

# Комментарии

## Макроэкономика

### 1. Дно пробито

*Российская экономика за май сократилась на 0,7%, а всего за апрель-май – на 2,5%, и стала меньше, чем в мае 2015 г., который ранее являлся дном текущего кризиса. Второй месяц подряд наблюдается падение почти во всех видах экономической деятельности. Мы всё более склоняемся к тому, что, несмотря на повышение цен на нефть до примерно 48 долл./барр., падение ВВП в 2016 г. может превысить 1,5%. О том, что ситуация в мае продолжила стремительно ухудшаться, говорит и индикатор конечного частного спроса, который резко ускорил падение.*

Макростатистика за май 2016 г. не только подтвердила крайне негативную статистику за апрель, но и превзошла её по тревожности. Вновь все основные виды экономической деятельности (кроме сельского хозяйства и платных услуг населению<sup>1</sup>) продемонстрировали снижение. **Индекс выпуска базовых видов экономической деятельности** за май сократился на 0,7% после снижения на 1,8% в апреле (здесь и далее – в приростах к предыдущему месяцу после устранения сезонности), опустившись немного ниже уровня мая 2015 г., который ранее являлся самой низкой точкой текущего кризиса. Отскок от «дна», наблюдавшийся во втором полугодии 2015 г., оказался полностью отыгран: с начала текущего года всё более чётко прослеживается негативный тренд (рис. 1.1), свидетельствующий о том, что экономика продолжает углубляться в рецессию.

<sup>1</sup> Выпуск сельского хозяйства в мае оставался стабильным, платные услуги восстановились после снижения в апреле, стагнирующий тренд сохраняется.

Рис. 1.1. Динамика индикаторов экономической активности (100 = 2010 г., сезонность устранена)



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

Ещё более драматично выглядит динамика предлагаемого нами **индикатора конечного внутреннего частного спроса**<sup>2</sup>, который после стабильного снижения в среднем по 0,3% на протяжении почти года снизился за апрель-май на 2,5%, а всего с начала кризиса упал более чем на 12% (рис. 1.1). Поскольку данный показатель характеризует не только динамику реальных доходов частного сектора, но и его настроение (склонность к потреблению, склонность к инвестированию), то резкое ухудшение его динамики может говорить о том, что состояние частного сектора и его видение будущего хуже, чем мы предполагали ранее.

**Таблица 1.1. Динамика базовых видов экономической деятельности (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %**

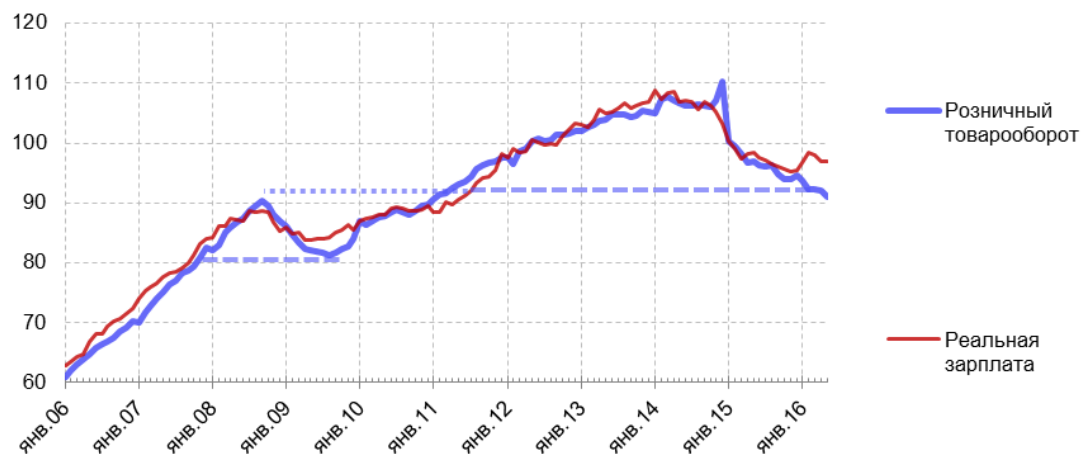
	2015 г.		2016 г.				6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май		
Сельское хозяйство	1,5	-0,7	-1,0	1,9	0,1	0,1	2,9	слабый рост
Промышленное производство (Росстат)	0,8	-0,2	0,1	0,3	0,0	-0,3	-1,1	слабое падение
Промышленное производство (ЦР)	0,7	-1,0	0,2	1,3	-1,1	-0,2	-1,1	слабое падение
Добыча полезных ископаемых	0,8	-0,9	1,0	1,8	-2,7	-0,2	2,2	слабый рост
Обрабатывающие производства	1,4	-2,7	0,7	0,8	0,0	-0,7	-2,6	слабое падение
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-3,3	8,3	-5,6	1,9	-1,4	3,3	-1,2	стагнация
Строительство	3,4	-6,6	2,2	-0,4	-4,9	-6,1	-3,4	падение
Грузооборот	-0,2	-2,5	0,8	-0,2	-0,4	-1,1	1,6	слабый рост
Оптовая торговля	6,9	-5,3	5,9	1,0	-5,2	н/д	-2,4	слабое падение
Розничная торговля	0,5	-0,8	-1,7	0,1	-0,2	-1,1	-7,6	сильное падение
Платные услуги населению	-0,3	-0,5	0,0	0,7	-0,4	0,4	-1,3	слабое падение
<b>Базовые отрасли</b>	<b>1,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>слабое падение</b>
<b>Базовые отрасли, без с/х</b>	<b>1,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>слабое падение</b>

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

<sup>2</sup> Индикатор представляет из себя сезонно сглаженную динамику индексов розничного товарооборота, платных услуг населению и строительства, взвешенных соответствующими номиналами 2010 г. Более подробно см. материал «В поисках дна, с новой силой», Комментарии о Государстве и Бизнесе №114.

**Потребительский спрос** в мае продолжил снижаться (рис. 1.2). Розничный товарооборот за месяц сократился на 1,1%, демонстрируя почти непрерывное падение на протяжении 17 месяцев. Причём основное снижение в мае пришлось на продовольственные товары, что может говорить об ухудшении благосостояния наименее обеспеченных слоев населения. Потребление товаров продолжило снижаться несмотря на замедление роста потребительских цен с 1,0% в январе до 0,4% в апреле-мае (5-5,5% годовых). При этом в мае вновь начал увеличиваться образовавшийся в начале года большой разрыв между статистикой по розничному товарообороту и статистикой зарплат в реальном выражении<sup>3</sup>, он вновь составляет около 6% (рис. 1.3). Платные услуги населению в мае выросли на 0,4% после сопоставимого падения в апреле: стагнационный тренд сохраняется с середины 2015 г.

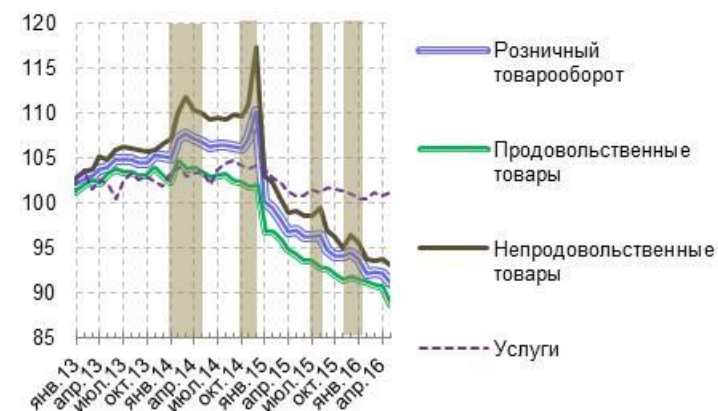
**Рис. 1.3. Динамика розничного товарооборота и средней зарплаты в реальном выражении (2012 г. = 100, сезонность устранена)**



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

<sup>3</sup> Более подробно см. материал «Заработная плата в первом квартале: вопрос веры», бюллетень «Комментарии о Государстве и Бизнесе» № 112.

**Рис. 1.2. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)**



Примечание. Коричневые области – периоды ажиотажа в сегменте непродовольственных товаров; последняя точка – май 2016 г.

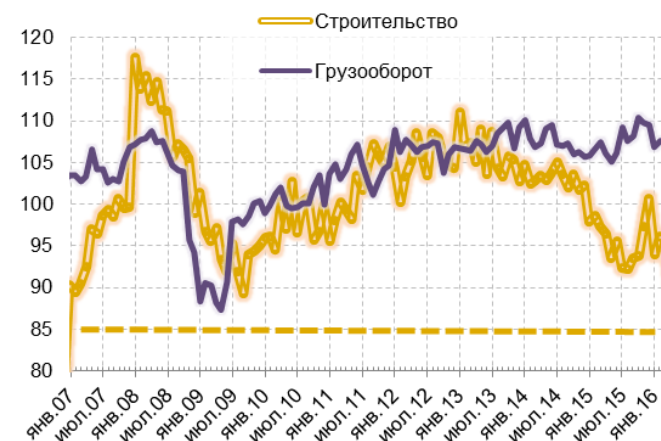
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

**Грузооборот** сократился в мае на 0,3%, приблизившись к минимальным уровням текущего кризиса (рис. 1.4), что связано со снижением объёмов транспортировки газа и нефтепродуктов. Локальный взлёт грузооборота, пик которого пришёлся на второе полугодие 2015 г. и который оказал в этот период поддержку российской экономике, окончательно сошёл на нет.

В мае продолжилось отвесное падение **строительства**, которое сократилось на 6% – после падения на 5% в апреле (итого 11%). И если в апреле объём строительства оказался ниже минимальных уровней текущего кризиса, то в мае – уже меньше дна кризиса 2009 г. (рис. 1.4). Если это не ошибки в статистике, то столь драматические данные могут объясняться целым рядом причин. Во-первых, падение строительной активности могло стать результатом адаптации ожиданий экономических агентов относительно будущего российской экономики. Во-вторых, могли резко сократиться объёмы строительства газопроводов Газпрома. Косвенно в пользу этой гипотезы говорит снижение производства стальных труб большого диаметра (ТБД) за март-май в два раза, с выходом на уровни 2012-2013 гг. (рис. 1.5). В-третьих, могло сказаться ухудшение условий ипотечного кредитования с марта 2016 г. ввиду снижения субсидированной процентной ставки. Так или иначе, падение строительства выглядит слишком резким и трудно объяснимым, особенно если учесть, что не прослеживается аналогичной динамики в производстве строительной продукции (хотя производство машин и оборудования за апрель-май сократилось на 30%, что может быть косвенно связано с падением строительства).

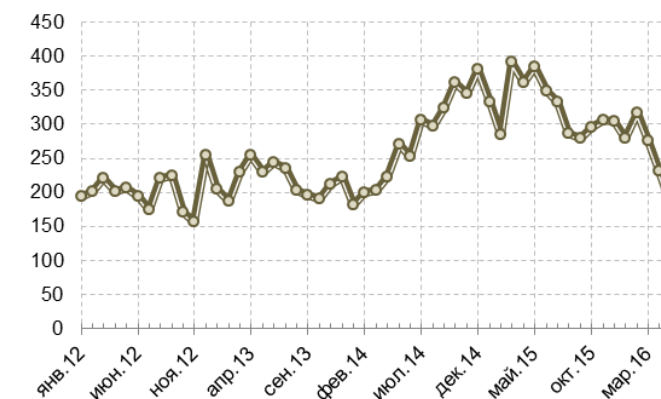
**Промышленное производство** в мае сократилось на -0,2% после снижения на 1,1% в апреле (рис. 1.6). На протяжении трёх кварталов промпроизводство сохраняет в целом ровную динамику. Это говорит о том, что даже этот сектор, в котором многие видят потенциальный драйвер российской экономики, не демонстрирует оживления. Рост промышленности в третьем квартале 2015 г. был во многом обусловлен положительным вкладом фактора запасов, что создало у многих завышенные ожидания относительно его будущего роста. В

**Рис. 1.4. Динамика строительства и грузооборота (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)**



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

**Рис. 1.5. Производство стальных электросварных труб большого диаметра, тыс. т**



Источник: Росстат.

действительности, после сброса излишка запасов производство вышло на устойчивый уровень и не демонстрирует положительной динамики. Более того, очень вероятно возобновление слабо негативной динамики промпроизводства на фоне ухудшения динамики спроса. В частности, производство автомобилей в России на протяжении последних нескольких месяцев превышает устойчивый уровень, обусловленный продажами новых автомобилей, которые, в свою очередь, сократились за апрель-май на 6% и по уровню приблизились к низшим точкам кризиса 2009 г. (рис. 1.7).

**Рис. 1.7. Динамика производства и продаж автомобилей (2012 г. = 100, сезонность устранена)**



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

Таким образом, за апрель и май состояние российской экономики резко ухудшилось, несмотря на повышение цен на нефть Urals с 30 долл./барр. в январе-феврале до 40 и 45 долл./барр. в апреле и мае соответственно. Углубление

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



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

рецессии в эти месяцы оказалось настолько велико, что при сохранении экономической активности на уровне мая падение ВВП по итогам года составит 1,5-2%, хотя мы ожидали увидеть такое падение лишь при цене нефти 35 долл./барр. Остаётся надеяться, что хотя бы нефть не возобновит падение.

*Николай Кондрашов*

## Реальный сектор

### **2. Нынешний уровень и структура инвестиционной активности не обеспечивают перехода к устойчивому росту**

*В апреле-мае слабые признаки стабилизации экономической конъюнктуры в промышленности сменились новым падением объемов выпуска. Хотя в 16 из 28 секторов экономики инвестиции в первом квартале выросли в годовом выражении, в 12 они сократились. В целом по экономике инвестиции снизились, что сдерживает восстановление экономического роста. Частично снижение инвестиций связано с ухудшением финансовых показателей российской экономики в начале 2016 г., когда произошло уменьшение балансовой прибыли и притока кредитов в реальный сектор в номинальном выражении. Однако фактор неблагоприятного инвестиционного климата и существующих рисков еще более важен.*

Восстановление экономического роста в экономике России после валютного шока (девальвации) идет очень медленно. **Фактически рецессия еще не преодолена.** Хотя по данным Росстата в мае промышленность выросла относительно того же периода прошлого года на 0,7%, а в январе-мае – на 0,1% (см. таб. 2.1), однако при устранении сезонного фактора в лучшем случае можно говорить о стагнации, а в худшем – о продолжении падения более медленными темпами, чем в прошедшем году, когда промпроизводство упало на 3,4% год к году.