

Макроэкономика

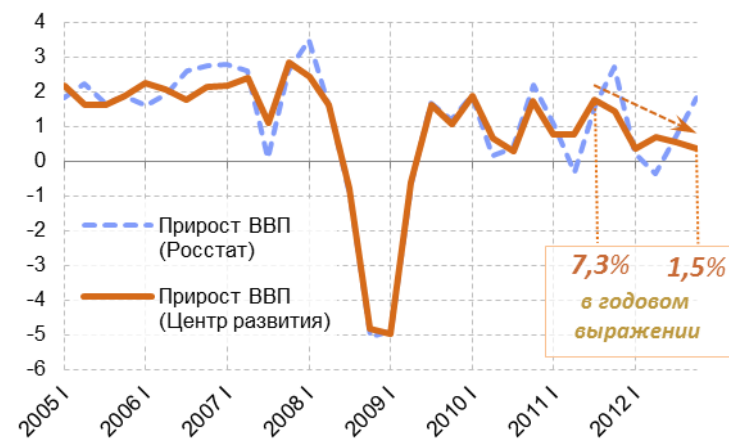
2. Предел роста

Росстат опубликовал вторую оценку ВВП за 2012 г. и за первые три квартала 2012 г., добавив первую оценку за четвертый квартал. Годовая динамика осталась неизменной, а квартальная указывает на затухание темпов экономического роста.

Сильно значимых изменений в обновленных данных Росстата по годовой динамике ВВП методами производства и использования мы не обнаружили. В то же время опубликованные данные по квартальной динамике роста экономики представляют большой интерес. Согласно новым данным, рост ВВП (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года) замедлился с 5,0–5,1% во втором полугодии 2011 г. до 4,3% во втором квартале 2012 г. и 2,1% – в четвертом, что однозначно указывает на замедление роста экономики. Однако для того, чтобы определить текущую фазу, в которой находится экономика (в частности, для ответа на вопрос «А пройдено ли дно?»), следует обратиться к сезонно сглаженным данным.

Если поверить данным Росстата, то рост экономики остановился в первом полугодии 2012 г., а затем восстановился: рост в третьем квартале 2012 г. составил 0,7%, в четвертом – уже 1,8%, т.е. средний рост за два квартала составил около 5,2% в годовом выражении. Более чем прилично! Мы, однако, по целому ряду причин считаем этот результат крайне сомнительным. Во-первых, такими темпами российская экономика росла в тучные нулевые годы, которые остались далеко позади, и даже оптимистично настроенный МЭР прогнозирует в ближайшие годы рост не выше 4%. Во-вторых, ускорение темпов роста (квартал к предыдущему кварталу) на фоне ускорения *падения* темпов роста (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года) – плохо совместимые, даже с сухой теоретической

Рис. 2.1. Устранение сезонности из квартальной динамики ВВП Росстатом и Институтом «Центр развития» НИУ ВШЭ (прирост квартал к кварталу), в %



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

точки зрения, факты. В-третьих, предположение об ускорении экономического роста во втором полугодии 2012 г. должно непонятным образом сочетаться с началом стагнации в большинстве секторов экономики в этот период (и более того – со снижением в промышленности).

Думается все же, что Росстат устранил сезонность не совсем корректно...

Мы считаем, что наше сезонное сглаживание динамики ВВП² (рис. 2.1) лучше отражает реальность как минимум по двум причинам. Во-первых, полученный нами ряд демонстрирует значительно меньшую волатильность (особенно – в 2011–2012 гг.). Во-вторых, наши данные говорят о резком замедлении экономического роста на протяжении всего 2012 г. с отсутствием сигналов к его возобновлению, что полностью согласуется с динамикой большинства других, более оперативных индикаторов (в том числе, динамикой выпуска базовых видов экономической деятельности, публикуемой Росстатом и используемой для оценки динамики ВВП, рис.2.2).

Согласно нашим оценкам, текущие темпы роста ВВП (к предыдущему кварталу) в 2012 г. не превышали 2,8% в годовом выражении, а в среднем за год текущий рост составил 2,0%, что в два с лишним раза ниже среднего темпа роста за 2011 и 2010 гг. (4,8 и 4,7% соответственно). При этом никаких признаков прохождения «дна» мы не увидели. Напротив, со второго по четвертый квартал прошедшего года наблюдалось устойчивое снижение темпов роста.

Квартальная динамика ВВП методом производства (табл. 2.1), как всегда, демонстрирует более волатильную картину, из которой, правда, нам удалось выделить несколько трендов. Так, во втором полугодии 2012 г. значительно ухудшилась динамика оптовой и розничной торговли: их вклад в прирост ВВП уменьшился в третьем квартале до 0,09 п.п. и -0,51 п.п. – в четвертом, хотя год ранее этот вклад составлял 0,23–0,54 п.п. Также следует отметить плавное снижение вклада финансового сектора: с 0,17 п.п. во втором полугодии 2011 г. до

² Также делается поправка на эффект високосного года (как и у Росстата).

Рис. 2.2. Динамика выпуска базовых видов экономической деятельности (данные Росстата, сезонность устранена)



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

0,10 п.п. во втором полугодии 2012 г., что, по-видимому, отражает замедление кредитования предприятий банковским сектором. Оценка же динамики таких важных секторов, как строительство, промышленность, транспорт и связь, с одной стороны, внушает некоторый оптимизм (как-никак, положительные темпы), а с другой, эти сектора практически не демонстрируют роста, если посчитать их средний вклад за последние три-четыре квартала.

Таблица 2.1. Квартальная динамика ВВП по компонентам производства (по добавленной стоимости)

| | Вклад в прирост кв/кв (сезонность устранена), п.п. | | | | | |
|--|--|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2011 | | 2012 | | | |
| | 3 кв. | 4 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. | 4 кв. |
| ВВП, % | 1,78 | 1,45 | 0,35 | 0,70 | 0,53 | 0,38 |
| в том числе за счёт: | | | | | | |
| Агросектор (АВ) | 0,29 | 0,22 | -0,35 | 0,03 | -0,04 | 0,01 |
| Промышленность (CDE) | 0,15 | 0,23 | 0,54 | -0,63 | 0,22 | 0,43 |
| Добывающая (С) | 0,12 | 0,07 | -0,18 | 0,05 | 0,18 | -0,04 |
| Обрабатывающая (D) | 0,03 | 0,21 | 0,67 | -0,63 | 0,05 | 0,44 |
| Производство и распределение электроэнергии, газа и воды (E) | 0,00 | -0,05 | 0,05 | -0,04 | -0,02 | 0,02 |
| Строительство (F) | 0,34 | 0,12 | -0,45 | 0,27 | 0,01 | 0,32 |
| Торговля (GH) | 0,43 | 0,54 | 0,23 | 0,44 | 0,09 | -0,51 |
| Транспорт и связь (I) | 0,10 | 0,07 | -0,23 | 0,27 | 0,13 | -0,06 |
| Финансовый сектор (J) | 0,18 | 0,16 | 0,15 | 0,07 | 0,13 | 0,06 |
| Недвижимость, аренда и предоставление услуг (K) | 0,21 | 0,11 | 0,16 | 0,12 | -0,14 | 0,30 |
| Государственные услуги (LMN) | -0,02 | -0,03 | 0,09 | 0,02 | -0,03 | -0,01 |
| Прочие услуги (O) | 0,00 | 0,02 | 0,01 | -0,02 | -0,01 | 0,01 |
| Чистые налоги на продукты | 0,11 | 0,28 | 0,01 | 0,14 | 0,25 | 0,07 |
| <i>Расхождение</i> | <i>-0,01</i> | <i>-0,28</i> | <i>0,19</i> | <i>-0,03</i> | <i>-0,08</i> | <i>-0,23</i> |

Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Аналогичный результат мы получили, обратившись к структуре роста ВВП методом использования. Валовое накопление основного капитала замедлило рост с 3,4% в третьем квартале 2011 г. до 0,0% в третьем квартале 2012 г., а в четвёртом

квартале снизилось на 0,2%. Экспорт за 2012 г. так и не вырос. Правда, расходы на конечное потребление растут устойчивыми темпами – 0,8–1,4% на протяжении последних пяти кварталов (хотя госпотребление всё это время почти неуклонно снижалось). Однако следует помнить, что этот спрос в значительной мере финансировался за счет банковских кредитов, а удовлетворялся – за счёт восстановившегося в последние два квартала роста импорта.

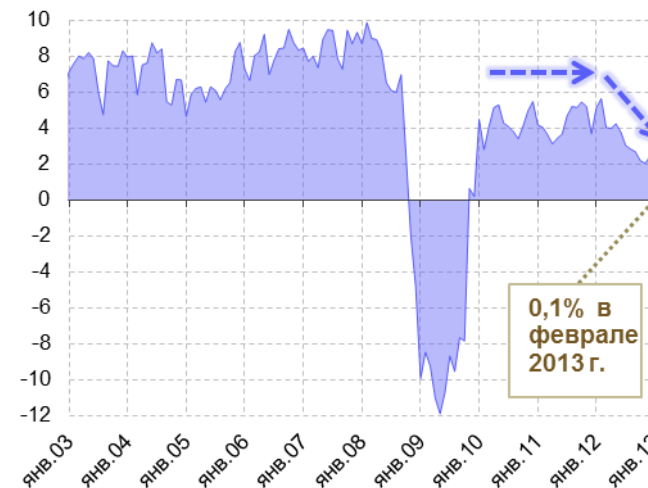
Таблица 2.2. Квартальная динамика ВВП по компонентам спроса

| | Прирост г/г | | | | | | Прирост кв/кв (сезонность устранена), % | | | | | |
|--|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2011 | | 2012 | | | | 2011 | | 2012 | | | |
| | 3 кв. | 4 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. | 4 кв. | 3 кв. | 4 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. | 4 кв. |
| ВВП | 5,0 | 5,1 | 4,8 | 4,3 | 3,0 | 2,1 | 1,8 | 1,4 | 0,3 | 0,7 | 0,5 | 0,4 |
| в том числе за счёт: | | | | | | | | | | | | |
| Расходы на конечное потребление | 6,0 | 6,0 | 6,5 | 5,0 | 4,0 | 4,1 | 1,8 | 1,1 | 1,4 | 0,8 | 0,9 | 1,0 |
| домашних хозяйств | 7,9 | 8,0 | 9,1 | 6,9 | 5,6 | 5,8 | 2,5 | 1,3 | 1,6 | 1,4 | 1,5 | 1,6 |
| государственного управления | 0,7 | 0,3 | 0,4 | -0,1 | -0,2 | -0,8 | -0,1 | -0,4 | 0,0 | 0,3 | -0,3 | -0,6 |
| некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства | -4,8 | -4,8 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | -1,1 | -0,6 | 1,3 | -1,5 | -0,2 | -0,6 | 1,3 |
| Валовое накопление | 20,0 | 14,8 | 7,5 | 11,4 | 6,9 | 3,0 | 2,7 | 3,7 | -1,5 | 5,0 | 0,5 | 2,9 |
| валовое накопление основного капитала | 10,4 | 14,1 | 15,5 | 9,7 | 4,7 | 1,4 | 3,4 | 3,3 | 2,2 | 0,3 | 0,0 | -0,2 |
| Экспорт | -1,5 | 1,2 | 4,2 | -2,0 | 1,8 | 1,4 | -1,2 | 0,9 | -0,4 | 0,0 | 0,6 | -0,1 |
| Импорт | 17,9 | 14,8 | 13,0 | 5,6 | 10,5 | 9,2 | 1,8 | 2,5 | 1,5 | 1,8 | 4,0 | 3,5 |

Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Суммируем сказанное выше в три тезиса. Первое – темпы роста экономики в 2012 г. сильно замедлились. Второе – снижение темпов роста продолжалось на протяжении всего года, и никакого изменения тренда пока не видно. Третье, потребление население – единственное, что поддерживает текущие темпы роста. Поскольку бизнес не видит смысла наращивать инвестиции, и ничто не предвещает роста внешнего спроса, то можно говорить о том, что рост экономики упёрся в свой предел...

Рис. 2.3. Оценка МЭР месячной динамики ВВП (прирост год к году), в %



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

PS. Похоже, точку в нашем заочном споре с Росстатом относительно текущей экономической динамики поставил министр экономики Андрей Белоусов, который назвал предварительную оценку роста ВВП в первом квартале – всего 1% год к году.

Николай Кондрашов

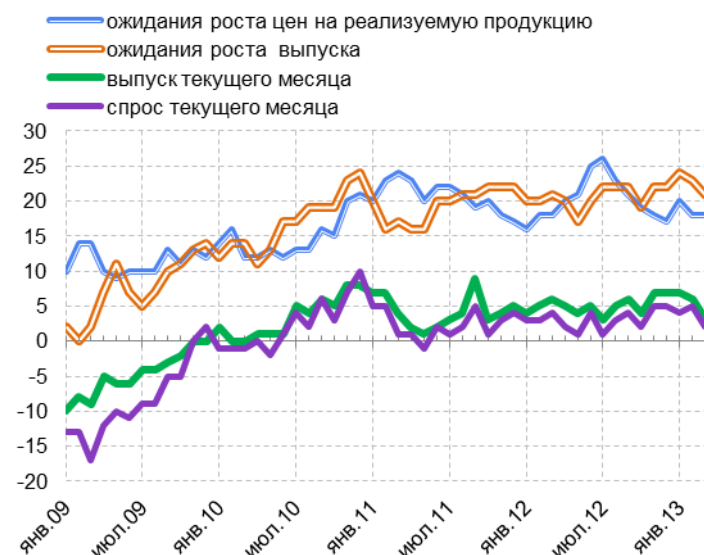
Реальный сектор

3. Как ускорить тормозящую экономику?

Мартовские опросы предпринимателей и бизнесменов говорят о вероятности продолжения стагнации в российской экономике, а анализ тенденций в производственной и инвестиционной сферах – о невозможности ее преодоления за счет мер краткосрочного стимулирования.

На прошлой неделе состоялось несколько событий, которые непосредственно касаются оценок текущей экономической конъюнктуры. Во-первых, Банк России снизил на заседании 2 апреля некоторые процентные ставки – правда, пока непонятно, означает ли это, что Банк России всерьез начал переосмысление своих прежних позиций, связанных с утверждением об адекватности уровня процентных ставок в экономике. Во-вторых, 3 апреля премьер-министр Дмитрий Медведев в ходе совещания по социальным вопросам поручил правительству разработать предложения по стимулированию более активного роста ВВП. В последние три месяца тема стимулирования российской экономики стала постоянным лейтмотивом у российского политического руководства. А если об этом говорится на совещании по социальным вопросам, то можно смело говорить, что это не лейтмотив, а настоящая заноза. Наконец, подоспели новые опросные данные Росстата и ИСИЭЗ НИУ ВШЭ за март, которые позволяют начать оценивать

Рис. 3.1. Промышленная конъюнктура по данным опросов (сезонность устранена)



Примечание: балансовые оценки, то есть разница доли опрошенных (в %) указывающих на рост показателя и на его снижение. Ожидания охватывают период одного квартала.

Источник: Росстат, ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.