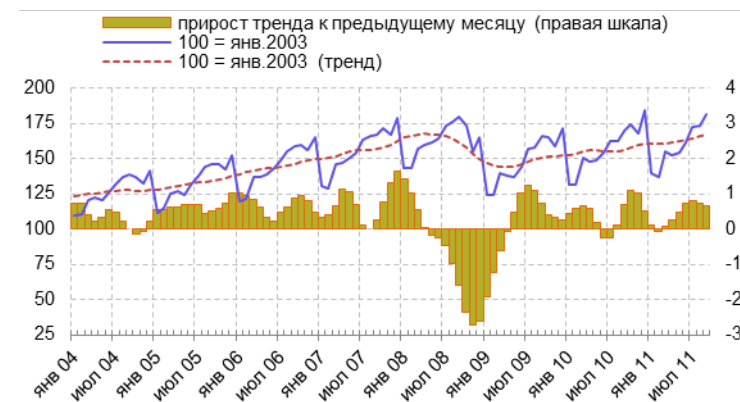


Реальный сектор**Октябрьские опросы предпринимателей: перелома не произошло**

Октябрьские прогнозы предпринимателей в промышленности, весьма оптимистичные в отношении краткосрочной перспективы, поддержали хорошие данные Росстата за третий квартал 2011 г., которые показали рост потребительской и инвестиционной активности. Однако в октябрьских опросах есть и негативные сигналы, связанные с оценкой уровня запасов и финансовой ситуации, что может говорить о том, что улучшение экономической конъюнктуры в третьем квартале является временным явлением.

Вышедшие полные сентябрьские данные Росстата по динамике базовых отраслей экономики (промышленность, сельское хозяйство, транспорт, торговля) говорят о возможности очередного рывка российской экономики в третьем квартале после остановки во втором. Предвыборное ускорение налицо: в третьем квартале базовые отрасли выросли на 6,5% год к году против 3,9% в первом полугодии 2011 г., в т. ч. в сентябре – на 7,2% год к году, или на 0,7% к августу со снятой сезонностью (смотри рисунок справа).

Насколько устойчиво такое ускорение, сказать пока сложно. С одной стороны, нельзя забывать об эффекте низкой базы прошлого года (неурожай и засуха). С другой стороны, согласно данным Росстата, высокими темпами растут инвестиции и розничный товарооборот, то есть увеличивается внутренний спрос. Правда, эффект базы краткосрочен, а оживление потребительского спроса, как мы писали ранее, во многом вызвано ростом инфляционных и девальвационных ожиданий. А поскольку потребительский мини-бум случился на фоне стагнирующих доходов населения (профинансирован он был за счёт прироста

Динамика выпуска базовых видов экономической деятельности, в %

Источник: Росстат, расчеты НИУ ВШЭ.

банковских кредитов), то в его долгосрочность тоже поверить пока трудно. Одним словом, поживём-увидим.

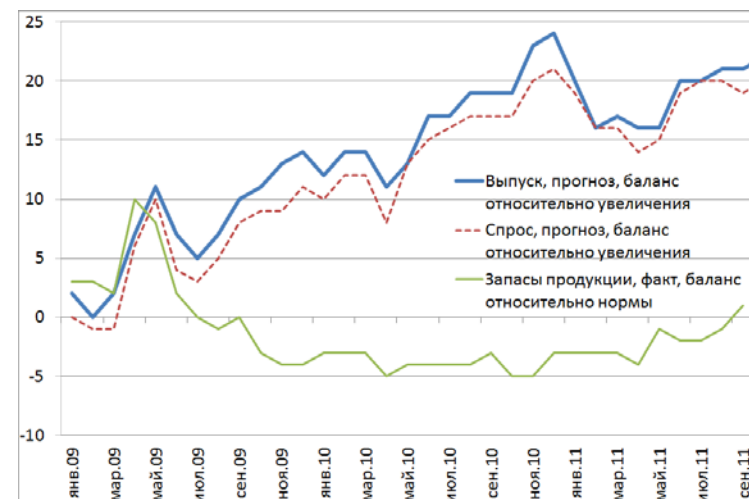
На этом фоне октябрьские опросы предпринимателей дают противоречивые сигналы. С одной стороны, они не подтверждают состоявшегося «рывка»: баланс (разница) опрошенных, говорящих о росте и сокращении выпуска, составил плюс 3 п.п., а спроса – плюс 1, что ниже среднегодового для 2011 г. уровня (4 и 2 п.п. соответственно). С другой стороны, ожидания предпринимателей относительно динамики этих показателей на ближайшие два-три месяца улучшились – как по сравнению с сентябрем, так и по сравнению со среднегодовым значением 2011 г. (до 20 и 22 п.п. соответственно). Последнее должно было бы однозначно уверить в сохранении благоприятной ситуации в российской экономике до конца года, если бы не «ложка дегтя», а именно то, что еще в сентябре уровень запасов готовой продукции, по оценке предпринимателей, впервые за долгий период вышел в область появления сверхнормативных запасов, что в принципе должно предвещать снижение производственной активности (см. рисунок справа).

Помимо прогнозных оценок динамики выпуска и спроса важно учесть общую оценку ситуации, которая традиционно корреспондирует с оценкой финансового положения промышленности. Здесь можно отметить, что при сохранении стабильного позитивного прогноза (на уровне 22 п.п. балансовой оценки) оценка текущей ситуации с начала года неуклонно ухудшается: в октябре баланс удовлетворительных оценок составил уже минус 9 п.п. против минус 5 п.п. в начале года.

Учитывая неважные перспективы привлечения ресурсов с внешних рынков, можно ожидать дальнейшего ухудшения финансового состояния промышленности, что после иссякания краткосрочного всплеска инвестиционной и потребительской активности может ухудшить ситуацию в сфере производственной активности, то есть замедлить темпы роста базовых отраслей и экономики в целом.

Если динамика базовых отраслей в последние три месяца года удержится на сентябрьских темпах прироста в 0,7% со снятой сезонностью в месяц, то базовые

Динамика экономической конъюнктуры в российской промышленности (опросы)



Примечание. Динамика выпуска и спроса дана в форме балансовой оценки: доля опрошенных в %, указывающих на увеличение показателя в течение ближайших 3–4 месяцев, минус доля опрошенных в %, указывающих на ухудшение ситуации. Динамика запасов дана в форме балансовой оценки: доля опрошенных в %, указывающих на то, что запасы выше нормы, минус доля опрошенных в %, указывающих на то, что запасы ниже нормы.
Источник: ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

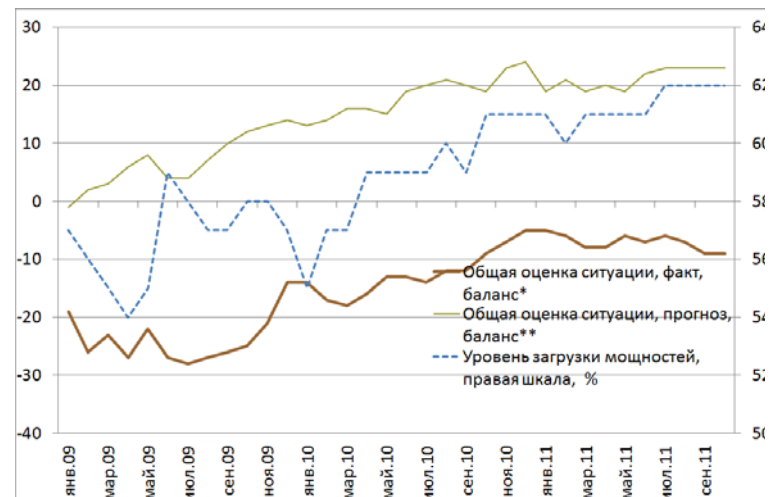
отрасли в целом за 2011 г. вырастут на 5,3%. Если же начнется стагнация, то годовой прирост базовых отраслей по итогам года останется на уровне достигнутых в сентябре 4,9%.

В первом, благоприятном, сценарии предкризисный максимум объема выпуска базовых отраслей, который зафиксирован в марте 2008 г., будет превзойден в октябре текущего года. Но даже в этом случае по итогам года в целом этот уровень будет превзойден всего на 1%, тогда как партнеры России по БРИКС его уже давно превзошли. По крайней мере, это информация к размышлению. Не правда ли?

Что касается экономики в целом, с которой динамика базовых отраслей хорошо коррелирует, то даже при сохранении нынешнего уровня цен на нефть, ее рост должен замедлиться. Уже в этом году при прогнозируемом нами росте ВВП на 4%, росте внутреннего спроса на 4,7% и росте внешнего спроса (экспорта) на 2,9%, внутренний спрос на отечественную продукцию в силу двузначного роста импорта сократится примерно на 0,5%. Это значит, что относительно высокие темпы роста ВВП будут связаны в основном с ростом запасов. В ближайшие же несколько лет при стагнации в мировой экономике наращивание запасов в российской экономике, фиксируемое статистикой, прекратится: зачем запасать готовую продукцию, если роста спроса не предвидится, и зачем запасать сырье, если инфляция снижается? Но это значит, что темпы роста ВВП на среднесрочном временном горизонте еще более замедлятся до уровня развитых стран при том, что Россия остается страной развивающейся и, следовательно, может расти быстрее.

Валерий Миронов

Предпосылки инвестиционной активности (опросы предпринимателей)



Примечание. Оценка экономической ситуации дана в форме балансовой оценки: доля опрошенных в %, указывающих на улучшение ситуации в текущем месяце (или на 3–4 месяца вперед), минус доля опрошенных в %, указывающих на ухудшение ситуации.

Источник: ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.