



Слабее рост – ниже инфляция

Замедление роста экономики, о котором Центр развития предупреждал в последние месяцы, в июне 2008 г. затронуло основные ее сегменты.

Промышленный выпуск с учетом сезонности снизился по сравнению с маем, большинство обрабатывающих отраслей стагнировали (с. 6). Продолжают тормозить инвестиционная активность и объемы строительства, а ввод жилья даже упал (с. 8). Ухудшение индикаторов конкурентоспособности, оценку которых Центр развития начинает публиковать с этого номера (с. 6–7), показывает, что промышленность сталкивается с фундаментальными вызовами. Преимущество низкого валютного курса утрачено, трудовые издержки и энергоресурсы быстро дорожают. Вдобавок инфляция в России выше, чем в большинстве стран-конкурентов, и предприятия вынуждены быстро повышать отпускные цены. Несмотря на замедление темпов роста в строительстве, продолжают быстро дорожать стройматериалы, беспрецедентно высок темп роста цен на продукцию химической промышленности (с. 10).

Объяснение слабых результатов июня футбольным чемпионатом и особенностями российской статистики как минимум не кажется исчерпывающим – дело не только в июне. В целом во втором квартале производство товаров и услуг на внутренний рынок выросло лишь на 4,2%, тогда как в первом аналогичный показатель составил 7,2% (с. 4).

В июне заметнее стало замедление и «со стороны» потребителей. Темп роста реальных доходов домохозяйств в апреле-июне замедлился по сравнению с началом года на 3,1%, а в июне по сравнению с началом года – примерно вдвое; замедлился и рост реальных зарплат (с. 16). Не могут поддержать затухающий спрос и банки: темп роста кредитов снизился, а процентные ставки выросли (с. 26).

Не исключено, что итоги июля могут оказаться лучше – в последние годы темп промышленного роста крайне волатилен. Но вряд ли намного лучше: согласно июльскому опросу ИЭПП баланс положительных и отрицательных оценок на вопрос об увеличении себестоимости составил 46, отпускных цен – 22, производства – 12, платежеспособного спроса – всего 4, а занятости – минус 8 (т.е. число предприятий, сокращавших персонал, было на 8 п.п. выше числа увеличивших штат). Удовлетворенность объемами продаж – на минимальном уровне за два года, а темп их роста – за 2,5 года, запасы – на максимуме за 28 месяцев.

Некоторую поддержку спросу может оказать снижение инфляции в июле: рост цен замедлился до 0,5%, при этом они увеличивались только в первой половине месяца. Впрочем, темп роста цен на непродовольственные товары и базовая инфляция остались высокими и в июле: замедление практически полностью обеспечили фрукты и овощи. На Украине, где доля продовольствия в потребительской корзине выше, потребительские цены даже упали на 0,5%. Правда, темп роста к прошлому июлю составил здесь 46,4% – на уровне с ценами производителей (46,3%). Еще выше рост цен производителей по итогам июля в Казахстане – 66,1% к прошлому июлю.

Инфляция стала общемировой проблемой – из 190 стран в 50 индекс потребительских цен превысил 10%, подсчитал Morgan Stanley. В США такого роста цен, как в июне (0,8% за месяц), не было с 1981 г. Ускорил инфляцию в Соединенных Штатах возврат подоходного налога, осуществленный ради стимулирования экономического роста. Годовой индекс цен в США достиг 4,1%. Ровно на том же уровне – годовой индекс потребительских цен в Европе, но замедление роста промышленности не позволило



Европейскому центробанку повысить ставку. Глобальная инфляция (в 2007 г. – 3,6%) может достигнуть, по консенсус-прогнозу, 5,4%.

Риск наступления рецессии в Европе может оказаться даже более серьезным, чем в США. Банки и жилищный сектор в Европе испытывают те же проблемы, что и в США. Но в Соединенных Штатах во втором квартале ВВП вырос - в основном в результате наращивания экспорта. Это стало возможным благодаря снижению эффективного курса доллара. А в Европе промышленность и экспорт страдают из-за чрезмерно выросшего курса евро. По опубликованной в июле оценке Евростата, в мае промышленность еврозоны упала на 1,9% (минимум за 16 лет). Падение производства затронуло крупнейшие европейские экономики – Германию, Францию и Испанию (на 2,6%), Италию (1,4%), еще вчетверо сильнее снизилось производство в Португалии и Нидерландах. В июне рост промышленности в Германии и Италии был практически нулевым (данных по всей еврозоне еще нет).

Выше в Европе в сравнении с США и риск ускорения инфляции. Проблема здесь состоит в расходах на оплату труда: в ЕС членами профсоюзов являются 25% работников, а в США – 7,5%. Поэтому при одинаковом ускорении инфляции европейским работникам удастся получить от работодателей сравнительно большую компенсацию, что грозит еще большей инфляцией.

Неожиданная поддержка, впрочем, может прийти откуда не ждали: за две недели по 8 августа подешевела нефть (баррель Urals – со 130 до 114 долл.). Нефть дешевеет на опасениях снижения темпов экономического роста в развитых странах и в Азии. Продовольствие начало дешеветь двумя месяцами раньше. Вероятно, годовые темпы роста цен во многих странах достигли пика и во втором полугодии будут снижаться.

Центр развития