

индексы последнее время тоже снижаются), очевидно, что никакой эйфории в отношении ближайшего будущего российской экономики у инвесторов не наблюдается.

Если на этом фоне начнется снижение мировых цен на нефть, значения СОИ наверняка выйдут в отрицательную область. С этой точки зрения, замедление роста российской экономики во втором полугодии выглядит практически неизбежным.

Сергей Смирнов

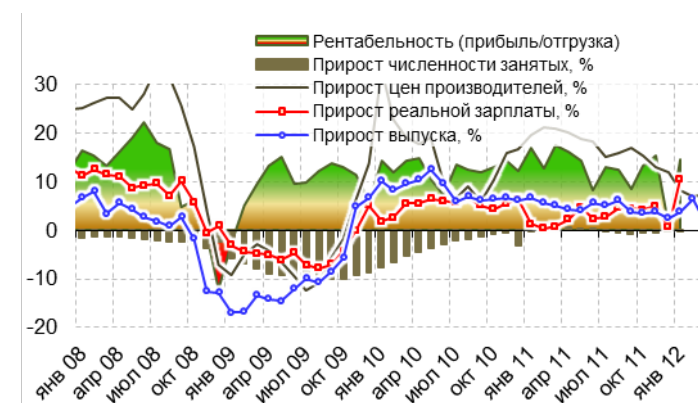
Реальный сектор

3. Росстат ожидаемо не порадовал

Окончание восстановительного посткризисного роста, то есть достижение предкризисного максимума российской экономикой (см. табл. 3.1), о чем недавно заявил будущий президент В. Путин, помимо радости принесло и новые заботы. Данные за январь-февраль 2012 г. о динамике ВВП, выросшего по оценкам Минэкономразвития на 4,3%, позволяют сделать вывод о том, что в начале 2012 г. модель экономического роста сильно изменилась. Если в 2011 г. вклад запасов в прирост ВВП составлял более двух третей, то в первые два месяца текущего года на этот фактор пришлось, по нашим оценкам, лишь 30% прироста ВВП.

Снижение инвестиций в запасы сырья и материалов может быть связано как со снижением оптимизма из-за сохраняющейся неопределенности и в мире, и в России в сфере экономической политики, так и с торможением инфляции, что снижает потребность в складировании дорожающих изделий и говорит о том, что издержки дезинфляции в краткосрочном плане существуют и в России.

Рис. 3.1. Динамика промышленности России в целом в январе 2008 – марте 2012 г. (прирост год к году), в %



Источник: Росстат, расчеты НИУ ВШЭ.

Таблица 3.1. Динамика некоторых макроэкономических показателей (прирост со снятой сезонностью, в среднем за месяц), в %

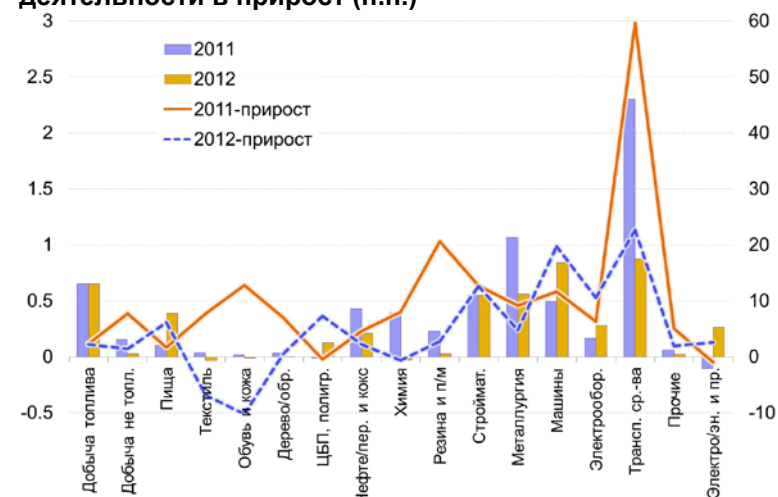
	2011 г.				2012 г.				Март к предкризисному максимуму
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	Янв.	Фев.	Мар.	
Промышленность в целом	0.4	0.5	0.0	0.1	0.3	0.9	0.2	-0.4	1.9
Добыча полезных ископаемых	0.3	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.1	0.2	-0.1	4.5
Обрабатывающая промышленность	0.6	0.4	0.1	0.3	0.4	1.3	-0.2	0.1	-1.4
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0.6	0.1	0.0	-0.7	0.9	1.8	1.7	-0.6	-4.9
Строительство	0.5	0.2	0.2	0.1	-0.4	0.5	-1.2	-0.6	-12.2
Инвестиции в основной капитал	0.5	0.9	0.8	0.8	-0.3	0.5	-0.2	-1.2	-3.5
Розничный товарооборот	0.6	0.7	0.9	0.6	0.3	-0.4	-0.1	1.5	9.8

Примечание: Показатели реальных доходов населения, экспорта и импорта по отношению к предкризисному максимуму даны за февраль 2012 г.

Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

Усиление привязки динамики производства к динамике спроса (без влияния фактора запасов) позволяло ожидать в марте текущего года замедления темпов роста производства, которые в январе-феврале подскочили вверх из-за временных факторов: високосного года, аномально высокого прироста инвестиций в основной капитал – до 15% (что носило «бумажный» характер из-за низкой базы прошлого года) – и резкого роста расходов федерального бюджета в конце 2011 – начале 2012 гг. И появление мартовской статистики Росстата о динамике промышленного производства подтвердило гипотезу о замедлении экономического роста в этом году на фоне окончания восстановительного (после кризисного провала) периода и общего снижения оптимизма. Динамика промышленного производства в марте замедлилась до 2% год к году против 6,5% в феврале. Конечно, в этом марте было на один рабочий день меньше, чем в марте прошлого года, однако снятие сезонности дает, по нашим оценкам, минус 0,4% к февралю, причем в значительной степени это снижение объясняется опережающим снижением выпуска в электроэнергетике. Росстат фиксирует еще большее снижение – минус 1,2% со снятой сезонностью в марте к февралю.

Рис. 3.2. Прирост промышленности России в первом квартале 2011 и 2012 гг. (прирост год к году, в %, правая шкала) и вклад видов экономической деятельности в прирост (п.п.)



Источник: Росстат, расчеты НИУ ВШЭ.

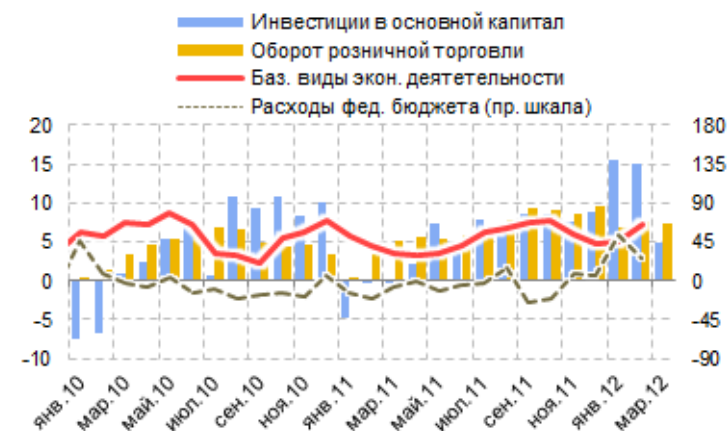
Сравнение динамики промышленного производства в первом квартале текущего и прошлого годов позволяет отметить наряду с изменением общей модели роста – снижением вклада запасов и общим замедлением темпов прироста (4% в этом году против 5.9% в прошлом) – и новые структурные моменты. Это, прежде всего, сужение ареала роста до секторов, в значительной степени стимулируемых или регулируемых государством, в том числе посредством крупных проектов – Олимпиада, саммит АТЭС и прочее (см. рис. 3.2). Помимо добычи топлива, это производство транспортных средств (включая автопром) и стройматериалов, а также стоящие несколько в стороне от государства производители машин и оборудования и металлурги. Последние, возможно, предвкушают выгодное для них – в связи с увеличением возможностей экспорта – вступление России в ВТО, так как ратификация Госдумой соглашений по ВТО состоится предположительно уже в июне. Их вклад в прирост промышленности – не менее 0.5 п.п. со стороны каждого – обеспечил более 80% прироста промышленности в первом квартале этого года (см. рис. 3.2).

Первые мартовские данные фиксируют снижение инвестиционного спроса, о чем говорит негативная динамика инвестиций и строительства и сохранение высоких темпов роста потребительского спроса, о чем свидетельствует динамика розничного товарооборота (см. табл. 3.1 и рис. 3.3).

Инвестиции могли бы ускориться к лету, когда будет сформировано новое правительство, но здесь есть ограничения по их финансированию с точки зрения динамики прибыли и кредитов. Сказываются высокие издержки в российской экономике и традиционная слабость финансовой индустрии, которая в тучные 2000-е годы не смогла набрать адекватного потенциала роста.

Зафиксированный в начале года прирост потребительского спроса также был подстегнут бюджетными расходами и по этой причине не будет устойчивым: перемещение бюджетных расходов на начало года, конечно, повышает их потребительскую NPV, но оно же сыграет злую шутку в конце года в силу эффекта базы. Значит, весьма высоки шансы на то, что дальнейшая динамика российской

Рис. 3.3 Динамика базовых видов экономической деятельности и спроса в январе 2010 – марте 2012 гг. (прирост в реальном выражении к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



Примечание: Дефлирование расходов бюджета произведено индексом потребительских и оптовых цен (50/50).

Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

экономики в этом году будет носить умеренный характер, а результаты первого квартала могут оказаться лучшим воспоминанием всего 2012 года.

При всех разговорах властей и экспертов о переходе на новую модель роста (помимо того, что на это требуется время) пока нет ни признаков начала этого перехода, ни четкого понимания того, как эта модель может выглядеть и как этого добиться.

Валерий Миронов, Дарья Авдеева

Платежный баланс

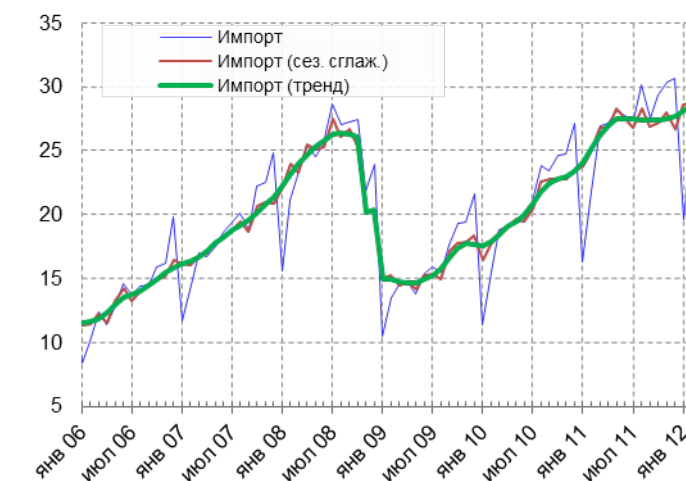
4. Куда же движется импорт?

Оценка импорта за первый квартал после сезонной корректировки свидетельствует о сохранении высоких темпов роста, однако его внутриквартальная динамика говорит об обратном.

В марте 2012 г. стоимость импорта составила 28,5 млрд. долл. (рис. 4.1), при этом годовые темпы роста сократились до 6% – хотя еще в середине прошлого года они превышали 40%, а после устранения сезонности январский 7%-ный рост в марте сменился снижением почти на 2% к предыдущему месяцу. Насколько сильна эта тенденция, мы попробовали оценить, рассмотрев ключевые тенденции в динамике импорта.

Основу импорта из стран дальнего зарубежья составляет машиностроительная продукция (половина всей стоимости в феврале). На долю механического оборудования приходится чуть менее 40% продукции машиностроения, 30% занимает наземный транспорт, еще четверть – ввоз электрооборудования. Локомотивом роста импорта продукции машиностроения, на наш взгляд, является наземный транспорт (рис. 4.2). Сильно упав в период кризиса (почти в четыре раза

Рис. 4.1. Динамика импорта, млрд. долл.



Источник: Банк России, ФТС России, расчеты Центра развития.