

Комментарии о Государстве и Бизнесе

 300

15 июля 2020

Все мнения, высказанные в данном обзоре, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ

Макроэкономика

Июньская динамика и среднесрочные перспективы экономики: предварительные оценки с учетом опережающих индикаторов

В июне 2020 г., судя по опросам, темпы падения промышленности могли замедлиться на фоне улучшения ожиданий относительно роста спроса на внешнем рынке и связанного с этим пополнения запасов. При этом уровень загрузки мощностей остался на майском уровне (60,8%), что примерно на 7 п.п. ниже пиковых значений прежних лет. Это говорит о возможности увеличения выпуска в течение определенного периода времени (до 1 года), при снятии спросовых и регуляторных ограничений, а также при снижении уровня неопределенности и увеличении оптимизма предпринимателей. Рост инвестиций будет уже следствием первоначального оживления экономики.

При этом в мировой экономике большинство стран находятся на пути выхода из кризиса ликвидности компаний пострадавших секторов, но риск неплатежеспособности вырисовывается все яснее, а сроки восстановления экономик неопределенны. В среднесрочной перспективе, по оценкам некоторых международных организаций, возможен переход к «экономическому ландшафту», характерному для периода после окончания Второй мировой войны (конец 1940-х – 1950-е годы), то есть с высокой долей госсектора и низкой степенью глобализации производства.

Первые итоги кризиса

Экономический спад, начавшийся в России в апреле 2020 г. на фоне введения карантина и падения цен на нефть, имеет необычную природу. Он связан не только с факторами предложения и спроса, но и с резким ухудшением ожиданий и ростом неопределенности. Карантин, нарушение внешнеторговых связей и снижение внешнего спроса, а также вынужденная остановка ряда производств (прежде всего в сфере услуг) привели к тому, что выпуск в промышленности в апреле-мае упал, по данным Росстата, на 6,6 и 9,6% относительно того же периода прошлого года, а выпуск в базовых секторах экономики – на 10,0 и 11,8% соответственно¹.

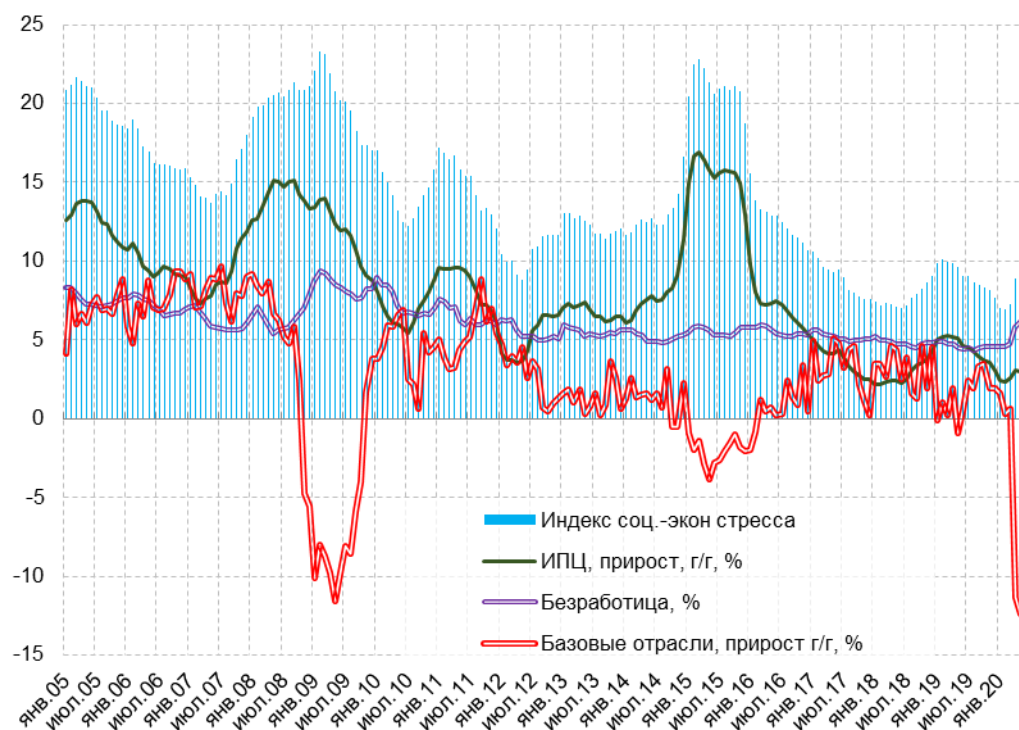
¹ Оценки Н. Кондрашова, Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

На этом фоне произошло заметное ухудшение экономического положения населения. Уровень безработицы в мае, составивший 6,1%, вырос относительно того же периода прошлого года на 1,6 п.п., или на 1,11 млн человек². В июне безработица, по предварительным оценкам первого вице-премьера правительства России А. Белоусова, выросла до 6,3%³, то есть уже на 1,9 п.п. относительно июня 2019 г. При этом, на фоне снижения реальных располагаемых доходов населения на 0,3% в первом квартале 2020 г., по итогам года они могут снизиться на 6–7%.

Пока индекс социально-экономического стресса («индекс нищеты», как его еще иногда называют), рассчитанный на основе суммирования уровня инфляции и безработицы, составил в июне, по нашим оценкам, 9,5 пункта, что лишь немногим выше, чем в июне 2019 г. (9,1 пункта) и значительно ниже, чем в период кризиса 2008–2009 и 2014–2015 гг. (22–23 пункта). Это связано, прежде всего, со значительным снижением инфляции, которая еще в 2014–2015 гг. превышала 15% год к году, а в июне 2020 г. составила лишь 3,2% в годовом выражении (рис. 1).

Однако, если учесть падение доходов, социально-экономическое положение населения заметно ухудшается по сравнению с прошлым годом. Это негативный фактор – и сам по себе, и с точки зрения влияния на динамику производства, так как спрос домашних хозяйств – это почти половина ВВП. На фоне неизбежного снижения инвестиций из-за роста неопределенности и снижения загрузки имеющихся мощностей, а также падения экспортных поставок, рецессия может быть весьма глубокой.

Рис. 1. Индекс социально-экономического стресса в российской экономике



Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных Росстата.

² Относительно среднемесячного уровня первого квартала 2020 г. безработица выросла на 1,5 п.п., или на 1,05 млн человек.

³ URL: <https://www.rbc.ru/rbcfreenews/5f0c5f739a7947636d1abf32>

Тем не менее, в силу того, что и неопределенность, и внешний спрос могут, при определенных условиях, достаточно быстро снизить свою роль в качестве ограничителей экономического роста, ситуация очень подвижна и неустойчива. Несомненный интерес в связи с этим представляет ее предварительная оценка в июне на основе опросных данных по промышленности, которые появляются раньше официальной статистики Росстата. Микрооценки очень важны для прогнозов на макроуровне, а промышленники могут располагать такой неоцифрованной информацией, которую не имеют в своем распоряжении официальные статистические инстанции.

Общая ситуация в июне

Для оценки ситуации мы используем данные опросов Росстата, которые преобразуем на основе перехода от балансовых индексов к диффузным, снятия с первичных необработанных рядов сезонности, а также агрегирования секторальных данных до уровня промышленности в целом⁴. Анализ обработанных таким образом опросных показателей позволяет сделать следующие выводы.

Во-первых, можно отметить, что в июне в промышленности, на фоне незначительного увеличения спроса (рост диффузного индекса с 32,2 до 32,8), показатель выпуска вырос значительно сильнее (с 43,3 до 46) (рис. 2).

⁴ Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ традиционно использует опросные данные для оценки и моделирования ситуации в промышленном производстве и экономике в целом. В данной работе используются результаты опросов, проводимых Росстатом и размещенных в открытом доступе на сайте ведомства (URL: https://www.gks.ru/leading_indicators). Они представляют собой либо прямые данные о доле соответствующих ответов в общей сумме опрошенных респондентов из представительной выборки, либо баланс (разницу в процентных пунктах) пессимистичных и оптимистичных оценок ситуации (текущей и будущей) в добыче полезных ископаемых, обрабатывающих производствах и энергетике.

Для работы с этими данными мы осуществляем снятие сезонности (методом Census X12) и в случае необходимости проводим агрегирование с учетом долей вышеуказанных секторов в промышленности в целом (в настоящее время доля добывающей промышленности считается, на основе данных Росстата, равной 38,9%, доля обрабатывающей промышленности – 50,7%, доля энергетике – 8,7%). Также при необходимости (в том числе в данной работе) мы осуществляем переход от балансовых оценок, размещаемых Росстатом в открытом доступе, к диффузным оценкам, которые комплементарны балансовым и в ряде случаев более наглядны.

При этом балансовый индекс (БИ) – это разность долей опрошенных (в процентах), указавших, например, на улучшение и ухудшение показателя. Диффузный индекс (ДИ) – это доля опрошенных (в %), указывающих на рост показателя в текущем месяце плюс половина доли опрошенных, указавших на неизменность показателя в текущем месяце.

Учитывая это, мы переходим от балансовых индексов к диффузным по следующему алгоритму.

Для получения диффузного индекса (ДИ) из балансового индекса (БИ) введем следующие обозначения: X1 – доля опрошенных, утверждающих, что «ситуация улучшится»; X2 – доля опрошенных, утверждающих, что «ситуация не изменится»; X3 – доля опрошенных, утверждающих, что «ситуация ухудшится»; БИ – значение балансового индекса. Имеем систему уравнений:

$$X1 + X2 + X3 = 100\% \text{ (все опрошенные);}$$
$$X1 - X3 = \text{БИ.}$$

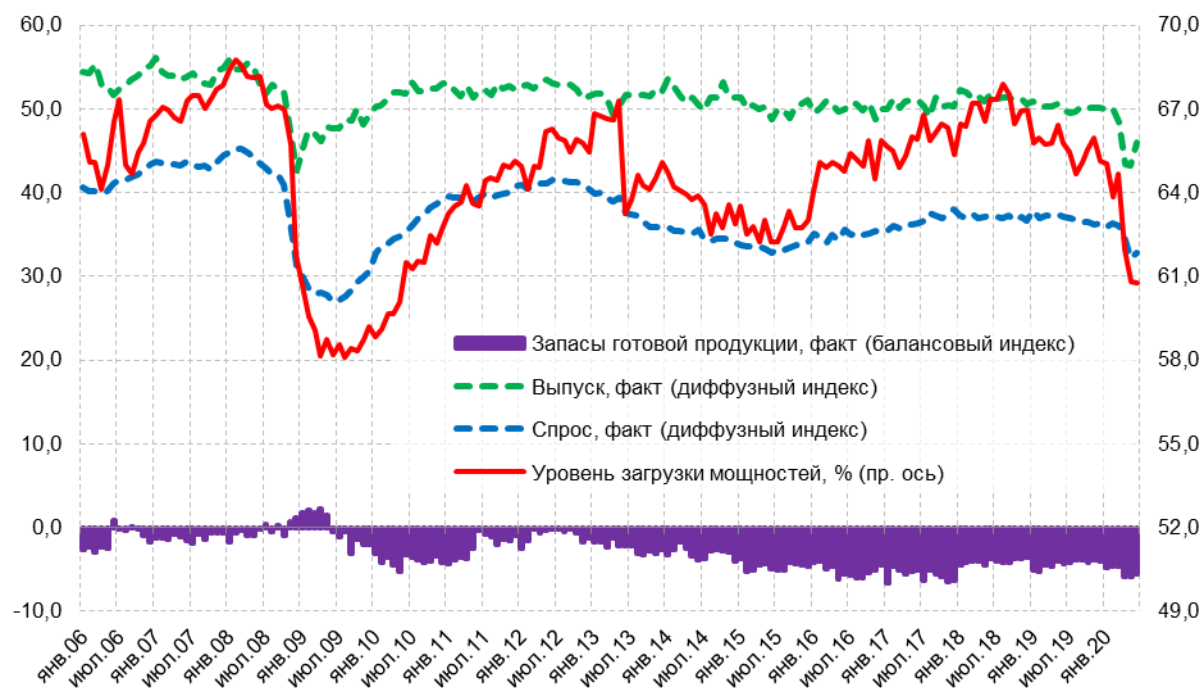
Складывая уравнения, имеем:

$$2X1 + X2 = 100 + \text{БИ.}$$

Разделив далее обе части уравнения на 2, получаем стандартную формулу диффузного индекса:

$$\text{ДИ} = X1 + 0,5X2 = (100 + \text{БИ})/2.$$

Рис. 2. Показатели экономической конъюнктуры в промышленности по данным опросов Росстата в январе 2006 г. – мае 2020 г. (промышленность в целом, сезонность устранена)



Примечание.

Запасы готовой продукции (фактическое значение в текущем месяце, балансовый индекс) – разность долей респондентов (в %), отметивших «более чем достаточный» и «недостаточный» в отношении показателя в текущем месяце;

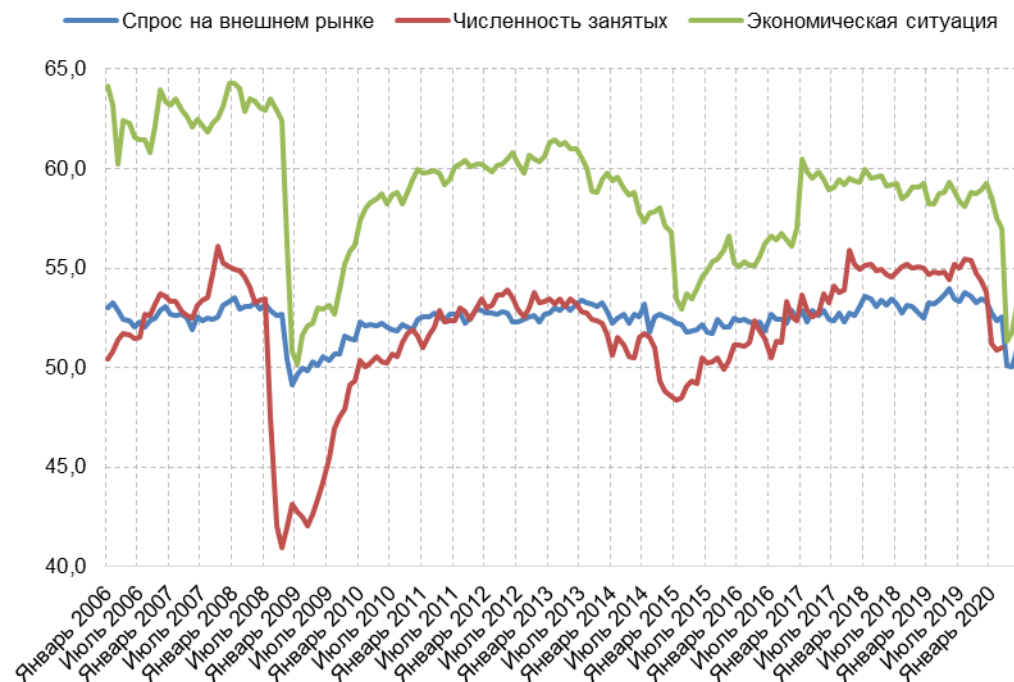
выпуск и спрос (фактическое значение в текущем месяце, диффузный индекс) – доля опрошенных (в %), указавших на рост показателя в текущем месяце плюс 0,5*доли опрошенных, указавших на неизменность показателя в текущем месяце.

Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных Росстата.

Фактически, на фоне нахождения диффузного индекса на уровне менее 50, пока можно говорить не о росте как таковом, а лишь о замедлении темпов спада промышленности. Какова причина замедления темпов падения? Учитывая стагнацию в июне внешнего спроса, о чем говорит нахождение соответствующего диффузного индекса в мае-июне стабильно на уровне 36,9, **причиной улучшения динамики производства может быть увеличение предприятиями запасов продукции в расчете на рост внешнего спроса в ближайшие месяцы.** Это подтверждается увеличением диффузного индекса ожиданий роста внешнего спроса в течение ближайших нескольких месяцев, который в июне достиг 51 пункта против 50 пунктов в мае (рис. 2).

Во-вторых, можно отметить, что в июне, несмотря на замедление темпов падения выпуска, уровень загрузки мощностей остался на майском уровне (60,8%), что примерно на 7 п.п. ниже пиковых значений, достигавшихся в 2007, 2012 и 2018 гг. (рис. 1). Это говорит о возможности увеличения выпуска в течение определенного периода времени (до 1 года), даже если не будет наблюдаться серьезного усиления инвестиционной активности, то есть при снятии спросовых и регуляторных ограничений, а также при снижении уровня неопределенности и увеличении оптимизма предпринимателей, которые могут начать пополнять товарные запасы в расчете на рост спроса.

Рис. 3. Агрегированные (на уровне промышленности в целом) опросные индикаторы спроса на внешнем рынке, численности занятых и экономической ситуации по промышленности в целом (ожидания на ближайшие 3–4 месяца, диффузный индекс, %)



Примечание.

Спрос на внешнем рынке: преобразованный авторами в диффузный индекс росстатовский индикатор – баланс (разность) оценок изменения значения показателя, определяемый как разность долей респондентов, отметивших «более чем достаточный» и «недостаточный» показатель в ближайшие три месяца (в %);

численность занятых: преобразованный авторами в диффузный индекс росстатовский индикатор – баланс (разность) оценок изменения значения показателя, определяемый как разность долей респондентов, отметивших «более чем достаточный» и «недостаточный» показатель в ближайшие три месяца (в %);

экономическая ситуация: преобразованный авторами в диффузный индекс росстатовский индикатор – баланс (разность) долей респондентов, отметивших «улучшение» и «ухудшение» показателя в ближайшие три месяца (в %).

Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных Росстата.

В-третьих, на основе опросов можно оценить динамику промышленного производства в ближайшие месяцы. Росстат публикует опросные данные, характеризующие как фактическую ситуацию текущего месяца, так и ожидания бизнеса на ближайшие 3–4 месяца. Как мы уже писали ранее, из всей совокупности опросных индикаторов Росстата, по нашим оценкам, статистически наиболее значимыми для прогноза индекса промышленного производства (ИПП) является индикатор общей оценки экономической ситуации, а также индикаторы численности занятых относительно нормы (с лагом) и ожиданий изменения внешнего спроса⁵. Краткосрочный экстраполяционный прогноз, построенный на основе эконометрической увязки опросных индикаторов и выпуска в промышленности, говорит о продолжении падения промышленности темпами не менее 7% год к году в ближайший квартал.

О среднесрочном прогнозе и последствиях пандемии

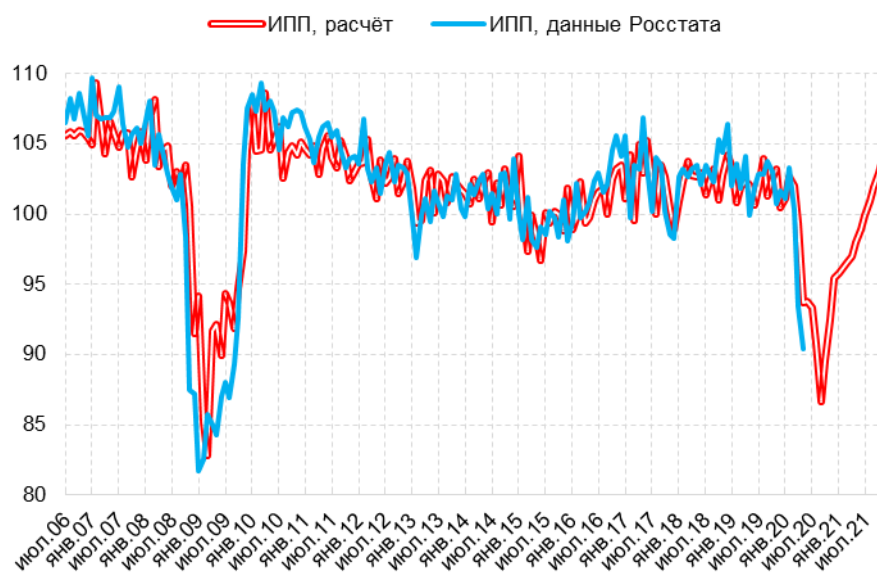
Дальнейшая динамика промышленности и экономики в целом может идти как в рамках благоприятного V-образного сценария, который просматривается на рис. 1–3, так и

⁵ Имеется в виду показатель оценки перспектив изменения на ближайший квартал уровня внешнего спроса, оцениваемого относительно нормы (разница долей опрошенных, охарактеризовавших его как «более чем достаточный» и «недостаточный»).

сценария, предполагающего переход кризиса из стадии кризиса ликвидности к фазе кризиса платежеспособности с надолго запаздывающим переходом к фазе восстановления, как это, например, показано в недавнем (июнь 2020 г.) годовом отчете Банка международных расчетов (БМР)⁶. Там отмечается, в частности, что **«нынешний кризис развивается стремительно. Как правило, большинство стран находятся на пути выхода из фазы неликвидности [пострадавших компаний – авт.], но теперь риск неплатежеспособности вырисовывается все яснее, а сроки восстановления неопределенны, как и форма возможного восстановления»**⁷.

На этом фоне для эконометрического прогноза за образец можно взять кризис 2008–2009 гг. с соответствующей динамикой значимых опросных показателей, которую условно можно принять как типовую для российской промышленности в рамках глобального финансового кризиса, каковым был мировой спад 2008–2009 гг. (рис. 3). В рамках такого подхода нами были оценены скорость и глубина падения опросных показателей, а также скорость и время их восстановления (оценка производилась с помощью линейных регрессий), после чего полученные характеристики применялись к текущей ситуации с учетом нынешних начальных значений показателей. Ряды значимых для прогноза опросных показателей соответственно продлевались, и на основании продленных рядов строился экстраполяционный эконометрический прогноз с учетом полученных на выборке коэффициентов при регрессорах (рис. 4).

Рис. 4. Оценка и прогноз индекса промышленного производства (ИПП) в рамках гипотетического сценария со второй волной кризиса, июль 2006 г. – декабрь 2021 г. (рост г/г, в %)



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ с использованием данных Росстата.

Согласно такому гипотетическому сценарию, осенью темпы падения промышленности могут увеличиться, достигая 13% в годовом выражении, затем ситуация будет постепенно выправляться и промышленность прекратит сокращать выпуск относительно того же периода прошлого года в июле 2021 г. В этом сценарии падение промпроизводства в

⁶ BIS. Annual Economic Report. June 2020. P. XIV. URL: <https://www.bis.org/about/areport/areport2020.pdf>

⁷ Там же. P. XV.

2020 г. достигнет 6%, а в 2021 г. составит около -1%. Соответственно, падение ВВП будет несколько сильнее, учитывая, с одной стороны, больший удар кризиса по сфере услуг, а с другой, отсутствие в этом сценарии намеченного ранее постепенного восстановления добычи нефти из-за ухудшения ситуации на мировом нефтяном рынке в связи со второй фазой кризиса, что предполагает введение новых ограничений на добычу в рамках ОПЕС++.

В рамках кризисного сценария в мировой экономике, по оценкам БМР, могут возникнуть новые проблемы в проведении экономической политики, связанные, прежде всего, с ролью и координацией действий разных структур правительства. Во-первых, денежно-кредитная политика имеет решающее значение в борьбе с неликвидностью, но плохо подходит для борьбы с неплатежеспособностью, так как банки выдают кредиты, но не могут просто делать денежные вливания без высоколиквидного обеспечения (залога), что зачастую необходимо для спасения неплатежеспособных предприятий. В связи с этим ведущая роль переходит к фискальной политике.

Однако и здесь есть свои трудности, так как растущая неопределенность затрудняет проведение различия между несостоятельными, но жизнеспособными фирмами и несостоятельными и нежизнеспособными фирмами, которые должны быть ликвидированы. При этом процедуры банкротства и другие механизмы, обычно используемые для перераспределения ресурсов, могут оказаться непригодными для решения проблем крупных предприятий (пресловутая проблема «too big to fail»). В этом случае, как отмечается в том же докладе БМР, может оказаться неизбежным вхождение государства в капитал спасаемых предприятий со всеми вытекающими последствиями.

В связи с этим «экономический ландшафт» в мире после пандемии и тяжелого финансового кризиса, может значительно измениться и «в некоторых отношениях будет похож на тот, который материализовался сразу после Второй мировой войны. <...> В этом мире госдолг был бы намного выше, а влияние госсектора на экономику – намного сильнее, в то время как глобализация была бы вынуждена серьезно отступить. В результате профсоюзы и крупные фирмы получили бы гораздо большую рыночную власть»⁸. Последнее вместе со стремлением правительств позволить инфляции обесценивать накопленный государственный долг будет стимулировать рост цен и инфляционные ожидания. Крайне важно при этом, чтобы центральные банки в этой новой ситуации могли действовать независимо для выполнения своего мандата и противостоять любому возможному давлению. Эти выводы, несомненно, нужно иметь в виду и применительно к российской экономике.

Как отмечается в недавнем (июнь 2020 г.) исследовании Всемирного банка, для нефтеориентированных экономик (к которым относится и российская) после преодоления последствий пандемии особенно важно провести масштабные реформы в наиболее уязвимых для такого рода стран секторах, которые, в то же время, особенно значимы для успеха в постпандемическом мире. Это сектора, способствующие повышению производительности труда на основе новых технологий и развитию человеческого капитала⁹.

⁸ Там же, р. XV.

⁹ World Bank. Global Economic Prospects. June 2020. Ch. 3–4. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/33748/>

Крупные эпидемии, которые произошли с 2000 года, по оценкам Всемирного Банка, были связаны с 6%-ным снижением производительности труда в пострадавших странах в течение пяти лет. В значительной степени это отражает тот стилизованный факт, что инвестиции в основной капитал (на фоне повышенного неприятия риска и неопределенности) были в среднем примерно на 11% ниже через пять лет после этих событий.

Кроме того, **эпидемии приводят к эрозии человеческого капитала.** Это связано с тем, что перебои в обучении, вызванные повсеместным закрытием школ и университетов, а также потеря доходов могут привести к длительным проблемам в накоплении человеческого капитала¹⁰.

Для России, помимо учета такого рода соображений, также жизненно важно коренным образом улучшить институциональную и регуляторную среду для содействия здоровой конкуренции на внутреннем рынке и увеличению начинающему оживать (судя по июньским опросам) экспорту (за счет гармонизации системы его поддержки). Решительное снятие многочисленных искусственных бюрократических и прочих барьеров будет способствовать возобновлению экономического роста и активизации структурной перестройки экономики, направленной на опережающее развитие высокотехнологичных секторов.

Валерий Миронов, Алексей Кузнецов, Наталья Самсонова

¹⁰ Там же.

Команда Центра развития

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Николай Кондрашов
Людмила Коновалова
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Светлана Мисихина
Анжела Назарова
Сергей Пухов
Наталья Самсонова
Игорь Сафонов
Сергей Смирнов
Степан Смирнов
Алёна Чепель
Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел. +7 (495) 772-95-90 доб. 23617, e-mail: info_dcenter@hse.ru, <http://dcenter.hse.ru/>

ПРЕСС-СЛУЖБА НИУ ВШЭ: тел. +7 (495) 772-95-67, e-mail: press@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в настоящем выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в выпуске, необходимо ссылаться на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2020 году.