

Реальный сектор

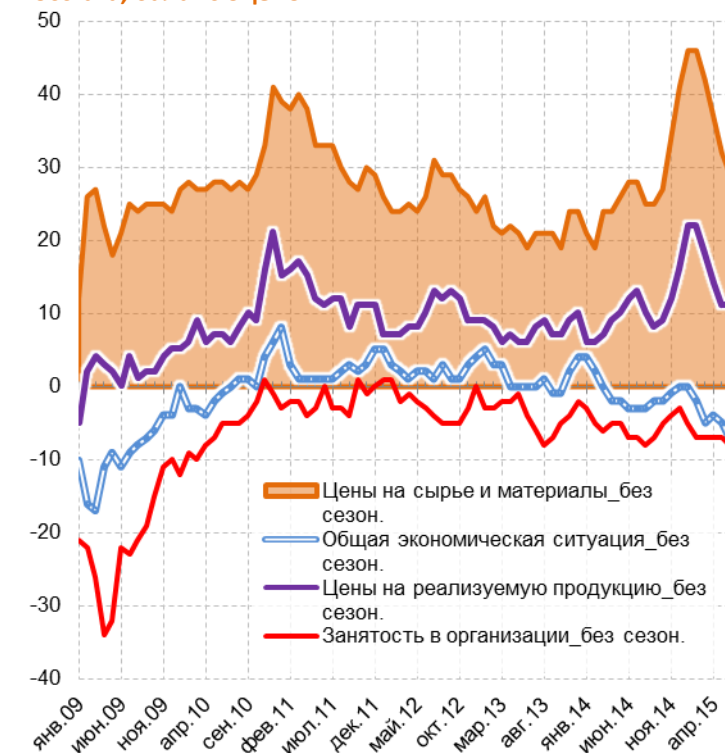
3. Валютные качели «укачали» промышленность, и она не может выбраться из инвестиционной ловушки

В мае-июле текущего года в промышленности появились новые негативные сигналы: рост инфляционных ожиданий, торможение роста прибыли, переток трудовых ресурсов в сырьевой сектор. Учитывая, что долгосрочное влияние девальваций на экономический рост зачастую нейтрально, быстрое преодоление спада и, самое главное, переход к устойчивому развитию пока не гарантированы.

Первые июльские данные о состоянии экономики России не слишком оптимистичны. **Во-первых**, опросы говорят о том, что **в июле в промышленности возобновился рост инфляционных ожиданий**, причем как в отношении цен на сырье материалы, так и на готовую продукцию (см. рис. 3.1). Возможно, что причиной является июльское снижение цен на нефть, а также падение курса рубля (см. рис. 3.2), чреватое новым витком импортируемой инфляции. Глядя на динамику реального эффективного курса российского рубля, вспоминается аттракцион «американские горки»: начиная с июня 2014 г. реальный курс рубля сначала упал с уровня примерно в 122% относительно 1997 г. до чуть более 80% в январе 2015 г., затем отыграл примерно две трети падения, а затем снова начал падать. Глядя на такие «качели» осознаешь, что **режим плавающего курса, призванный бороться с негативным влиянием на экономику валютных шоков, сам по себе является изрядным шоком.**

В других странах БРИКС, где реальный курс национальных валют начал практически синхронно падать еще в начале 2011 г. (кроме Китая) (см. рис. 3.2), таких перепадов не было, что, видимо, объясняется как более свободным уже долгое время курсообразованием (к которому предприятия и население сумели в какой-то степени адаптироваться), так и отсутствием зависимости от непредсказуемого рынка нефтяных цен. В Южной Африке, экономика которой

Рис. 3.1. Динамика показателей конъюнктурных опросов Росстата, баланс оценок



Примечание. Баланс оценок=разница долей опрошенных, подтверждающих рост или снижение показателя в данном месяце, в %.

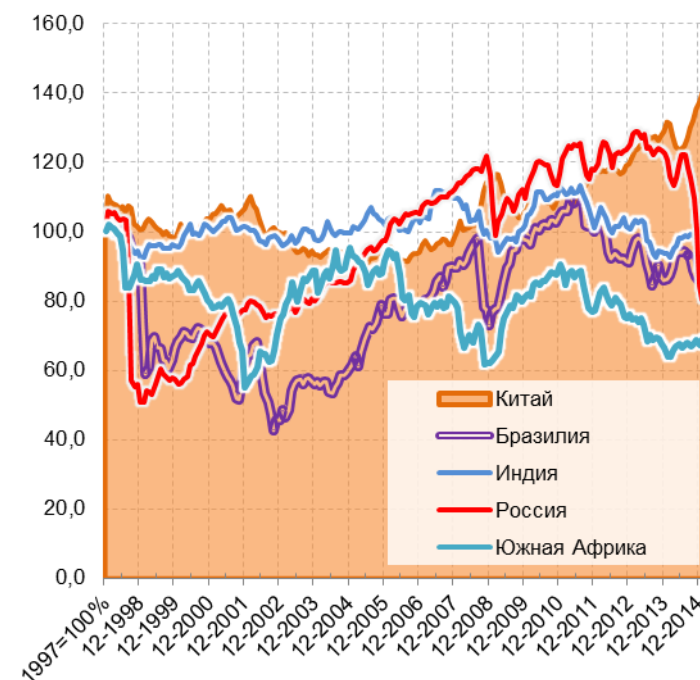
Источник: Росстат, ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

тоже зависит от сырьевых цен, но не нефтяных, таких перепадов не было (см. рис. 3.2), что заставляет вспомнить о том, что тенденция к различению, с одной стороны, т.н. «петро-государств», а с другой – прочих ресурсно-ориентированных стран, где ресурсное проклятие принимает разные формы, набирает силу в экономической литературе².

Во-вторых, новые данные Росстата говорят о том, что **тенденция к торможению роста балансовой прибыли экономики, проявившаяся в мае**, когда вышла самая свежая на сегодняшний день статистика по этой теме, **может продолжиться**. Если за январь-апрель балансовая прибыль в экономике увеличилась относительно того же периода прошлого года на 90%, а в обрабатывающей промышленности – более чем в четыре раза, то в мае, по данным Росстата, она во всей экономике сократилась почти на 10%, а в обрабатывающей промышленности – почти на 50%. При этом, опросный показатель «оценка общей экономической ситуации», который содержательно связан с динамикой прибыли, в июне и июле заметно «просел» – с минус 4 в апреле до минус 7 в июле (см. рис. 3.1). Вполне вероятно, что прибыль в эти летние месяцы тоже продолжила сокращаться. Между тем, рост прибыли (так и не приведший, правда, к росту инвестиций) был самым заметным достижением российской экономики в первой половине текущего года.

В-третьих, новые данные опросов указывают на то, что **предприятия стоят на пороге более активного сокращения занятых**. Правда, пока баланс позитивных и негативных изменений занятости существенно превышает уровень прошлого кризиса (тогда он опускался ниже минус 30), но нарастание негативных тенденций в последние месяцы и здесь очевидно (см. рис. 3.1). Сокращению численности занятых в наиболее кризисных секторах экономики и их переливу в растущие сектора можно было бы только радоваться, если бы в основе этого лежало так называемое «созидательное разрушение». Однако перелив трудовых ресурсов в

Рис. 3.2. Динамика реального эффективного курса национальных валют стран БРИКС, включая июнь 2015 г., 1997=100 %



Источник: Bank for International Settlements, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

² См., например: Karl, T. L. 1999. "The Perils of the Petro-State: Reflections on the Paradox of Plenty," Journal of International Affairs, Vol. 53 # 1, Fall 1999, pp. 31-48.

Petermann, A., Guzman, J.I., Tilton, J.E., 2007. "Mining and Corruption," Resources Policy 32 (3), 91-103.

сектора глубокой переработки сырья идет вяло, гораздо активнее он идет в сырьевой сектор: здесь на 2,3% по сравнению с тем же периодом прошлого года увеличилась численность занятых в добыче полезных ископаемых, на 3,6% – в производстве кокса и нефтепродуктов, тогда как в химической промышленности и производстве электрооборудования – лидерах прироста среди несырьевых секторов – соответственно на 0,4% и 1,7% (см. таб. 3.1).

Сырьевой сектор привлекает новые кадры за счет более высоких и быстрее растущих зарплат: если в среднем по промышленности в январе-мае 2015г. номинальная заработная плата росла в среднем примерно на 8,3% год к году за месяц, то в производстве кокса и нефтепродуктов – на 31,5% (см. таб. 3.1), достигнув в мае 152 тысяч рублей на одного занятого³ при среднем для промышленности значении в 36,5 тыс. рублей, а для обрабатывающей промышленности в целом – примерно 32 тысяч рублей. Если не принимать во внимание нефтепереработку, то относительно скромные – по сравнению с падением валютного курса – темпы роста номинальной зарплаты привели к значительному ее снижению в валютном выражении: более чем на 28% в среднем по промышленности в январе-мае относительно того же периода прошлого года (в нефтепереработке она снизилась лишь на 10%).

Несмотря на падение в первом полугодии на 0,4% год к году производительности труда в промышленности, в связи с торможением роста заработной платы **удельные трудовые издержки в целом по промышленности снизились примерно на 28% в валютном выражении и на 5,7% в рублевом выражении** (см. таб. 3.1). Это создает основу и для роста ценовой конкурентоспособности российской промышленности, и для снижения инфляции издержек. Однако весьма сильные и разнообразные стимулы, связанные с девальвацией, далеко не всегда могут служить основой долгосрочного роста.

Как показывает мировой опыт, **долгосрочное влияние девальвации**

³ Сотрудники специализированного отдела Росстата не подтверждают какое – либо изменение методологии учета заработной платы в производстве кокса и нефтепереработке в последнее время .

национальной валюты на экономический рост зачастую нейтрально. Сначала, в течение примерно года, происходит падение выпуска из-за скачка инфляции и сокращения спроса работников, более низкой (чем у наемных работников) склонности к потреблению владельцев вещественного капитала (в чью пользу при девальвации перераспределяется ВВП), а также из-за удорожания импортных комплектующих. При этом наблюдается рост прибыли и инвестиций, однако он полностью, как правило, не компенсирует снижение потребительского спроса, в частности, в силукратно большей доли последнего в ВВП, чем доля инвестиций. Затем, через год или даже больше на фоне инвестиционного подъема и под влиянием роста чистого экспорта происходит ускорение экономического роста, но оно в развивающихся экономиках, часто, лишь компенсирует первоначальное падение.

Таблица 3.1. Динамика секторов промышленности в 2015 г., прирост год к году, в % (ранжировано по убыванию по столбцу «Выпуск в реальном выражении»)

	Выпуск в реальном выражении	Число занятых	Производительность труда	Заработная плата в рублях		Динамика ULC* с учетом зарплаты:	
				ном.	реал.		
	янв.-июнь	май	янв.-май в среднем за месяц	янв.-май в среднем за месяц		реальной рублевой	валютной
химическое производство	5,9	0,4	6,1	8,3	-6,2	-11,6	-32,5
производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	2	-0,5	2,1	6,4	-7,8	-9,7	-31,1
добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических	0,8	-3,5	4,3	7,0	-7,3	-11,1	-32,2
производство кокса, нефтепродуктов	0,6	3,6	-2,3	31,5	13,9	16,6	-8,7
Добыча полезных ископаемых	0	0,3	-0,5	7,8	-6,6	-6,1	-28,2
добыча топливно-энергетических полезных ископаемых	-0,1	2,3	-2,3	7,5	-6,8	-4,6	-27,1
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,1	-0,6	0,7	6,1	-8,1	-8,7	-30,4

обработка древесины и производство изделий из дерева	-2,4	-5,3	1,8	11,9	-3,0	-4,7	-27,2
Промышленность в целом	-2,7	-1,9	-0,4	8,3	-6,1	-5,7	-28,0
производство резиновых и пластмассовых изделий	-3,1	-5,2	2,9	8,8	-5,7	-8,4	-30,1
производство прочих неметаллических минеральных продуктов	-4,2	-6,3	2,8	4,5	-9,4	-11,9	-32,8
Обрабатывающие производства	-4,5	-2,7	-1,5	8,9	-5,6	-4,2	-26,8
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	-5,9	-3,5	-1,7	7,0	-7,3	-5,7	-28,0
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	-6,2	1,7	-7,8	10,9	-3,9	4,3	-20,4
прочие производства	-9,8	-6,9	-5,4	6,9	-7,3	-2,0	-25,3
производство машин и оборудования	-14,6	-7,7	-5,7	6,3	-7,9	-2,4	-25,5
целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	-14,8	-4,4	-12,2	4,3	-9,6	2,9	-21,4
производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	-16	-9,5	-9,3	10,2	-4,5	5,3	-19,7
производство транспортных средств и оборудования	-16,7	-3,5	-13,4	6,6	-7,6	6,8	-18,5
текстильное и швейное производство	-17,2	-6,4	-14,8	8,6	-5,9	10,5	-15,7

*ULC –удельные трудовые издержки

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

При этом в России пока не видно того, что это отсроченное ускорение быстро наступит, так как экономика попала в своего рода инвестиционную ловушку – прибыли предприятий (то есть владельцев капитала) растут ускоренными темпами по сравнению с номинальной зарплатой (балансовая прибыль экономики, несмотря на майское торможение, выросла в январе-мае примерно на 58% в

номинальном выражении год к году), а инвестиции в силу общей неопределенности и финансовых санкций – сократились почти на 18% по номиналу и на 5,4% в реальном выражении.

Но если не будет инвестиций, то не будет и устойчивого роста чистого экспорта, который может увеличиться за счет внешней экспансии и импортозамещения. При этом сжимающийся потребительский спрос пока даже частично не замещается инвестиционным, падение инвестиций (со снятой сезонностью) во втором квартале текущего года заметно замедлилось (по сравнению с первым), но не остановилось. Так что **без трудной работы по формированию в России новой модели экономического роста, основанной на ускоренном росте инвестиций и инноваций, не обойтись.**

Валерий Миронов, Алексей Немчик

Платёжный баланс

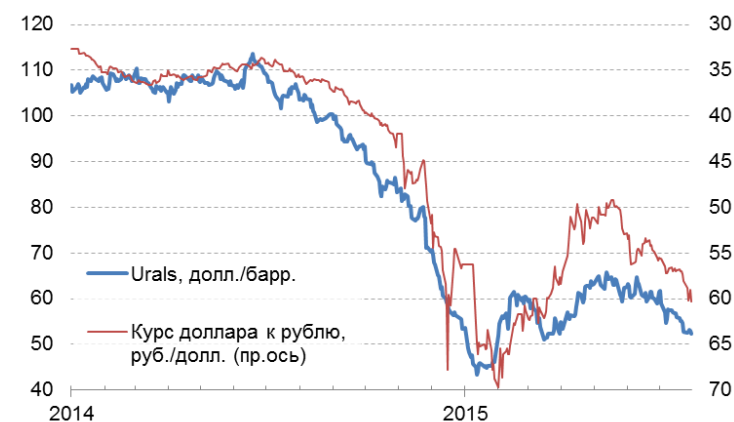
4. Курс рубля вышел из-под контроля Банка России

Снижение нефтяных цен, решения Банка России и ФРС США по процентным ставкам привели к очередной волне снижения курса рубля. В ближайшие месяцы российские компании и банки могут столкнуться с дефицитом валюты на внутреннем рынке.

Тенденция к снижению нефтяных цен наметилась ещё в середине мая, когда был достигнут послекризисный максимум. С тех пор баррель нефти потерял более 20% своей стоимости. Вслед за нефтью падал российский рубль (рис. 4.1)⁴.

⁴ Стоимость российской нефти марки Urals снизилась с 66 долл./барр. 13 мая (послекризисный максимум) до 52 долл./барр. в минувшую пятницу, или на 21%. Одновременно с этим максимальная стоимость рубля

Рис. 4.1. Динамика цен на нефть и курса рубля



Источник: Reuters, Банк России, CEIC Data