

## Реальный сектор

### 2. Всякая ли реальность дана нам в ощущениях, или Парадоксы промышленной статистики

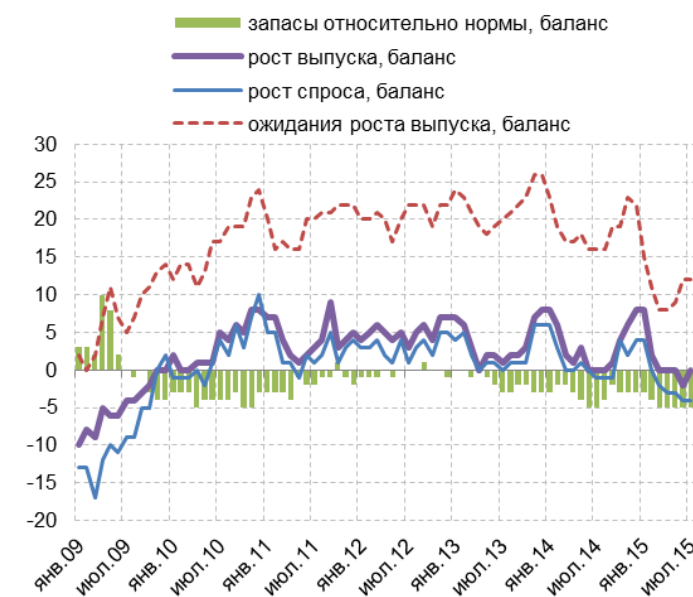
*Предприниматели, судя по данным опросов, сохраняют оптимизм, а чистый экспорт (составная часть ВВП) растет. Несмотря на это, перспективы быстрого преодоления рецессии в российской экономике пока можно рассматривать как чисто гипотетические.*

После появления обнадеживающей статистики Росстата за июнь 2015 г. стали появляться прогнозы правительства и международных организаций (в частности МВФ) об окончании рецессии в конце текущего года, о переходе к положительным темпам роста уже в следующем году.<sup>3</sup> **Опросы промышленных предприятий**, проводимые Росстатом и обработанные ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, также были **весьма оптимистичны**: баланс положительных и отрицательных оценок ожидаемого роста выпуска в ближайшие три-четыре квартала вырос по промышленности в целом с 8% (со снятой сезонностью) в мае до 12% (рис. 2.1).

При этом баланс оценок запасов готовой продукции как недостаточных относительно нормы снизился до минус 5%, что совершенно нехарактерно для рецессий, которые обычно характеризуются не недостаточными, а избыточными запасами (например, в апреле 2009 г. баланс оценок по этому показателю доходил до плюс 11%) (рис. 2.1). Недостаточные запасы обычно предшествуют наращиванию производства, и в июле баланс текущего выпуска вышел из отрицательной области, остановившись на нулевой оценке (это указывает, скорее, на стагнацию, а не на рецессию). И июльские данные Росстата о динамике промышленного производства подтвердили эту оценку перехода от падения к

<sup>3</sup> Напомним, что в июне промышленность России сократилась, со снятой сезонностью, на 0,2% после падения в среднем на 0,9% в предшествующие пять месяцев года, а обрабатывающая промышленность сократила выпуск на 0,3% после падения в среднем на 1,4% в январе-мае.

Рис. 2.1. Динамика показателей конъюнктурных опросов Росстата по промышленности России в январе 2009 – июле 2015 гг.



Примечание. Баланс оценок=разница долей опрошенных в %:

1. подтверждающих рост или снижение показателя в данном месяце;
2. ожидающих роста или снижения показателя в течение ближайших трех месяцев;
3. утверждающих, что показатель находится выше или ниже нормы.

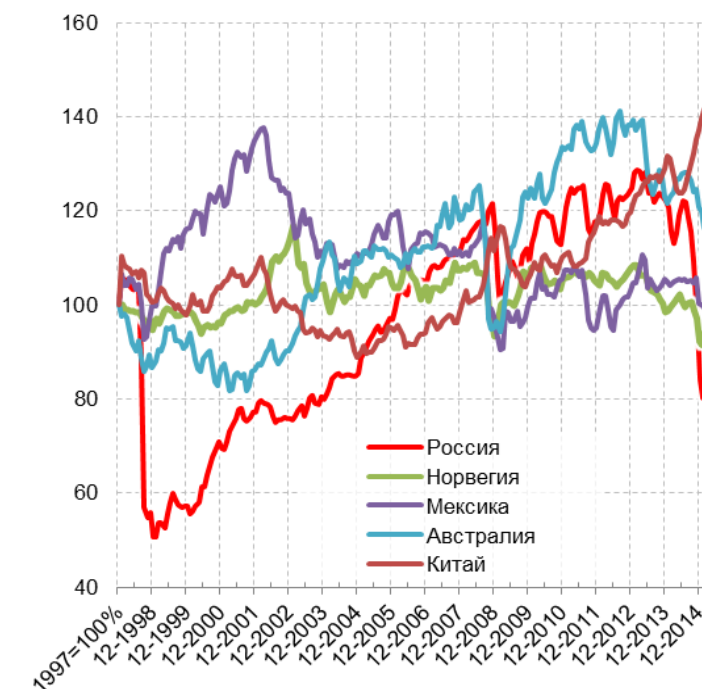
Источник: Росстат, ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

некой стабилизации выпуска. Значит ли это, что нынешний спад окажется своего рода «снежной бурей в майский день»<sup>4</sup> и скоро прекратится? Или он – «всерьез и надолго»? Исходя из мирового опыта взаимного влияния девальваций национальной валюты, роста выпуска и прочих макропоказателей можно высказать следующие соображения.

Прежде всего, следует отметить, что **влияние собственно падения цены на нефть на падение валютного курса и ВВП обычно носит ограниченный характер**. В других ресурсно-ориентированных странах с рыночным курсообразованием, в которых курс искусственно не фиксируется (в отличие от многих стран Ближнего Востока), после резкого снижения в 2014 г. цен на нефть падение и номинального, и реального эффективного валютного курса оказалось гораздо меньше, чем в России (рис. 2.2). Так, по данным Банка международных расчетов, в июне текущего года номинальный эффективный курс российского рубля упал относительно того же периода прошлого года на 28%, а реальный эффективный курс – на 17%, тогда как среднее значение падения для Австралии, Норвегии и Мексики было, соответственно, 10,5 и 9,1% (рис. 2.2). При этом, после дополнительного падения цены нефти Urals в июне-июле на 12% относительно мая, **номинальный курс рубля к доллару и евро упал в июле-августе еще на 17–18%**, а реальный эффективный курс рубля, по данным Банка России, снизился в среднем примерно на 12% год к году (рис. 2.3). Такое падение курса можно расценить как второй раунд девальвации, что, с одной стороны, нехорошо, так как говорит об отсутствии валютной и финансовой стабильности, а с другой – не так уж и плохо, так как обычно первоначальное кризисное падение выпуска на фоне такого рода двух-раундовых девальваций чуть менее заметно, чем при однократных валютных шоках.

Подчеркнем: мы говорим о связи девальвации со спадом производства, тогда как обычно от падения курса национальной валюты ждут роста экспорта и

**Рис. 2.2. Динамика реального эффективного курса национальных валют сырьевых стран и Китая, включая июнь 2015 г., 1997=100 %**



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

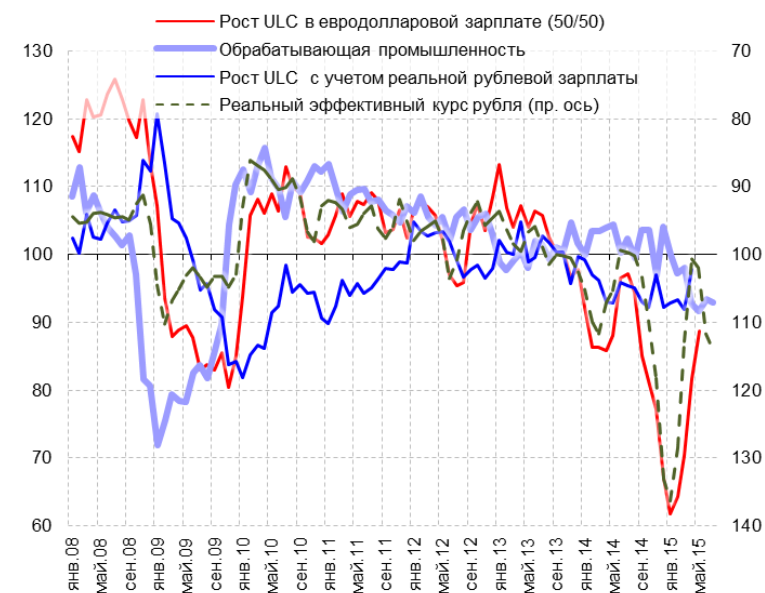
<sup>4</sup> Выражение С. Афонцева.

импортозамещения. В действительности многие исследования на огромных массивах данных показывают, что **замедление роста в экономике, подвергающейся девальвации национальной валюты (или сильному обесценению, если курс плавающий), начинается, по меньшей мере, за год (а часто и ранее) до валютного кризиса**, под влиянием вовсе не девальвации, а других причин. А девальвация происходит уже потом и сама по себе приводит к ускорению экономического роста, но не к возврату к докризисным темпам роста ВВП. Так, в одной из известных работ, рассматривая трехлетний период до и после года девальвации, автор выявил, что резкое замедление темпов роста ВВП (на 2 п.п.) начинается за год до девальвации и сохраняется в год девальвации. Далее в течение трех лет темпы роста находятся на уровне примерно на 1 п.п. выше, чем в год девальвации, но не достигают предкризисного уровня<sup>5</sup>. И такого рода стилизованные факты влияния девальвации на выпуск выявлялись в экономической литературе и позднее.

Так, в одном из сравнительно недавних исследований, обобщающем опыт девальваций в более чем 100 странах в период с 1960 по 2006 гг., было показано, что потери выпуска от преддевальвационного замедления в форме отклонения от тренда составляют в среднесрочном периоде от 5 до 7% ВВП для случая одномоментной девальвации и около 6,3% для двух-шаговой девальвации национальной валюты. При этом при отсутствии девальваций потери выпуска были бы еще больше, так как в течение пяти лет после ее возникновения она оказывает положительное воздействие на выпуск. Исходя из этого можно предположить, что замедление роста российского ВВП в 2013 г., когда темпы упали до 1,3% против 3,4 и 4,3% в предшествующие два года, было, с одной стороны, вызвано структурными или циклическими факторами, а с другой, являлось предвестником девальвации, которая в той или иной форме все равно произошла бы, независимо от падения цен на нефть и введения санкций. Однако в

<sup>5</sup> Steven B. Kamin. Devaluation, External Balance, and Macroeconomic Performance: A Look at the Numbers // Princeton Studies In International Finance. No. 62. August 1988.

**Рис. 2.3. Динамика индикаторов конкурентоспособности обрабатывающей промышленности в янв. 2008 – июле 2015 гг., рост год к году, в %**



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

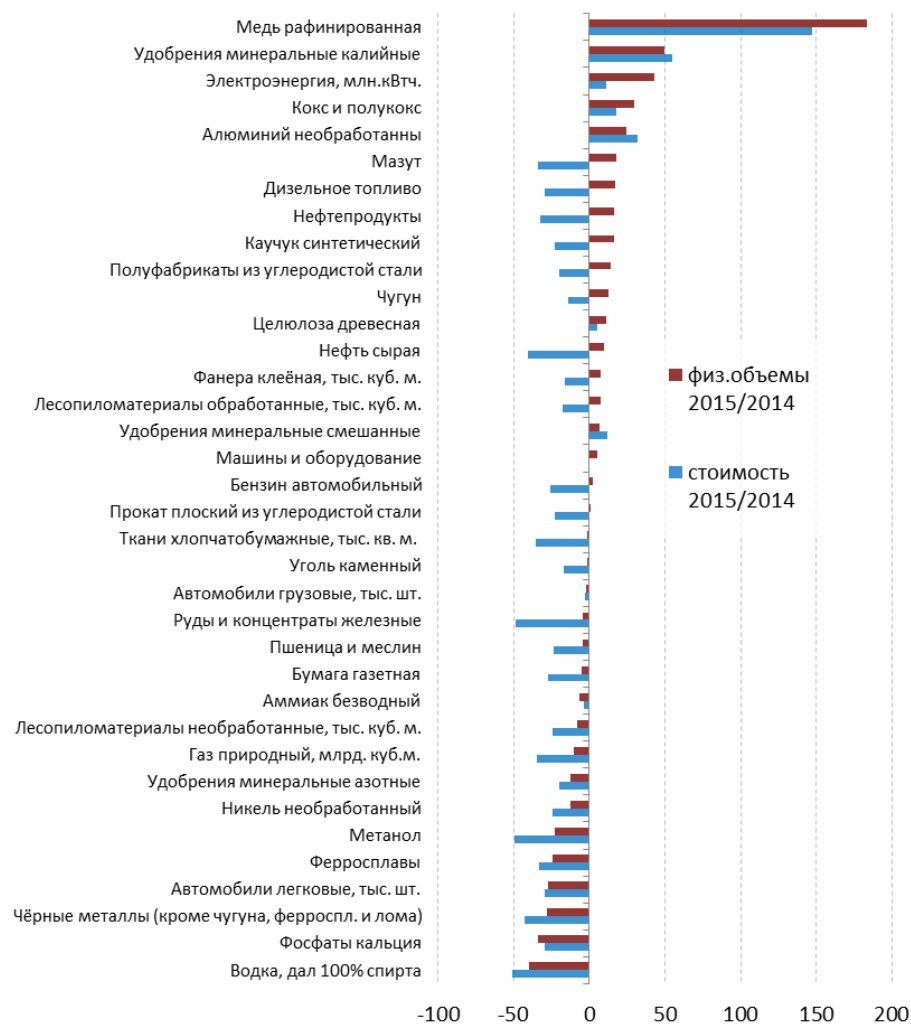
этом случае рецессии могло бы и не быть, так как, исходя из анализа валютных кризисов, падение ВВП в год девальвации в целом в два раза менее вероятно, чем его рост. Тем более вероятен рост экономики на следующий год после валютного шока.

Однако есть ли признаки улучшения экономической конъюнктуры, позволяющей российской экономике быстро выйти на положительные темпы роста? Это большой вопрос. Опросы Росстата, о которых мы говорили, демонстрируют сильную положительную корреляцию с ценами на нефть, и будет неудивительно, если они в августе начнут ухудшаться (рис. 2.1). При этом данные ФТС о динамике экспорта важнейших товаров в первом полугодии текущего года не подтверждают формирование сильного тренда к росту экспорта, чего можно было бы ожидать после девальвации (правда, необязательно мгновенно – в силу известного эффекта J-curve, то есть отсроченного роста экспорта и чистого экспорта после падения национальной валюты).

По данным ФТС за первое полугодие текущего года при снижении валютных объемов российского экспорта на 28,8% и импорта на 39,5% номинальный чистый экспорт в рублевом выражении вырос на 39,9% (при том что средний курс рубля к доллару в этот период снизился с 34,7 до 57 руб./долл.). Это, несомненно, должно поддержать рост ВВП, однако вклад чистого экспорта в ВВП невелик, а его рост при стагнации или даже падении цен на энергоносители (в связи с вероятным замедлением роста Китая) нестабилен.

Анализ данных ФТС показывает, что в физическом выражении в первом полугодии относительно того же периода прошлого года растет экспорт 20 товарных позиций. При этом по пяти товарным позициям наблюдается рост как физических, так и стоимостных объемов, и все это – сырьевые товары: рафинированная медь, необработанный алюминий, калийные удобрения, кокс и электроэнергия (рис. 2.4). Таким образом, **о заметном росте несырьевого экспорта остается только мечтать.**

**Рис. 2.4. Динамика экспорта важнейших товаров, прирост год к году в первом полугодии 2015г., в %, ранжировано по убыванию по физ. объемам**



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

Валерий Миронов