

Комментарии

Макроэкономика

1. Завершено ли падение?

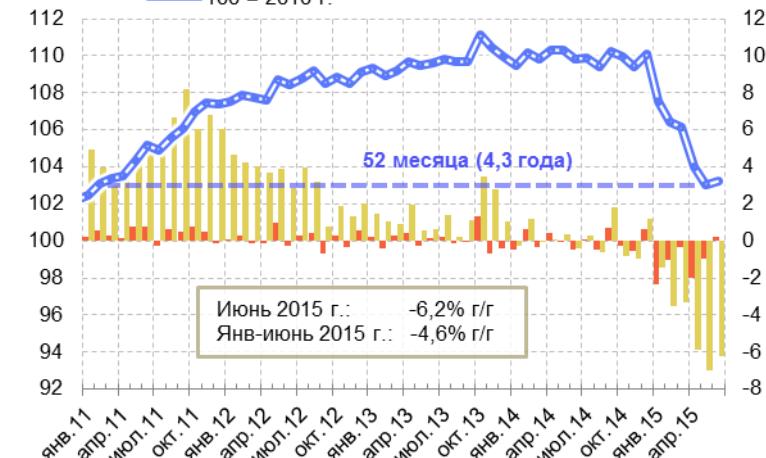
К концу первого полугодия 2015 г., вероятно, завершился этап острого экономического спада. Однако для того чтобы уверенно говорить о завершении рецессии, причин явно недостаточно. С одной стороны, действительно, произошла мощная адаптация потребления и производства к новым условиям. С другой стороны, текущая макростатистика пока слишком неоднозначна, а возобновление снижения цен на нефть в июле повышает риски продолжения спада.

Свежая макростатистика за июнь, на первый взгляд, выглядит неплохо – активного падения, как в январе-мае, не наблюдалось. Впрочем, сразу следует оговориться, что месяцем ранее, в мае, действовал сильный негативный календарный фактор¹, в результате чего при сравнении статистики за май и за июнь последняя неизбежно будет выглядеть позитивно.

Если в первые три месяца 2015 г. индекс выпуска **базовых видов экономической деятельности**² падал в среднем на 1,2% за месяц, а в марте-апреле – в среднем на 1,5% за месяц, то в июне по предварительным данным (и если предположить, что оборот оптовой торговли в июне был на уровне мая) наблюдался рост индекса на 0,2% (к предыдущему месяцу, сезонность устранена). Выпуск базовых отраслей

Рис. 1.1. Динамика выпуска базовых видов экономической деятельности (сезонность устранена), в %

— Прирост к пред. месяцу (пр. ось)
— Прирост к соотв. месяцу пред. года (пр. ось)
— 100 = 2010 г.



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

¹ В мае текущего года было на 1,8 рабочего дня меньше, чем в среднем за 2005–2014 гг., в июне – напротив, на 0,7 рабочего дня больше.

² Близкий аналог публикуемого Росстатом одноимённого индекса, рассчитанный Институтом «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных Росстата по отдельным видам экономической деятельности (собственный расчёт позволяет делать собственное сезонное слаживание и раскладывать индекс на компоненты).

стабилизировался на уровне марта 2011 г., уровне 52-месячной давности (рис. 1.1). При этом темп роста индекса год к году составил -6,2% в июне против -7,0% в мае и -5,9% в апреле, а в целом падение углубилось с -2,8% в первом квартале до -6,4% во втором квартале.

Таблица 1.1. Динамика базовых видов экономической деятельности и инвестиций в основной капитал (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %

	2015 г.						6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июн		
Сельское хозяйство	-0,5	0,4	0,8	-0,1	0,0	-0,3	2,9	слабый рост
Промышленное производство (Росстат)	-2,1	-0,9	0,3	-1,7	-0,6	-0,1	-2,7	слабое падение
Промышленное производство (ЦПР)	-1,4	-0,6	0,0	-2,6	-0,8	0,4	-2,7	слабое падение
Добыча полезных ископаемых	-0,6	-0,5	0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,1	стагнация
Обрабатывающие производства	-2,0	-0,6	-0,2	-4,6	-1,3	0,8	-4,7	падение
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,8	-0,9	0,4	1,0	-1,2	0,1	0,1	стагнация
Строительство	-1,4	-0,6	-1,6	-0,3	-2,0	-0,7	-7,1	сильное падение
Грузооборот	-0,9	0,2	1,0	-1,5	-1,2	0,7	-2,3	слабое падение
Оптовая торговля	-2,4	-2,4	-1,7	-3,0	-1,1	н/д	-8,9	сильное падение
Розничная торговля	-8,4	-1,9	-1,1	-1,6	-0,3	-0,6	-7,9	сильное падение
Платные услуги населению	-1,4	-1,9	0,9	-1,7	-1,0	1,3	-1,6	слабое падение
Базовые отрасли	-2,3	-1,0	-0,3	-2,0	-0,9	0,2	-4,6	падение
Базовые отрасли, без с/х	-2,4	-1,1	-0,4	-2,1	-1,0	0,3	-4,9	падение
Справочно: инвестиции	-3,8	0,1	0,7	-1,0	-1,9	0,6	-5,5	сильное падение

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

Потребительская активность населения в июне сместилась в сторону услуг, но в сумме, по предварительным данным, осталась примерно на уровне мая. Розничный товарооборот, падающий с января, сократился в июне ещё на 0,6% (сезонность устранена), темп роста год к году составил -9,4%. Не помогло продолжающееся снижение потребительской инфляции (до 0,2% в июне), которое способствовало стабилизации уровня реальной зарплаты начиная с апреля (рис. 1.2). Негативная

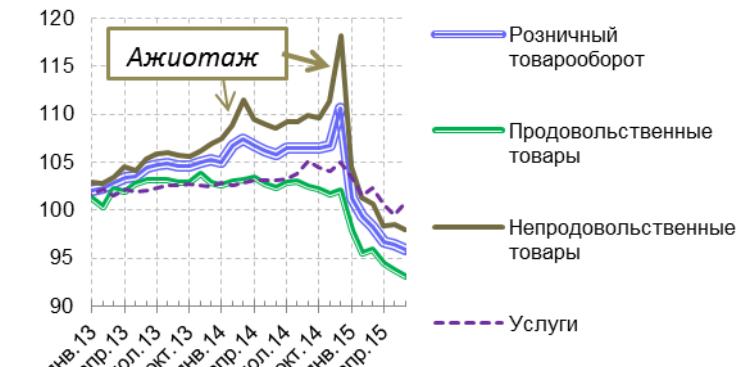
Рис. 1.2. Динамика розничного товарооборота и средней зарплаты в реальном выражении (100 = 2012 г., сезонность устранена)



Примечание. Последняя точка – апрель 2015 г.

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

Рис. 1.3. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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

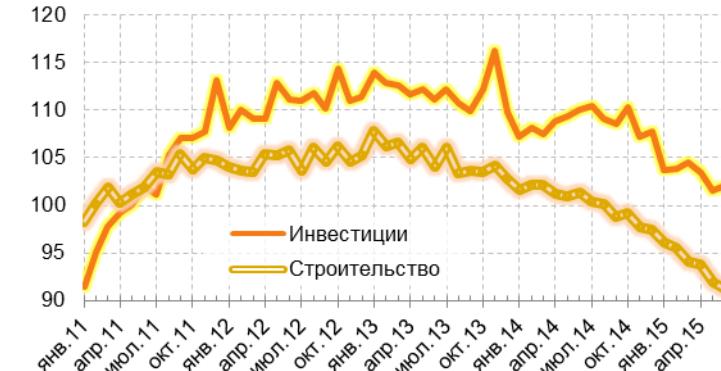
динамика розничного товарооборота связана, вероятно, не с ещё большим повышением склонности к сбережению (она уже вернулась к естественным уровням), а с ростом потребления услуг в июне на 1,3% (к предыдущему месяцу, сезонность устранена)³. Примечательно также, что спрос на непродовольственные товары во втором квартале стабилизировался, хотя спрос на продовольствие продолжает устойчиво снижаться в среднем по 0,7–1% в месяц (рис. 1.3) – несмотря на одинаково благоприятную ценовую динамику в этих двух сегментах.

Усилившееся в мае падение **строительства** продолжилось в июне, составив -10% к июню прошлого года. **Инвестиции в основной капитал** в июне выросли на 0,6%, однако общий масштаб спада инвестиционной активности по-прежнему велик – темпы роста год к году два месяца подряд составляет менее -7,0% (рис. 1.4). **Грузооборот** после двух месяцев спада (в сумме на 2,7%) вырос в июне на 0,7%. Тем не менее общий тренд на плавное снижение, берущий начало с 2014 г.⁴, сохраняется (рис. 1.5). Ситуация с **оптовой торговлей**, лидером падения среди базовых видов экономической деятельности (падение на 14–15% в апреле-мае к соответствующим месяцам прошлого года), пока неясна из-за отсутствия соответствующей статистики.

Промышленная динамика продемонстрировала в июне рост на 0,4%, вслед за снижением на протяжении предыдущих пяти месяцев (рис. 1.6). Относительно прошлогодних уровней падение составило 4,8% в июне и 4,9% в целом за второй квартал. Рост в июне был обеспечен обрабатывающими секторами (+0,8% к маю, сезонность устранена), в то время как добыча в целом продолжает удерживаться от падения (хотя изменения в структуре происходят: добыча нефти растёт, газа – падает).

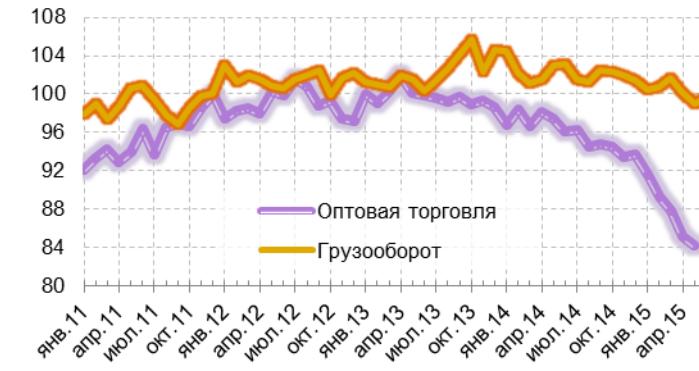
Таким образом, макростатистика за июнь (с учетом положительного влияния календарного фактора) говорит о некой стабилизации ситуации (как минимум – о

Рис. 1.4. Динамика строительства и инвестиций в основной капитал (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)



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

Рис. 1.5. Динамика грузооборота и оптовой торговли (100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)



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

³ Какие именно услуги заместили потребление товаров пока неизвестно – данные не опубликованы.

⁴ Тренд на снижение грузооборота стал заметен после уточнения Росстатом оценок за предшествующие периоды.

замедлении спада). Однако, если сравнивать масштаб положительных изменений за месяц с масштабом предшествующего падения, то понятно, что данных за июнь недостаточно для уверенных заявлений о завершении рецессии.

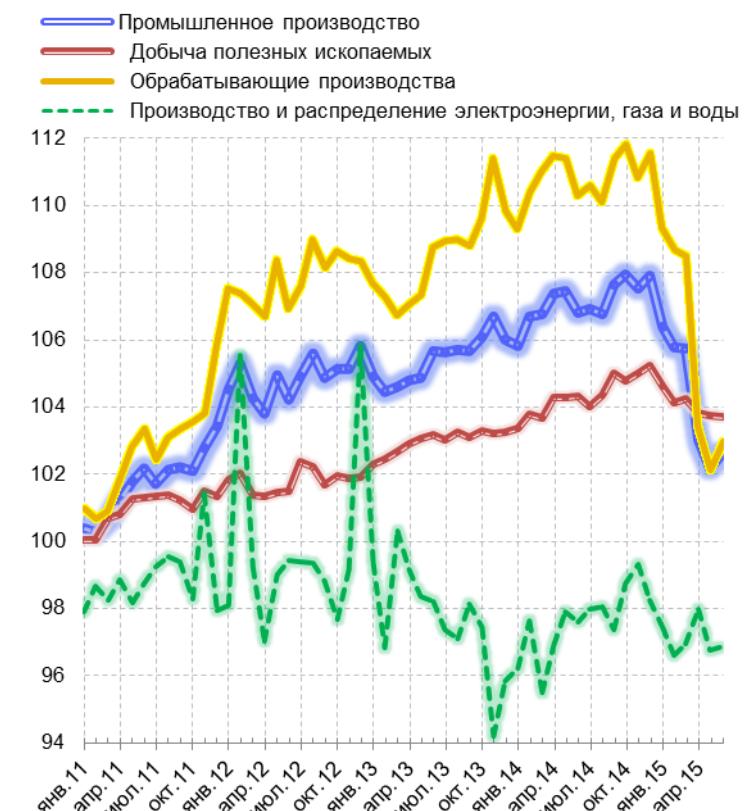
Таблица 1.2. Динамика базовых видов экономической деятельности, инвестиций в основной капитал и ВВП, в %

	Прирост кв/кв, % (с.у.)						Прирост г/г, %					
	2014 г.			2015 г.			2014 г.			2015 г.		
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
Сельское хозяйство	-6,0	1,2	4,7	-2,6	0,3	0,5	2,5	3,3	11,2	-5,7	3,5	2,5
Промышленное производство	0,2	0,7	-0,1	0,6	-1,7	-3,2	1,1	1,8	1,5	2,1	-0,4	-4,9
Добыча полезных ископаемых	0,3	0,7	0,2	0,5	-0,7	-0,5	0,8	0,9	1,1	2,4	0,7	-0,8
Обрабатывающие производства	0,0	0,7	-0,3	0,6	-2,3	-5,5	2,4	2,8	1,8	1,6	-1,6	-7,4
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	0,7	1,0	0,3	1,0	-1,8	0,2	-3,7	-1,1	0,4	4,4	0,0	-0,2
Строительство	-1,5	-0,7	-1,4	-1,6	-2,9	-3,1	-6,4	-5,2	-4,6	-3,0	-4,7	-8,6
Грузооборот	-1,5	-0,1	-0,8	0,1	-0,9	-1,3	1,6	1,2	-1,0	-2,2	-1,6	-2,9
Оптовая торговля	-1,7	0,0	-2,1	-1,3	-4,7	н/д	-2,7	-4,4	-4,6	-3,8	-7,7	н/д
Розничная торговля	1,3	-0,1	0,2	1,4	-7,7	-3,3	3,9	2,1	1,6	3,1	-6,4	-9,4
Платные услуги населению	0,2	0,4	0,8	0,4	-2,0	-2,1	1,2	0,7	1,4	1,9	-0,3	-2,6
Справочно: инвестиции	-4,5	1,7	0,0	-0,9	-4,1	-1,6	-5,3	-1,9	-1,5	-2,8	-3,6	-6,5
Базовые отрасли (ЦР), без с/х	-0,4	0,3	-0,5	0,1	-3,0	-3,3	0,2	-0,1	-0,5	0,2	-2,9	-6,7
Базовые отрасли (ЦР)	-0,7	0,3	-0,3	0,0	-2,8	-3,1	0,3	0,0	0,5	-0,2	-2,8	-6,4
Базовые отрасли (Росстат)	0,0	0,7	-0,3	-0,8	-2,0	н/д	0,2	0,4	0,9	0,6	-2,3	н/д
ВВП	-0,9	0,4	0,5	0,5	-3,5	н/д	0,6	0,7	0,9	0,4	-2,2	н/д

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

По итогам второго квартала 2015 г. падение выпуска базовых видов экономической деятельности ускорилось до 6,4% к соответствующему периоду прошлого года – после снижения на 2,8% по итогам первого квартала. Если первый квартал был отмечен постдевальвационным обвалом розничного товарооборота (на 7,7% к предыдущему кварталу, или на 6,4% к соответствующему кварталу

Рис. 1.6. Динамика промышленного производства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)



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

предыдущего года), то во втором квартале произошла адаптация стороны предложения к падающему внутреннему спросу и резкому укреплению рубля: обрабатывающая промышленность упала на 5,5% к первому кварталу и на 7,4% ко второму кварталу 2014 г. Темп годового падения всей промышленности в целом достиг по итогам второго квартала 4,9%. При этом на протяжении всего первого полугодия 2015 г. усиливался спад строительства (-7,0% к первому полугодию 2014 г.) и инвестиций (-5,4%), что в значительной степени отражает падение спроса со стороны предприятий. Общий спад в экономике сопровождался сильным падением оптовой торговли, составившим в январе-мае 11,5% к январю-маю 2014 г.

Непрекращающееся пока падение розничного товарооборота имеет особое значение для оценки развивающегося кризиса. Во-первых, это единственная сфера, которая пострадала от всех причин кризиса одновременно – не только от двукратного падения цен на нефть и западных санкций в отношении России (за счёт роста инфляции и падения реальных доходов населения), но и от продовольственных контрсанкций. Во-вторых, спад продаж необычно сильно бьёт по населению, которое вернулось по уровню потребления товаров во второе полугодие 2011 г., почти на 4 года «назад» (в кризис 2008–2009 гг. откат «назад» был вдвое меньшим по времени). При этом **потребление продовольствия опустилось до (пиковых) уровней 2008 г.!** Если в прошлый кризис населению (прежде всего, пенсионерам) была оказана поддержка, то сейчас и бюджетная политика консервативнее, и кредитного посткризисного бума не намечается.

Общекономический спад, (при-)остановившийся в июне, может продолжиться под влиянием негативной динамики спроса и в третьем квартале. Однако по итогам первого полугодия сформировалась ситуация, в которой существуют несколько разнонаправленных тенденций, часть из которых будет способствовать стабилизации экономической динамики.

С одной стороны, в третьем квартале могут перестать падать товарно-материальные запасы, тянувшие вниз экономику в первом квартале (прямой

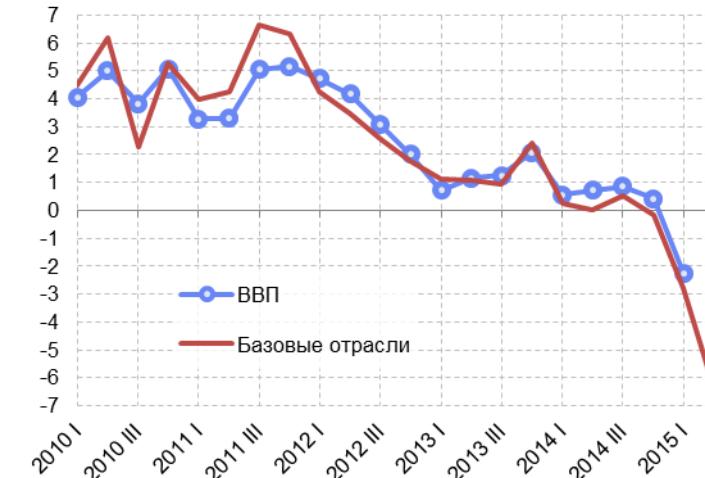
вклад в годовой прирост ВВП за первый квартал составил -2,8 п.п.⁵) и, вероятно, во втором квартале (судя по масштабу спада промышленности и, особенно, оптовой торговли). То есть даже прекращение сокращения запасов может внести вклад в улучшение экономической динамики. Оказать стимулирующее воздействие на динамику ВВП может и ослабившийся за два месяца рубль.

С другой стороны, возобновление падения цен на нефть Urals (с 61,3 долл./барр. во втором квартале до 55–57 долл./барр. по состоянию на середину июля) неизбежно внесёт негативные корректировки в перспективы роста экономики и возобновления инвестиционной активности. Серьёзным риском остаётся и возобновление падения реальных зарплат и доходов населения после сильного спада производства во втором квартале и ускорения инфляции в июле (преимущественно за счёт роста тарифов ЖКХ).

Пока трудно сказать, какие из этих факторов окажутся сильнее. Мы допускаем в третьем квартале как продолжение спада – правда, существенно более плавное, нежели в первом полугодии, так и небольшую положительную коррекцию. При этом доступная макростатистика позволяет оценить падение ВВП во втором квартале 2015 г. в 5–5,5% (ко второму кварталу 2014 г.). Если взять за основу 5%-ное падение во втором квартале и предположить, что с третьего квартала экономика вернётся на траекторию стагнации, то ВВП за 2015 г. в целом упадёт примерно на 4,8%. Этот результат оказывается негативнее нашего базового сценария, предусматривающий падение ВВП на 4,1% в 2015 г. при среднегодовой цене нефти Urals 60 долл./барр. При сохранении нефтяных цен на текущем уровне средняя за год цена нефти составит 56–57 долл./барр., что способствует углублению рецессии.

Николай Кондрашов

Рис. 1.7. Динамика ВВП и базовых видов экономической деятельности (к соответствующему кварталу предыдущего года)



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

⁵ При этом практический конечный вклад в прирост ВВП существенно меньше, поскольку большая часть сокращения запасов, скорее всего, пришлась на импортные запасы, а не произведенные в РФ.