

## Можно ли учетверить темпы прироста ВВП в отдельно взятом квартале?

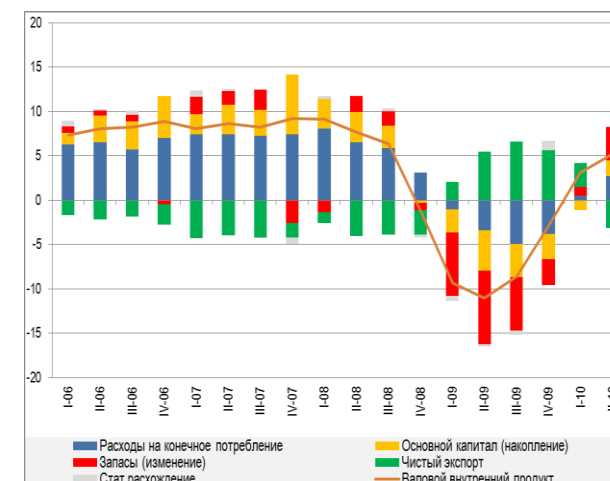
Согласно оценке Минэкономразвития (МЭР) по итогам трех кварталов 2010 г. российский ВВП вырос на 3,4% по отношению к тому же периоду прошлого года. Это означает, что в третьем квартале рост год к году замедлился более чем в два раза по сравнению с первым полугодием, до 2% год к году. Более того, (со снятой сезонностью) в третьем квартале российская экономика упала не менее чем на 0,6% ко второму кварталу 2010 г., после роста в среднем на 0,9% в каждом из первых двух кварталов текущего года. По сути дела весь 2010-й год российская экономика топчется на одном месте. В этой связи не могут не вызвать удивления ожидания МЭРа относительно роста экономики в четвертом квартале: по прогнозу министерства ВВП в четвертом квартале этого года окажется на 4,5–4,7% больше, чем год назад, что со снятой сезонностью означает рост более чем на 4% по отношению к третьему кварталу. Таким образом, экономика должна не только преодолеть спад последнего квартала, но и повысить темпы прироста вчетверо по сравнению с первой половиной года. И тогда (!) в целом за год ВВП вырастет на ... 3,7–3,8%. А ведь еще совсем недавно нам обещали 4,5%-ный рост.

На фоне достаточно вялой динамики внешнего и внутреннего спроса столь сильное ускорение производства возможно лишь при включении неких непредсказуемых и непрогнозируемых акселераторов, например, фактора наращивания запасов. В его силу мы могли убедиться в 2009 г., когда он внес самый большой отрицательный вклад в снижение ВВП, в совокупности равный суммарному отрицательному вкладу снижения инвестиций в основной капитал и потребления домашних хозяйств (См. Рисунок справа).

Предсказывать динамику запасов тяжело для любой экономики, а для российской – особенно. Дело в том, в итоговых данных по ВВП эта категория формируется по остаточному принципу и ее приходится дополнять данными из финансовой отчетности предприятий. Но именно с динамикой запасов зачастую связаны и оптимистические надежды чиновников, которые в последнее время стали носить откровенно дежурный характер.

Резкое сокращение запасов в 2009 году было вызвано тем, что фирмы под влиянием ослабившегося спроса перестали работать «на склад», следствием чего стал двузначный спад в промышленности. Во время бума, когда любое промедление означает недоиспользование возможностей, а значит упущенную выгоду, а цены быстро росли,

Динамика ВВП и вклад в нее элементов совокупного спроса и запасов в квартальном выражении



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

фирмы накапливали запасы как готовой продукции, так и сырья. Ставка процента с лихвой перекрывалась дополнительной прибылью от быстро растущих продаж. В результате, российская экономика встретила кризис с соотношением запасов к квартальному выпуску 1:3. В условиях упавшего спроса, продаж и роста процентных ставок стало невыгодно держать прежние объемы запасов на складах. Но именно в силу быстрого сокращения запасов снижение выпуска шло быстрее падения собственно спроса на продукцию.

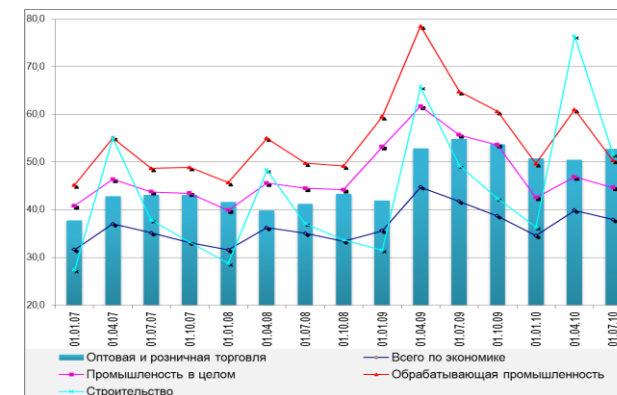
Производство начинает восстанавливаться, когда отношение запасов к выпуску возвращается к предкризисной норме, что произошло в 4 квартале 2009 года: если считать за норму соотношение запасов и продаж 2007 г., то к началу января 2010 г. Этот уровень был достигнут. Но вот дальше, если верить статистике, случилось неожиданное – вместо стабилизации запасов снова началось их интенсивное накопление, что вылилось в ускоренный рост производства в первой половине текущего года. Особенно сильно увеличилось отношение запасов к отгрузке у предприятий, производящих машины, оборудование, электрооборудование и транспортные средства – у них уровень запасов даже превысил докризисный максимум. Очевидно, производство в первой половине года росло в надежде, что потребители предъявят адекватный спрос, однако этого не произошло, поэтому с июня все отрасли начали сокращать производство, что видно по нижеследующим данным.

**Динамика производства и спроса в 2010 г.**

	Янв.	Фев.	Мар.	Апр.	Май	Июн.	Июл.	Авг.	Сен.
<b>Промышленность в целом</b>									
Прирост, SA	2,2	-0,7	0,6	1,0	1,8	-1,0	-0,5	-0,3	1,2
Доля предприятий, оценивающих спрос «ниже нормального»	47	47	44	40	36	32	29	28	27
<b>Добыча полезных ископаемых</b>									
Прирост, SA	0,4	0,2	0,3	-0,4	0,4	-0,1	-0,4	-0,6	0,5
Доля предприятий, оценивающих спрос «ниже нормального»	25	23	23	23	20	20	14	14	12
<b>Обрабатывающая промышленность</b>									
Прирост, SA	2,5	-0,2	1,9	2,2	3,0	-1,7	-1,0	-0,4	1,5
Доля предприятий, оценивающих спрос «ниже нормального»	49	50	46	41	38	33	31	29	28

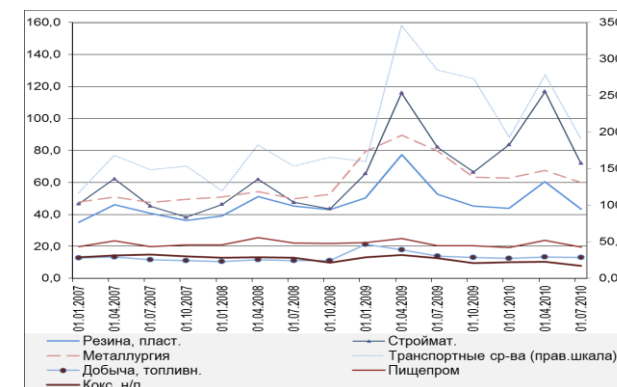
Источники: ЦКИ ВШЭ (опросы), Росстат, расчеты Центра развития (снятие сезонности).

**Отношение запасов к выпуску (за предшествующий квартал), %**



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

**Отношение запасов к отгрузке (за предшествующий квартал) по ВЭД в промышленности, %**



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

Но всё же, июньский спад был не таким значительным, чтобы свести на нет положительный результат апреля-мая, поэтому в целом во втором квартале был зафиксирован значительный положительный вклад изменения запасов в динамику ВВП. Проводимые конъюнктурные опросы указывают на то, что в третьем квартале промышленные предприятия постепенно адаптируются к новым условиям: если в начале года (когда и происходило накопление запасов) около половины предприятий оценивала спрос как «ниже нормального», то затем их доля постепенно снизилась до 27% в сентябре. Таким образом, нам представляется, что не следует ожидать того, что в ближайшие месяцы запасы будут наращиваться.

Но что тогда станет следующим драйвером роста? И состоится ли он вообще, если запасы не сыграют ожидаемую МЭРОм роль в подъеме экономики? Восстановление инвестиционной динамики тоже не очевидно – недаром представители властей заговорили о директивном установлении заданий по инвестициям для естественных монополий. Рост доходов населения и розничного товарооборота стремится к нулю (см. «Новый курс» №39, с.12), а чистый экспорт, начиная со второго квартала 2010 г., вносит отрицательный вклад в динамику ВВП. В такой ситуации мы видим только один потенциальный фактор, могущий положительно повлиять на динамику ВВП в ближайшие месяцы, это – торможение роста импорта под воздействием прекратившегося роста доходов населения и завершением периода восстановления запасов импортной продукции. Однако, если и когда это случится, то первым на это должен будет отреагировать валютный рынок, где должен будет сократиться спрос на валюту и, следовательно, укрепиться курс рубля (или валютные резервы Банка России должны начать быстро расти). Но, с одной стороны, этого пока не происходит. А с другой, действие только этого фактора вряд ли сможет учетверить темпы прироста ВВП в конце года.

И что тогда? Давайте будем оптимистами и посчитаем, что падение в третьем квартале целиком связано с климатическими факторами и, следовательно в четвертом квартале российская экономика выйдет на траекторию 1%-ного роста со снятой сезонностью (квартал к кварталу). И тогда по итогам года рост ВВП составит 2,9%. Добавим немного оптимизма и посчитаем, что в конце года экономике удастся частично компенсировать потери третьего квартала, и её рост составит 2% (квартал к кварталу). И тогда годовые темпы роста составят 3,2%. Вот такой у нас предел мечтаний. Грустно как-то получается.

**Валерий Миронов, Ольга Пономаренко**