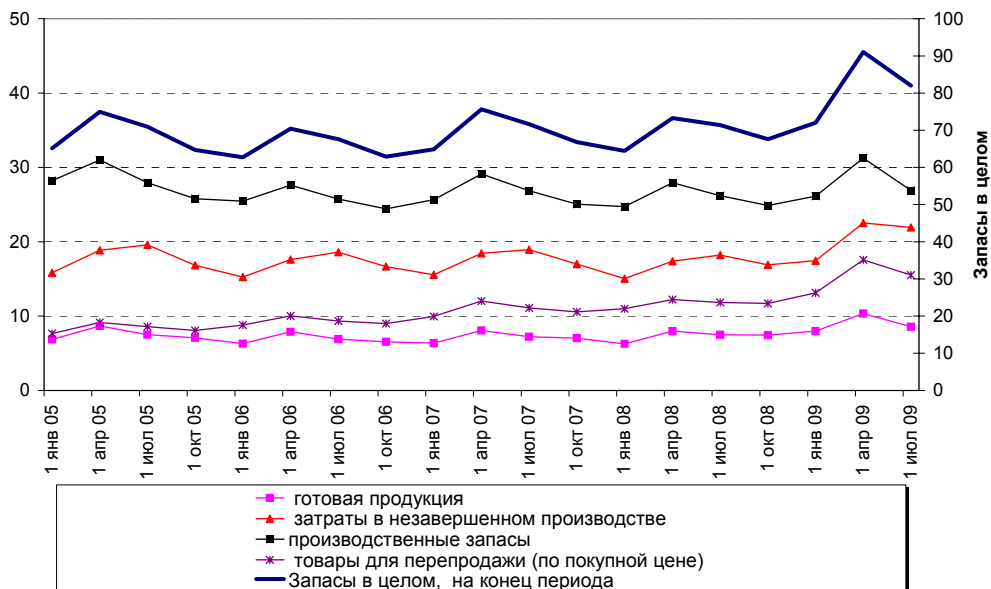


Комментарий

Экономический рост и фактор запасов, или о чем говорят данные Росстата

С началом осени заявления высокопоставленных российских чиновников об окончании кризиса и переходе российской экономики к росту посыпались одно за другим. Главной основой для таких высказываний стали оценки Минэкономразвития о росте ВВП со снятой сезонностью в июне 2009 г. по сравнению с маем на 0,4%, а в июле по сравнению с июнем – на 0,5%, что было обусловлено снижением темпов падения экономики в годовом выражении с 10,1% до 9,3%. Вместе с тем, пора бы уже привыкнуть, что оценки правительства в последнее время часто оказывались чуть более оптимистичными, нежели чем последующие отчетные данные Росстата, да и оценивать месячные объемы ВВП статистика не берет ни в одной стране мира. Вот и августовские данные опросов ИЭПП вновь заговорили об ухудшении ситуации со спросом.

Отношение уровня запасов к добавленной стоимости, произведенной за предшествующий квартал в экономике России (%)



Источники: Росстат, расчеты Центра развития.

Если принять за данность позицию МЭРа, то мы не склонны оценивать рост ВВП в июне и июле как устойчивый, так как, по всей видимости, основным фактором такого подъема стал не рост спроса, а постепенное приведение запасов материальных оборотных средств к норме. При этом последние данные Росстата и наши расчеты показывают, что отношение уровня запасов к произведенной добавленной стоимости за квартал в экономике России, достигнув пика к концу первого квартала (91%), за последующие три месяца упало до 82%. Отметим при этом, что несмотря на это снижение относительный уровень запасов и в том, и в другом случае превышал предкризисный уровень годовой давности в 1,24 и 1,15 раза, соответственно (См. Рис. 1). Таким образом, к началу третьего квартала российская экономика всё ещё сохраняла избыточный общий уровень запасов, и на его нормализацию до предкризисного уровня может уйти еще один-два квартала, а значит оснований для стабильного восстановления производства пока нет. Кроме того, в такой ситуации резкое наращивание запасов в небольшом сегменте экономики вполне может исказить общую экономическую динамику.

Что дальше? Возможно ли ожидать улучшения экономической динамики до конца года? Казалось бы, да. Ведь во втором квартале падения совокупного спроса без учета запасов - то есть инвестиций в основной капитал, конечных располагаемых доходов населения, госрасходов и чистого экспорта - по отношению к тому же периоду прошлого года, по нашим оценкам, уже не наблюдалось при том, что ВВП (исключительно за счёт динамики запасов) снизился на 10,9%. Значит, если уровень запасов в экономике нормализуется в течение третьего квартала, то при сохранении той динамики совокупного спроса, которая наблюдалась во втором квартале, в последнем квартале российский ВВП может, с учетом низкой базы прошлого года, даже начать расти в годовом выражении, а не только со снятой сезонностью к предыдущему месяцу.

Но, однако, мы пока не склонны быть столь оптимистичны. Рост запасов в российской экономике был связан с накоплением запасов не только отечественной, но и импортной продукции, поскольку огромное количество российских предприятий используют в своей производственной деятельности импортные сырье и комплектующие, а в оптовой и розничной торговле доля импорта еще больше, чем в производстве. А ведь физические объемы импорта в ходе кризиса снизились почти на 40% год к году, тогда как в соответствии с динамикой основных факторов определяющих спрос на импорт (реальный эффективный курс рубля, промышленное производство, инвестиции, заработная плата в валютном выражении) это снижение, по нашим расчетам, должно было быть гораздо меньше, максимум на 20% год к году. Поскольку изменений в динамике импорта пока не наблюдается, то получается, что снижение уровня запасов к продажам даже до докризисной нормы не может служить надежной основой для подъема производства⁶.

Таким образом, если под влиянием растущего спроса в четвертом квартале произойдет нормализация запасов, то она должна сопровождаться существенным, по крайней мере, двукратным замедлением темпов падения импорта к прошлому году (с минус 40% до минус 20%). Но в этом случае положительный вклад чистого экспорта в ВВП резко снизится: с плюс 6 п.п. в годовом выражении, по нашим оценкам, во втором квартале до 2-2,5 п.п. ВВП - следовательно, сохранится резко отрицательной и общая динамика ВВП (минус 4-5% год к году). Конечно, точность таких расчетов не абсолютна, но, нам кажется, что мы привели лишнее доказательство того, что ожидать быстрого восстановления положительных темпов роста российской экономики в ближайшие месяцы не следует.

Валерий Миронов

⁶ Другим объяснением восстановления производства при сохранении завышенной нормы запасов (т.е. отношения запасов к объему продаж выше докризисного уровня) могло бы быть интенсивное импортозамещение, но его следы должны были бы отчетливо отразиться в динамике промышленного производства.