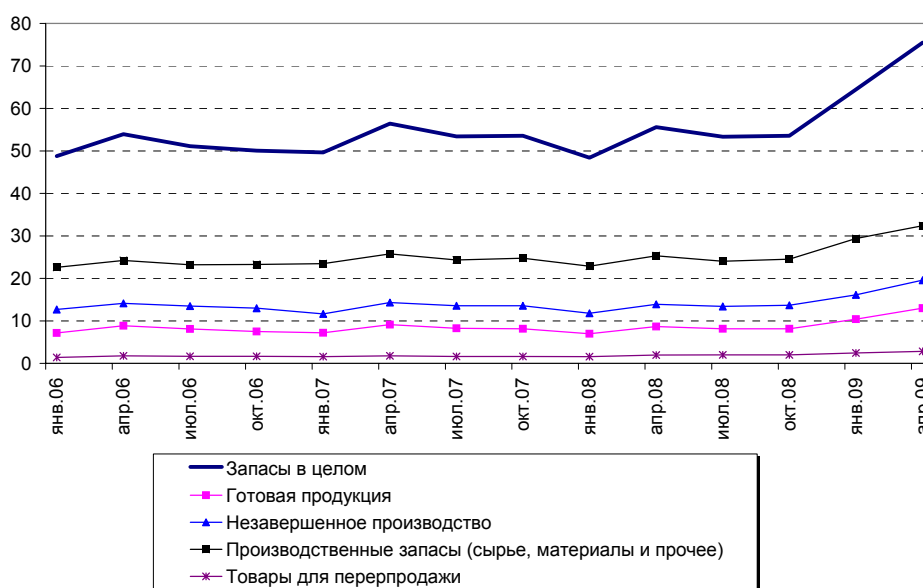


## Комментарий

### Могут ли запасы стать драйвером роста?

Подавляющий вклад динамики запасов в сокращение российского ВВП в первом и втором квартале текущего года порождает надежды, в том числе и у Правительства, что тот самый «акселератор запасов», который ускорял падение производства в период, когда часть спроса удовлетворялась распродажей или использованием в производстве накопленных запасных активов, может способствовать ускорению выпуска, когда запасы начнут восстанавливаться. В новом среднесрочном прогнозе правительства этот фактор отнесен к числу главных драйверов вывода темпов роста ВВП в следующем году в положительную область<sup>5</sup>. На наш взгляд, дело обстоит не совсем так.

**Рисунок 1. Динамика запасов в составе оборотных средств промышленности России (запасы на начало периода к объему отгрузки за предшествующий квартал), %**



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

С одной стороны, мировой опыт показывает, что предприятия действительно стремятся поддерживать уровень запасов в определенном отношении к объему продаж. Когда они убеждаются, что объем продаж в связи с сокращением спроса устойчиво падает, то часть спроса удовлетворяют за счет запасов, временно приостанавливая производство и визуально усугубляя спад. Производство при этом падает сильнее спроса.

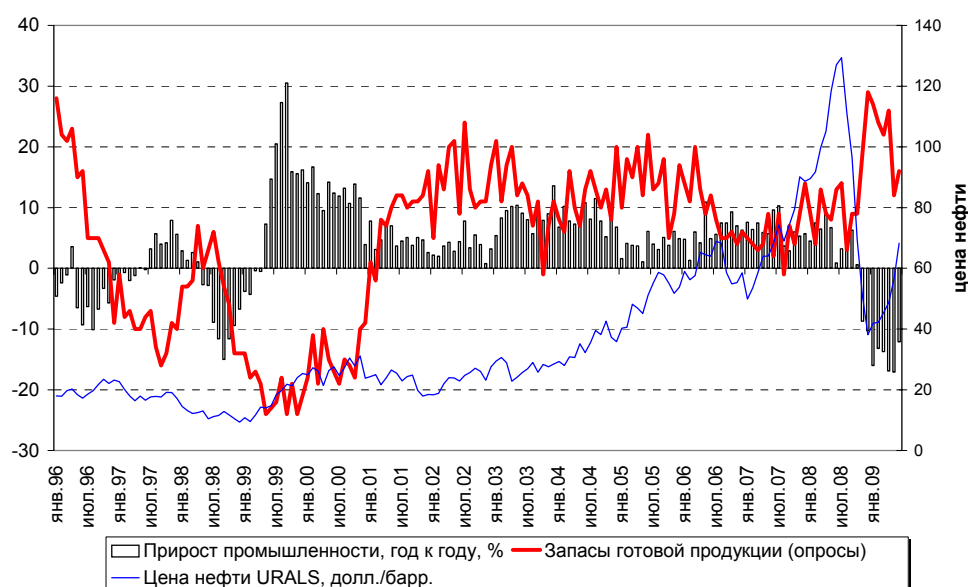
Когда же запасы приведены к норме, т.е. к стабильному соотношению с продажами – для американской экономики долгосрочная норма запасов составляла некоторое время назад немногим более 20% от продаж, а для России запасы в 2002-2004 гг. составляли около 22-23% ВВП – то они вновь «включают» производство, и выпуск совершает отскок наверх, начиная двигаться вровень со спросом. Такой отскок порождает краткосрочный всплеск надежд у людей, уставших от кризиса, и вздох разочарования, когда дальнейшего роста не наблюдается. В России такой отскок может быть весьма значительным, учитывая очень большой вклад запасов в падение ВВП в первом полугодии 2009г. Конечно, после выхода из рецессии и увеличения спроса, фактор запасов на какой-то период – один - два квартала – может дополнительно подстегнуть

<sup>5</sup> См. Сценарные условия функционирования экономики Российской Федерации, основные параметры прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2010г. и плановый период 2010г. и 2011 г.

выпуск, который начнет расти быстрее спроса, создавая зеркальное отражении ситуации разгара рецессии.

На это, конечно, теоретически сейчас можно рассчитывать и в России. Но позднее и в незначительных размерах, так как полного повторения «с обратным знаком» ситуации входа в рецессию не будет. Дело в том, что уровень запасов в перегретой перед кризисом российской экономике значительно вырос по сравнению с предыдущими годами – примерно до 28% ВВП: запасали все – сырье, которое непрерывно дорожало, готовую продукцию – рассчитывая на рост спроса, подстегиваемого нефтяными ценами, которые, как казалось многим, идут к рубежу 200 долл. за баррель и т.д. По данным опросов ИЭПП, почти две трети руководителей российских предприятий в начале 2009 г. оценивали запасы как «выше нормы» (см. Рис. 2).

**Рисунок 2. Динамика российской промышленности и запасов готовой продукции по опросным данным**



*Примечание:* запасы готовой продукции на диаграмме: баланс опросных оценок (оценки опрошенных: запасы выше нормы, в % минус оценки опрошенных: запасы ниже нормы, в %), расчеты по данным ИЭПП  
*Источник:* Росстат, ИЭПП, расчеты Центра развития.

Поэтому даже если внутренний спрос вскоре начнет расти, вряд ли предприятия станут увеличивать запасы до докризисных норм, которые явно можно считать избыточными. Кроме того, даже если запасы и начнут увеличиваться, чтобы поспеть за спросом, однако, скорее всего не сразу. После дефолта 1998 г. запасы готовой продукции – а в промышленности это примерно 15% всех запасов, уйдя в ходе кризиса гораздо ниже нормы, еще в течение почти двух лет после начавшегося промышленного подъема оставались в этой области, а самый большой их недостаток был зафиксирован опросами спустя год после начала подъема – в конце 1999г. (См. Рис. 2).

По нашим оценкам, относительный уровень запасов в составе оборотных средств промышленности (отнесенный к объему выпуска предыдущего квартала) вырос к началу второго квартала 2009 г. на 42% по сравнению с предкризисным уровнем (1 июля 2008г.) (см. Рис.1), в том числе запасов готовой продукции – на 60%, незавершенного производства – на 46%, производственных запасов – на 35%, товаров для перепродажи – на 41%. Трудно представить, что за последующие два месяца – то есть за апрель-май – уровень запасов почти мгновенно пришел в норму (хотя полностью исключить такую возможность конечно нельзя), так чтобы его снижение послужило стимулом для увеличения выпуска уже в июне-июле. Но если это произойдет, то мы увидим резкое замедление падения ВВП (вплоть до перехода к

стагнации в годовом выражении уже в третьем-четвертом квартале), но только при условии сохранения прежних темпов динамики внутреннего и внешнего спроса и коренного изменения прежней модели поведения бизнеса по отношению к запасам при выходе из кризиса, предполагающей их снижение гораздо ниже нормы.

В любом случае рост нефтяных цен и окончание действия отрицательного акселератора запасов могут создать иллюзию скорого восстановления недавнего благополучия в российской экономике, но, на самом деле, нынешний кризис наглядно продемонстрировал потребность в серьезных структурных реформах в российской экономике. Только вот даже разговоров об этом в последнее время не слышно.

**Валерий Миронов**