

Комментарий

«Эффект бабочки»⁶

Данные, опубликованные Росстатом по формированию ВВП методом использования, подтвердили наше предположение, что кратная разница между темпами падения производства (промышленность, грузооборот, строительство) и спроса (инвестиции, товарооборот за вычетом импорта, экспорт) объясняется сокращением запасов материальных оборотных средств⁷. Фаза сокращения запасов является традиционной для кризисов в развитых экономиках, что лишним раз подчеркивает «рыночную» основу экономики России. Те же запасы, только их накопление, часто объясняет существенную разницу между темпами роста производства и спроса – только уже в другую сторону, в период послекризисного восстановления экономики. Весь вопрос состоит в том, как много у нас лишних запасов (и как долго может падать производство падать за их счет), и когда они начнут расти.

На первый вопрос дать точный ответ невозможно, так как сложность в динамике запасов состоит не только в правильном определении цен на сырье и их динамики, но и зависит от предпосылки в какой последовательности сырье и материалы были оприходованы, а готовый товар вывезен со склада (по умолчанию используется метод FIFO - first in, first out), не учитывается порча материалов/товаров в процессе хранения и т.д.

Динамика спроса*, предложения (ВВП) и изменения запасов (% , сезонно сглаженная)



Примечание: данные на II квартал 2009 года – прогноз Центра развития;

* динамика ВВП без учета изменения запасов.

Источник: Росстат, оценки и расчеты Центра развития.

Наши расчеты показывают, что в период относительно спокойного роста (2003-2005 г.г.) норма запасов относительно совокупного спроса (ВВП без учета изменения запасов) не менялась и составляла 23-24% от объема спроса. Но с 2006 года в России

⁶ Свойство некоторых хаотичных систем, когда незначительное влияние на систему может иметь большие и непредсказуемые эффекты где-нибудь в другом месте и в другое время. Так незначительное сокращение спроса может привести к существенному сокращению производства через сокращение запасов.

⁷ Согласно методологии Росстата в эти запасы входят производственные запасы, запасы сырья и материалов, объем незавершенной продукции или произведенной, но не проданной конечному покупателю

началось резкое увеличение производства продукции на склад, вызванное ожиданиями продолжения роста потребления (рост цен на нефть и кредитование), так и характерной динамикой спроса – активный период роста спроса приходился на второе полугодие каждого года, что побуждает производителей работать «про запас» всю первую половину. Злую шутку в этом плане сыграли события 2008 года, когда подстегиваемые невероятным ростом цен на нефть производители готовились к очередной фазе роста, обещающую бурные продажи, а тут... Таким образом, на конец 2008 года, по нашим оценкам, размер запасов составлял порядка уже 28% совокупного спроса. Таким образом, сокращение производства объясняется тем, что объем запасов должен прийти в соответствие с сокращающимся спросом (т.е. уменьшится), а для того еще надо распродать «излишки» года прошлого.

Как мы говорили выше, темп падения ВВП по производству в первом квартале составили 9,8%, в то время как совокупный спрос сократился всего на 1,9%. Это означает, что разница (почти 8 п.п. прироста) была покрыта за счет сокращения запасов, «прирост» которых, по словам Росстата, составил -226%⁸. Наибольшие темпы сокращения запасов, как правило, наблюдаются в периоды начала спада, поэтому в целом по году эффект запасов будет меньше, и, по нашим оценкам составит -5...-6 п.п. ВВП, при этом объем производства сократится на 10,7%, а совокупного спроса на – 5,5%.

Ответ на второй вопрос – когда запасы начнут расти – в принципе известен по мировому опыту кризисов, а также отечественному (кризис 1998 года). Стилизованным фактом этих исследований является следующий: запасы начинают расти только после возобновления роста спроса и с лагом примерно в один-два квартала. Таким образом, рост производства наступит не раньше, чем мы увидим положительные цифры прироста в показателях товарооборота, инвестиций, экспорта.

М. Петрович

⁸ Темпы прироста менее -100% возможны для показателя *прироста* запасов. Это просто означает, что в если 2008 году запасы увеличились на 1 усл. руб., то в 2009 году они могли не измениться (т.е. прирост -100%). В случае сокращения запасов, что происходит сейчас, отрицательный прирост запасов может составлять и -200% (т.е. сокращение запасов на 1 усл. руб.), и даже больше.