

Республика Коми, Новгородская область, Пермский край, Самарская область. Наиболее успешными (средний за три месяца индекс РЭА выше 80%) оказались три региона: Иркутская и Кемеровская области, а также Приморский край.

В целом, хотя примерно в 10% от общего числа российских регионов рецессия еще далека от завершения, глубина и территориальная «распространенность» спада в мае заметно уменьшилась. Если эта тенденция закрепится, можно будет со всей определенностью говорить о завершении очередной российской рецессии. Однако это не означает, что за выходом из рецессии непременно последует быстрый восстановительный рост. Пока улучшение ситуации в сравнении с прошлым годом в значительной степени объясняется именно низкой базой, а вовсе нет тем, что российская экономика «оседлала» новую волну роста.

Сергей Смирнов

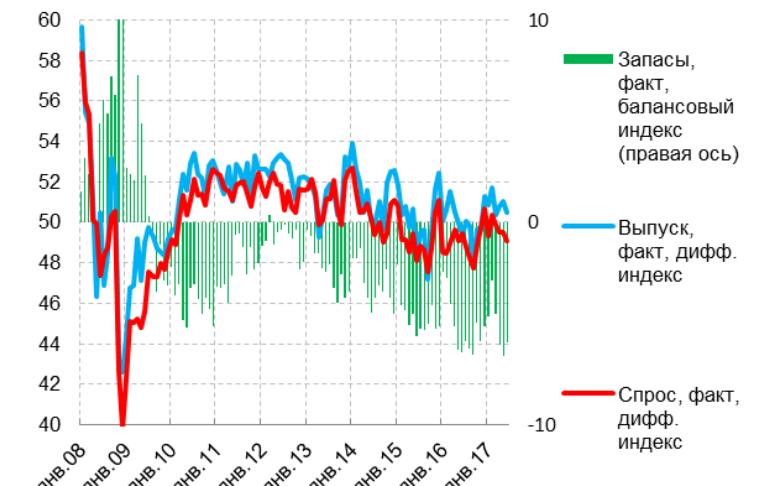
Макроэкономика

3. Экономическая конъюнктура в июне 2017 г. и перспективы роста экономики

Июньские опросы Росстата говорят о продолжении роста выпуска в промышленности на фоне снижения спроса и недостаточности запасов. При этом фактор запасов, согласно новым прогнозам международных организаций, перестанет поддерживать рост российской экономики уже в 2018 г., что ограничит его величиной около 1,5% в год. Это более чем в два раза ниже прогнозируемых темпов роста мировой экономики. В связи с этим необходим комплекс мер по поддержанию роста, которые в условиях стабильно высоких инфляционных ожиданий не могут быть связаны с резким смягчением денежно-кредитной политики.

После весьма оптимистичной майской статистики по динамике промышленного производства (по данным Росстата, оно выросло на 5,6% год к году), июньские

Рис. 3.1. Динамика индексов выпуска, спроса и запасов готовой продукции в промышленности, по данным опросов Росстата, в январе 2008 – июне 2017 гг.



Примечание: динамика промышленности в целом получена взвешиванием первичных данных Росстата со снятой сезонностью по секторам обеспечения электрической энергией, газом и паром, добычи и обрабатывающей промышленности весами 2010 г.

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

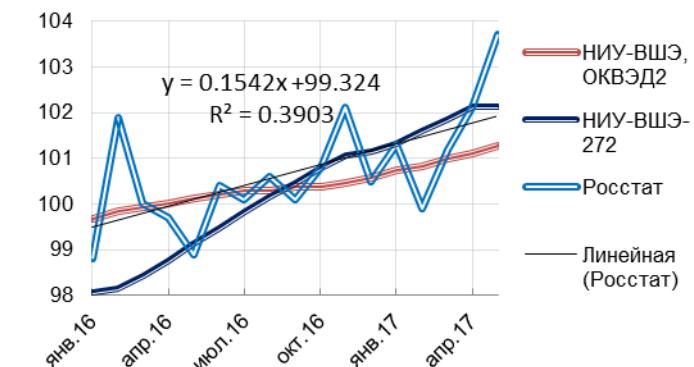
опросы Росстата по динамике конъюнктуры в промышленности представляют особый интерес. Их результаты не говорят о коренном улучшении экономической ситуации (рис. 3.1). В июне 2017 г. диффузный индекс выпуска продукции в промышленности составил, по нашим расчетам, 50,5%, что ниже майского уровня (51%), но по-прежнему превышает 50%, и говорит о продолжении роста. Однако при этом уровень и динамика спроса выглядят заметно хуже выпуска. Спрос, в отличие от выпуска, судя по опросам, продолжает сокращаться, хотя и замедляющимися темпами. В июне диффузный индекс спроса в промышленности, по нашим расчетам, находился на уровне 49,1%, что на 0,4 п.п. хуже майского показателя (рис. 3.1).

Рост выпуска на фоне снижения спроса выглядит парадоксальным лишь на первый взгляд, так как частично увеличение объемов производства может быть направлено на пополнение товарно-материальных запасов, объем которых, судя по опросам, значительно ниже «нормального» значения. Разница (баланс) оценок «запасы выше нормы» и «запасы ниже нормы» находилась в июне на уровне минус 6%, что, учитывая последовательное увеличение этого разрыва за последний год, может говорить о постепенном росте оптимизма промышленников относительно выхода из рецессии.

При некотором улучшении настроений промышленников, фактическая и ожидаемая на ближайшую перспективу динамика промышленности и экономики в целом далека от желаемой и необходимой, в частности, от темпов роста большинства конкурентов России по G-20 (за исключением Италии, Бразилии, Саудовской Аравии и Южной Африки). Мировая экономика в целом в этом году, по новой (июньской) оценке Банка международных расчетов (БМР), вырастет на 3,5% при ожидаемом росте российского ВВП на 1,3%.

Прогнозируемые темпы роста российского ВВП можно оценить исходя из динамики торгуемых секторов (прежде всего, промышленности и сельского хозяйства) и неторгуемых секторов. **Инерционная (трендовая) динамика промышленности, если судить по данным Росстата и НИУ ВШЭ за период с**

Рис. 3.2. Динамика промышленного производства по данным Росстата (ОКВЭД 2) и НИУ-ВШЭ, в январе 2015 – мае 2017 гг., с устранением сезонного и календарного факторов, в % к среднемесячному значению 2014 г.



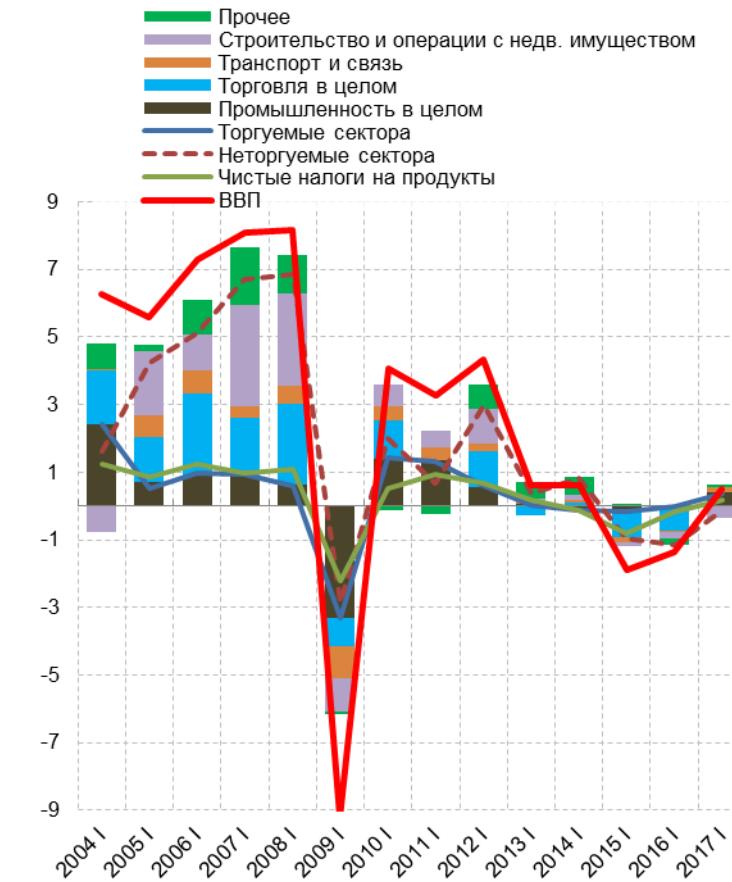
Примечание: НИУ-ВШЭ-272 – использованы данные по 272 видам промышленной продукции; НИУ-ВШЭ, ОКВЭД2 – использованы данные ОКВЭД2.

Источник: Росстат, НИУ ВШЭ (<http://sophist.hse.ru/hse/nindex.shtml>), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

начала 2016 г., составляет около 1,8-2% в год (рис. 3.2). При этом динамика неторгуемых секторов, которые многие годы за счет быстрого роста торговли, строительства и операций с недвижимостью вносили решающий вклад в прирост российского ВВП, будет ограниченной (рис. 3.3). Это связано с тем, что основным фактором роста спроса на услуги неторгуемых секторов (в том числе бюджетных) был сильный рост цен на сырьевые товары (прежде всего, на нефть), который теперь сошел на нет. В связи с этим динамика неторгуемых секторов, составляющих не менее двух третей в составе ВВП, в ближайшее время вряд ли будет превышать темпы роста торговых секторов (прежде всего, промышленности), а скорее – будет от них отставать. Это значит, что темпы роста экономики в целом не будут превышать 1,5%, по крайней мере, в ближайшие год-два. При этом надо учитывать, что доля быстро увеличивавшего выпуск в последние годы сельского хозяйства, которое в 2013-2016 гг. росло в среднем на 3,1% за год, невелика (около 4% ВВП в 2016 г.), а его динамика в силу тяжелого российского климата и недостаточного уровня технологического развития все еще неустойчива. Так, в первом квартале текущего года сельское хозяйство снизило объем выпуска на 0,5% относительно того же периода прошлого года после впечатляющего роста на 3,6% в 2016 г. Остается надеяться только на промышленность, но ее перспективы в условиях слабого внутреннего спроса зависят от динамики экспортной активности несырьевых секторов, для ускорения которых необходимы значительные инвестиционные вложения в обновление производства и повышение качества продукции.

В связи со сказанным выше, **прогнозируемые БМР, Всемирным Банком и ОЭСР темпы роста российской экономики на 2017 г. в размере 1,3-1,4% (табл. 3.1) не вызывают удивления**, хотя в прогнозе ОЭСР прямая разница между динамикой совокупного внутреннего спроса (включая запасы) и чистого экспорта дает более высокую оценку – 1,8% (табл. 3.1).

Рис. 3.3. Вклад торговых и неторговых секторов в прирост ВВП год к году, в % и п.п.



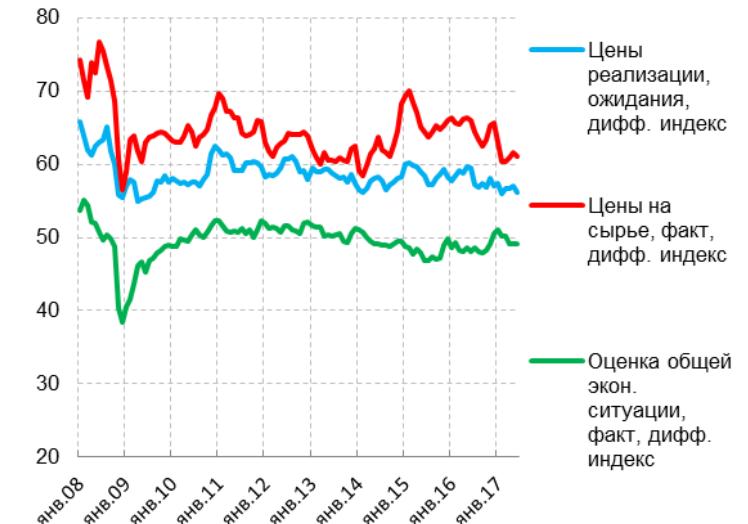
Примечание: к торговым секторам отнесена промышленность в целом, сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство, рыболовство и рыбоводство. К неторговым секторам отнесены все остальные в составе произведенного ВВП за исключением чистых налогов на продукты. Данные за первый квартал 2017 г. по ОКВЭД2 приведены в формат ОКВЭД1.

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

Таблица 3.1. Прогнозы развития российской экономики на период до 2019 г.

	Прогноз роста (в % к предыдущему году)					Вклад в экономический рост (в процентных пунктах)			
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Всемирный Банк, май 2017 г.									
ВВП	0,7	-2,8	-0,2	1,3	1,4	1,4	1,3	1,4	1,4
Потребление				1,1	1,6	1,6	0,7	1,0	1,1
Валовое накопление				8,0	1,5	1,1	1,5	0,3	0,2
Валовое накопление осн. капитала				2,0	2,5	3,5	0,4	0,5	0,7
Экспорт				2,0	2,3	2,5	0,6	0,7	0,8
Импорт				10,0	4,0	4,0	-1,5	-0,6	-0,7
Чистый экспорт						-0,9	0,1	0,1	
ОЭСР, июнь 2016 г.									
ВВП	0,7	-2,8	-0,2	1,4	1,6	н.д.	1,4	1,6	н.д.
Частное потребление домохозяйств	2,0	-9,7	-4,5	1,2	2,7	н.д.	0,6	1,4	н.д.
Гос. потребление	-2,1	-3,1	-0,5	-0,5	-2,5	н.д.	-0,1	-0,5	н.д.
Валовое накопление осн. капитала	-1,1	-9,7	-2,2	2,0	1,6	н.д.	0,4	0,3	н.д.
Изменение запасов							1,1	0,0	н.д.
Совокупный внутренний спрос	-0,6	-9,5	-2,3	2,2	1,3	н.д.	2,0	1,3	н.д.
Экспорт	0,6	3,6	3,1	3,4	3,0	н.д.	0,9	0,8	н.д.
Импорт	-7,1	-26,0	-4,0	5,0	2,2	н.д.	1,0	0,5	н.д.
Чистый экспорт						-0,2	0,3	н.д.	

Источник: Всемирный Банк, ОЭСР.

Рис. 3.4. Динамика индексов роста цен производителей и оптимизма в промышленности, по данным опросов Росстата, в январе 2008 – июне 2017 гг.

Примечание: динамика индексов для промышленности в целом получена взвешиванием первичных данных Росстата со снятой сезонностью по секторам обеспечения электрической энергией, газом и паром, добычи и обрабатывающей промышленности весами 2010 г.

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

На 2018 г. темпы роста немногим выше, так как, несмотря на некоторое ускорение роста потребления и накопления основного капитала (в прогнозе Всемирного Банка) и частного потребления домохозяйств (в прогнозе ОЭСР), положительный вклад наращивания запасов, оцениваемый в 2017 г. в размере около 1 п.п. в обоих прогнозах, сходит на нет (табл. 3.1). В прогнозе ОЭСР в 2018 г. на фоне стремления к снижению дефицита бюджета также заметно ухудшается динамика государственного потребления (табл. 3.1). При этом прогнозисты международных организаций не верят в быстрый рост чистого экспорта: его отрицательный вклад в прирост ВВП в 2017 г., связанный с опережающим ростом импорта по сравнению с экспортом, в последующие два года становится слабоположительным – на уровне 0,1-0,3 п.п. ВВП, что явно недостаточно для рывка экономики.

При этом в **докладах международных организаций справедливо отмечается, что российская экономика, благодаря адекватной макроэкономической политике регуляторов, прошла кризис, связанный с падением цен на нефть, лучше многих нефтеориентированных экономик, несмотря на санкции и геополитические трения.** Так, по данным БМР, в 2015-2016 гг. объем золотовалютных резервов России сократился лишь на 19 млрд долл., тогда как у стран Ближнего Востока – на 228 млрд долл. Суммарный долг нефинансового частного сектора российской экономики относительно 2007 г. вырос к концу 2016 г. лишь на 18%, а у развивающихся экономик – на 30%, в том числе у Китая – на 95%. При этом уровень этого долга у России составляет 68% ВВП, у развивающихся экономик – 107%, у развитых – 195%, а в среднем по миру – 138%. Банковская система России, несмотря на все пертурбации, по данным БМР, не демонстрирует признаков надвигающегося стресса, в отличие от банковских систем нескольких экономик из G-20.

При всем этом, перспективы роста российской экономики пока не впечатляют. Каковы пути его ускорения? **Хотя в новых докладах международных организаций, опубликованных в мае-июне текущего года, говорится о возможностях смягчения денежно-кредитной политики, однако ценовые**

Рис. 3.5. Динамика Индекса неопределенности экономической политики (Economic Policy Uncertainty Index – EPU index) и его 12-месячная скользящая средняя для России



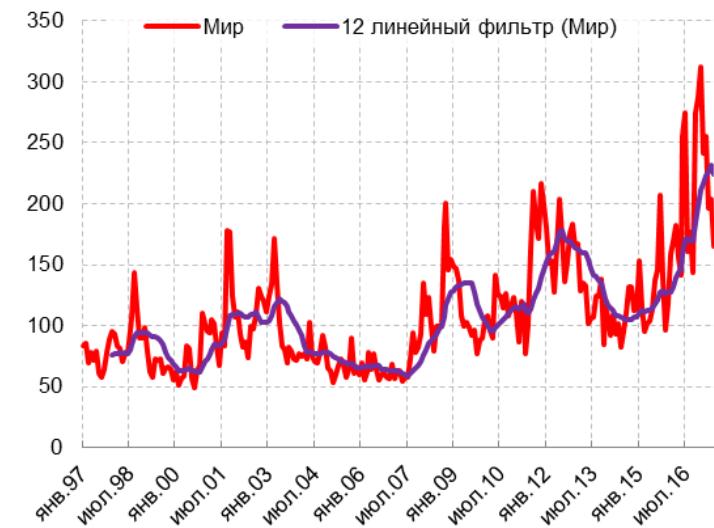
Источник: "Measuring Economic Policy Uncertainty" by Scott Baker, Nicholas Bloom and Steven J. Davis at www.PolicyUncertainty.com, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

ожидания в промышленности, судя по опросам Росстата, высоки и снижаются медленно (рис. 3.4), что, на наш взгляд, не позволяет рассчитывать на быстрое снижение ключевой ставки Банком России. Уровень неопределенности экономической ситуации в российской экономике (впрочем, как и в мировой) находится на максимумах за весь период наблюдений. Для России с этой точки зрения повторяется ситуация 90-х годов (см. рис. 3.5 и 3.6).

В связи с этим для российских властей важно снизить неопределенность, оживить инвестиционный процесс за счет модернизации финансового сектора, включая рынок ценных бумаг (который играет все более важную роль) и активизации внешних инвестиций. На фоне растущей неопределенности Банк международных расчетов в своем июньском докладе выявляет целый ряд других острых проблем мировой экономики, выделяя для этого специальный раздел. В их числе – рост неравенства в распределении доходов, усиление протекционизма и актуализация проблемы перестройки регулирования мировой финансовой системы, не соответствующего достигнутому уровню воздействия на реальный сектор (посредством ВТО и других организаций). Только ленивый не говорит о проблеме изменения климата и помочь в решении экологических проблем развивающимся странам со стороны развитых, а также о проблемах миграции. На фоне сохранения нерешенными долговых проблем мировой экономики, ставших причинами мирового кризиса 2007-2009 гг., можно говорить о продолжении переходного процесса в развитии мирового хозяйства, нацеленного на формирование новой модели роста. Проявив на этом фоне инициативу и лидерство в организации решения проблем мировой экономической системы, Россия может не только помочь нуждающимся, но и постараться изменить «международную повестку дня», что косвенно облегчит привлечение в страну новых инвестиций. Такого рода позитивное изменение повестки, на наш взгляд, может послужить дополнительным (к модернизации институтов, технологий и систем управления) фактором экономического роста и ухода от продолжительной стагнации.

Валерий Миронов, Алексей Кузнецов

Рис. 3.6. Динамика Индекса неопределенности экономической политики (Economic Policy Uncertainty Index – EPU index) и его 12-месячная скользящая средняя для мира в целом



Источник: "Measuring Economic Policy Uncertainty" by Scott Baker, Nicholas Bloom and Steven J. Davis at www.PolicyUncertainty.com, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.