



Содержание

ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ РИСКИ	3
ОБЗОР ПРОГНОЗОВ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ РОССИИ	4
ТЕНДЕНЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ В ЦИФРАХ И ГРАФИКАХ	7
ВВП И ПРОИЗВОДСТВО	8
ИНВЕСТИЦИИ И ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЙ	9
ЦЕНЫ И ИНФЛЯЦИЯ	10
РЫНОК ТРУДА И ФИНАНСЫ НАСЕЛЕНИЯ	11
ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ	12
ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ И ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС	13
БАНКОВСКИЙ СЕКТОР	14
РЫНКИ ТОВАРОВ И КАПИТАЛА	15
ОСНОВНЫЕ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ	16

Методологические пояснения и обозначения

Заштрихованные области на диаграммах соответствуют периодам кризисов 1998 и 2008-2009 годы, если не указано иное.

Процедура **сезонного сглаживания** предполагает исключение из исходной динамики показателя повторяющихся сезонных отклонений. В данной работе сезонные отклонения определяются на скользящих трехлетних периодах. В текущем году (с неполным количеством наблюдений) предполагается сохранение закономерностей предыдущего года.

В отдельных случаях для обеспечения сопоставимости месячные или квартальные данные приводятся в **годовом выражении**. Для приведения к годовому выражению используется допущение о том, что значения за все месяцы/кварталы равны текущему значению за месяц/квартал. Как правило, используются сезонно сглаженные значения.

Данные в таблице приложения, **выделенные курсивом**, представляют собой предварительные оценки или прогноз. **Красным цветом** отмечены отрицательные значения.

Используемые сокращения

МОТ – Международная организация труда

ИПЦ – Индекс потребительских цен

ФНБ – Фонд национального благосостояния

RUR/BCB – курс бивалютной корзины, состоящей из доллара и евро, в рублях

MIACR – (англ. Moscow InterBank Actual Credit Rate), фактические ставки по предоставленным кредитам

РЕПО – (англ. "repurchase agreement", "repo") представляет собой сделку, состоящую из двух частей: продажи и последующей покупки ценных бумаг через определенный срок по заранее установленной цене

Источники информации

В работе используется информация из официальных публикаций:

1. Росстата ,
2. Банка России ,
3. Министерства Финансов РФ ,
4. Минэкономразвития РФ ,
5. Левада-Центра ,
6. МВФ ,
7. агентства Cbonds ,
8. Morgan Stanley Capital International (MSCI)
9. и некоторые оценки ДСАР .

Контактная информация

тел. (495) 229 59 28	В.Д. АНДРИАНОВ	andrianov_vd@veb.ru
	Е.В. ПОГРЕБНЯК	pogrebnyak_ev@veb.ru
	Н.В. ШВАРЁВА	shvaryova_nv@veb.ru
	С.А. НИКОЛАЕНКО	nikolaenko_sa@veb.ru
	М.Ю. ГОРСТ	horst_my@veb.ru
	А.В. БИРЮКОВ	biryukov_av@veb.ru

Адрес в сети Интернет: <http://www.veb.ru/ru/analytics/macro/>

Текущая ситуация и макроэкономические риски

Итоги 2013 г. дают неоднозначную картину российской экономики

Итоги 2013 г. оказались значительно хуже прогнозов. По данным Росстата, ВВП вырос всего на 1,3%.

Промышленное производство – только на 0,3%. Выпуск **обрабатывающих отраслей** практически остался на прошлогоднем уровне.

По предварительным оценкам, **прибыль** крупных и средних предприятий сократилась на 15% по сравнению с 2012 г. Объем **капиталовложений в основной капитал** сократился на 0,3%, а объем **строительных работ** на 1,5%.

Среди основных отраслей экономики наибольший рост в 6,2% был зафиксирован в **сельском хозяйстве**.

Оборот **розничной торговли** вырос на 3,9%, а объем **платных услуг** населению – на 2,1%, чему способствовало увеличение **реальных денежных доходов** населения на 3,3% и рост на 25% **кредитования населения** банками.

Увеличение доходов было связано, в основном, с ростом на 5,2% **реальной заработной платы** при относительно стабильном уровне **безработицы**.

Хотя уровень **инфляции** в 6,5% превысил прогнозное значение на 1 п.п., он остался ниже уровня предыдущего года.

Относительно стабильные цены на мировом **рынке нефти** позволили сохранить положительное **сальдо торгового баланса** и свести **федеральный бюджет** с минимальным дефицитом в размере 0,3% ВВП.

Начало 2014 г. посылает тревожный сигнал

Признаки оживления экономики развитых стран привели в начале 2014 г. к росту привлекательности

инвестиций в эти страны по сравнению с инвестициями в развивающиеся экономики и обесценению **национальных валют** последних.

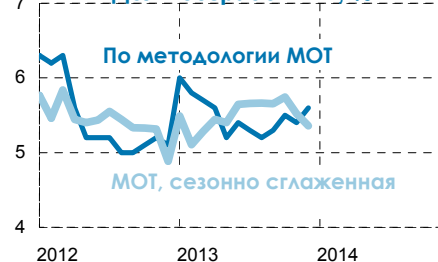
Только в январе **курс доллара** в России повысился на 6%, а **курс евро** – на 4,5%. Обесценению **российского рубля** способствовал переход Банка России от политики поддержания стабильного курса к политике контролирования инфляции.

Политика Центрального Банка рассчитана на то, что **дешевый рубль** повысит **конкурентоспособность российских экспортеров** на растущих рынках развитых стран.

Выпуск базовых отраслей



Доля безработных, %



Профицит/дефицит бюджета, % ВВП



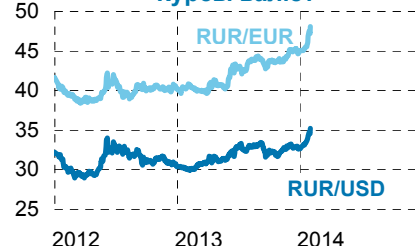
Цена нефти Urals, \$/бара.



Курсы акций



Курсы валют



ОБЗОР ПРОГНОЗОВ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ РОССИИ

*Оптимизм
большинства
прогнозов на 2013 г.
оказался не
оправданным*

Итоги развития мировой экономики в 2013 г. оказались значительно **хуже прогнозов**. Процесс расставания с иллюзиями 2012 г. относительно перспектив восстановления экономического роста наглядно демонстрирует динамика пересмотров ожидаемого роста ВВП на протяжении всего года (см. рисунок 1).

Прогнозы темпов роста на 2013 г. для **мировой экономики в целом** снижались достаточно равномерно и на протяжении двух лет потеряли 1 п.п. Однако, если в 2012 г. это снижение было связано с пересмотром перспектив роста **экономики развитых стран**, то замедление динамики ВВП в **развивающихся странах** проявилось только в конце 2013 г.

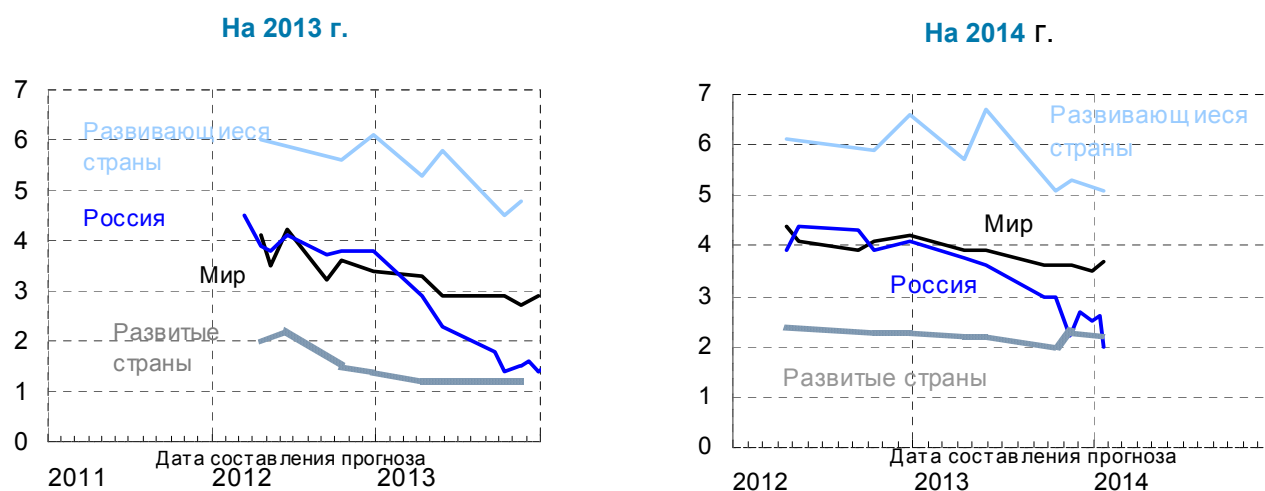


Рисунок 1. Динамика прогнозов¹ темпа прироста ВВП, %

Аналогичным образом, только с меньшей амплитудой, были пересмотрены прогнозы динамики ВВП на 2014 г. Единственным отличием можно назвать некоторое **повышение прогнозных оценок для развитых стран** в конце 2013 г.

Особенно резко были пересмотрены **оценки темпов прироста ВВП на 2013 г. для России**. Если в начале года еще ожидался почти 4-х % рост экономики, то уже к концу стало очевидно, что он не превысит 1,5%.

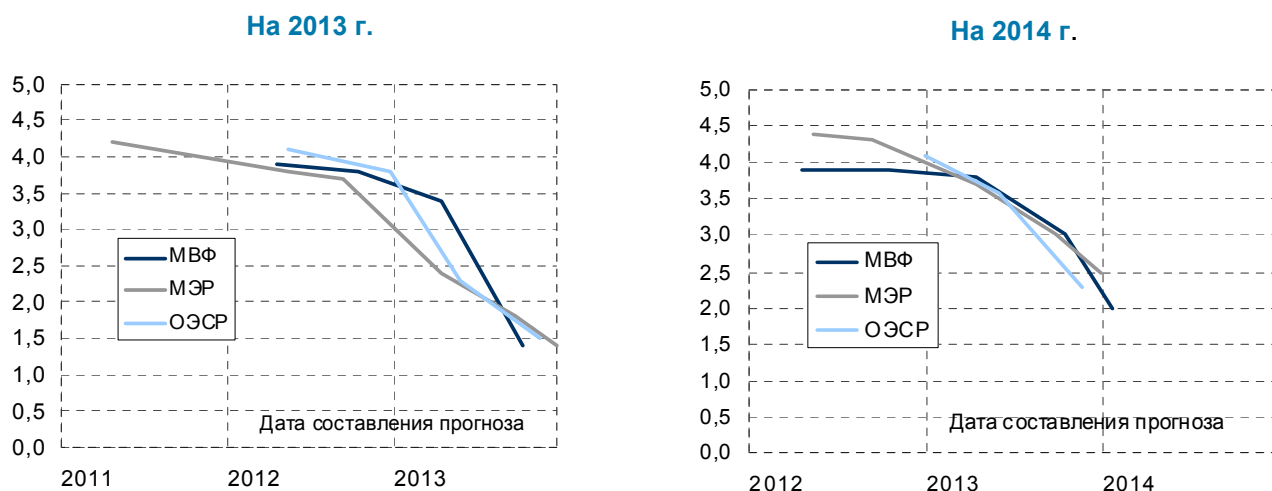


Рисунок 2. Динамика прогнозов темпа прироста ВВП России, %

¹ На основе прогнозов Минэкономразвития РФ, ОЭСР, МВФ.

Рост экономики в России ожидается стабильным, но не быстрым

Практически все прогнозы, составленные в 2012 г., оказались не точными относительно перспектив развития российской экономики. В 2013 г. **Минэкономразвития РФ**, как правило, первым пересматривало свои прогнозы в сторону понижения. Пересмотры осуществлялись в апреле, сентябре и декабре 2013 г.

Такие авторитетные организации как **МВФ** и **ОЭСР** обычно запаздывали со своими пересмотрами, но понижение их оценок темпов прироста ВВП было более радикальным (см. рисунок 2).

Интересно отметить, что прогнозные оценки **темпов прироста ВВП в 2014 г.** также пересматривались в сторону понижения, но практически все организации пересматривали свои прогнозы одинаково. В декабре 2013 г. большинство оценок этого показателя на 2014 г. укладывалось в **диапазон от 2,2% до 2,7%**.

Аналогичное **единодушие** наблюдается и в отношении более длительного периода. Прогнозы **динамики российской экономики до 2016 г.**, как правило, предполагают ежегодное увеличение темпов роста ВВП на 0,5 п.п. (см. рисунок 3). Другими словами, все прогнозы сходятся на том, что экономика России в ближайшие годы будет развиваться темпами близкими к темпам развитых стран, в отличие от 2000-х годов, когда ее динамика была сопоставима с динамикой развивающихся стран.

Сравнение прогнозов динамики ключевых показателей **состояния российской экономики на ближайшие три года**, составленные авторитетными аналитическими центрами в конце 2013 г., представлено в таблице 1.

Таблица 1. Прогноз динамики ключевых показателей российской экономики на 2014-2016 гг.

Период прогноза	Организация	Темп прироста ВВП, %	Инфляция, %	Темп прироста инвестиций, %	Валютный курс, Р/\$	Цена на нефть. \$/баррель
2014	МЭР	2,5	4,8	3,9	33,9	101,0
	МВФ	2,5	5,3		33,1	
	ОЭСР	2,3	5,7	3,8	31,8	
	JP Morgan	2,2	4,4			108,0
	Морган Стэнли	2,7	4,8	4,5	35,0	102,0
	Среднее	2,5	5,0	4,2	33,8	103,7
2015	МЭР	3,1	4,5	5,6	34,3	100,0
	МВФ	3,0	5,4		33,5	
	ОЭСР	2,9	4,5	4,1	31,8	
	Морган Стэнли	2,6	4,7	4,1	36,0	
	Среднее	2,9	4,7	4,5	34,3	100,0
2016	МЭР	3,3	4,5	6,0	34,9	100,0
	МВФ	3,5	5,5		33,9	
	Среднее	3,4	5,0	6,0	34,4	100,0

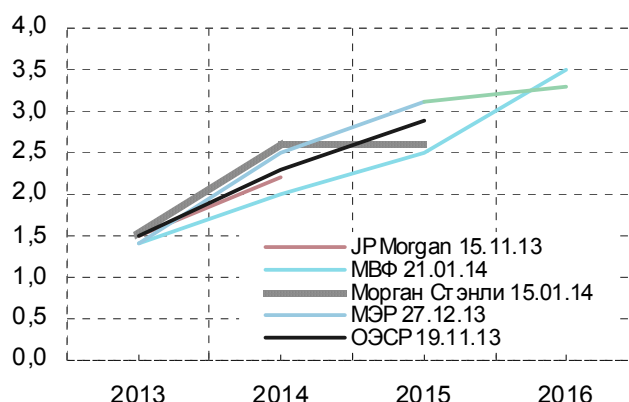


Рисунок 3. Краткосрочный прогноз темпа прироста ВВП России различных организаций, %

Большинство прогнозов сходятся на том, что, при **сохранении нынешнего уровня цен на нефть**, России удастся поддерживать **инфляцию** на относительно умеренном уровне 4,5-5,5% в год.

Темпы роста инвестиций в основной капитал будут в полтора-два раза превышать темпы роста ВВП и составят 4-5% в год, однако не станут локомотивом развития экономики в целом.

Обесценение российской валюты по отношению к ведущим валютам мира будет происходить в основном в рамках различия темпов инфляции в этих странах при сохранении достигнутого уровня реального обменного курса рубля.

*Вероятность
пересмотра новых
прогнозов остается
высокой*

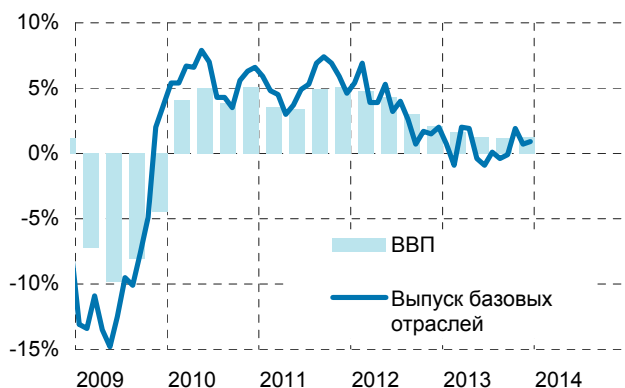
Анализ пересмотров прогнозов в течение 2013 г. и относительное единодушие в оценках перспектив развития российской экономики в ближайшие годы наводят на мысль об **инерционной основе большинства прогнозов**. Такой подход может быть оправдан только в тех случаях, если не ожидается никаких существенных изменений:

- в структуре рассматриваемой экономики,
- в направлении проводимой правительством социально-экономической политики,
- в экономической и политической обстановке в мире.

Если вероятность первых двух предположений, по нашим оценкам, достаточно высока, то третье, в свете происходящих в последнее время в мире событий, кажется маловероятным. Таким образом, приведенные выше **прогнозы представляют собой лишь самые общие ориентиры** и в ближайшее время, скорее всего, будут пересмотрены.

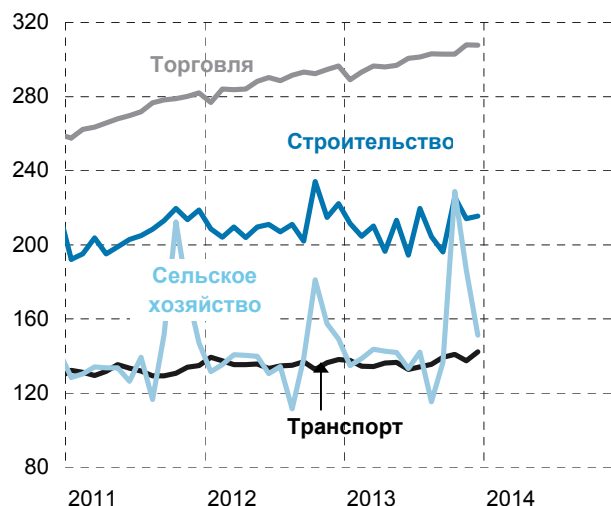
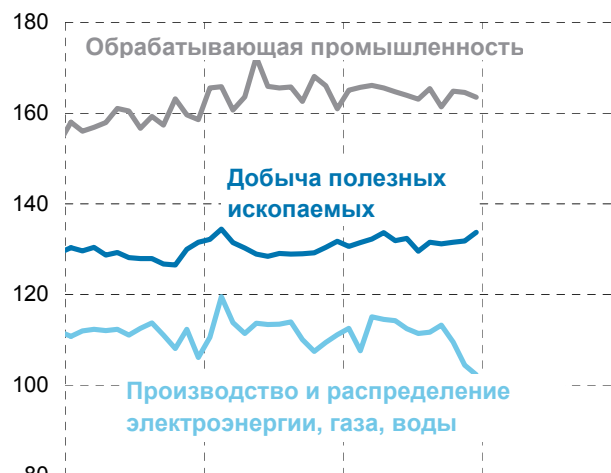
ТЕНДЕНЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ В ЦИФРАХ И ГРАФИКАХ

Динамика ВВП и выпуска базовых отраслей

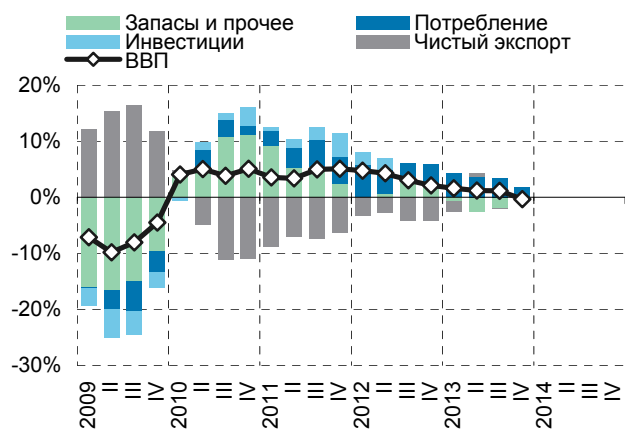


Темп прироста к соответствующему периоду предыдущего года, %

Динамика производства по отраслям



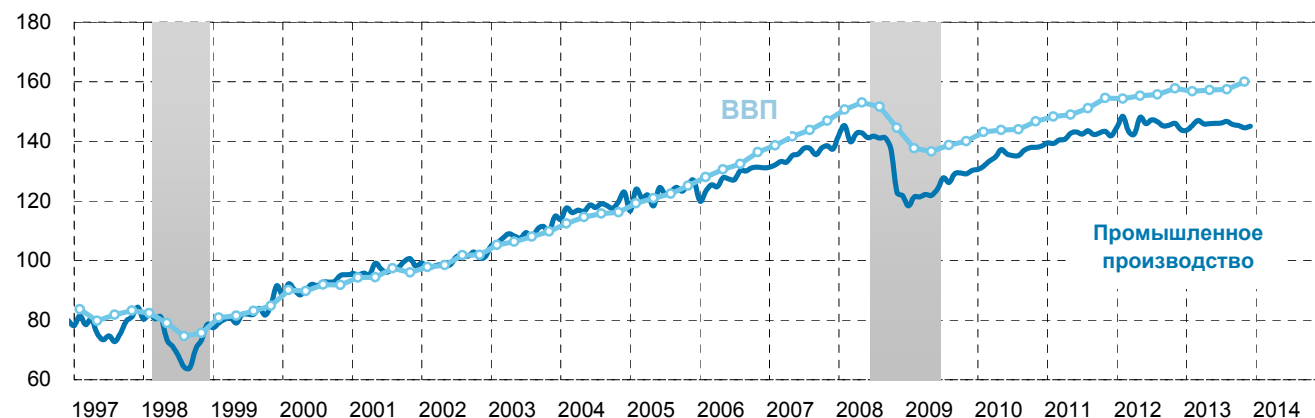
Компоненты динамики ВВП



Структура прироста конечного спроса, в постоянных ценах 2008 г., процентных пунктов

Динамика производства по видам экономической деятельности, сезонно сглаженная, 2000 г. = 100

Долгосрочная динамика промышленного производства и ВВП



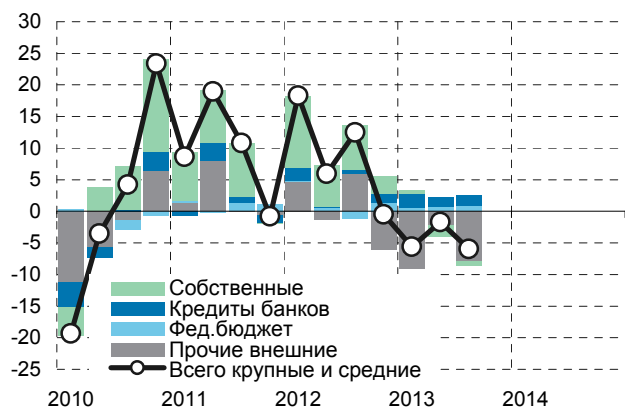
Сезонно сглаженный индекс, 2002 г.=100

ИНВЕСТИЦИИ И ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЙ

Динамика инвестиций

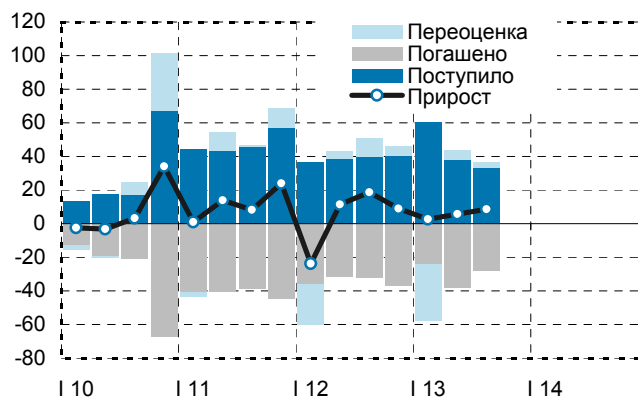


Темп роста, % к аналогичному периоду предыдущего года

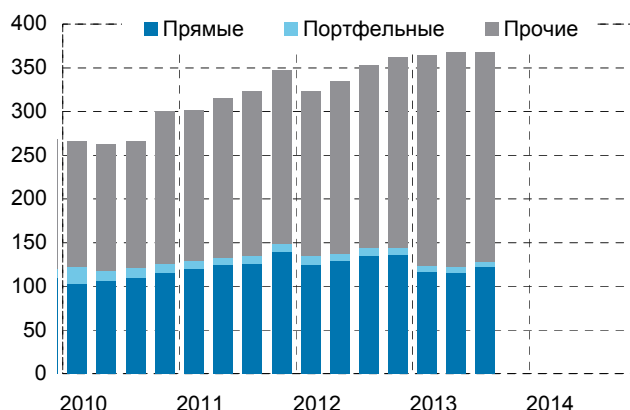


Структура прироста по источникам финансирования, п.п.

Участие иностранного капитала

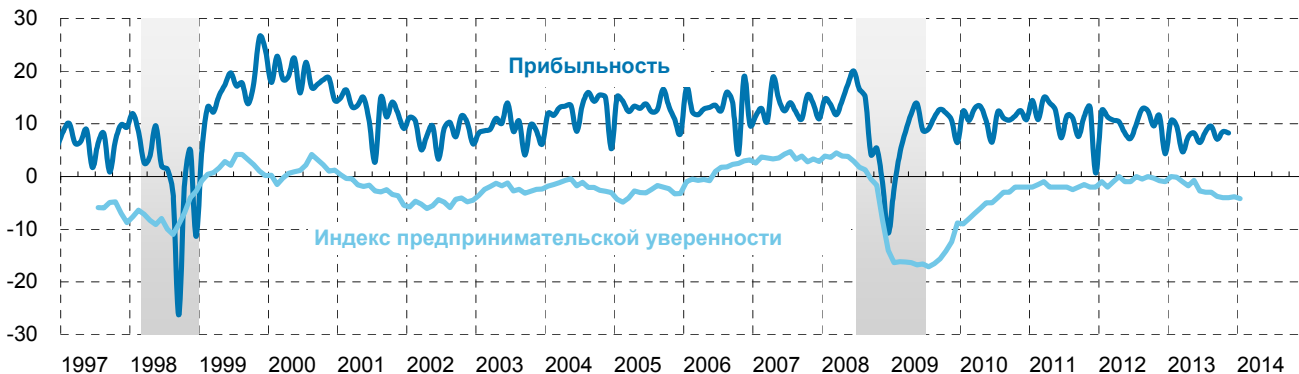


Движение иностранных инвестиций, млрд долл.



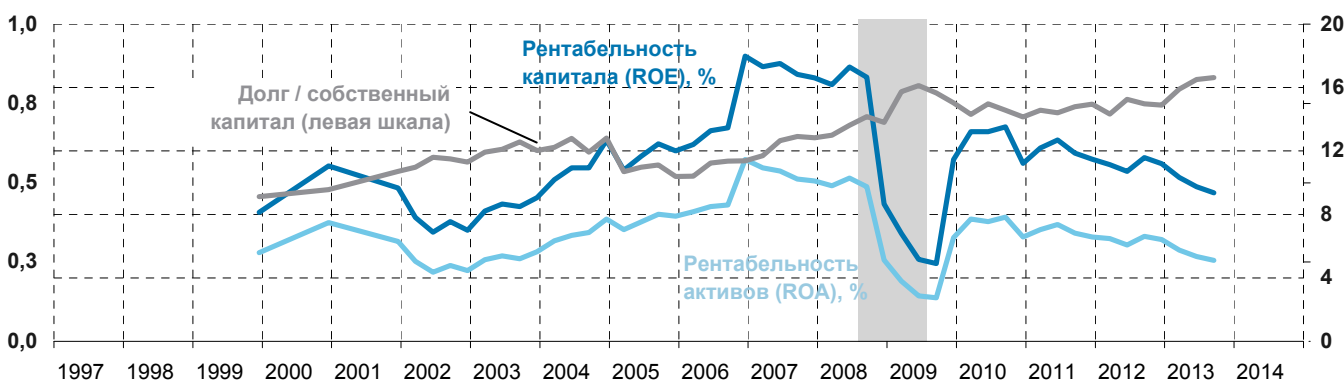
Накопленные иностранные инвестиции, млрд долл.

Уверенность предпринимателей и доходность предпринимательской деятельности



Индекс предпринимательской уверенности (сальдо доли положительных и доли отрицательных ответов, сезонно сглажено) и отношение прибыли к продажам в промышленности, %

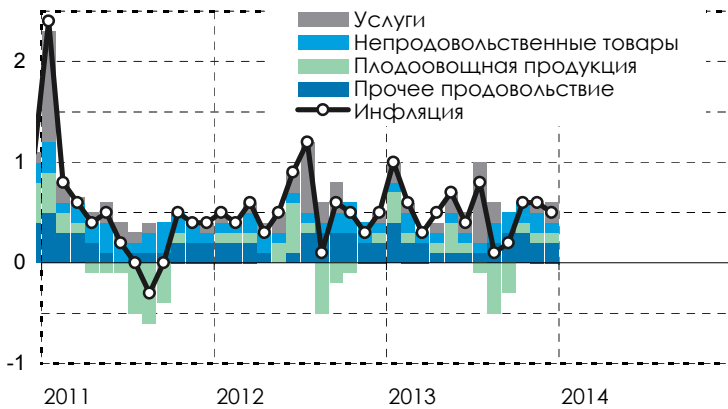
Финансовое состояние крупных и средних предприятий



(Debt-Equity Ratio) Отношение задолженности и собственного капитала, рассчитанного как разность стоимости активов и суммы общей задолженности.

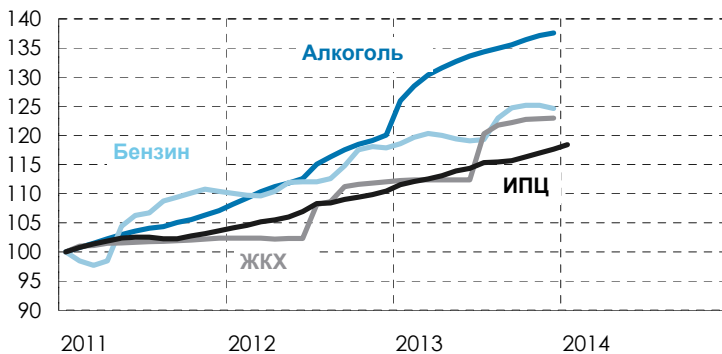
ЦЕНЫ И ИНФЛЯЦИЯ

Структура прироста потребительских цен



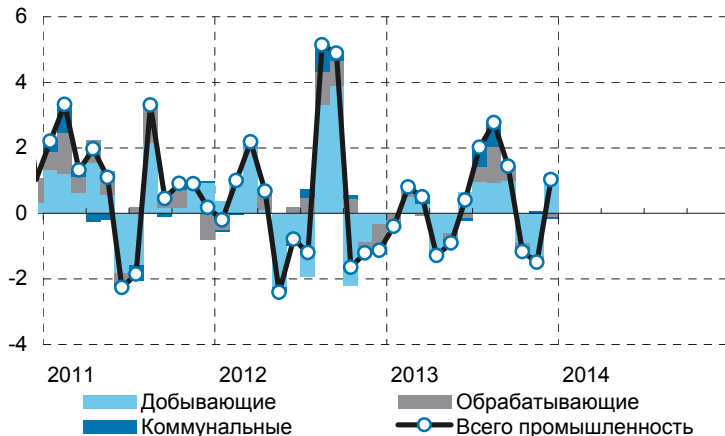
Вклад в месячный темп прироста, процентные пункты

Динамика цен на отдельные товары и услуги



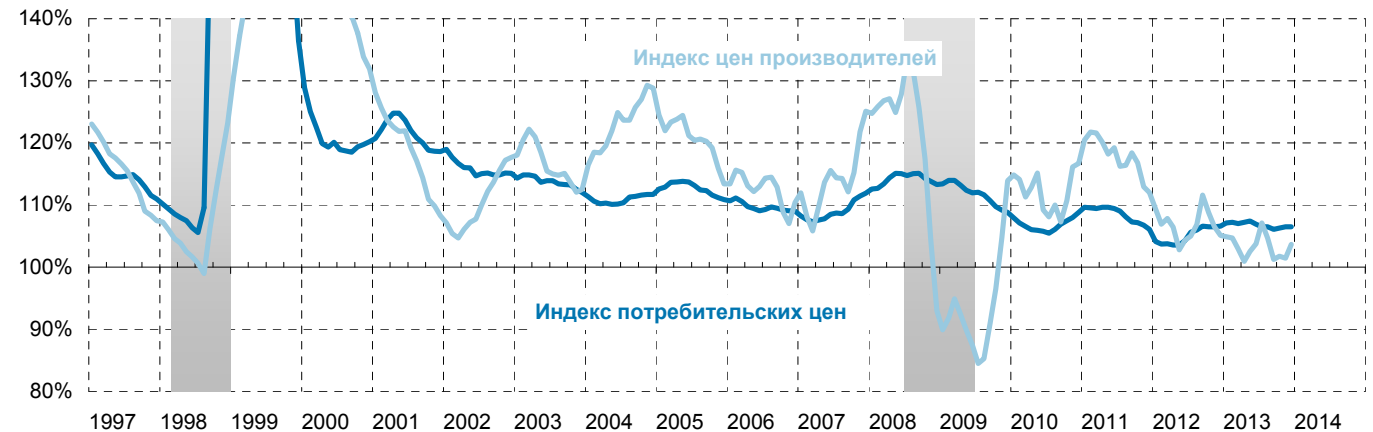
Индекс цен, янв 2011=100

Структура прироста цен производителей



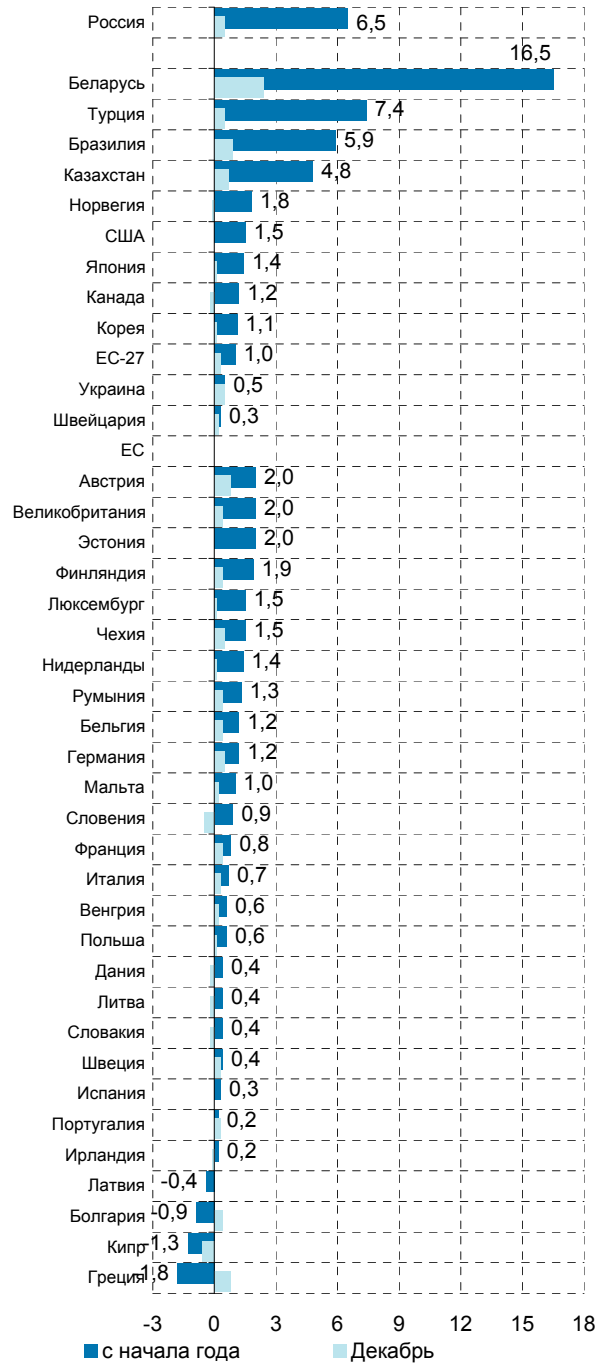
Вклад в месячный темп прироста, процентные пункты

Динамика цен



Темп роста цен, % к соответствующему месяцу предыдущего года

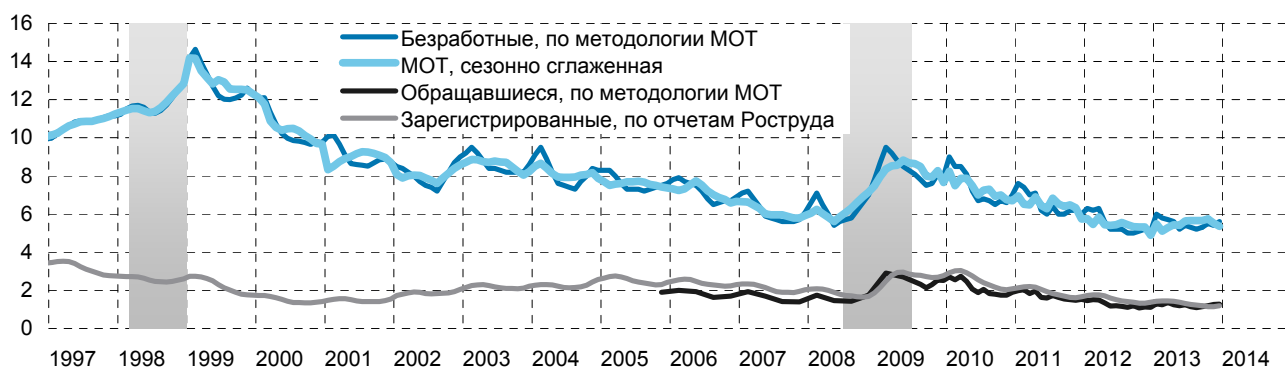
Инфляция в России и мире



Темпы прироста потребительских цен к предыдущему месяцу и с начала года, %

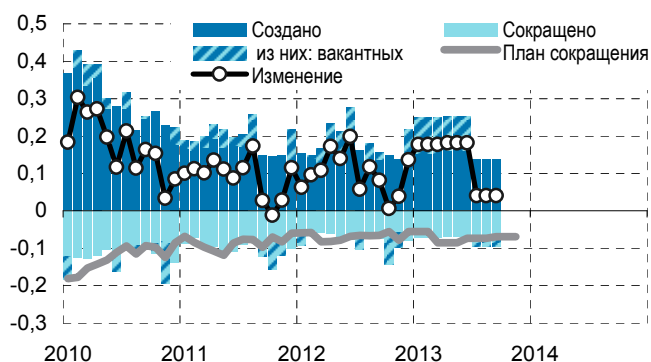
РЫНОК ТРУДА И ФИНАНСЫ НАСЕЛЕНИЯ

Динамика занятости населения

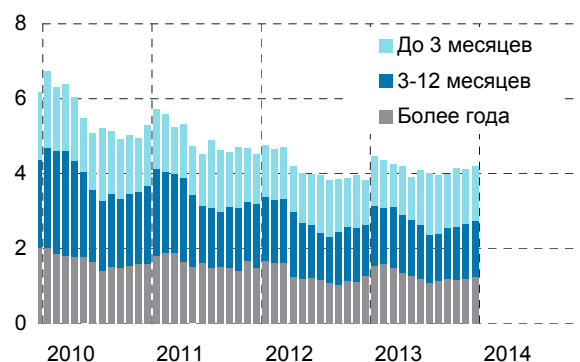


Доля безработных в экономически активном населении по методологии МОТ и отчетам Роструда, %

Изменение числа рабочих мест



Структура безработицы



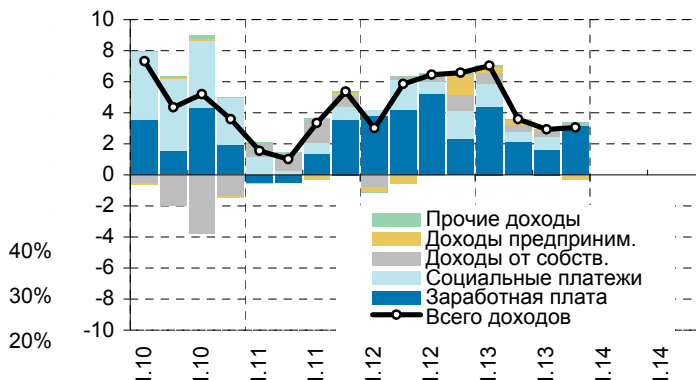
На крупных и средних предприятиях, % рабочих мест

Динамика реальных доходов населения



Число безработных по срокам поиска работы*, млн.чел.

Структура прироста реальных доходов

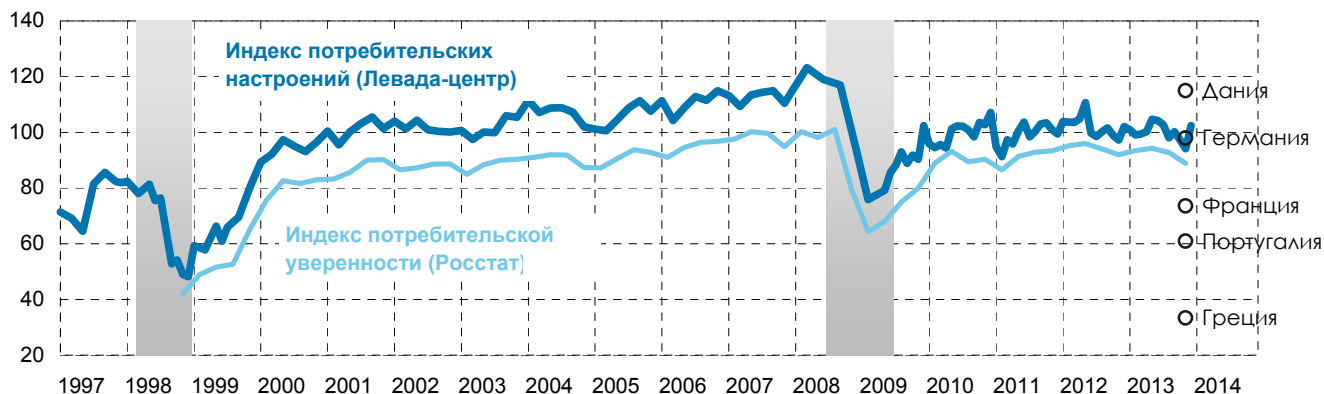


Темп роста реальных доходов населения к соответствующему периоду предыдущего года, %.

Вклад в темп прироста к соответствующему периоду предыдущего года, п.п.

Отношение средней пенсии к средней заработной плате, %

Динамика оценок экономической ситуации потребителями



Индексы оценок потребителями экономической ситуации, баланс оптимизма и пессимизма = 100

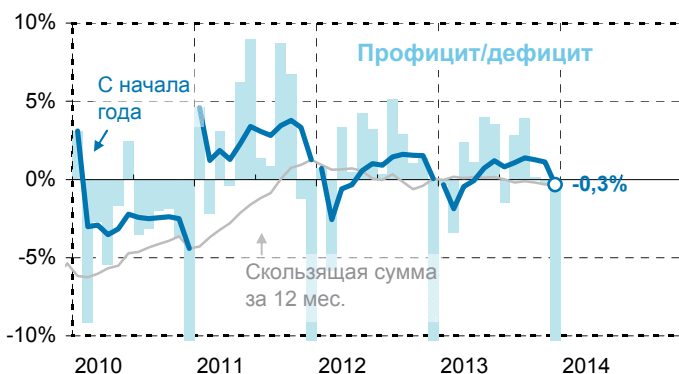
ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ

Доходы и расходы федерального бюджета



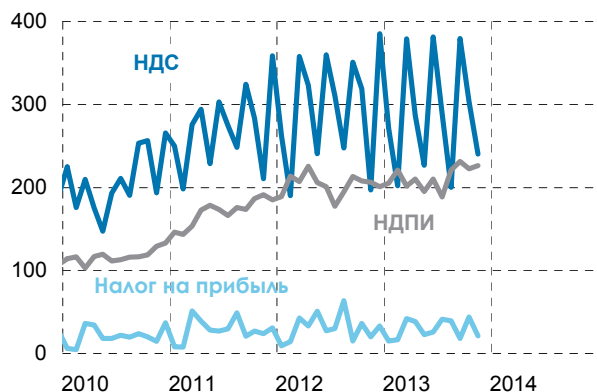
Доходы и расходы федерального бюджета, млрд руб.

Профицит/дефицит федерального бюджета



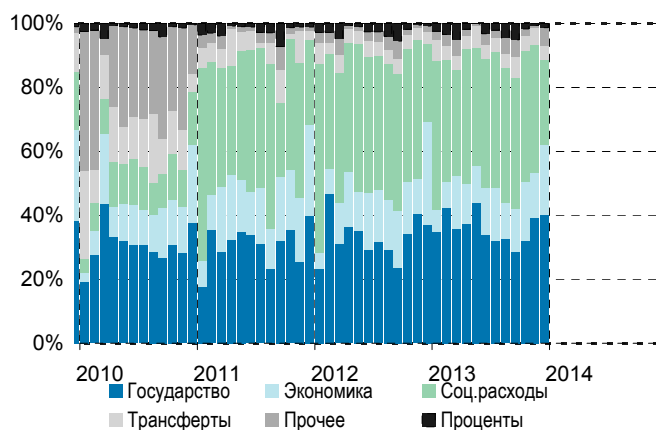
Профицит (дефицит) федерального бюджета, % ВВП, оценка

Доходы федерального бюджета



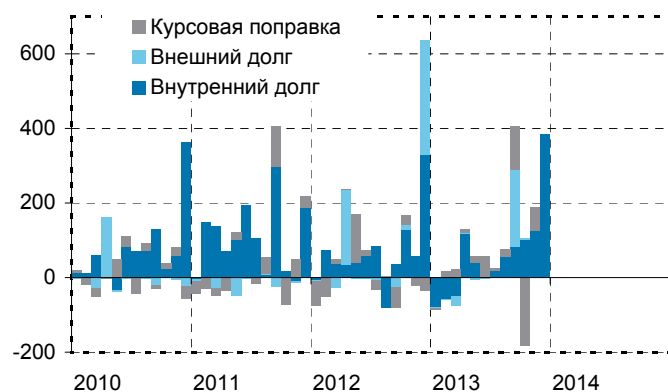
Поступление отдельных видов доходов федерального бюджета, млрд руб.

Расходы федерального бюджета



Структура расходов федерального бюджета, %

Динамика федерального долга



Рублевая оценка прироста компонент федерального долга, млрд руб.

Нефтегазовые фонды



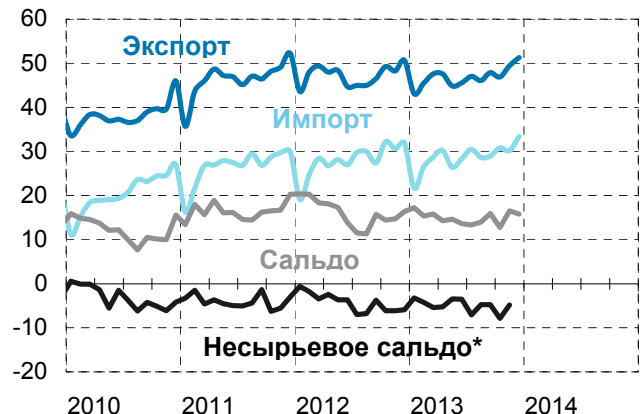
Отношение рублевой оценки накоплений к ВВП за предыдущие 12 мес., оценка, %

Платежный баланс



Квартальное сальдо счетов и рост(-)/снижение(+) валютных резервов, млрд долл.

Торговый баланс



Ежемесячные значения, млрд долл.

* за вычетом выручки от экспорта нефти и газа

Счет операций с финансовыми инструментами



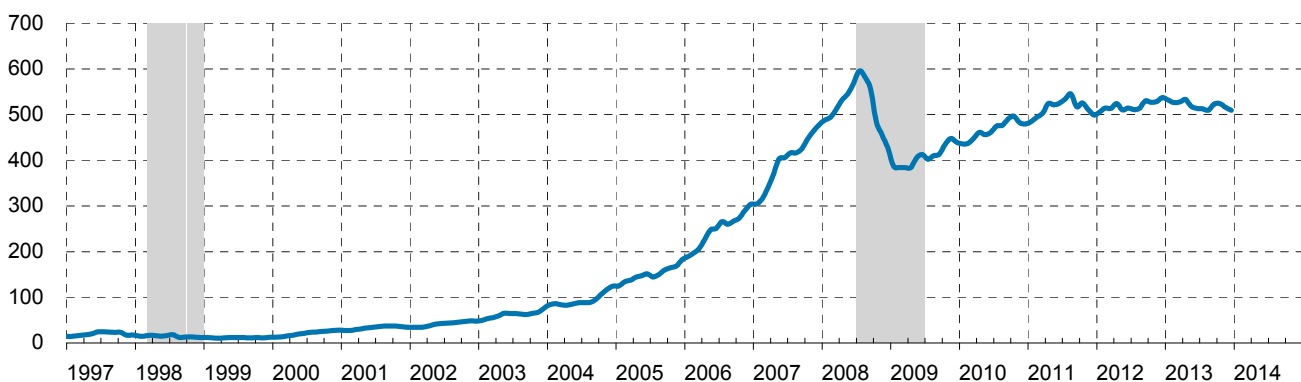
Квартальное сальдо активных и пассивных операций, млрд долл.

Движение капитала по секторам



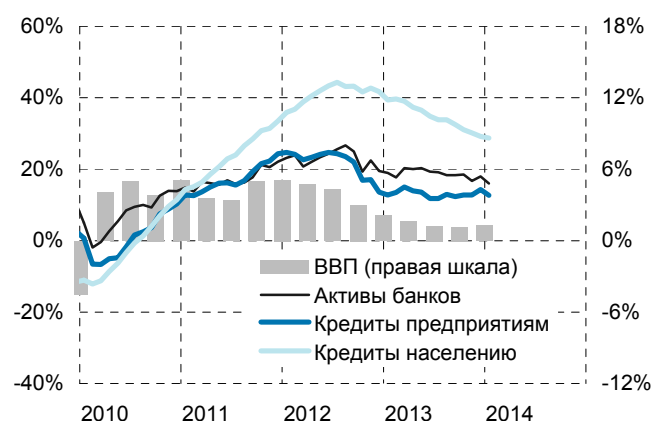
Квартальное сальдо операций секторов, кроме формирования резервов, млрд долл.

Динамика международных резервов



Накопленный объем на конец месяца, млрд долл.

Основные параметры банковского сектора



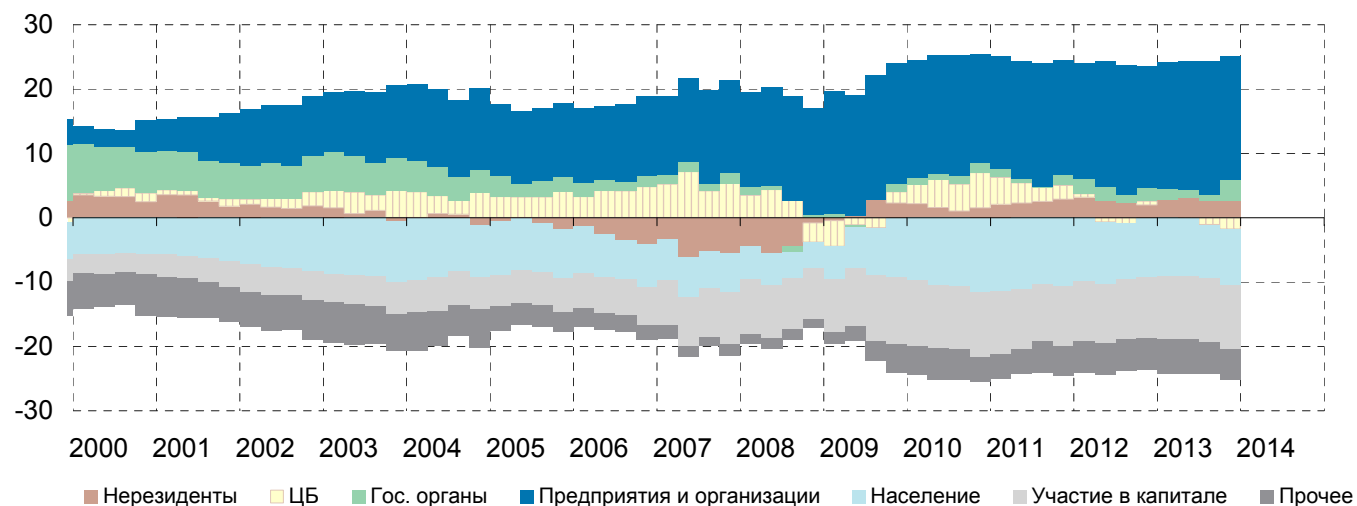
Темп прироста к соответствующему периоду предыдущего года.
ВВП в сопоставимых ценах.

Банковское кредитование



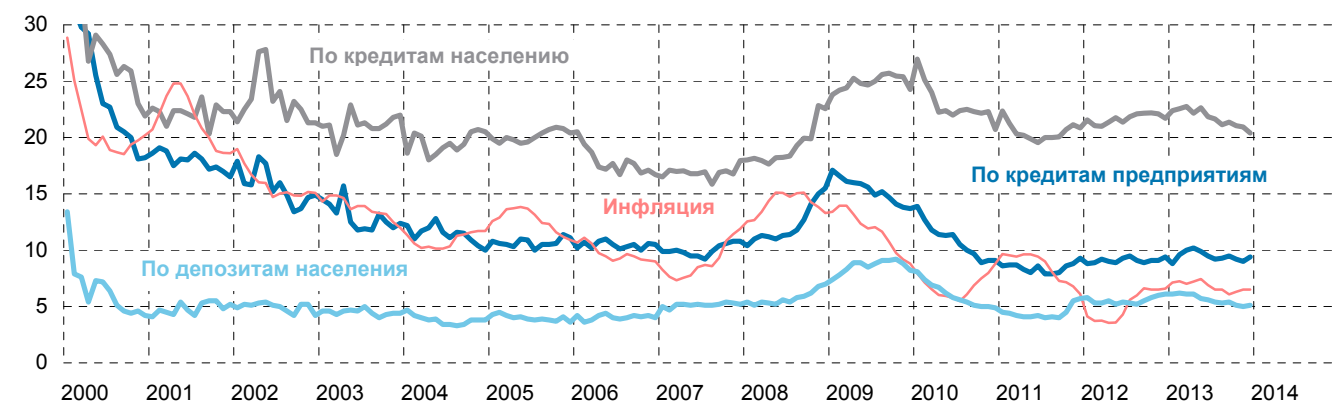
Объем (правая шкала) и прирост (левая шкала) кредитов, депозитов и прочих размещенных средств, трлн. руб.

Финансовая позиция банковского сектора



Чистая позиция банковского сектора по отношению к другим секторам экономики, % ВВП

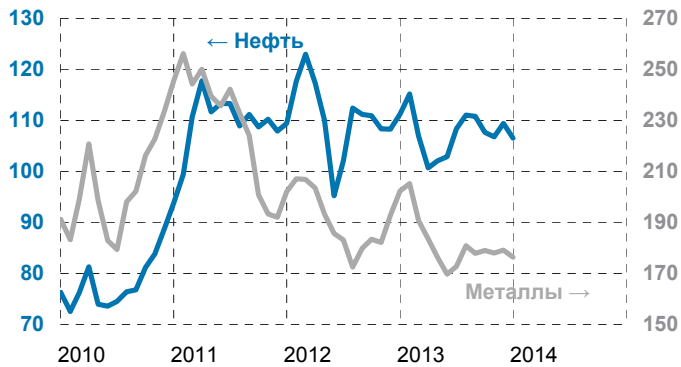
Процентные ставки



% годовых, инфляция - индекс потребительских цен за 12 предыдущих месяцев

РЫНКИ ТОВАРОВ И КАПИТАЛА

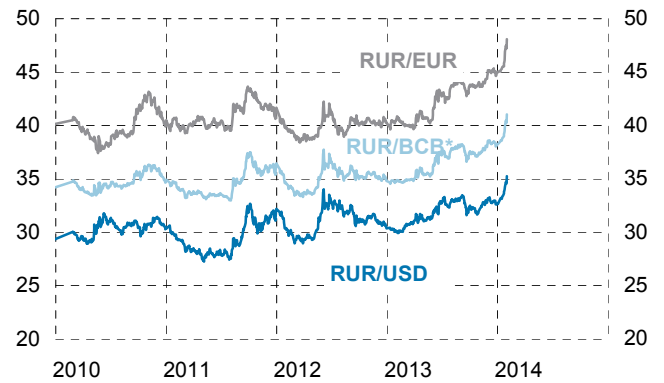
Товарные рынки



Цена на нефть Urals, долл./баррель

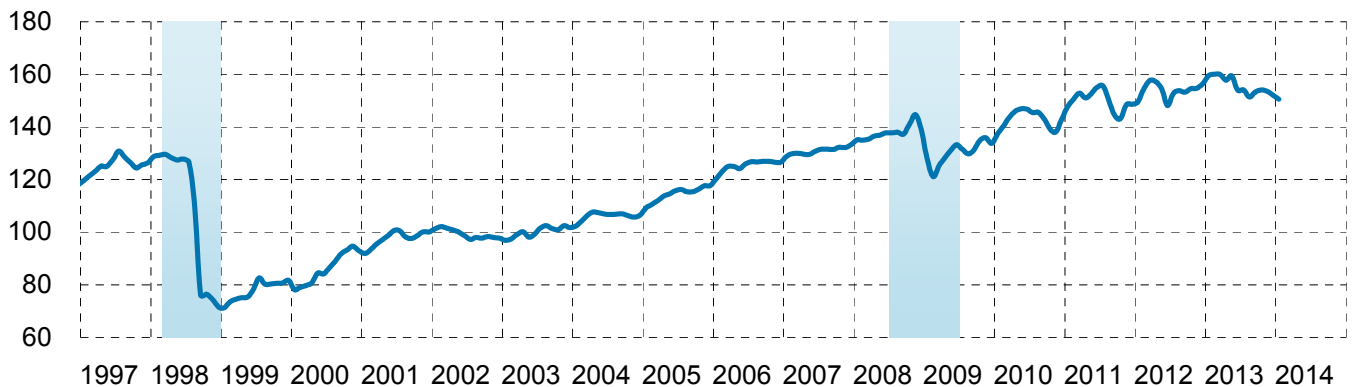
Индекс цен на группу металлов, 2005=100 [IMF]

Валютный рынок



Официальные курсы валют, руб. BCB=\$0,55+€0,45

Динамика реального обменного курса рубля



Реальный эффективный обменный курс, декабрь 2001 г. = 100

Доходность операций с капиталом



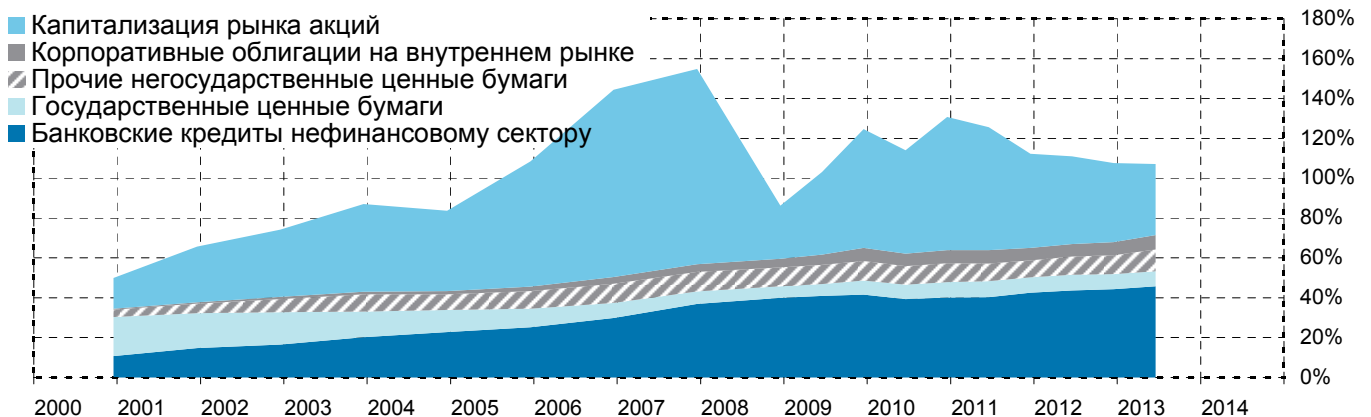
Доходность и процентные ставки, % годовых

Фондовые рынки



Индексы MSCI (Morgan Stanley Capital International) (долл.)

Динамика российского рынка капитала



Структура рынка капитала, на конец периода, % ВВП
Январь 2014

Основные социально-экономические показатели РФ

Показатель	Ед.изм.	2011	2012	2013	2014	2013				2013			2014	
				оценка*	прогноз**	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	Январь	
ВВП	прирост, %	4,3	3,4	1,3	2,5	1,6	1,2	1,2	1,4					
	млрд. руб.	55800	62599	66689	72908	14988	16111	17771	18951					
Инфляция (ИПЦ)	прирост за 12 мес., %	6,1	6,6	6,5	4,8	7,0	6,9	6,1	6,5	6,3	6,5	6,5	6,2	27 янв
Промышленное производство	прирост, %	4,7	2,6	0,0	2,2	-0,0	0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-1,0	0,8		
Инвестиции в основной капитал	прирост, %	8,3	6,7	0,2	3,9	0,1	-1,5	-1,1		-1,9	0,2			
Реальные доходы населения	прирост, %	1,1	4,5	3,5	3,1	4,9	3,2	1,7	4,3	6,7	4,1	2,9		
Численность безработных	млн.чел	4,9	4,1	4,1	4,3	4,4	4,1	4,0	4,1	4,1	4,1	4,2		
Уровень безработицы (МОТ)	%	6,5	5,5	5,5	5,9	5,8	5,4	5,3	5,5	5,5	5,4	5,6		
Доходы фед.бюджета	млрд. руб.	11366	12854	13020	13571	3106	3152	3347	3415	1136	1018	1261		
Расходы фед.бюджета	млрд. руб.	10935	12891	13330	13960	3168	2722	3062	4379	1130	1035	2214		
Профицит(+)/дефицит(-) бюджета	% ВВП	0,8	-0,1	-0,5	-0,5	-0,4	2,7	1,6	-5,1					
Резервный фонд	% ВВП за год	1,5	3,0	4,2	7,0	4,1	4,3	4,2	4,2					
ФНБ	% ВВП за год	5,0	4,3	4,3		4,2	4,4	4,3	4,3					
Внешний долг	млрд.долл.	539	636	732		690	706	720	732					
государственный	млрд.долл.	222	299	294		355	365	370	294					
корпоративный	млрд.долл.	317	338	438		335	341	350	438					
Цена на нефть Urals	\$/барр.	109	110	108	101	111	102	110	108	108	107	109	107	24 янв
Экспорт	млрд.долл.	515	528	522	503	125	127	131	138	44	47	47		
Импорт	млрд.долл.	319	336	344	350	77	85	88	94	31	30	33		
Счет текущих операций	% ВВП	5,2	3,5	1,5	1,2	5,1	0,5	0,1	0,8					
Международные резервы	млрд.долл.	499	538	510		528	514	523	510	524	516	510	497	24 янв
изменение	млрд.долл.		39	-28			-14	9	-13		-9	-6	-13	
Валютный курс (на конец периода)	руб./долл.	32,20	30,37	32,73	33,90	31,08	32,71	35,35	32,73	32,06	33,19	32,73	35,24	31 янв
Денежная база (Н)	млрд. руб.	7053	7960	8347	9150	7421	7772	7787	8347	7829	7894	8347	8116	27 янв
Денежная масса (М2)	млрд. руб.	24483	27405	31653	34993	27466	28506	28629		28546	29167			
Монетизация экономики (по М2)	% ВВП	43,9	43,8	47,5	48,0	43,1	43,9	43,1						

Источники: Росстат, Минфин России, Банк России

* Оценка - Минэкономразвития России, декабрь 2013 г. ** Прогноз - Минэкономразвития России, 2009, 27 декабря 2013 г.