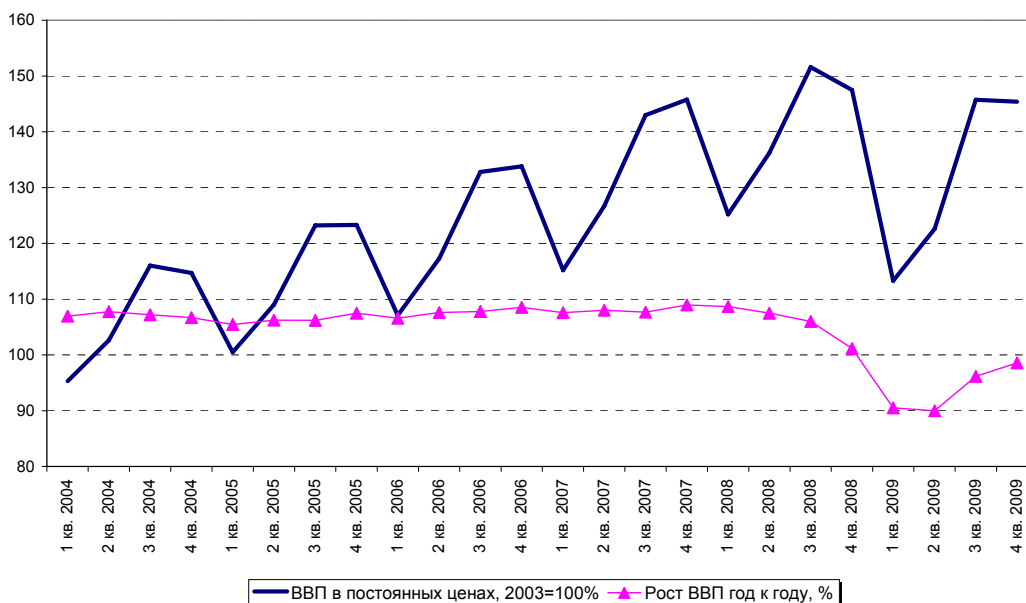


Комментарий

Новый прогноз динамики ВВП: есть ли повод для оптимизма?

В начале июня Минэкономразвития озвучил прогнозные оценки динамики ВВП в 2009 г., предполагающие рост экономики во втором полугодии по отношению к первому на 4–5%.

Поквартальная динамика ВВП России в 2004–2009гг.



Примечание: 2009 г. – прогноз МЭР³.

Источник: Росстат, МЭР, расчеты Центра развития.

При оценке поквартальной динамики ВВП в 2009 г. мы исходим из того, что его падение в первом квартале не будет сильно отличаться от предварительных оценок (9,5% год к году), а во втором квартале составит около 10%, учитывая падение на 10,5% по итогам апреля (предварительная оценка МЭР). В этом случае ожидаемый рост экономики во втором полугодии на 4–5% (со снятой сезонностью⁴) по отношению к первому может означать, что темпы падения ВВП в годовом выражении в третьем квартале замедлятся до минус 3,6–4,0%, а в четвертом квартале до минус 1,2–1,6%, то есть не выйдут в положительную область даже несмотря на низкую базу прошлого года.

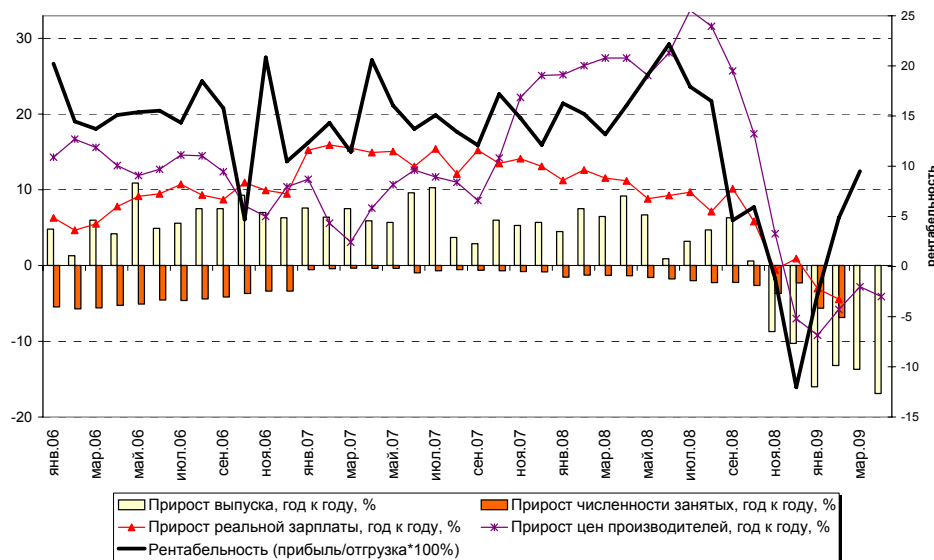
В то же время, как хорошо видно на графике, такой прогноз предполагает мощный «отскок» российской экономики уже в третьем квартале и более умеренный рост в четвертом. Чтобы понять, есть ли основания для такого оптимизма, мы решили внимательнее посмотреть на то, что происходит в промышленности, которая до сих пор падала темпами примерно в полтора раза выше, чем ВВП России в целом. Хотя доля промышленности в производстве ВВП в 2008г. составила всего 31%, состояние в этой отрасли экономики оказывает существенное влияние на динамику остальных секторов посредством генерирования доходов населения, инвестиций, налогов. Да и по качеству и количеству статистики этот сектор экономики дает гораздо больше информации для анализа.

³ Прогноз озвучен в СМИ в начале июня 2009 г.

⁴ Во втором полугодии ВВП из-за наличия сезонного всплеска (переработка урожая, траты конца года и др.) и так обычно выше, чем в первом. В среднем за последние годы ВВП без исключения сезонного фактора во втором полугодии был на 18–20% выше, чем в первом.

Если исходить из сохранения сложившейся отраслевой структуры экономики, что для краткосрочного периода естественно, то для роста ВВП во втором полугодии на 4,5% промышленность должна «обеспечить» хотя бы 3%-ный рост.

Динамика показателей промышленности России



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

Наш текущий инерционный прогноз предполагает падение промышленности почти на 15% по итогам года. При этом, для того чтобы «попасть» в прогнозируемые МЭРОм темпы динамики ВВП по итогам года, падение промышленности должно составить не более 10% по итогам года, то есть значительно замедлиться во втором полугодии. Между тем апрельские данные о сокращении выпуска почти на 17% год к году, говорят также о том, что со снятой сезонностью после стагнации выпуска в феврале-марте в апреле вновь началось падение. Промышленность пытается адаптироваться к сокращению спроса и падению оптовых цен снижением издержек. Однако, несмотря на восстановление положительного уровня рентабельности промышленности, прибыльность промышленности в отличие от всех последних лет заметно ниже ставки по банковским кредитам. Медленное, но последовательное кредитное сжатие в экономике и сокращение объема собственных средств в промышленности неизбежно ведет к дальнейшему снижению инвестиционной активности.

В таких условиях падение инвестиций, которые с января 2009 г. снижаются по отношению к тому же периоду прошлого года даже в номинальном выражении – небывалая после кризиса 1998г. ситуация – может продолжиться и, при сохранении текущих (апрельских) тенденций, приблизиться к 30% (год к году). Это негативно отразится на динамике прежде всего машиностроительных отраслей, производстве строительных материалов и строительстве. В случае реализации такого негативного инвестиционного сценария дальнейшее падение только машиностроительных отраслей и промышленности строительных материалов, дающих около 21% добавленной стоимости, создаваемой в промышленности, дополнительно добавит к падению промышленности в целом не менее 2–2,5 п.п.

Есть ли признаки перелома ситуации за счет растущих в последние месяцы секторов? Наш анализ показывает, что хотя число растущих секторов в промышленности увеличивается, их положительный вклад в общую динамику промышленности остается небольшим – на уровне менее половины процентного пункта – и, что самое главное, относительно постоянным на протяжении первых четырех месяцев года, что пока не позволяет надеяться на перемены к лучшему.

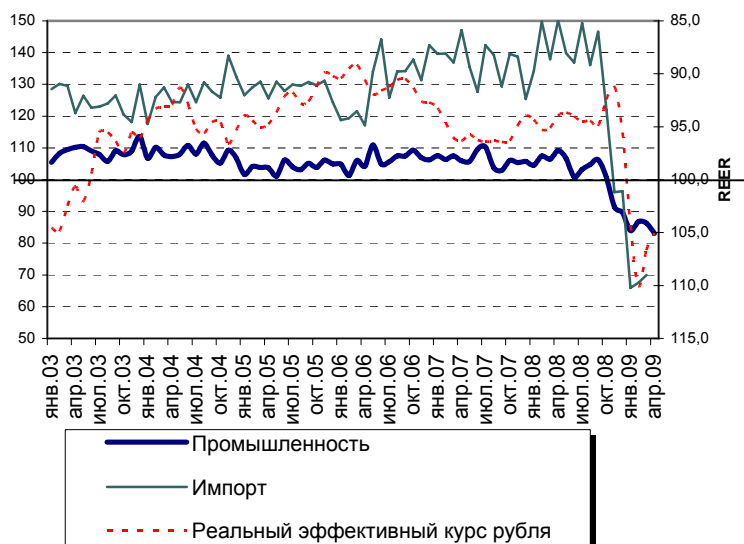
**Характеристики структуры растущих сегментов промышленности,
в январе-апреле 2009г. год к году**

	Январь-март	Март	Апрель
Количество растущих секторов (из 117)	9	11	13
Доля растущих секторов в добавленной стоимости промышленности, %	5,3	6,9	14,2
Положительный вклад растущих секторов в прирост промышленности, п.п.	0,380	0,222	0,379

Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

Стабильность последнего показателя в нашей таблице при заметном увеличении числа растущих секторов (с 9 в первом квартале до 13 в апреле) и их удельного веса в составе промышленности в целом (с 5,3 до 14%) может говорить о том, что напор т.н. «зеленых ростков» в российской промышленности ослабевает, наиболее вероятным объяснением чему может быть укрепление рубля, которое наблюдается в последние месяцы.

**Рост промышленности, импорта и реального
эффективного курса рубля, год к году, %**



Источник: Росстат, Банк России, Центр развития.

Мы не склонны преувеличивать значение импортозамещения для восстановления роста в российской промышленности. Но и совсем сбрасывать этот фактор со счетов было бы неправильно. Более того, в краткосрочной перспективе, когда дальнейшее снижение инвестиционной активности неизбежно, импортозамещение может оставаться единственным работающим двигателем в промышленности. А быстрое укрепление рубля неизбежно будет тормозить его действие.

Одним словом, пока мы не видим серьезных оснований для поддержки «оптимистического» варианта развития российской экономики, который озвучил МЭР.

В. Миронов