

## Комментарий

### Долго ли будет маяться российская экономика?

Появление майской статистики Росстата по всему спектру показателей - на фоне оценок МЭРОм падения ВВП в мае более чем на 10% год к году - говорит о том, что восстановление российской экономики откладывается в силу сохранения старых или даже появления новых болевых точек. Тот факт, что примерно наполовину - как и в 1998 г.- темпы падения ВВП связаны с сокращением прироста запасов, не убеждает в столь же быстром восстановлении за счет этого же фактора. Норма запасов по отношению к ВВП в перегретой экономике в последние годы сильно выросла, и без нового приступа «голландской болезни» вряд ли вернется к прежнему уровню. Да и расти запасы начнут лишь после того как начнется устойчивое восстановление других компонентов конечного спроса. А здесь майская статистика подлила большую ложку дегтя в бочку того, что хотелось бы назвать медом, да язык не поворачивается.

Во-первых, наряду с запасами, которые обвалились уже давно, в мае, как мы и ожидали ранее, буквально обрушилась вторая компонента валовых инвестиций - инвестиции в основной капитал. Предприятия, вступив «на тропу войны» с излишними издержками с января сокращают инвестиции в номинальном выражении к тому же периоду прошлого года темпами, растущими на 1 процентный пункт в месяц. Если дело пойдет так и дальше, то за год падение инвестиций может составить до 30% в реальном выражении.

Во-вторых, майская статистика Центробанка о выданных и накопленных кредитах в отраслевом разрезе показывает, что надежда на замещение кредитами сжимающихся собственных средств в источниках инвестиций тает как сон и более того, как утренний туман. Несмотря на то, что за апрель объем выданных кредитов вырос примерно на треть по отношению к марту, объем накопленной задолженности сократился на 0,4%, что позволяет предположить, что балансовая кредитная активность на самом деле является лишь свидетельством массового перекредитования плохих долгов. При этом реструктуризация задолженности привела к замедлению роста уровня просрочки, но её общий размер сейчас уже близок к 6-7% по российским стандартам в пищевой промышленности и обработке древесины, где сосредоточено около 500 млрд. руб. кредитов и к 4-5% у сосредоточивших у себя более 4,5 трлн. руб. кредитов оптовой торговле и строительстве. Продолжающееся накапливание плохих долгов перечеркивает надежды российской экономики на получение кредитной поддержки для выхода из рецессии.

На этом фоне число растущих секторов промышленности в мае осталось на прежнем уровне - менее 10% от общего числа, а их положительный вклад - на прежнем крайне низком уровне - около 0,3 п.п., что говорит об отсутствии какого-либо перелома в состоянии промышленности.

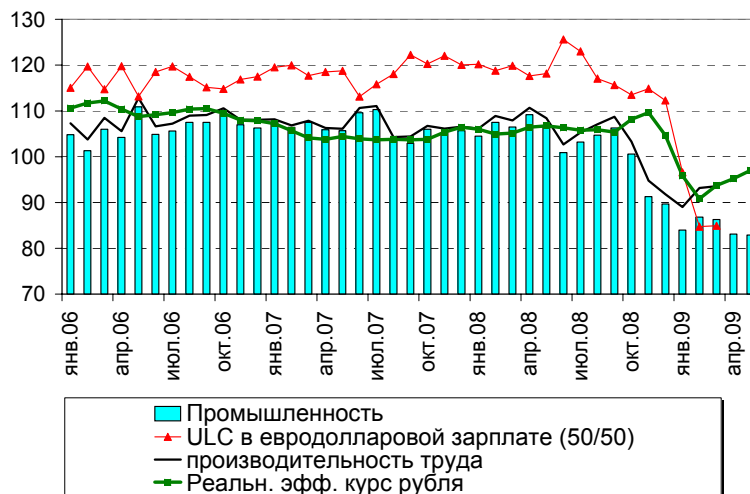
**Характеристики структуры растущих сегментов промышленности,  
в январе-мае 2009г. год к году**

	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май
Количество растущих секторов (из 117)	10	11	9	12	11
Доля растущих секторов в добавленной стоимости промышленности, %	3,72	4,04	4,99	7,41	7,39
Положительный вклад растущих секторов в прирост промышленности, п.п.	0,32	2,87	0,17	0,35	0,29

*Источник:* Росстат, расчеты Центра развития.

Важно отметить, что в целом российская промышленность в борьбе с кризисом попала в своеобразный клинч, или, что звучит более привычно, – в состояние застоя. В борьбе за снижение издержек численность занятых сократилась примерно на 8% год к году, однако при падении выпуска примерно на 16% производительность труда упала на 6-7%. Благодаря девальвации рубля, один из основных показателей конкурентоспособности – удельные трудовые издержки – снизились по отношению к тому же периоду прошлого года как раз на столько, на сколько упал выпуск за январь-май – на 15%.

**Рост промышленности и индикаторов конкурентоспособности, год к году, %**



*Примечание:* Индикатор удельных трудовых издержек –ULC- рассчитан как соотношение роста заработной платы в валютном выражении и производительности труда в обрабатывающей промышленности России; рост реального эффективного курса рубля ниже 100 означает падение рубля.

*Источник:* Росстат, Банк России, Центр развития

Таким образом, давление на издержки и прибыль из-за сокращения спроса нивелировано снижением курса рубля, но не более того! Источников для движения вперед нет, кредиты остаются недоступными, численность занятых и зарплату дальше сокращать запрещено, дальнейшей девальвации рубля ожидать не стоит, финансовые меры по поддержке малого бизнеса отложены на следующий год, а инноваций как не было так и нет.

**В. Миронов**