

Консенсус-прогноз на конец 2014 г. составляет 36,7 руб./долл., что близко к уровню, достигавшемуся в середине марта, ни ниже текущего уровня почти на 6%. Таким образом, большинство экспертов полагает, что после периода укрепления рубля, связанного как с сезонными факторами, так и с уменьшением рисков вооруженного конфликта в Украине, вновь последует период обесценения. На конец 2020 г. консенсус-прогноз дает оценку 42,4 руб./долл. (41,9 руб./долл. в среднем за год). Впрочем, диапазон мнений относительно долгосрочного будущего рубля достаточно широк – от 35 до 57,6 руб./долл. на конец 2020 г. МЭР предполагает даже более быструю девальвацию, чем большинство экспертного сообщества: на 2017 г. год МЭР прогнозирует среднегодовой курс 39,7 руб./долл., а консенсус-прогноз составляет 38,6 руб./долл.

Инфляционные ожидания профессиональных прогнозистов носят достаточно умеренный характер: после краткого ускорения в текущем году – 4,5–5,5% ежегодно, 42,5% за все семь лет с 2014 г. по 2020 г. При этом номинальный курс рубля к доллару, согласно консенсус-прогнозу, ослабнет к концу 2020 г. на 30%, что означает реальное укрепление на 9%. В долгосрочном плане эксперты явно не ждут дополнительного импульса к росту со стороны девальвации рубля.

Сергей Смирнов

Макроэкономика

3. В первом квартале – падение, с продолжением

Росстат опубликовал первую оценку роста ВВП в первом квартале 2014 г., которая говорит о сильном сжатии экономики. Сказался как украинский кризис, так и очень высокая база конца прошлого года.

Согласно оценке Росстата, экономика выросла в первом квартале всего на 0,9% относительно первого квартала 2013 г. – при том, что кварталом ранее темп роста

составил 2,0% (рис. 3.1). После устранения сезонности получается, что экономика в начале года сократилась, причём сразу на 1,4%. Столь сильное падение явилось следствием сразу двух факторов, проиллюстрировать которые мы можем лишь на динамике базовых отраслей (поскольку данных по добавленным стоимостям пока нет) и инвестиций.

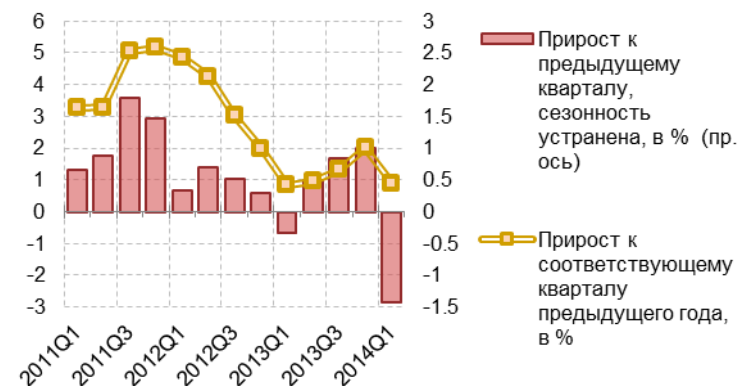
Таблица 3.1. Динамика ВВП и базовых видов экономической деятельности

	Прирост кв/кв, % (с.у.)				Прирост г/г, %					
	2013 г.				2014 г.					
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	
Сельское хозяйство	-0,4	-0,2	1,3	9,6	-8,5	1,4	0,8	3,0	14,8	1,1
Промышленное производство	-0,8	0,7	0,5	0,6	-0,5	-1,2	0,8	0,6	1,4	1,1
Добыча полезных ископаемых	0,4	0,6	0,1	0,4	-0,2	-0,3	1,7	1,0	1,8	0,8
Обрабатывающие производства	-1,6	0,7	1,1	1,8	-1,0	-1,4	0,2	0,6	2,4	2,4
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,8	1,0	-0,7	1,0	-0,3	-2,8	1,3	-1,2	-5,6	-3,7
Строительство	-0,3	-2,8	2,9	-2,5	-1,5	0,6	-3,6	0,0	-2,4	-3,6
Грузооборот	-0,3	0,1	1,5	1,6	-1,5	-1,7	0,0	0,7	3,1	1,7
Оптовая торговля	0,1	0,6	-1,0	2,6	-4,1	0,4	0,9	-1,1	2,1	-2,2
Розничная торговля	1,0	0,7	1,0	0,9	1,0	4,0	3,8	4,0	3,6	3,5
Платные услуги населению	0,6	0,2	0,5	0,0	0,1	3,1	1,1	3,2	1,2	0,8
<i>Справочно: инвестиции</i>	-0,5	-1,0	0,9	0,4	-5,4	0,1	-1,2	-0,3	0,4	-4,8
Базовые отрасли (ЦР), без с/х	-0,2	0,3	0,6	1,0	-1,2	0,8	0,8	0,8	1,7	0,7
Базовые отрасли (ЦР)	-0,2	0,2	0,6	1,4	-1,6	0,9	0,8	1,0	2,5	0,8
Базовые отрасли (Росстат)	0,3	0,1	0,4	0,7	-0,7	0,5	0,6	1,0	1,8	0,3
ВВП	-0,3	0,5	0,8	1,0	-1,4	0,8	1,0	1,3	2,0	0,9

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

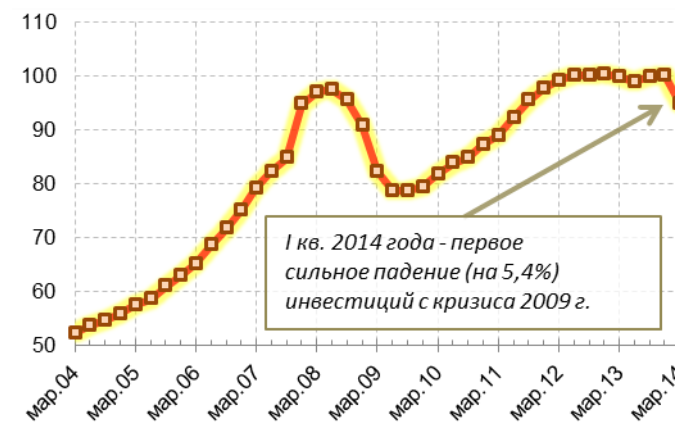
Во-первых, в начале года при непосредственном участии России развернулся политический и экономический кризис на Украине, что снизило и без того слабый инвестиционный спрос в нашей стране. Если на протяжении 2013 г. инвестиции просто оставались примерно на одном и том же уровне (рис. 3.2), то в первом

Рис. 3.1. Квартальная динамика ВВП



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

Рис. 3.2. Квартальная динамика инвестиций в основной капитал (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

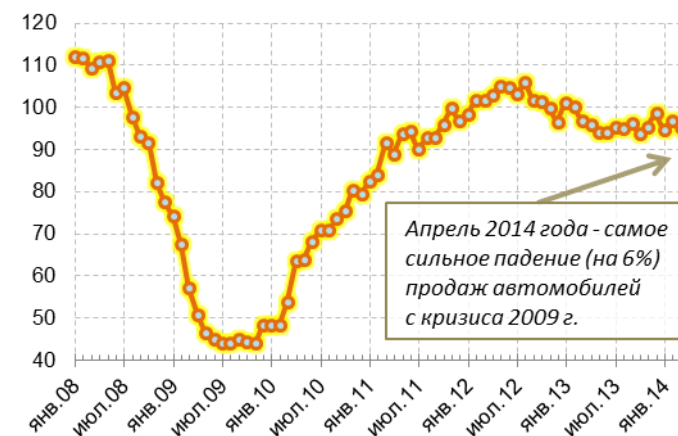
квартале 2014 г. они сократились сразу на 5,4% (относительно четвёртого квартала 2013 г., после устранения сезонности). По сути дела, экономика России по объему инвестиций оказалась отброшенной на 3 года назад. Объяснить это только завершением сочинской мегастройки не представляется возможным, поскольку за тот же первый квартал строительство в стране сократилось гораздо умереннее – на 1,5%, а производство инвестиционного оборудования (предназначенного явно не для Олимпиады) упало на те же 5%, что и инвестиции (табл. 3.1).

Предположительно украинский кризис ухудшил динамику не только инвестиций, но и экспорта (как минимум за счёт сокращения поставок в саму Украину) и товарно-материальных запасов. Суммарное сжатие спроса отразилось в виде сокращения строительства (-1,5% к предыдущему кварталу, сезонность устранена), оптовой торговли (-4,1%), грузооборота (-1,5%) и промышленности (-0,5%).

Во-вторых, в первом квартале перестали действовать сразу несколько факторов, разгонявших рост экономики во втором полугодии прошлого года. Так, за сбором хорошего урожая в четвёртом квартале (+9,6% в сельском хозяйстве относительно предшествующего квартала) последовал возврат к «нормальному» уровню начала года (-8,5%). Оказавшийся неожиданно благоприятным конец 2013 г. в части спроса на российский газ зависил объёмы грузооборота, оптовой торговли и промышленности сверх «нормальных» уровней. В результате фактор высокой базы конца прошлого года де-факто существенно усилил масштабы падения в первом квартале.

Мы хотели бы подчеркнуть, что первый квартал вовсе не исчерпал всего многообразия неприятных сюрпризов. Во-первых, во втором квартале конфликт вокруг Украины отнюдь не рассосался, в чём-то даже развился, а связанный с введенными и ожидаемыми санкциями невроз в России сохраняется. Мы ожидаем, что уже в статистике второго квартала мы увидим отток прямых иностранных инвестиций (выход прямых иностранных инвесторов из долей в бизнесе, продажа бизнеса). Во-вторых, в феврале-марте экономика была поддержана ажиотажным спросом на непродовольственные товары со стороны

Рис. 3.3. Динамика продаж в России новых легковых и легких коммерческих автомобилей (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

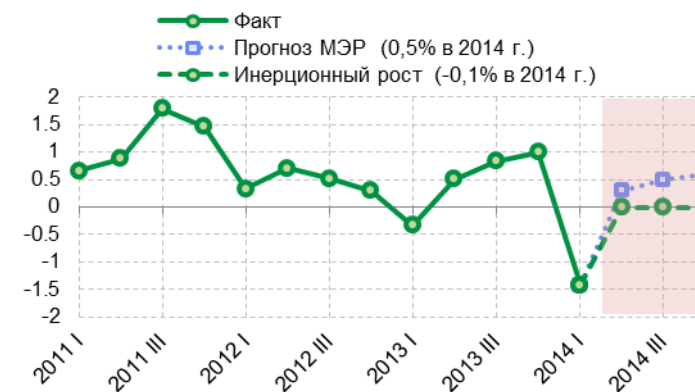
населения (из-за ожиданий постдевальвационного роста цен)²: розничная торговля выросла за первый квартал на 1,0% против 0,9% за четвёртый квартал 2013 г. В силу замедления роста реальной средней заработной платы и неминуемого завершения ажиотажа динамика розницы уже в апреле или мае должна значительно ухудшиться. Отчасти такое предположение находит подтверждение в данных по динамике продаж новых автомобилей, которые до марта включительно оставались примерно на одном и том же уровне (после устранения сезонности), а в апреле упали на 6% (рис. 3.3), или на 8% к апрелю прошлого года. В-третьих, во втором квартале мы ожидаем ухудшения внешней торговли России, в частности, снижения экспорта услуг (туризм и деловые поездки).

Означает ли это, что нас неминуемо ждёт второй квартал сокращения ВВП и техническая рецессия? Вовсе нет (хотя такой исход и вполне вероятен). В частности, МЭР на прошлой неделе представил прогноз, предусматривающий рост ВВП в 2014 г. на 0,5%. Согласно нашим расчётам, достижение такого результата, к примеру, возможно при следующих темпах роста экономики во втором-четвёртом кварталах 2014 г.: 0,3, 0,5, 0,6% (к предыдущему кварталу, сезонность устранена). Мы расцениваем такой вариант развития событий (рис. 3.4, 3.5) как вероятный, хотя и несколько оптимистический, и полагаем, что даже в случае внешнеполитической разрядки экономика России, скорее всего, не сможет расти. На текущий год мы прогнозируем -0,1% роста ВВП при благоприятных внешних условиях и неплохом урожае. К слову, именно такому результату соответствует сценарий, в котором на протяжении оставшихся трёх кварталов экономика России стагнирует – 0,0% роста.

Николай Кондрашов

² Розничный товарооборот непродовольственных товаров в феврале-марте ускорил рост до 1,0–1,2% в месяц против среднего темпа 0,5% в месяц, наблюдавшегося в предшествующие месяцы.

Рис. 3.4. Прогнозирование квартальной динамики ВВП (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена), в %



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

Рис. 3.5. Прогнозирование квартальной динамики ВВП (100 = I кв. 2010, сезонность устранена)



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