

## **Российская экономика в мае 2009 г. и краткосрочные перспективы ее развития**

**В.В. Миронов (Институт «Центр развития» ГУ-ВШЭ)**

Недавно МЭР сообщил о снижении ВВП в мае на 11% к маю 2008 г. и на 10,2% в целом за первые пять месяцев. Это падение в два раза сильнее, чем в 1998 г., сопоставимо с падением экономики в 1993-1994 гг. и уступает пока лишь темпам падения в 1992 г., когда экономика обвалилась сразу на 14.5%. Такое падение шокирует не только из-за его полной неожиданности для государства и бизнеса – еще год в это время назад все беззаботно нежились на пляжах и предавались эйфории, озадачивает загадочная природа нынешнего падения, его «неправильность» с точки зрения некоторых экономистов. Задуматься действительно есть над чем: вроде бы производство – промышленность, строительство, перевозки - падает действительно сильно, но прямых данных Росстата об использовании ВВП пока нет, а обычные счетные процедуры не позволяют свести макроэкономический «дебет с кредитом».

### **Загадка ВВП**

Если опираться на данные о сокращении конечного потребления домашних хозяйств на 6% и стагнации расходов на госуправление и некоммерческих организаций (в рамках не федерального, а консолидированного бюджета), то при 65%-ом вкладе конечного потребления ВВП за счет этого фактора ВВП должен был бы сократиться на 2.5-3 п.п. Сокращение инвестиций в основной капитал на 15% при их 22% вкладе в ВВП прибавляет в копилку падения еще 3-3.3 п.п. Получаем, что при 10 процентах падения ВВП около четырех процентных пунктов должно обеспечить падение чистого экспорта, при 50%-ом сокращении валютных поступлений от него это кажется весьма вероятным. Однако это совсем не так. Необходимо учитывать динамику не стоимостных, а физических объемов экспорта и импорта, Наши расчеты по экспортируемым товарам – 65% всей выборки - показывают, что экспорт сократился на 12-15%, а импорт при этом упал примерно на треть – девальвация рубля вместе с другими факторами все-таки сработала. Но это означает, что при 30%-ой доле экспорта в ВВП и 22%-ой доле импорта – вклад чистого экспорта в этом году не отрицателен, а положителен!, он добавляет к ВВП около 2-2.5 п.п. Но тогда откуда такое падение экономики? При всей своей загадочности оно вполне объяснимо – дело в кратном сокращении запасов материальных оборотных средств, куда входят и производственные запасы - сырье и материалы, о которых есть прямая статистика, и готовая продукция, и незавершенное строительство. В целом фактор

запасов, впрочем как и 1998 г., объясняет не менее пяти-шести процентных пунктов падения ВВП в этом году.

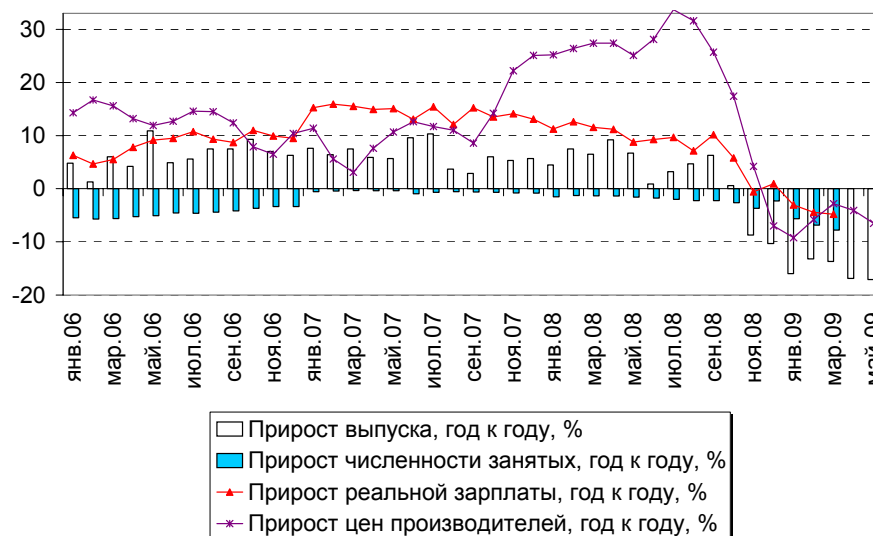
### **Российская промышленность – есть ли источники преодоления рецессии?**

В мае в промышленности произошел своеобразный реверс: улучшение ситуации в обработке сопровождалось увеличением темпов падения в добыче и электро- и теплоэнергетике, что может говорить об отложенном эффекте импортозамещения и о снижении материало- и энергоемкости производства. Однако, для уверенного утверждения о наличии в промышленности столь положительных тенденций необходимо подтверждение итогами по крайней мере еще двух месяцев наблюдения.

При этом в мае наряду с ранее упавшими запасами спикировал вниз другой элемент валового накопления – инвестиции в основной капитал. Несмотря на восстановление в последние три месяца положительного уровня рентабельности промышленности, он все еще в отличие от всех последних лет ниже ставки по банковским кредитам, что вызывает сокращение или стагнацию объема кредитов, накопленных нефинансовым сектором экономики, что в условиях сокращения собственных средств результировало в ускорение темпов снижения инвестиций с примерно 15% падения год к году в первом квартале до примерно 16,2% - в апреле и 23.1% - в мае. При этом снижению ставки кредитования препятствуют как высокие риски неплатежей, так и высокая инфляция, однако последняя не является определяющей причиной, о чем говорит рост ставки даже на фоне снижения инфляции. Пока падение инвестиций находится на уровне темпов их спада в декабре 1998г., после чего тогда началось их V-образное восстановление. Однако, сейчас благоприятствующих факторов для такого сценария нет. Предприятия экономики, вступив «на тропу войны» с излишними издержками (или с «костями» как говорят продвинутые финансисты) с января сокращают инвестиции в номинальном выражении к тому же периоду прошлого года темпами, растущими на 1 процентный пункт в месяц. Если дело пойдет так и дальше – за год инвестиции упадут на 30% в реальном выражении. При этом роста кредитной поддержки ни для инвестиций, ни для основного производства, ни для потребительского кредитования ждать не приходится.

Новая майская статистика Центробанка о выданных и накопленных кредитах в отраслевом разрезе показывает, что надежда на замещение сжимающихся собственных средств в источниках инвестиций быстро уменьшается. Несмотря на то, что за апрель объем выданных кредитов вырос примерно на треть по отношению к марту, объем накопленной задолженности сократился на 0.4%, что позволяет предположить, что вся эта кредитная активность направлена на перекрестное перекредитование плохих долгов.

## Динамика показателей промышленности России



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

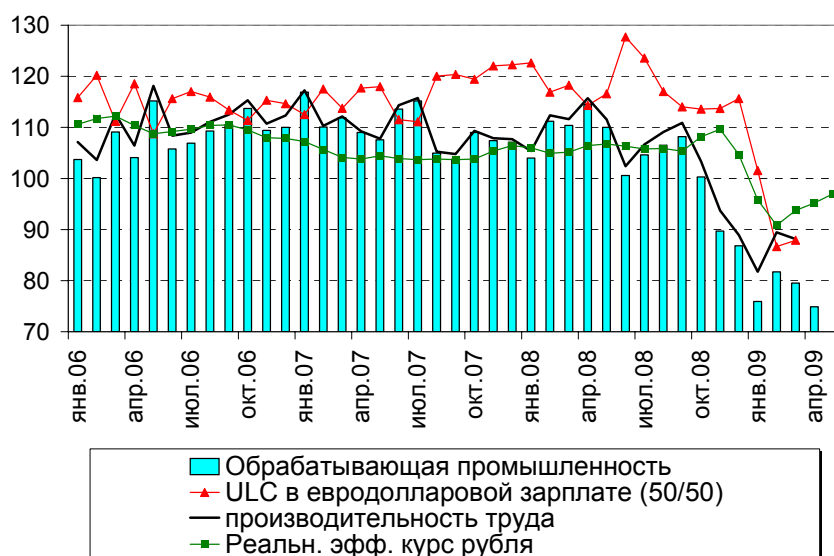
Не удивительно на этом фоне, что число растущих секторов промышленности в мае осталось на прежнем уровне – менее 10% от общего числа секторов, а их положительный вклад – на прежнем крайне низком уровне – около 0.3 п.п., что говорит об отсутствии какого-либо перелома в состоянии промышленности.

Промышленность пытается адаптироваться к сокращению спроса и падению оптовых цен снижением издержек. При этом, последовательное ускорение процессов сокращения числа замещенных рабочих мест в промышленности – до почти 8% год к году в марте, хотя и ведет к снижению производительности труда – ведь выпуск в промышленности падает на 15-17%, и росту удельных издержек, однако давление на них в определенной степени компенсируется падением реальной рублевой заработной платы в промышленности (около 5% год к году в марте-апреле) и что еще более важно – сокращением заработной платы в валютном выражении. По отношению к первым месяцам 2008 г. заработная плата в промышленности в долларовом выражении сократилась на 25%, а в евро – на 12-14%.

В обрабатывающей промышленности, для которой конкуренция с иностранными производителями по показателю затрат и цены наиболее значима в силу относительно низкого качества продукции, заработная плата в долларовом выражении к апрелю упала на 28%, а в евро – на 14%. В результате удельные трудовые издержки в валютном выражении в обрабатывающей промышленности в среднем снизились лишь на 12-13% год к году, что впрочем явно недостаточно для нейтрализации давления снижения выпуска, который упал более чем на 20%, на рентабельность. В результате рентабельность обрабатывающей промышленности хотя и вышла из отрицательной области, в которой

она находилась в декабре-феврале, однако ее нынешний уровень – около 10% заметно – в 1.5-2 раза - ниже как предкризисного уровня, так и ставки по банковским кредитам.

### Рост обрабатывающей промышленности и индикаторов конкурентоспособности, год к году, %



*Примечание: Индикатор удельных трудовых издержек –ULC- рассчитан как соотношение роста заработной платы в валютном выражении и производительности труда в обрабатывающей промышленности России; рост реального эффективного курса рубля ниже 100 означает падение рубля.  
Источник: Росстат, Банк России, расчеты автора.*

Таким образом, достигнуто некоторое равновесие, давление на издержки и прибыль из-за сокращения спроса в значительной степени нивелировано снижением удельных валютных издержек, но не более того! Источников для движения вперед нет, замещения собственных средств кредитами в условиях кредитного «кранча» не происходит, численность и зарплату дальше сокращать запрещено, девальвации власти боятся – темп падения реального эффективного курса рубля упал с 10% год к году в феврале до 3%- в мае. Мер по поддержке малого бизнеса и инноваций – как не было так и нет. А жить-то как дальше будем, когда потратим все валютные запасы? Вдруг цены на нефть не вырастут !?

### Валютный рынок – возможно изменение тенденций

Сохранение условий для оживления промышленности будет зависеть от дальнейшей траектории реального курса рубля, сила которого в последние годы определялась зависимостью от динамики внутренней инфляции относительно торговых партнеров и от динамики условий торговли (terms of trade). Если динамика внутренней инфляции замедляется, что хорошо для конкурентоспособности, так как это нейтрализует идущее укрепление номинального курса рубля, то динамика условий торговли такова, что для восстановления роста промышленности может потребоваться новый раунд девальвации. В

сегодняшних условиях, когда условия торговли снизились примерно на 40% в годовом выражении снижение реального эффективного курса рубля выглядит неадекватно низким с точки зрения конкурентоспособности российской обрабатывающей промышленности. Даже на фоне улучшения условий торговли из-за повышения цен на нефть они по итогам года снизятся не менее чем на 25-30%, что определяет ориентиры номинального курса рубля по отношению к доллару на конец года заметно ниже нынешних уровней. Ослабление рубля при одновременном снижении Банком России процентных ставок для преодоления процессов нормирования кредита, видимо, может помочь улучшению динамики промышленности. Других быстрых факторов оживления промышленности – помимо такого маневра – пока не просматривается.