

– наконец, показатель PMI, рассчитываемый Markit Economics, находится выше «порогового» уровня 50 пунктов, что соответствует росту производства.

Таким образом, все опережающие индикаторы указывают на продолжение роста экономики еврозоны в ближайшем будущем.

Сергей Смирнов

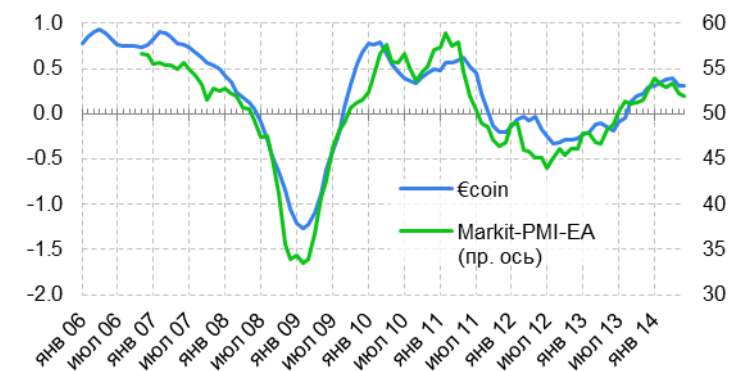
Макроэкономика

3. Выйти в рост не так-то просто

Данные Росстата о структуре динамики ВВП за первый квартал 2014 года говорят об ухудшении состояния всех без исключения секторов экономики. А основная макростатистика за апрель-май не позволяет сделать вывод о том, что спад прекращён.

Росстат подтвердил свою предыдущую оценку роста российской экономики в первом квартале 2014 г. на уровне 0,9% (по отношению к первому кварталу 2013 г.) и дал соответствующую разбивку по видам экономической деятельности. На основе опубликованных данных мы можем сделать два принципиальных вывода. Во-первых, Росстат по-прежнему считает, что падение в первом квартале после устранения сезонности составило всего 0,3%, тогда как наша оценка (падение на 1,5%, обе цифры – в квартальном выражении) пускай и выглядит гораздо радикальнее, но более обоснована инструментально и лучше согласуется со всеми остальными данными (включая данные о структуре роста самого ВВП и по выпуску базовых отраслей).

Рис. 2.5. Еврозона: Динамика индекса экономической активности €-coin и индекс менеджеров по продажам (PMI)



Источник: CEPR, Markit Economics.

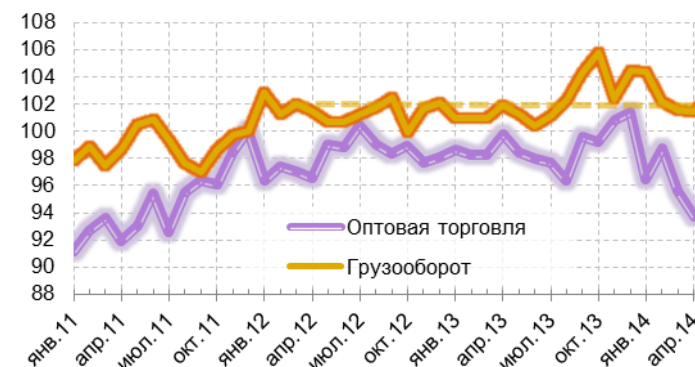
Таблица 3.1. Квартальная динамика ВВП и его компонент в счёте методом производства

	Вклад в прирост г/г, п.п.						Вклад в прирост кв/кв (сезонность устранена), п.п.					
	2012		2013		2014		2012		2013		2014	
	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
ВВП, %	2,0	0,8	1,0	1,3	2,0	0,9	0,3	-0,4	0,5	0,8	1,1	-1,5
в том числе за счёт:												
Агросектор (AB)	-0,33	-0,03	-0,03	0,10	0,33	-0,01	-0,07	0,09	0,01	0,06	0,10	-0,19
Промышленность (CDE)	0,72	0,19	0,05	0,18	0,25	0,03	0,26	-0,22	-0,14	0,29	0,31	-0,35
Добывающая (C)	0,15	0,15	0,10	0,11	0,01	-0,08	0,04	-0,06	0,00	0,12	-0,06	-0,12
Обрабатывающая (D)	0,54	0,15	-0,05	0,09	0,38	0,30	0,21	-0,12	-0,17	0,21	0,45	-0,17
Произв-во и распределение электроэнергии, газа и воды (E)	0,03	-0,11	0,00	-0,02	-0,14	-0,18	0,01	-0,04	0,04	-0,03	-0,09	-0,05
Строительство (F)	0,25	-0,01	-0,27	-0,06	-0,25	-0,23	0,23	-0,33	-0,10	0,14	0,04	-0,35
Торговля (GH)	-0,27	-0,25	0,48	0,12	0,41	-0,14	-0,34	0,24	0,40	-0,20	-0,04	-0,28
Транспорт и связь (I)	0,21	0,08	0,05	0,03	0,13	-0,02	-0,06	-0,04	0,03	0,08	0,06	-0,17
Финансовый сектор (J)	0,48	0,44	0,44	0,44	0,44	0,58	0,08	0,14	0,15	0,17	0,11	0,20
Недвижимость, аренда и предоставление услуг (K)	0,52	0,08	0,07	0,24	0,37	0,44	0,13	0,02	0,02	0,10	0,23	0,08
Государственные услуги (LMN)	0,15	0,10	0,12	0,12	0,27	0,06	0,02	0,05	0,04	0,02	0,19	-0,19
Прочие услуги (O)	-0,06	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	0,07	-0,01	-0,01	0,00	-0,01	0,01	0,05
Чистые налоги на продукты	0,34	0,26	0,09	0,18	0,07	0,08	0,01	-0,03	-0,04	0,23	-0,08	-0,02
<i>Расхождение</i>	-	-	-	-	-	-	0,08	-0,30	0,16	-0,07	0,12	-0,32

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

Во-вторых, в первом квартале этого года ухудшили показатели деятельности все основные сектора экономики, пускай и причины ухудшения у многих разные. Это и эффект очень высокой базы четвёртого квартала в промышленности, и завершение сбора относительно хорошего урожая, и завершение сочинской стройки, и..., вероятно, украинские события. Так или иначе, из всей разбивки производства ВВП улучшился показатель роста лишь по одному виду деятельности – «Финансовая деятельность». Странно? Ничуть! Всё дело в методологии – валютная паника привела к массовому снятию депозитов населением и бизнесом,

Рис. 3.1. Динамика грузооборота и оптовой торговли (100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)



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

а при примерно прежней динамике кредитования это даёт «плюс» к «выпуску» по этому виду деятельности (то есть на деле хорошего в таком результате мало). В остальных крупных секторах негатив налицо: вклад агросектора в прирост ВВП в первом квартале (к предшествующему кварталу, сезонность устранена) изменился с +0,10 п.п. кварталом ранее на -0,19 п.п., промышленности – с +0,31 на -0,35 п.п., строительства – с +0,04 на -0,35 п.п., оптовой и розничной торговли – с -0,04 на -0,28 п.п., транспорта и связи – с +0,06 на -0,17 п.п., вида деятельности «недвижимость, аренда и предоставление услуг» – с +0,23 до +0,08 п.п. Даже сектор государственных услуг, полностью проиграл рост последнего квартала прошлого года.

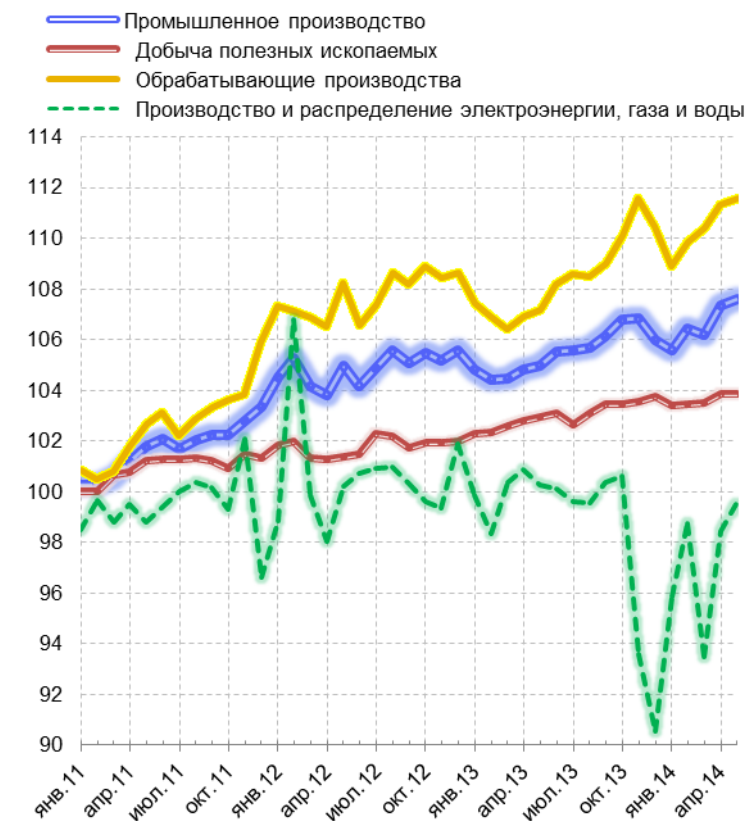
Судя по всему, в апреле-мае под влиянием разворачивающегося украинского кризиса ситуация продолжила качественно ухудшаться. В апреле выпуск базовых видов экономической деятельности сократился на 0,1%, а в мае – вырос не более чем на 0,4%, но сколь-нибудь значимый рост наблюдался только в транспорте (рис. 3.1)³.

Промышленность в мае притормозила рост – до 0,2% с 1,1% в апреле (рис. 3.2), что обусловлено не только завершением возврата к естественным уровням производства в инфраструктурном секторе (зимой и весной был сильный спад из-за тёплой погоды и слабого спроса), но и остановкой роста в добыче (0,0% в мае) и обработке (0,2%). Ухудшение ситуации в промышленности могло быть связано как минимум с двумя факторами.

Во-первых, в мае продолжил ухудшаться инвестиционный спрос. И если общий объём инвестиций в основной капитал по сравнению с апрелем не изменился (хотя падение год к году по-прежнему велико – 2,6%), то строительство, доля отечественного производителя в котором гораздо выше, чем в оборудовании, сократилось ещё на 2,8% (а относительно мая прошлого года падение составило 5,4%) – рис.3.3.

³ К сожалению, данные об оптовой торговле на данный момент недоступны.

Рис. 3.2. Динамика промышленного производства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)



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

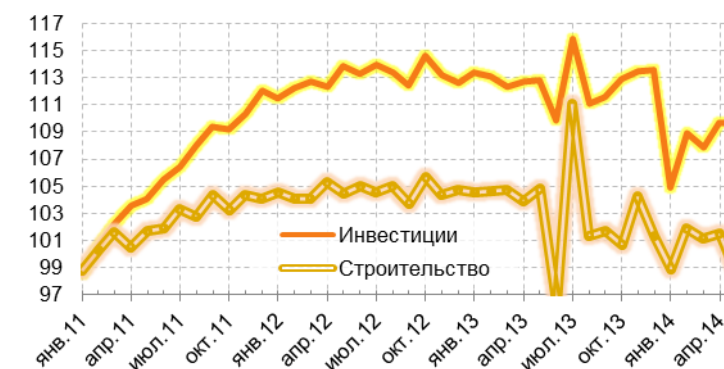
Таблица 3.2. Динамика базовых видов экономической деятельности и инвестиций в основной капитал (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %

	2013 г.		2014 г.				6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май		
Промышленное производство (Росстат)	-1,0	-0,9	0,8	0,2	0,8	0,1	1,5	стагнация
Промышленное производство (ЦР)	-0,8	-0,4	0,8	-0,2	1,1	0,2	1,5	стагнация
Добыча полезных ископаемых	0,2	-0,3	0,1	0,0	0,3	0,0	1,1	стагнация
Обрабатывающие производства	-1,0	-1,4	0,9	0,5	0,9	0,2	2,9	слабый рост
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-3,2	5,9	3,0	-5,3	5,3	1,1	-4,3	падение
Строительство	-2,8	-2,5	3,1	-0,8	0,4	-2,8	-3,6	падение
Грузооборот	2,1	-0,1	-2,1	-0,7	0,0	1,1	1,4	стагнация
Оптовая торговля	0,6	-4,8	2,3	-3,1	-2,0	н/д	-0,6	стагнация
Розничная торговля	0,1	-0,1	0,6	0,3	-0,2	0,0	3,2	рост
Платные услуги населению	-0,1	0,3	-0,2	0,3	-0,2	0,2	0,7	стагнация
Базовые отрасли, без с/х	-0,1	-1,5	0,7	-0,5	-0,1	0,3	0,8	стагнация
<i>Справочно: инвестиции</i>	0,2	-7,6	3,7	-0,9	1,6	0,0	-2,1	слабое падение

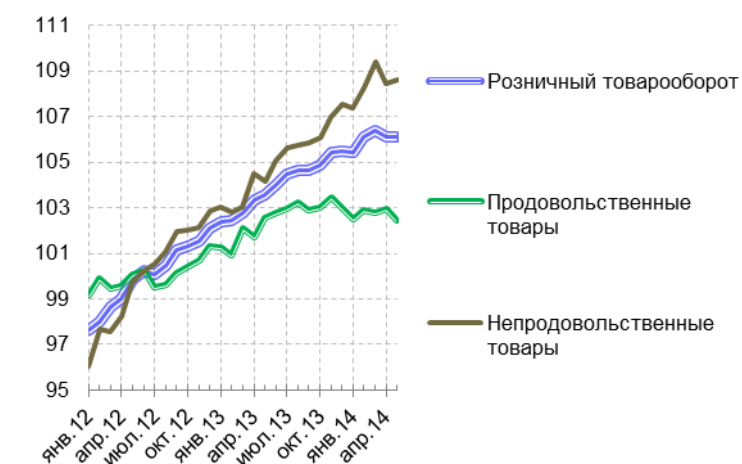
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Во-вторых, потребительский спрос также ослаб. Оборот розничной торговли в мае не изменился (после снижения на 0,2% в апреле). Причём объяснить это только возросшей инфляцией трудно, поскольку, если верить статистике Росстата, рост цен на продовольствие ускорился гораздо сильнее, чем на непродовольственные товары, а более сильное ухудшение темпов роста товарооборота в апреле и мае произошло именно в непродовольственном сегменте. Похоже, налицо охлаждение после ажиотажного роста спроса в марте (рис. 3.4), тем более что и доходы населения растут довольно медленно.

Правда, что будет происходить со спросом на продукцию российской промышленности в ближайшие месяцы, непонятно, поскольку будущая обстановка будет определяться сразу несколькими факторами. *Первое,*

Рис. 3.3. Динамика строительства и инвестиций (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)

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

Рис. 3.4. Динамика розничного товарооборота (100 = 2012 г., сезонность устранена)

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

продолжил нарастать дисбаланс в автомобильной промышленности. Продажи новых автомобилей в апреле и мае резко упали (на 6,1 и 4,4% соответственно, к предыдущему месяцу, сезонность устранена). В результате годовые темпы падения достигли 7,6 и 12,2% соответственно, а президент АвтоВАЗа ожидает снижения продаж автомобилей завода по итогам года на 10–15%. При этом производство автотранспортных средств (рис. 3.5) по-прежнему находится на восходящем тренде (замедление в апреле и мае несущественно), а годовые темпы роста в последние месяцы доходят до 15–20%. Неудивительно, что автодилеры уже начали жаловаться АвтоВАЗу на забитые нераспроданными автомобилями склады. Исходя из этого, мы предполагаем, что всю автомобильную промышленность (а это не только отрасль «производство транспортных средств и оборудования», но и металлургия, производства пластика, химии и пр.) ждёт очередной период спада (насколько продолжительный – не знаем).

Второе, рост добычи и обработки в 2013–2014 гг. происходил на фоне хорошего внешнего спроса на российские нефтепродукты: рост физических объёмов экспорта в январе-апреле 2014 г. относительно соответствующего периода 2013 г. составил 18% (рис. 3.6). Причём основное ускорение началось во втором полугодии прошлого года. Мы склоняемся к тому, что наблюдаемое наращивание экспорта в ближайшие полгода может выдохнуться – произойдёт либо стабилизация объёмов поставок, либо даже их сокращение.

Третье, инвестиционная пауза может затянуться на несколько лет, а это лишает промышленность одного из былых драйверов.

Четвёртое, и, возможно, на самом деле самое важное. Происходящее в последние дни постепенное снятие напряжения вокруг украинского конфликта в случае закрепления этих политических достижений может оказаться значимее всех вышеуказанных факторов. И в этом случае мы действительно можем выйти на темпы роста экономики до... 2% в год, начиная с 2015 г. (темпы выше 1,0% в текущем году нам вряд ли светят).

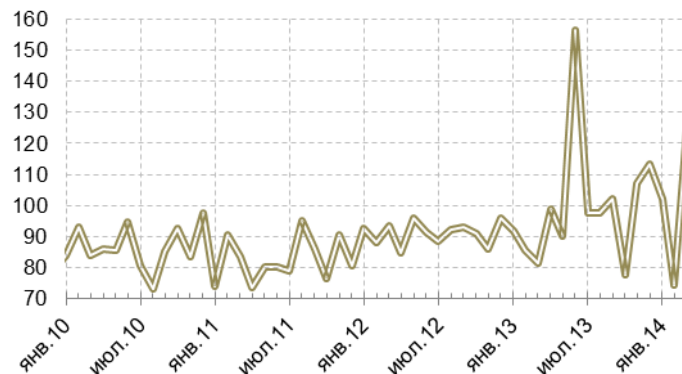
Николай Кондрашов

Рис. 3.5. Динамика продаж в России новых легковых и легких коммерческих автомобилей и производства автотранспортных средств (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

Рис. 3.6. Экспорт нефтепродуктов в физическом выражении (сезонность устранена, 100 = 2013 г.)



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