

выросли; рубль по сравнению с концом прошлого года в реальном выражении укрепился; сохранение высокого уровня процентных ставок по-прежнему указывает на сохранение значительных рисков на финансовых рынках.

В общем, пока в краткосрочном плане сценарий стагнации представляется нам более вероятным, чем сценарий возобновления сколько-нибудь заметного экономического роста.

*Сергей Смирнов*

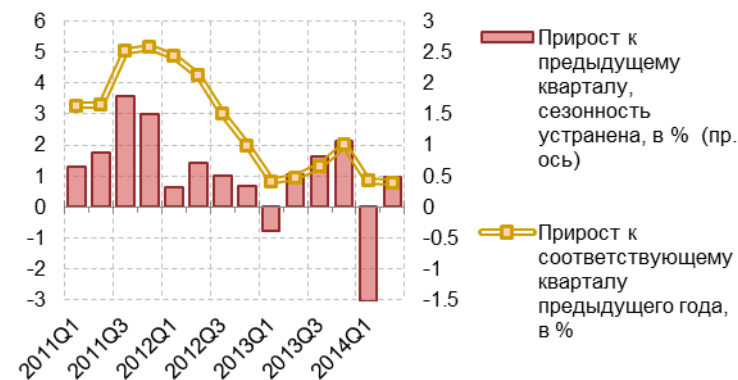
## Макроэкономика

### 2. Технической рецессии удалось избежать

*Согласно последним данным Росстата, экономика во втором квартале 2014 года немного выросла, но вероятность нулевого роста по итогам года сохраняется.*

Росстат в понедельник опубликовал первую оценку роста ВВП за второй квартал – 0,8% ко второму кварталу 2013 г., что оказалось выше наших ожиданий (около 0,5%) и ниже оценки Минэкономразвития (1,1%). Несмотря на то что оценка Росстата по росту во втором квартале ниже темпа роста в первом квартале, 0,9%, её оказалось достаточно, чтобы обеспечить положительную динамику роста экономики (рис. 2.1). Так, согласно нашим оценкам сезонно-сглаженной динамики, ВВП сократился на 1,5% в первом квартале, а во втором – вырос на 0,5% (к предыдущему кварталу). Мы предполагаем, что рост получится и у Росстата, когда он сделает соответствующие расчёты (скорее всего, +0,4% во втором квартале после -0,3% в первом квартале).

Рис. 2.1. Квартальная динамика ВВП



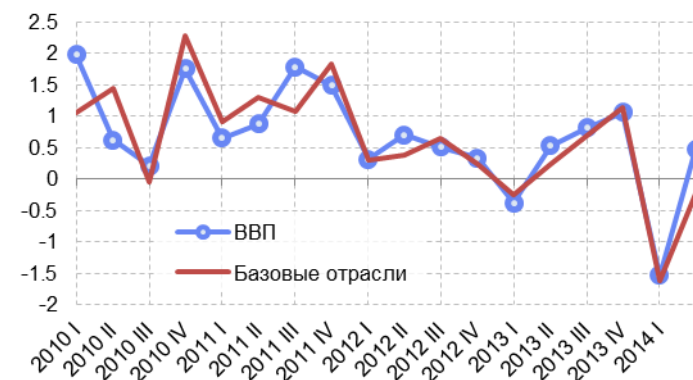
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

**Таблица 2.1. Динамика ВВП и базовых видов экономической деятельности**

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

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

Несмотря на формальный рост, деловая активность во втором квартале в целом оставалась на низком уровне. Наша оценка выпуска базовых отраслей говорит даже о небольшом снижении – как в темпах год к году (-0,1%), так и к предыдущему кварталу (-0,2%), рис. 2.2. В наиболее тяжёлом состоянии находились строительство (-1,4%, к предыдущему кварталу) и оптовая торговля (-3,1%) – серьёзный рост только в промышленности (1,0%) – табл. 2.1. Однако ВВП – показатель более «всеобъемлющий» (да и данные об отдельных компонентах базовых отраслей могли обновиться Росстатом – скоро узнаем). Вполне возможно, что рост во втором квартале был обеспечен секторами «Финансовая деятельность», «Операции с

**Рис. 2.2. Квартальная динамика ВВП и базовых видов экономической деятельности (к предыдущему кварталу, сезонность устранена), %**

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

имуществом, аренда и предоставление услуг» или вообще госсектором<sup>2</sup>.

В пользу гипотезы о том, что экономика во втором квартале всё же росла, косвенно говорит динамика известных нам компонент спроса. Так, потребление населения демонстрировало нейтральную динамику (-0,1% в розничном товарообороте и +0,1% в платных услугах населению), а вот инвестиции в основной капитал после падения во втором квартале на 5,3% отросли на 2,5%. Импорт во втором квартале продолжил сокращаться, а экспорт в физическом выражении, вероятно, рос.

Другое дело, что с большим энтузиазмом к позитиву второго квартала относиться не стоит, поскольку после такого падения, какое было в первом квартале (-1,5%, ВВП), грех хоть чуть-чуть не вырасти. Принципиальным является и то, что даже те 0,9 и 0,8% годового роста, которые мы имели в первых двух кварталах, в значительной степени являлись следствием эффекта низкой базы первого полугодия прошлого года. Второе полугодие 2013 г., напротив, было очень «высоким» (хороший урожай, сильный рост поставок газа и нефтепродуктов на экспорт, рост в промышленности), а следовательно, во втором полугодии текущего года показывать такие высокие годовые темпы роста будет едва ли возможно. Более того, если зафиксировать выпуск экономики на уровне второго квартала 2014 г. (с учётом нарастания внешнеполитической напряжённости, грядущего скачка инфляции, перепроизводства автомобилей и ряда других факторов – это более чем реалистичная предпосылка), то годовые темпы роста в третьем и, особенно, в четвёртом кварталах могут оказаться отрицательными, а рост экономики за 2014 год, согласно нашим оценкам, составит примерно 0,2–0,4% (да, при 0,8% в первом полугодии!). При этом с учётом значимости вышеуказанных факторов и вероятности усиления спада деловой активности мы считаем, что наш текущий прогноз, -0,2% по итогам года, является реалистичным и в целом отражает дух времени.

*Николай Кондрашов*

---

<sup>2</sup> Госсектор в долгосрочной перспективе практически не растёт, но добавляет динамике ВВП волатильность.