

## Реальный сектор

### 2. Где искать источники роста, или диверсификация и рост – близнецы братья?

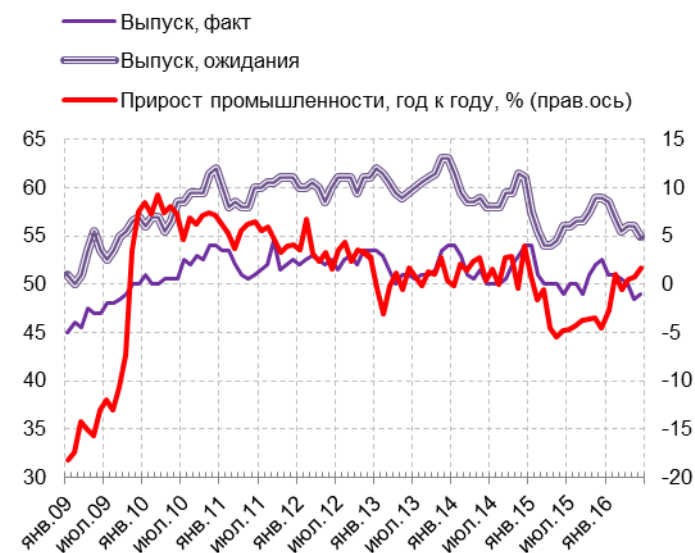
Несмотря на положительные темпы роста промышленности год к году, более точные индикаторы говорят о продолжении небольшого снижения как промышленного выпуска, так и ВВП в целом. На фоне процессов, происходящих на рынке труда, в ближайшее время возможно дальнейшее сокращение прибыли в годовом выражении, которая является важнейшим источником инвестиций. В связи с этим нужны меры, стимулирующие возобновление роста на основе выбраковки неконкурентоспособных производств, поиска новых комбинаций факторов производства, развития финансового рынка. В конечном счете, это приведет к желанной для всех диверсификации российской экономики. В условиях рыночной экономики диверсификация – результат, а не предпосылка экономического роста.

Проблема возобновления экономического роста в России у всех на устах, но пока экономика в целом не растет даже несмотря на кажущееся оживление в промышленности. ВВП по предварительным официальным данным снизился в январе-июне на 0,9% относительно того же периода прошлого года<sup>3</sup>. Несмотря на рост в годовом выражении промышленности (за январь-июнь на 0,4% год к году, табл. 2.1) это не означает, что она сможет вытянуть вверх всю экономику, по крайней мере, в ближайшие месяцы. Для этого есть несколько не только формальных, но и содержательных причин.

Во-первых, несмотря на увеличение в последние месяцы темпов роста промышленности (в апреле, мае и июне, соответственно, плюс 0,5%, 0,7% и 1,7% год к году, рис. 2.1), темпы роста со снятой сезонностью за последнее полугодие говорят, скорее, о продолжении стагнации. Во-вторых, о том же говорят ожидания

<sup>3</sup> По данным Минэкономразвития России.

Рис. 2.1. Динамика показателей конъюнктурных опросов по промышленности России в январе 2009 – июне 2016 гг., диффузный индекс, сезонность устранена



Примечание. Диффузные оценки= сумма долей опрошенных в %:

1. подтверждающих рост показателя в данном месяце или ожидающих его увеличение в ближайшие три-четыре месяца;
2. подтверждающих неизменность показателя в данном месяце или ожидающих его неизменность в ближайшие три-четыре месяца (все с коэффициентом 0.5).

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

предприятий на ближайший квартал, которые, по данным Росстата и ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, в последние месяцы в целом демонстрируют снижение – рис. 2.1. В-третьих, важен структурный аспект промышленной динамики, который состоит в том, что **спрос на растущие в этом году сектора промышленности (добыча полезных ископаемых и электроэнергетика<sup>4</sup>) ограничен**, а обрабатывающая промышленность, спрос на продукцию которой может, в принципе, расти, в первом полугодии сократила выпуск. В январе-июне добыча полезных ископаемых и электроэнергетика выросли относительно того же периода прошлого года на 2,6% и 0,4%, а обработка в целом сократила выпуск на 0,9% (табл. 2.1).

**Таблица 2.1. Динамика секторов промышленности в 2016 г., прирост год к году, в % (отсортировано по первому столбцу по убыванию)**

	Выпуск в реальном выражении	Численность занятых	Производительность труда	Заработная плата в рублях		Динамика ULC с учетом зарплаты:		Доля в добавленной стоимости промышленности, %
				ном.	реал.	реал. руб.	валютной*	
	Янв.-июнь	апрель	январь-апрель в среднем за месяц	январь-апрель в среднем за месяц				
производство изделий из кожи и обуви	9,5	-1,7	8,8	15,6	5,9	-0,3	-11,7	0,1
производство резиновых и пластмассовых изделий	5,8	-0,9	5,2	9,2	0,0	-8,2	-18,8	1,2
химическое производство	5,2	2,1	3,2	11,2	1,9	-9,7	-20,1	4,2
текстильное и швейное производство	3,8	-1,4	5,2	6,8	-2,1	-5,4	-16,3	0,6

<sup>4</sup> Точнее, это производство и распределение электроэнергии, газа и воды.

целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	3	-5,7	9,8	10,4	1,1	-9,6	-20,0	1,8
производство пищевых продуктов	2,8	-1,2	4,7	8,1	-1,0	-3,6	-14,7	9,0
производство машин и оборудования	2,8	-5,8	10,2	9,5	0,3	-5,6	-16,5	3,8
<b>Добыча полезных ископаемых в целом</b>	<b>2,6</b>	<b>0,0</b>	<b>3,2</b>	<b>8,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-7,8</b>	<b>-18,4</b>	<b>34,5</b>
обработка древесины	1	-1,8	0,8	8,4	-0,7	-1,1	-12,5	1,1
<b>Промышленность в целом</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>8,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-4,8</b>	<b>-15,7</b>	<b>100,0</b>
<b>Производство и распределение электроэнергии, газа и воды</b>	<b>0,4</b>	<b>-4,8</b>	<b>4,0</b>	<b>8,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-12,0</b>	<b>10,6</b>
<b>Обрабатывающие производства в целом</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,8</b>	<b>0,9</b>	<b>8,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>-15,2</b>	<b>54,9</b>
металлургическое производство	-1,7	-3,6	0,8	9,3	0,1	-1,1	-12,5	9,6
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	-3,1	-0,4	-2,3	10,1	0,9	9,5	-3,1	3,4
производство кокса, и нефтепродуктов	-4,3	0,9	-6,1	6,1	-2,8	-12,7	-22,7	9,5
производство транспортных средств и оборудования	-5,4	-3,8	0,3	9,3	0,1	-8,5	-19,0	3,7

прочие производства (мебель и др.)	-8	-4,6	-4,3	6,0	-2,9	10,8	-1,9	1,3
производство стройматериалов	-10,5	-11,2	-3,2	1,6	-6,9	-3,5	-14,6	2,2

*Примечание.* \*Зарплата в валютном выражении рассчитана исходя из номинальных курсов доллара и евро в соотношении 50/50 %.

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

Тем не менее в целом сектор растущих секторов промышленности охватывает предприятия, производящие около двух третей совокупной продукции промышленности (табл. 2.1). Немало. Однако спрос на их продукцию нестабилен, поэтому и рост в увеличивающихся выпуске секторах промышленности неустойчив. Основными драйверами роста в добыче полезных ископаемых выступают производители угля и нефти. Производство этих товаров выросло в первом полугодии примерно на 9% и 3% соответственно. При этом темпы роста добычи нефти в последние месяцы замедляются, а у производителей угля, опирающихся на экспорт, есть опасные конкуренты. Кроме производителей топлива, получивших от девальвации явную ценовую фору (которая в значительной мере компенсировала падение долларовых цен), к лидерам роста в 2016 г., выросшим более чем на 2,8%, относится разнородная группа отраслей, включающая в себя производителей машин и оборудования, представителей химико-лесного блока, а также отрасли, работающие на производство некоторых потребительских товаров – продуктов питания, одежды и обуви, некоторых бытовых приборов. Однако и подпитка машиностроителей от гособоронзаказа, и рост спроса потребителей машин для сельского и лесного хозяйства может скоро сократиться на фоне обостряющихся бюджетных проблем, а на экспортных рынках удобрений и продукции основной химии конкуренция еще более остра, чем на топливных рынках.

Спросовые ограничения еще более, чем для лидеров, остры для аутсайдеров. **Треть промышленности, сокращавшая в первом полугодии выпуск, работает, в основном, на удовлетворение долгосрочного (инвестиционного) спроса** (металлургия, производители электрооборудования, электротехники и приборов,

автомобилей, мебели). Неудивительно, что сильнее всего упал выпуск в первом полугодии у производителей стройматериалов (которые напрямую завязаны на инвестиции) – на 10,5% год к году (табл.2.1). Помимо секторов, ориентированных на производство инвестиционной продукции, снизили выпуск (к уровню прошлого года) нефтепереработчики, что связано с экстремально сильным экспортным спросом прошлого года и, соответственно, высокой базовой точкой отсчета. Однако без развития высоких переделов переработки нефти и газа и развития соответствующей инфраструктуры особых экспортных перспектив у этого сектора пока не видно.

Важным сигналом выхода экономики из кризиса мог бы быть ускоренный рост производительности труда. Однако в целом по промышленности ее рост сравнительно невысок: в начале года около 2,7% в годовом выражении в среднем за месяц, в обрабатывающей промышленности – менее 1%. Особенно плохо то, что отрасли промышленности, сокращающие выпуск, не пытаются адаптироваться к кризису за счет снижения избыточной численности занятых, что связано, видимо, с жесткостью российского рынка труда, затрудняющего межрегиональный переток кадров, а также с общим дефицитом квалифицированной рабочей силы. В связи с этим предприятия промышленности – в отличие от прошлого кризиса – в целом не проводят масштабных сокращений; число замещенных рабочих мест упало в этом году менее чем на 3% год к году (табл. 2.1). Более активно, чем в среднем по промышленности, сокращали занятых представители промышленности стройматериалов – минус 11%, а также производители машин и оборудования, предприятия целлюлозно-бумажной промышленности и полиграфии (на уровне примерно минус 6%, табл. 2.1).

Еще более медленно, чем численность занятых, меняется в промышленности уровень заработной платы, которая в реальном выражении фактически не меняется, при том что номинальная заработная плата растет чуть менее чем на 9% год к году. Исключения, выбивающиеся из общего тренда, есть, но их немного. Это производители обуви, увеличившие номинальную заработную плату почти на

**Рис. 2.2. Динамика доли фонда оплаты труда в стоимости отгруженной продукции в январе 2006 г. – июне 2016 г.,%**



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

16%, а с другой стороны – производители стройматериалов, которые ее почти заморозили даже в номинальном выражении (табл. 2.1).

В целом, процессы слабого сокращения численности занятых и, самое главное, быстрый рост оптовых цен в прошлом году (рис. 2.2) позволяли промышленным предприятиям удерживать долю фонда оплаты труда в стоимости отгруженной продукции на стабильном уровне. Однако **в текущем году темп роста цен производителей в годовом измерении замедлился более чем в два раза по сравнению с прошлым годом, что на фоне слабого спроса негативно сказывается на получаемой выручке от продаж и прибыльности.** В январе-мае 2016 г. объем балансовой прибыли промышленности сократился год к году почти на 16%, или более чем на 420 млрд рублей. И дальше проблема снижения прибылей может постепенно обостряться, хотя какое-то время можно тратить накопления прошлого года, когда балансовая прибыль промышленности выросла почти на 35%, или на 1290 млрд рублей.

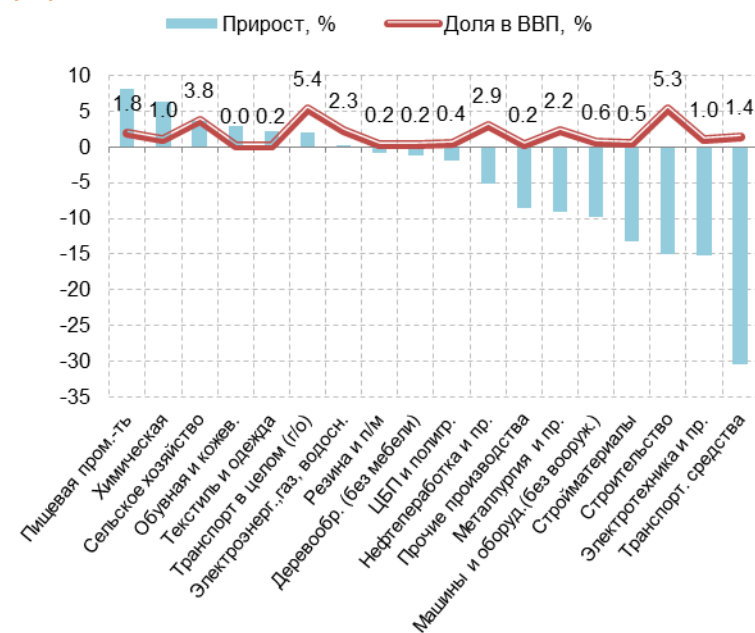
При этом снижение прибылей пока частично сдерживается ценовой форой, созданной девальвацией, которая (фора) в этом году не только не иссякла, но даже немного увеличилась. В первые четыре месяца года удельные трудовые издержки по промышленности и ее основным секторам снизились на 16-18% год к году (табл. 2.1), что является плюсом для внешней конкурентоспособности российских товаров, а реальный эффективный курс российского рубля был в июне текущего года примерно на 26% ниже, чем в июне 2014 г. (рис. 2.3), что является максимальным снижением относительных цен (а значит, ростом ценовой конкурентоспособности) среди всех более-менее значимых экономик мира. Положительно для перспектив российской экономики можно оценить тот факт, что на Brexit рубль отреагировал не снижением, а небольшим ростом номинального эффективного курса (на 1% в июне к маю) в отличие, например, от Мексики и Китая, курс валют которых немного снизился вместе с британским фунтом.

**Правда, слабая реакция рубля на эпохальный референдум говорит лишь об отсутствии у России значимых финансовых рисков, но, само по себе, на фоне слабого спроса и продолжающегося снижения ВВП это не говорит о ее привлекательности для инвесторов.**

Если предположить отсутствие роста со снятой сезонностью во втором полугодии (чему будет способствовать и падающая прибыль, и снижение инвестиций), то увеличение выпуска промышленности по итогам текущего года составит около 1% относительно 2015 г. Фактически в силу низкой базы это не будет означать начала роста, хотя точно порадует некоторых российских чиновников. При этом, если сравнивать динамику промышленности и всего реального сектора российской экономики не с первым полугодием прошлого года (как мы делали выше), а с началом нынешнего кризиса (то есть с декабрем 2014 г.) и использовать для этого данные с устраненной сезонностью, то поводов для оптимизма будет еще меньше. При таком подходе число упавших в ходе рецессии секторов сейчас в два раза превышает число выросших (к последним – в порядке убывания прироста – можно отнести пищевую и химическую промышленность, сельское хозяйство, предприятия бывшего легпрома, а также, с определенной натяжкой, транспорт и электроэнергетику (рис. 2.3). При этом размеры сокращения выпуска в отраслях инвестиционного блока доходят до 30% у производителей транспортных средств и до 15% в строительстве и производстве стройматериалов, а также в производстве электрооборудования.

Что же может оживить промышленность, реальный сектор и экономику в целом? Если обратиться к динамике спроса, то видно, что **инерционное развитие событий к росту в ближайшее время не приведет** (рис. 2.4). Вклад чистого экспорта в прирост в ВВП в годовом измерении в первом квартале текущего года упал с 6,4 п.п. в прошлом году практически до нуля (0,5 п.п.), вклад конечного потребления (на фоне сберегательной модели поведения домохозяйств) и инвестиций резко отрицателен. Положительный вклад запасов, который в первом квартале превысил 2,5 п.п. вряд ли является устойчивым. Июльские опросы Росстата

**Рис. 2.3. Динамика объемов выпуска в реальном секторе экономики (июнь 2016 г. к декабрю 2014 г., сезонность устранена) и их доля в ВВП в 2015 г., %**



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



показывают, что среди факторов, ограничивающих экономический рост на первом месте, по-прежнему, находится неопределенность<sup>5</sup>. И, судя по нетипичной для постдевальвационной ситуации долгой инвестиционной паузе<sup>6</sup>, это не ситуация высоких рисков, когда сценарии развития и их вероятности можно хоть как-то просчитать, а именно неопределенность по Ф. Найту, когда ни сценарии развития экономики, ни их вероятности неизвестны. Показательно в этом плане длительное отсутствие актуальной версии официального долгосрочного прогноза развития российской экономики. В условиях неопределенности **ждать отказа от сберегательной модели поведения домашних хозяйств и прекращения падения инвестиций можно очень долго**. В таком случае разумнее отказаться от подходов, связанных со стимулированием спроса (тем более что и денег в казне все меньше и меньше), и, наконец, перейти к малозатратному для государства стимулированию предложения. Это не только улучшение инвестиционного климата и снижение судебного и административного давления на бизнес, но, прежде всего, создание возможностей для формирования новых комбинаций факторов производства капиталистами-инноваторами, о чем в свое время писал Йозеф Шумпетер, анализирувавший истории экономического роста<sup>7</sup>. **В условиях временного отсутствия инвестиций свободные факторы производства для новых комбинаций можно найти лишь на основе «созидательного разрушения», то есть закрытия неэффективных производств и помощи государства в переселении и переобучении работников**.

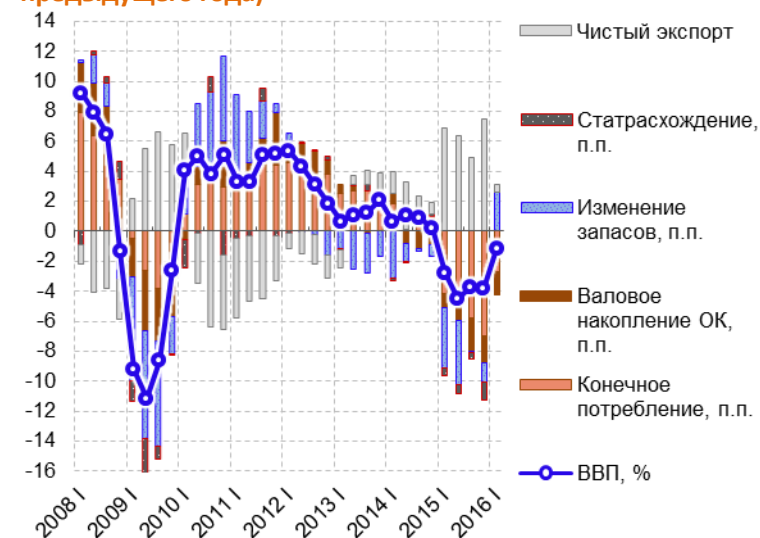
Говоря о росте, нужно вспомнить и слова некоторых специалистов и политиков о том, что якобы нам не нужен просто рост, а нужно его новое качество, в частности, его диверсификация. Однако с этим тезисом можно согласиться лишь с важными оговорками. Действительно, **у российской экономики низка и диверсификация экспорта, и диверсификация производства**. В экспорте, несмотря на наличие

<sup>5</sup> См. «Деловая активность организаций в России в июле 2016 года»: [http://www.gks.ru/bgd/free/B04\\_03/lssWWW.exe/Stg/d01/149.htm](http://www.gks.ru/bgd/free/B04_03/lssWWW.exe/Stg/d01/149.htm)

<sup>6</sup> См. Бюллетень «Комментарии о государстве и бизнесе, № 115.

<sup>7</sup> Шумпетер Й. Теории экономического развития. М.: 1982.

**Рис. 2.4. Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)**



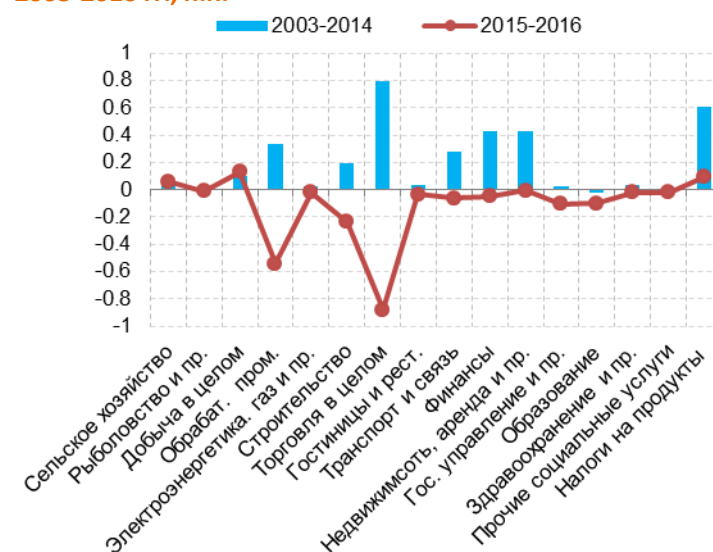
Источник: Росстат, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



более 4400 товарных позиций (как у диверсифицированных экономик), львиная доля по стоимости приходится лишь на три товара: нефть, газ и нефтепродукты<sup>8</sup>. В выпуске значительная часть секторов, прежде всего неторгуемых (то есть тех, продукцию и услуги которых при росте спроса нельзя импортировать), тоже напрямую зависит от нефтегазовых поступлений. При их резком снижении выпуск там буквально обрушивается без серьезных перспектив восстановления. Если посмотреть на вклады секторов экономики в прирост ВВП (как производные показатели от их темпов роста и доли в выпуске), то видно, что лидеры роста в период 2003–2014 гг. и лидеры снижения сейчас – часто одни и те же (рис. 2.6). Это – в порядке убывания вкладов – торговля, которая ежегодно вносила в ВВП около 0,8 п.п. и в период роста со знаком плюс, и в период падения в 2015–2016 гг. со знаком минус, а также строительство. При этом под влиянием обвального падения в 1990-е годы обработка в докризисный период тоже довольно быстро росла, но до торговли ей в этом отношении далеко (рис. 2.5).

**Если финансы, недвижимость и транспорт, которые пока сильно не упали, через какое-то время сожмутся так же сильно, как сейчас торговля и строительство (рис. 2.5), подтверждая низкий уровень диверсификации производства, то возможна вторая волна рецессии, что чревато переходом к долговременной стагнации.** В связи с этим очень важно подчеркнуть тезис о том, что **диверсификация – это не причина, а следствие самого экономического роста.** Об этом пишут многие экономисты<sup>9</sup>. При этом, конечно, рост в условиях диверсифицированной экономики становится более устойчивым, не реагируя провалами на негативное изменение конъюнктуры мировых рынков<sup>10</sup>. Однако путь к диверсификации идет на основе роста, пусть вначале даже не очень диверсифицированного. Стагнации, а тем более депрессии нельзя допускать, а значит, нельзя терять драгоценное время, откладывая реформы экономической

Рис. 2.5. Вклад секторов в прирост ВВП, в среднем за год в 2003–2016 гг., п.п.



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

<sup>8</sup> См. Бюллетень «Комментарии о государстве и бизнесе», № 116.

<sup>9</sup> См, например: Hesse H., «Export Diversification and Economic Growth», in: Newfarmer R., Shaw W. and Walkenhorst P. (editors), «Breaking into new markets», WB and EBRD, 2009.

<sup>10</sup> Там же.

среды и госуправления или демонстрируя их бюрократические имитации. В условиях дефицитного бюджета вряд ли стоит чрезмерно увлекаться и промышленной политикой (даже если она направлена на диверсификацию производства), чреватой провалами регулирования и пустой тратой средств.

Как показывает анализ мирового опыта и экономических данных, **с точки зрения диверсификации, страны проходят разные стадии в своем экономическом развитии.** Экономика растет в два этапа. **Сначала отраслевая диверсификация увеличивается, но существует уровень доходов на душу населения, при превышении которого распределение экономической активности начинает снова склоняться к «концентрированности».** Иными словами, **отраслевая концентрация имеет U-образную форму по отношению к доходу на душу населения:** в начале страны диверсифицируют экономику, в том смысле, что экономическая активность распределяется более равномерно по секторам, но также, существует точка, в которой страны снова возвращаются к специализации<sup>11</sup>.

И хотя второй этап диверсификации обычно начинается у стран при достижении уровня дохода на душу населения как раз такого, какой сейчас у России (около 23 тысяч долларов на душу населения по паритету покупательной способности)<sup>12</sup>, однако ее экономика – в силу сформировавшейся болезненной зависимости от нефтегазовых поступлений – как было показано выше, еще не диверсифицирована в полном смысле слова. Видимо, надо диверсифицироваться на марше, прежде всего, стремясь как можно скорее восстановить рост.

При этом очень важен еще один нюанс. Отраслевая диверсификация не является единственным доступным средством для элиминирования отраслевых шоков доходов и сглаживания потребления. Альтернатива диверсификации отраслевого портфеля – развитие финансовых рынков, генерирующих необходимые деньги для развития и инструменты хеджирования рисков. Таким образом, **в условиях**

---

<sup>11</sup> См., в частности: Imbs, J., and R. Wacziarg. 2003. “Stages of Diversification.” *American Economic Review*. 93 (1): 63–86.

<sup>12</sup> По данным Всемирного Банка для 2014 г.

неразвитых финансовых рынков страны могут быть вынуждены диверсифицироваться с целью страхования и, наоборот, специализироваться снова, когда финансовые рынки усиливаются, и портфельный мотив перестает доминировать над классическим мотивом использования сравнительных преимуществ во внешней торговле, требующим углубления специализации. Поэтому, помимо мер по скорейшему восстановлению роста, российской экономике, видимо, показаны решительные и креативные шаги по развитию финансового рынка и банковского сектора.

*Валерий Миронов*

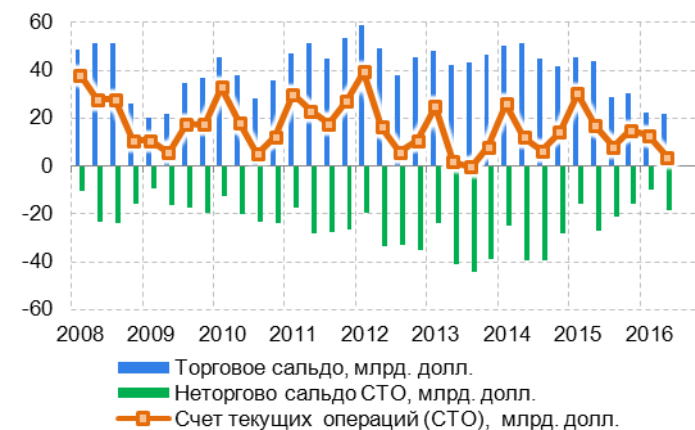
## Платежный баланс

### 3. СТО сокращается, давление на рубль усиливается

*Сальдо счёта текущих операций (СТО) во втором квартале текущего года, согласно оценке Банка России, сократилось до 3 млрд долл. (рис. 3.1). При этом произошло сокращение чистого оттока капитала частного сектора до 2 млрд долл. С учётом профицита финансовых операций денежных властей это позволило Центробанку немного нарастить резервы.*

Данные платёжного баланса не стали для нас большим сюрпризом, ежемесячная оценка Банка России позволяла говорить о крайне слабом профиците СТО и, в то же время, о чистом притоке капитала частного сектора в мае-июне. Поскольку запас прочности платёжного баланса в виде профицита СТО быстро таял,

**Рис. 3.1. Динамика СТО, млрд долл.**



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