

Комментарии

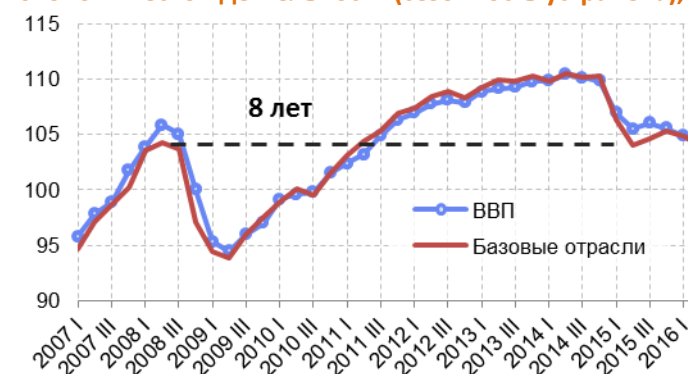
Макроэкономика

1. Полгода падения, или поиск «второго дна»

В первом полугодии 2016 г. кризис усилился: экономическая активность возобновила снижение, опустившись к середине года ниже минимальных с начала текущего кризиса значений. Падение наблюдалось почти во всех видах экономической деятельности. Сокращение спроса в экономике лишь ускорило. За два квартала ВВП сократился примерно на 1,6% (относительно IV квартала прошлого года), а в целом в 2016 г. падение ВВП составит около 1,5%. Всего с начала кризиса экономика потеряла примерно 5,5% ВВП.

Во второй половине 2015 г. на фоне прекращения отвесного падения ВВП и улучшения динамики многих макропоказателей стало распространено мнение о том, что «дно» кризиса пройдено, экономика адаптировалась к внешним условиям (низкие цены на нефть и взаимные санкции) и выходит на траекторию устойчивого, пускай и относительно скромного, роста. Первое полугодие 2016 г. показало, что завершилась лишь первая, самая острая фаза приспособления экономики к «новой нормальности»: после «отскока» во втором полугодии 2015 г., во многом обусловленного кратковременным положительным вкладом фактора запасов и необоснованным оптимизмом экономических агентов относительно перспектив выхода из кризиса, экономика вновь начала сокращаться, пробив «дно». Причём если по такому индикатору экономической активности, как **выпуск базовых видов деятельности**, состоялся лишь возврат к локальным минимумам (второй квартал 2015 г.), то **ВВП**, который характеризует выпуск всей экономики в целом, пробил «дно» уже в I квартале 2016 г., а во II квартале, согласно нашим оценкам, оказался на 1,4% ниже «дна» и на 5,5% ниже среднего уровня 2014 г. (рис. 1.1 и 1.2).

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



Примечание. Данные по ВВП за II квартал 2016 г. — оценка Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

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

Таблица 1.1. Квартальная динамика основных индикаторов экономической активности

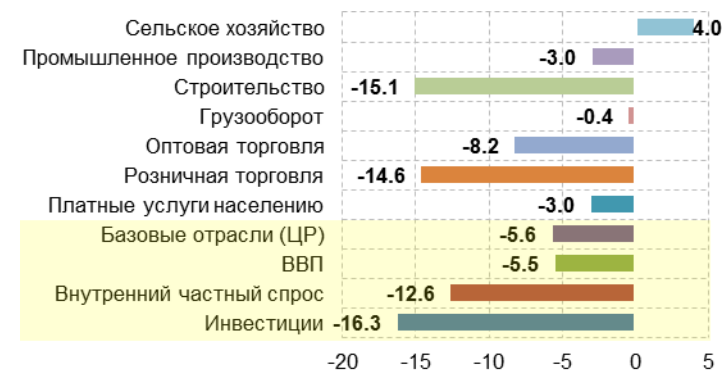
	Прирост кв/кв, % (с.у.)							Прирост г/г, %						
	2015 г.				2016 г.			2015 г.				2016 г.		
	I	II	III	IV	I	II	I-II	I	II	III	IV	I	II	I пол
Сельское хозяйство	0,6	0,4	3,1	0,3	-1,8	1,0	-0,9	3,5	2,5	2,1	5,2	2,8	2,5	2,6
Промышленное производство	-2,6	-2,3	0,5	0,7	-0,3	0,1	-0,1	-0,4	-4,9	-4,2	-3,9	-0,6	1,0	0,4
Добыча полезных ископаемых	-1,4	-0,5	1,5	0,8	0,6	-1,1	-0,6	0,7	-0,8	0,6	0,5	3,4	1,8	2,6
Обрабатывающие производства	-3,4	-4,0	0,1	1,3	-1,3	0,8	-0,5	-1,6	-7,4	-6,4	-5,8	-3,1	0,9	-0,9
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-2,1	0,7	-0,6	-2,6	2,5	0,6	3,1	0,0	-0,2	-1,4	-4,5	0,6	0,0	0,4
Строительство	-4,5	-2,7	-2,6	4,7	-2,0	-7,9	-9,8	-5,0	-8,3	-10,4	-4,4	-1,6	-8,3	-5,7
Грузооборот	0,7	-0,7	2,4	1,3	-2,3	-0,3	-2,6	-1,6	-2,8	1,2	3,9	1,5	1,0	1,3
Оптовая торговля	-7,3	-3,9	2,1	0,4	2,1	-0,3	1,7	-9,9	-13,2	-8,8	-8,4	1,9	4,3	3,1
Розничная торговля	-7,8	-2,8	-0,9	-1,6	-1,4	-1,7	-3,1	-7,0	-9,6	-9,9	-12,7	-5,8	-5,6	-5,7
Платные услуги населению	-1,2	-1,6	0,3	-0,2	-0,6	0,0	-0,6	-0,3	-1,9	-2,6	-2,7	-1,2	-0,7	-0,9
Базовые отрасли (ЦР), без с/х	-3,7	-2,4	0,5	0,7	-0,4	-0,9	-1,3	-3,4	-6,6	-5,4	-4,9	-1,5	-0,2	-0,9
Базовые отрасли (ЦР)	-3,5	-2,3	0,6	0,7	-0,5	-0,8	-1,3	-3,2	-6,2	-4,7	-4,3	-1,4	-0,1	-0,7
ВВП	-2,6	-1,4	0,5	-0,4	-0,6	-0,8	-1,5	-2,8	-4,5	-3,7	-3,8	-1,2	-1,4	-1,3
Внутренний частный спрос	-6,1	-2,6	-1,0	-0,4	-1,3	-2,4	-3,7	-5,4	-8,1	-8,7	-9,6	-4,4	-5,1	-4,7
Инвестиции	-3,1	-3,4	-4,5	4,6	-1,1	-7,9	-8,9	-4,8	-8,8	-13,0	-6,4	-4,8	-9,1	-7,4

Примечание. Данные по ВВП, инвестициям, оптовой торговле, платным услугам населению за второй квартал 2016 г. – оценка Института "Центр развития" НИУ ВШЭ.

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

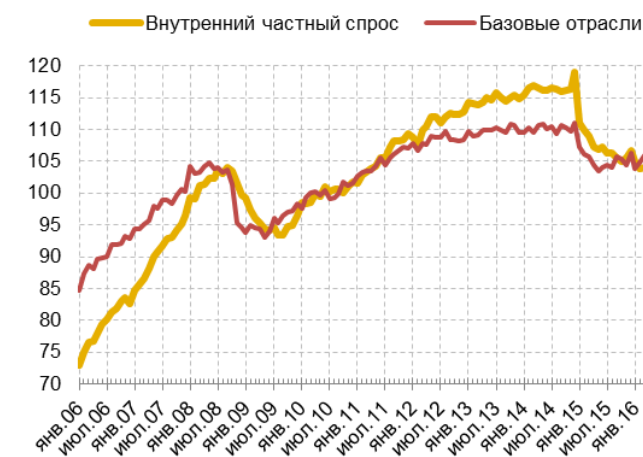
О том, что российская экономика по-прежнему находится в состоянии рецессии, а не просто небольшой коррекции, говорит и то, что в I полугодии 2016 г. наблюдалось падение почти во всех видах экономической деятельности, т.е. **процесс сжатия экономики идёт «широким фронтом», затрагивая все сектора.** В сумме за два квартала 2016 г. не демонстрировала падение лишь оптовая торговля (+1,7% к IV кварталу 2015 г.; здесь и далее сезонность устранена, если не указано иное), к оценке динамики которой мы уже много лет относимся с большим

Рис. 1.2. Изменение макропоказателей за время кризиса (уровень II квартала 2016 г. к среднему уровню 2014 г., сезонность устранена)



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

Рис. 1.3. Динамика индикаторов экономической активности (100 = 2010 г., сезонность устранена)



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

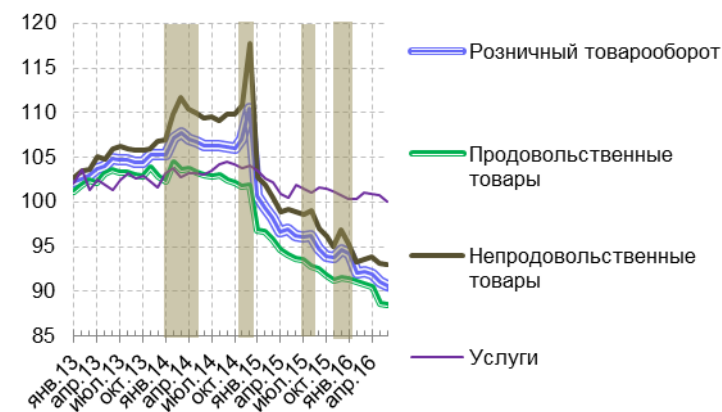
недоверием¹. И если ряд секторов демонстрировали околонулевую динамику (промышленное производство -0,1%, сельское хозяйство -0,9%, платные услуги населению -0,6%), то в прочих секторах падение носило ярко выраженный характер: строительство -10%, розничная торговля -3,1%, грузооборот транспорта -2,6% (табл. 1.1).

О всей драматичности ситуации говорит и индикатор **внутреннего частного спроса** (взвешенный индекс розничного товарооборота, платных услуг населению и строительства), который характеризует располагаемые доходы населения и предприятий и их склонность к потреблению и инвестициям соответственно. Спрос почти непрерывно снижается с начала кризиса (рис. 1.3), а в первом полугодии даже ускорил падение, сократившись за два квартала на 3,7%. Из этого следует, что экономические агенты окончания кризиса не замечали и пока не замечают.

Потребительский спрос в первом полугодии продолжил стремительно снижаться, несмотря на замедления роста потребительских цен с 1,0% в январе до 0,4% в среднем в апреле-июне. Розничный товарооборот после резкого обвала в первом полугодии 2015 г. продолжает демонстрировать устойчивое сокращение темпом 1,4% в квартал (рис. 1.4). За два квартала текущего года падение составило 3,1%, причём месячная динамика пока не указывает на прекращение падения. Относительно среднего уровня 2014 г. розничный товарооборот упал на 15% (рис. 1.2), приблизившись к уровням 2008 г. По сравнению с этим, платные услуги демонстрируют относительно стабильную динамику. За два квартала 2016 г. снижение составило 0,6%, а с начала кризиса – 3%. Сказалась более устойчивая к ослаблению рубля динамика цен и, видимо, меньшая доля избыточного потребления.

¹ Полезно помнить хотя бы о росте оптовой торговли в кризисном 2009 г. на 2,0% на фоне мощного падения абсолютно всех остальных видов деятельности, для которых оптовая торговля является посредником, и падения ВВП на 7,8%. Мы считаем, что проявилось несовершенство методологии расчёта дефлятора оптовой торговли. Вероятно, в первом полугодии 2015 г. во время острой фазы кризиса оценка падения оптовой торговли преувеличена, ровно как и восстановление в последующие кварталы.

Рис. 1.4. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



Примечание. Коричневые области – периоды ажиотажа в сегменте непродовольственных товаров.

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

Рекордсменом падения стало **строительство**, упавшее за два квартала на 10%. Вероятно, основными факторами стало снижение государственного и частного спроса, обусловленное жёсткими бюджетными ограничениями и ухудшением настроения предприятий, особенно в части оценки будущего спроса на их продукцию. Примечательно, что во втором квартале текущего года строительство опустилось ниже минимальных уровней прошлого кризиса (III квартал 2009 г.), до уровня конца 2006 г., что может указывать на избыточность оптимизма предприятий и государства в прошлый кризис и посткризисный период, в результате которого сформировался избыток основных фондов. Относительно среднего уровня 2014 г. строительство, как и розничный товарооборот, потеряло 15% (рис. 1.2). С учётом близости динамики инвестиций и строительства (рис. 1.5) и сущности этих показателей можно предположить, что во втором квартале наблюдалось резкое падение **инвестиционной активности**², что также указывает на усугубление кризиса.

Грузооборот в первом полугодии скорректировался (-2,6%) после роста (+3,7%) во втором полугодии прошлого года и вышел на устойчивый с 2011 г. уровень (рис. 1.6). Кратко- и среднесрочная стабильность грузооборота определяется в целом ровной динамикой экспорта, чего не было в прошлый кризис, который сопровождался сильным падением мирового спроса. **Оптовая торговля**, не падавшая в прошлый кризис и, на наш взгляд, слишком сильно упавшая в текущий кризис (если судить по данным Росстата), выросла за два квартала на 1,7% (рис. 1.6), правда, непонятно за счёт чего – ни один другой вид деятельности за этот период не продемонстрировал положительной динамики, что лишь подтверждает наше предположение о некорректности расчёта этого показателя.

Промышленное производство в первом полугодии текущего года демонстрировало в целом ровную динамику (-0,3% в I квартале и +0,1% во II квартале), балансируя между выгодами от ослабившегося в кризис рубля и продолжающим сокращаться внутренним спросом. Статистика указывает на то,

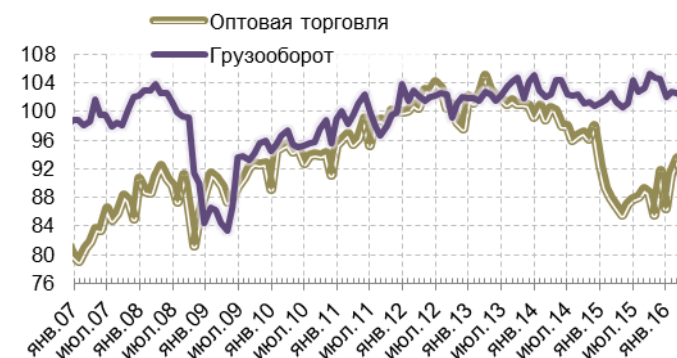
² Данные по инвестициям за II квартал 2016 г. ещё не опубликованы.

Рис. 1.5. Динамика инвестиций в основной капитал и строительства (100 = 2008 г., сезонность устранена)



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

Рис. 1.6. Динамика грузооборота и оптовой торговли (100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)



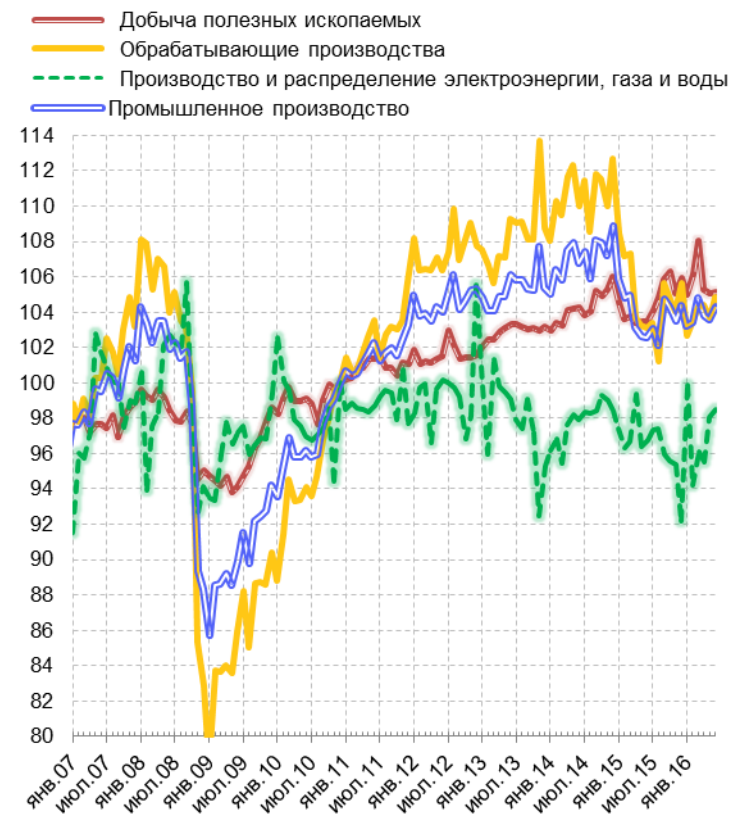
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

что слабого рубля оказалось недостаточно не только для устойчивого роста промышленности, но и для восстановления после 5-процентного падения в кризис – отыгран был лишь 1%, и то за счёт фактора запасов. Очевидно, что полученные ценовые преимущества пока не смогли компенсировать неконкурентоспособность российских предприятий на внешних рынках, иначе высвободившиеся мощности можно было бы ориентировать на производство продукции на экспорт, и тогда мощного спада промпроизводства не наблюдалось бы. Если добывающие отрасли с начала кризиса выросли 0,9%, то обрабатывающие – сократились на 6% (рис. 1.7).

ВВП после снижения в I квартале на 0,6% (-1,2% к соответствующему периоду прошлого года) сократился во II квартале, по нашим оценкам, на 0,8% (-1,4% г/г). Если ВВП перестанет снижаться, то в целом за год падение составит 1,5%, что значительно хуже майского прогноза Минэкономразвития на этот год (-0,2%). При этом мы склоняемся к тому, что рецессия, пускай и меньшими темпами, продолжится в ближайшие годы, чему, при прочих равных, будет способствовать бюджетная консолидация. Для снижения дефицита федерального бюджета, который составит около 3% ВВП в текущем году, правительство зафиксировало его расходы на 2017-2019 гг. на уровне 15,78 трлн рублей, что означает снижение расходов бюджетной системы в реальном выражении примерно на 1,5-2% в год. **В этих условиях мы не ожидаем возобновления устойчивого роста экономики в ближайшее время.**

Николай Кондрашов

Рис. 1.7. Динамика промышленного производства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)



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