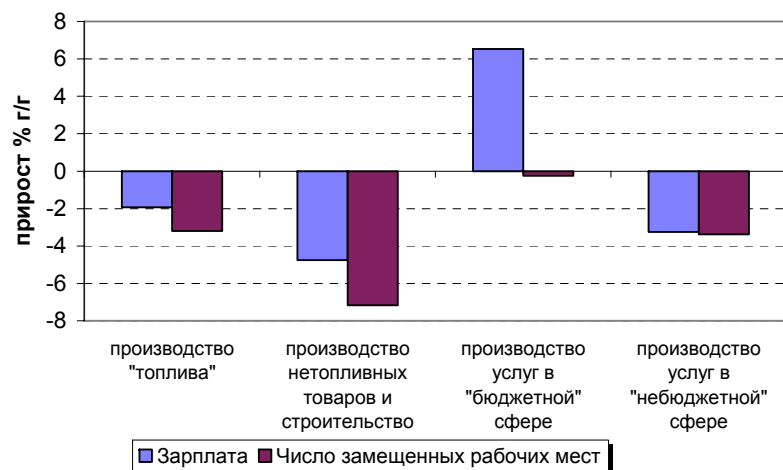
* примерный расчет по аналогии с Мосэнерго



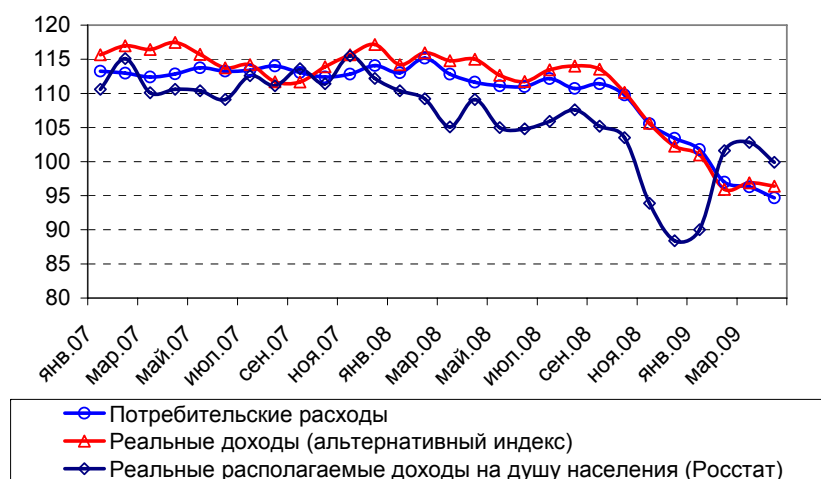
- Инвестиции в основной капитал сокращаются, в том числе вследствие секвестра инвестиционных программ крупных госкорпораций. Восстановление инвестиций обычно начинается на 3-4 квартала позже начала экономического подъема.
- Сокращение инвестиций в запасы является одним из важнейших факторов падения ВВП в начальной фазе кризиса. Накопление запасов также начинается после восстановления совокупного спроса

Население: снижение занятости и доходов в частном секторе

Реальная зарплата и занятость по секторам экономики в 1 кв. 2009 г.

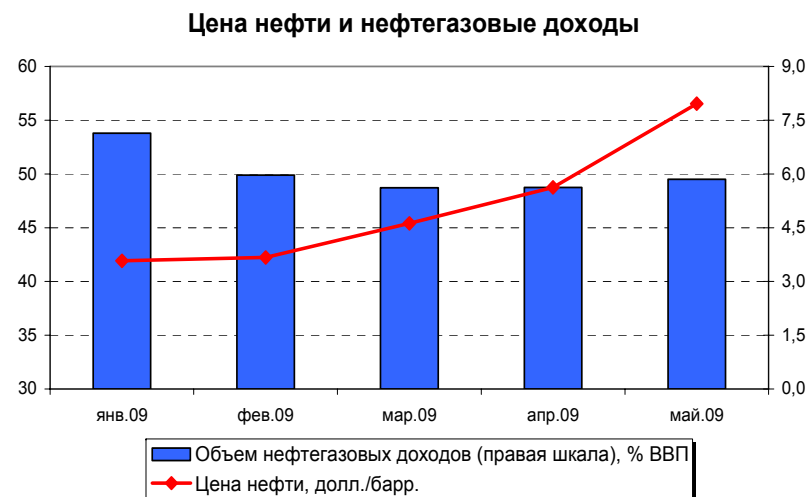
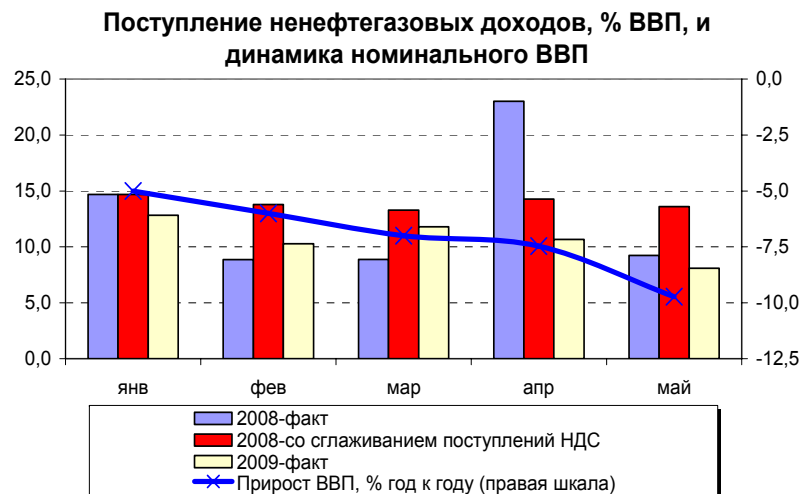


Доходы и потребительские расходы населения в реальном выражении, % год к году



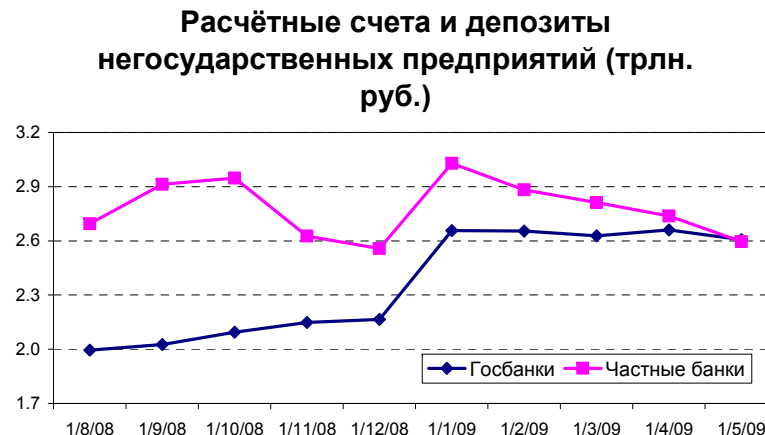
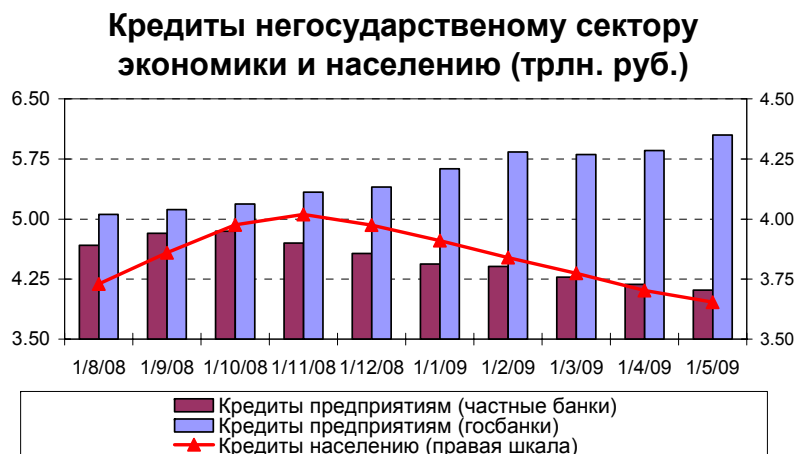
- Занятость и средняя зарплата (в реальном выражении) сократились в «небюджетных» секторах экономики.
- В «бюджетной» сфере - единственном «оазисе» - наблюдается рост зарплат и стабильная занятость. Это замедляет, но не предотвращает общее снижение реальных доходов населения и совокупного потребительского спроса.
- В динамике потребительских расходов эффект базы пока не исчерпан (они быстро росли до конца прошлого года). Поэтому даже простая стагнация доходов населения в оставшиеся месяцы 2009 г. приведет к нарастанию темпов спада по отношению к прошлому году.

Бюджет: снижение ненефтегазовых доходов



- Ненефтегазовые доходы бюджета снижаются как в номинальном выражении, так и относительно ВВП (это лучше заметно после сглаживания поступлений от НДС)
- Нет сомнений в том, что бюджет-2009 по доходам и по расходам будет выполнен

Банковский сектор: кредитование экономики «буксует»



- Кредитный портфель частных банков сокращается в силу высоких рисков кредитования.
- Кредиты, выданные госбанками - под нажимом чиновников – растут, что ведёт к накоплению на балансах госбанков неоправданных рисков (подобно японским банкам в 1990-е гг.).
- Средства предприятий «утекают» из частных банков, что снижает устойчивость пассивов последних.

Самое главное

- **М**ировая экономика: близко «дно»
- **Н**ефтяные цены заметно подросли
- **Р**оссийские заемщики не платят по долгам, вынуждая кредиторов их рефинансировать
- **Р**убль больше не девальвируется
- **И**нфляция снижается
- **Ч**астные банки не кредитуют экономику. Госбанки аккумулируют плохие долги
- **Б**юджет недобирает ненефтегазовые доходы

(см. следующий слайд)

Самое главное

(окончание)

- Реальные доходы населения падают (в небюджетном секторе); сокращается потребительский спрос
- Инвестиционные программы крупных госкомпаний секвестрируются
- Рентабельность в промышленности восстанавливается
- Процесс импортозамещения не начался