

Решения по продолжению модернизации в условиях рецессии должны быть приняты не только из ожидания возврата нефтяной ренты, а из реалистических предположений о трудных внешних условиях и необходимости широкой опоры на человеческий фактор и активность бизнеса.

Отметим также изменения в характере статистического анализа. Пик мировой экономической активности, измеренный уровнем ВВП, пришелся на II квартал 2008 г. – во всяком случае это справедливо для стран ОЭСР – III квартал был в лучшем случае на том же уровне. От этой точки впредь будет разумно отсчитывать динамику основных индексов. Пики промышленного производства отличаются по странам, но в целом также концентрируются вокруг II квартала 2008 г. (месячные пики разнятся по странам и отраслям). Важно то, что с III квартала 2009 г. становится опасно анализировать динамику показателей «к соответствующему периоду прошлого года», поскольку с этого

квартала они будут относиться уже к снизившимся год назад уровням, создавая ненужную иллюзию облегчения спада. Предоставим СМИ и правительствам утешать граждан, уставших от рецессии. Корректный анализ тяжести кризиса переходит в сферу анализа капиталовложений, занятости, цен и издержек, динамику банкротств, воздействия на бюджеты, эффективность антикризисных программ.

#### Литература

**Григорьев Л., Салихов М.** (2009): Мировой финансовый шок – 2008: старт глобального кризиса. В кн.: «*Стратегии социально-экономического развития России: влияние кризиса*». Часть 1. М.: ИНСОР.

**Григорьев Л., Салихов М., Кондратьев С.** (2009): Старт рецессии в России: 2008–2009 гг. В кн.: «*Стратегии социально-экономического развития России: влияние кризиса*». Часть 1. М.: ИНСОР.

*Поступила в редакцию 14.08.2009 г.*

## В.В. Миронов, Институт «Центр развития» ГУ ВШЭ, Москва

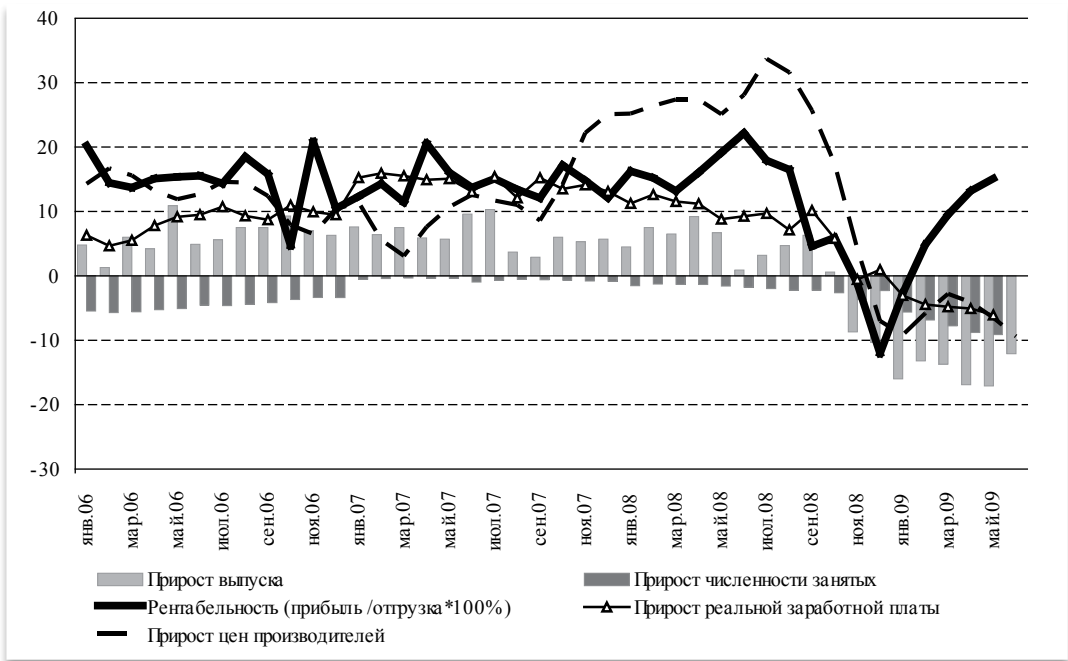
### **Воздействие экономического кризиса на реальный сектор экономики России**

#### **Конъюнктура реального сектора в ходе кризиса: двузначный спад выпуска в годовом выражении при дефляции в конкурентных и росте цен в неконкурентных секторах**

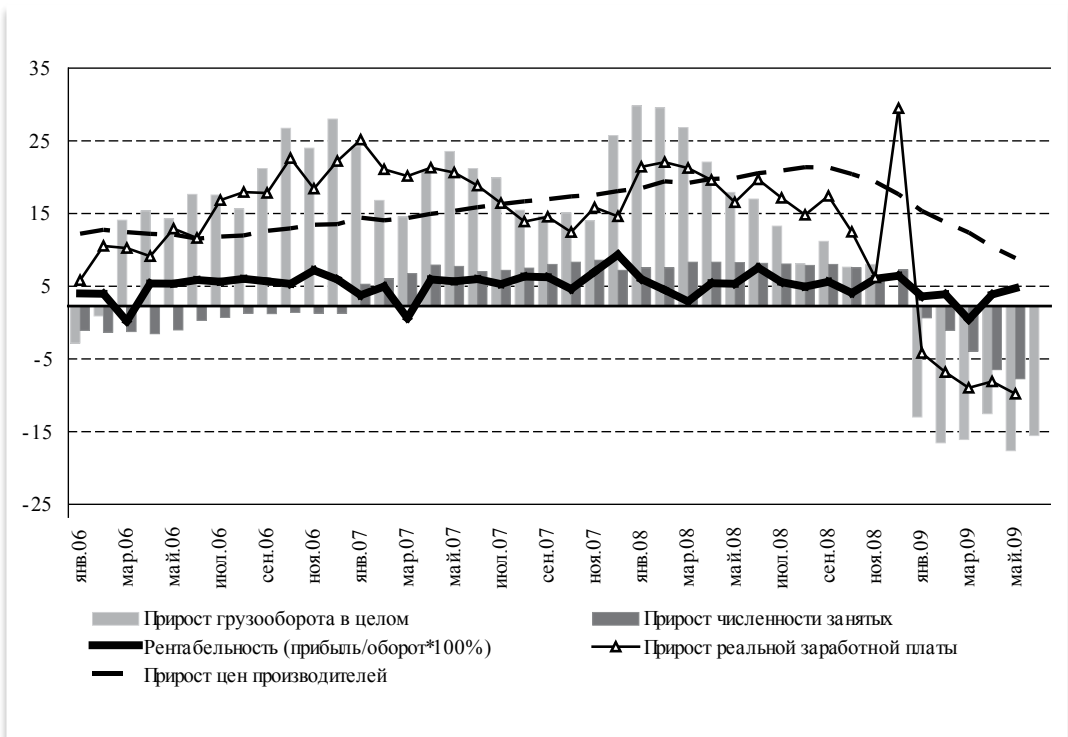
Падение цен на сырье, сокращение внешнего спроса и отток капитала в конце 2008 г. и начале 2009 г. вызвали резкое сокращение производства в России – в промышленности, строительстве и на транспорте объемные показатели выпуска в первом полугодии 2009 г. сократились на 15–20% в годовом выражении (рис. 1–4). Во всех секторах начались или заметно активизировались процессы сокращения числа замещенных рабочих мест. При этом численность занятых сокращается в 2–3 раза меньшими темпами, чем производство, из-за чего происходит падение производительности труда. В определенной степени падение производительности труда компенсируется снижением на 5–12% реальной заработной платы в рублевом выражении по отношению к тому же периоду предыдущего года. Этот процесс

наблюдается во всех секторах кроме сельского хозяйства, где темпы роста заработной платы резко замедлились и которое в целом пока демонстрирует наибольшую резистентность к кризису.

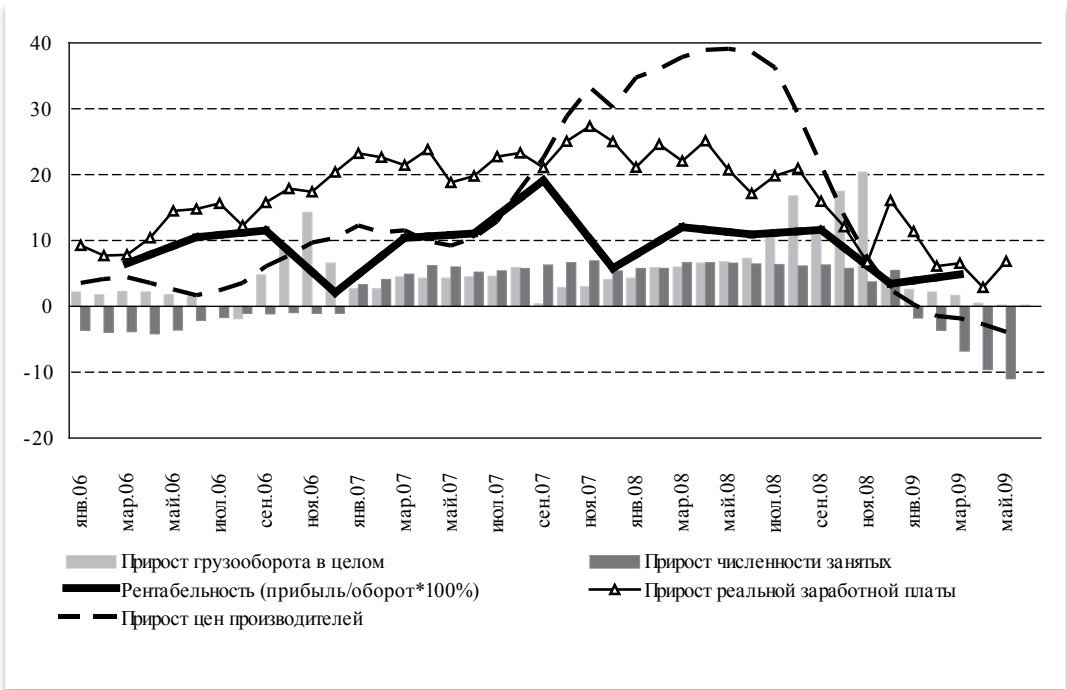
Отставание снижения издержек от падения выручки, а также обесценение финансовых активов, значительное количество которых находилось на балансах не только финансовых компаний и банков, но и предприятий реального сектора, внесло основной вклад в переход в конце года показателей рентабельности в отрицательную область во всех основных секторах реального сектора экономики кроме сельского хозяйства. В начале 2009 г. показатели рентабельности реального сектора вернулись в положительную область, но остались значительно ниже предкризисного уровня и ставки по кредитам, которая на фоне сохранения двузначной инфляции и роста рисков неплатежеспособности заметно выросла, приблизившись к 20% годовых. Возникшее



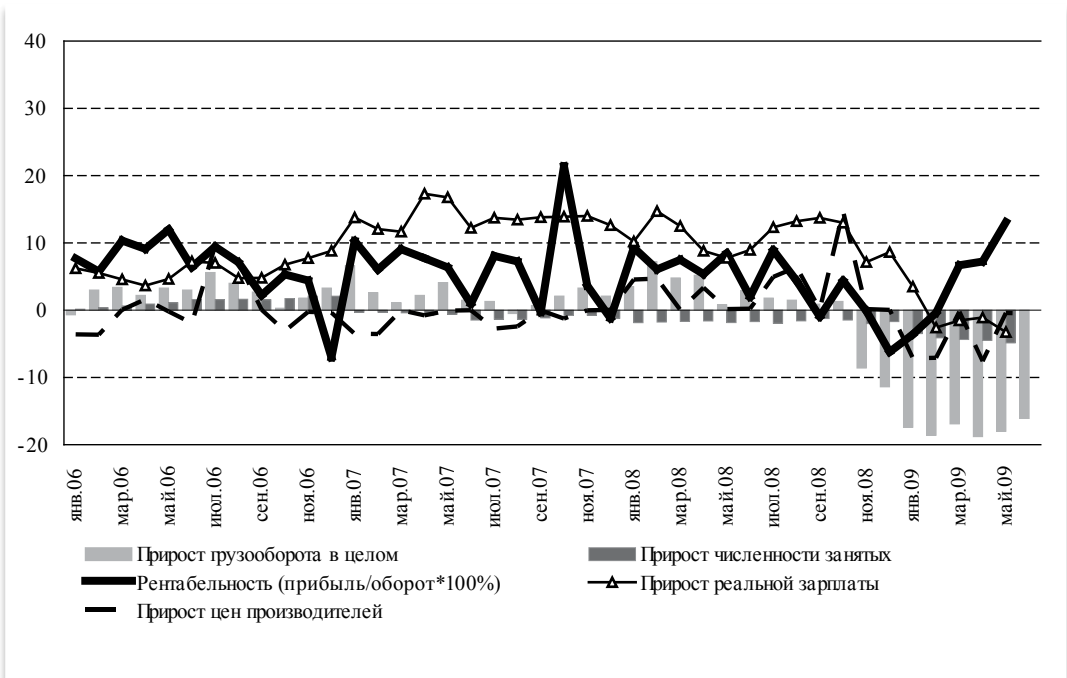
**Рис. 1.** Динамика промышленности (прирост к тому же периоду предыдущего года, %) до и после кризиса. Источники: Росстат, расчеты автора.



**Рис. 2.** Динамика строительства (прирост к тому же периоду предыдущего года, %) до и после кризиса. Источники: Росстат, расчеты автора.



**Рис. 3.**  
Динамика сельского хозяйства (прирост к тому же периоду предыдущего года, %) до и после кризиса.  
Источники: Росстат, расчеты автора.



**Рис. 4.**  
Динамика транспорта (прирост к тому же периоду предыдущего года, %) до и после кризиса.  
Источники: Росстат, расчеты автора.

отставание рентабельности от уровня кредитной ставки вместе с другими факторами вызывает снижение объемов кредитования и затрудняет выход из рецессии.

Обращает на себя внимание дифференциация ценовой стратегии предприятий в разных отраслях реального сектора: если в промышленности, на транспорте и в сельском хозяйстве на фоне падения спроса с конца 2008 г. начались процессы дефляции, то в строительстве, несмотря на 20%-ное падение выпуска, наблюдается рост цен по отношению к тому же периоду прошлого года (хотя и резко замедляющийся), что может говорить о наличии институтов, ограничивающих конкуренцию.

### **Российская промышленность: есть ли признаки выхода из рецессии?**

Июльские опросы ИЭПП показали, что динамика спроса, выпуска и запасов готовой продукции в промышленности несколько улучшилась, хотя улучшение не имеет пока устойчивого характера<sup>1</sup>. Однако на фоне резкого замедления темпов падения промышленного производства – в июле производство снизилось на 10,8% по сравнению с июлем предыдущего года против 17,1% в мае – сам факт улучшения динамики породил изрядный оптимизм. Однако анализ и общепромышленной, и секторной статистики за первое полугодие показывает, что оптимизм пока преждевременен.

Использование в анализе не показателей годового роста, а обработанных рядов с учетом календарного и сезонного факторов показывает, что июньский рост к маю со снятой сезонностью, о котором говорили представители и правительства, и аналитических центров<sup>2</sup> при дополнительном сглаживании сезонно-сглаженных рядов (что делается за рубежом)<sup>3</sup>, превращается в стагнацию или

даже спад – минус 0,03% (рис. 5). Кроме того, на фоне продолжавшейся в июне общепромышленной стагнации ареал роста не расширялся, а сужался. Число растущих секторов, выявленных разными способами, и их вклад в прирост промышленности, достигнув минимума в ноябре–январе, до апреля заметно увеличивалось, а затем снова началось его падение, включая снижение в июне (см. рис. 5). В целом говорить об устойчивом оживлении промышленности пока рано, хотя ситуация заметно лучше, чем была в начале года. Резкий и повсеместный спад прекратился, а число растущих и падающих секторов примерно одинаковое. Однако в июне 2009 г. сохранялось примерно 13%-ное снижение промышленного выпуска к последнему предкризисному месяцу, сентябрю 2008 г.

### **Специфика влияния кризиса на динамику производства в России – динамика запасов решает все**

Мировой экономический кризис для российской экономики в целом и ее реального сектора имеет значительную специфику по сравнению с другими странами. Падение производства значительно сильнее сжатия спроса и, как и в предыдущий кризисный период –1998 г., в настоящее время основной вклад в падение российского ВВП внесло сокращение *запасов*<sup>4</sup>: в первом квартале 2009 г. при падении ВВП на 9,8% год к году отрицательный вклад сокращения запасов составил около 10,7 п.п. (рис. 6).

Эта цифра получается из отчетных данных Росстата за первый квартал, который зафиксировал сокращение валового накопления на две трети, при том что такая его составляющая, как валовое накопление основного капитала, сократилась лишь на 16,3%<sup>5</sup>. Отрицательный вклад запасов был частично компенсирован

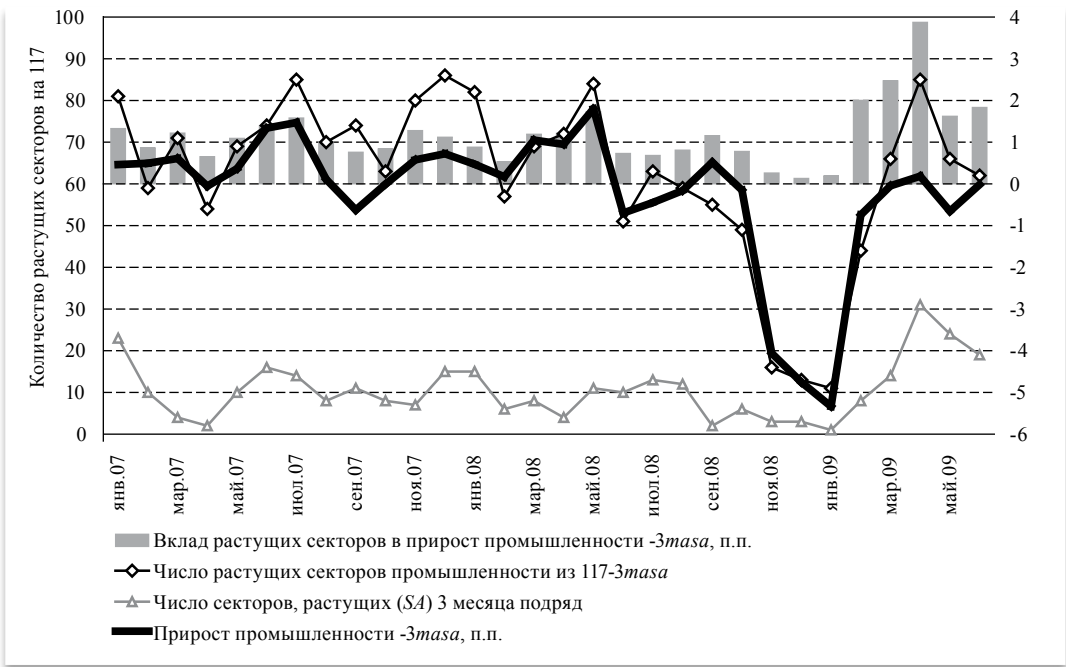
<sup>1</sup> В июле 2009 г. очищенный от сезонного влияния спрос продолжал снижаться, но уже не так интенсивно, как в IV квартале 2008 г. и I полугодии 2009 г. Очищенные от влияния сезонности данные по выпуску являются лучшими значениями этого индикатора с октября 2008 г. Улучшилась также динамика запасов и занятости. При этом положительные июльские изменения, по мнению экспертов ИЭПП, «не нашли закрепления в планах на ближайший месяц. Это говорит о неуверенности предприятий в сохранении положительных изменений июля».

<sup>2</sup> На 2/3 замедление спада связано с календарным фактором: в итоге темпы замедления спада составляли не 5, а примерно 2 п.п. При этом темпы роста со снятым не только календарным, но и сезонным фактором, т.е. переход от базисных (год к году) к цепным (месяц к месяцу) темпам показал прирост в июне к маю от 0,8% прироста промышленности – по озвученным данным МЭР и 1% по данным Центра развития до 2,8% – по данным ЦМАКП.

<sup>3</sup> В России в отличие от других стран данные со снятой сезонностью используются, как правило, напрямую, без дополнительного сглаживания, что затрудняет их применение в анализе последних точек из-за так называемого «влияния хвостом» рядов со снятой сезонностью.

<sup>4</sup> В категорию запасов материальных оборотных средств статистика включает такие активы, как производственные запасы сырья, материалов, топлива, комплектующих изделий, незавершенное производство, запасы готовой продукции, а также товары для перепродажи и государственные резервы.

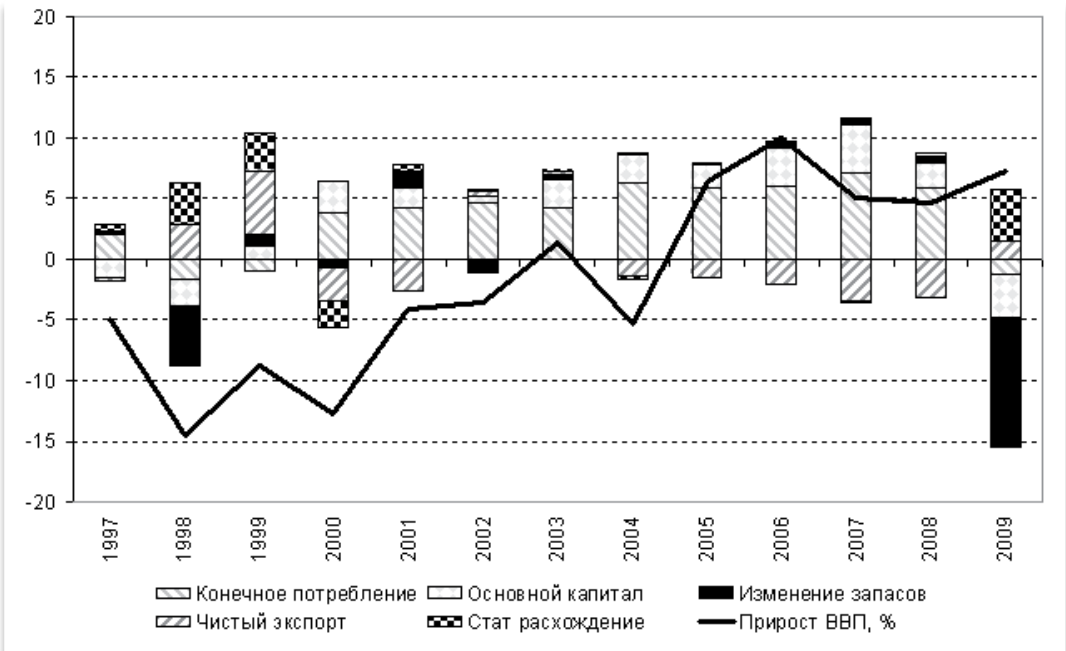
<sup>5</sup> Остаточным методом получается указанный выше отрицательный вклад запасов, который возможен при сокращении их номинального объема в 2,3 раза, а реального объема – в 4 раза. Эта очередная загадка кризисного ВВП разгадывается просто – дефлятор запасов ниже единицы, так как, видимо, в начале 2009 г. запасы учитывались по ценам на 40% ниже, чем годом ранее.



**Рис. 5.** Число и вклад растущих секторов российской промышленности (из 117), определенных на основе сглаженных данных о динамике роста к предыдущему месяцу со снятой сезонностью.

Источник: Росстат, расчеты автора.

**Примечание:** для сглаживания темпов прироста к предыдущему месяцу использована трехмесячная скользящая средняя (3-masa).



**Рис. 6.** Динамика российского ВВП (прирост к тому же периоду предыдущего года (%)) и вклад в нее факторов конечного спроса (п.п.) (2009 г. – по данным за I квартал).

Источник: Росстат, расчеты автора.

положительным вкладом чистого экспорта, так как падение физических объемов импорта на уровне 40% к тому же периоду прошлого года сопровождалось гораздо меньшим падением физических объемов экспорта – на 15% в первом квартале и лишь на 5% – во втором. Правда, положительный вклад чистого экспорта в ВВП был значительно меньше, чем в 1998–1999 гг., но ведь и нынешняя девальвация не идет ни в какое сравнение с предыдущей: тогда номинальный курс рубля к доллару США упал в четыре раза, а сейчас – лишь на треть.

Россия оказалась в числе мировых лидеров по вкладу фактора запасов в падение ВВП. В 16 странах еврозоны в первом квартале текущего года из 4,9% падения ВВП (к тому же периоду предыдущего года) на фактор запасов пришлось 0,5 п.п. (т.е. около пятой части совокупного падения), в США – до четверти падения ВВП в первом полугодии было связано с сокращением запасов, а в 27 странах Евросоюза из 4,7% падения на запасы пришелся 1,1 п.п. (т.е. более четверти совокупного падения). При этом в России сокращение ВВП и в первом (по предварительным оценкам), и во втором квартале 2009 г. в основном было связано с сокращением запасов.

В странах Евросоюза экономику подвели резко снизившийся чистый экспорт (который в России, наоборот, сдерживал падение ВВП) и инвестиции в основной капитал. Последний фактор значим и для российской экономики и не только с точки зрения вклада в падение. На фоне сокращения инвестиционной активности европейцев и резкого снижения их экспорта (на 7% к тому же периоду предыдущего года), в том числе в Россию, для которой Европа – основной импортер, российскому правительству целесообразно принять меры, стимулирующие импортозамещение путем побуждения предприятий к наращиванию инвестиций в новые производственные мощности, несмотря на падение загрузки старых, но устаревших мощностей.

Однако в новом среднесрочном прогнозе развития российской экономики, разработанном правительством в июле–августе 2009 г., основной упор сделан на восстановлении запасов, при этом инвестиции в целом стагнируют, т.е. целенаправленной политики стимулирования инвестиций за счет активизации процессов банкротств, оживления кредита и снижения процентных ставок не предусматривается. В рамках инерционных подходов к прогнозированию ближайшие перспективы инвестиционной динамики определяются как значительным падением выпуска, что само по себе снижает уровень загрузки мощ-

ностей и потребность в инвестициях, так и необходимость у реального сектора осуществить значительные выплаты по внешнему и внутреннему долгу.

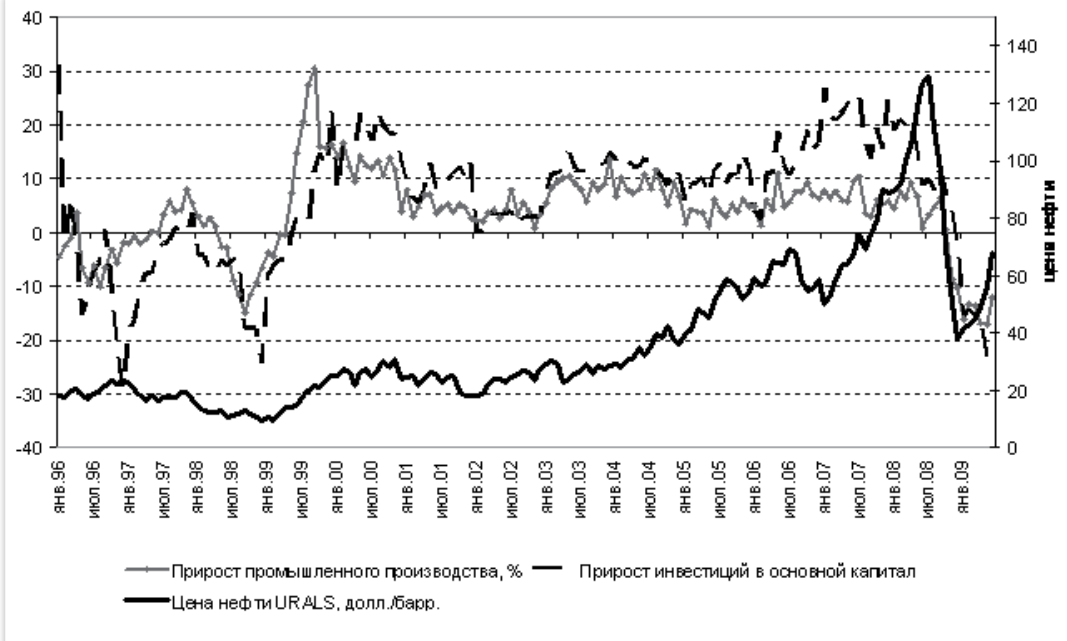
При этом платежи российского реального сектора в погашение внешнего долга в 2009 г. в соответствии с графиком должны составить около 65 млрд долл., при этом задолженность перед российскими банками, подлежащая погашению в текущем году, – немногим больше внешней задолженности. При сохранении «стопора» на внешнем и внутреннем кредитном рынке единственным источником выплат становятся собственные средства, а именно – чистая прибыль и амортизация. Ориентировочно они составляют сумму, сопоставимую с долговыми выплатами реального сектора.

Таким образом, ситуация такова, что при инерционном развитии событий, на которое, видимо, и ориентируются правительственные эксперты, даже при весьма благоприятных условиях реструктуризации долговых выплат реального сектора (50% будет перенесено на более поздние сроки) выплаты по долгам могут сократить инвестиции в 2009 г. примерно на 20% (поскольку собственные средства обеспечивают около 40% инвестиций). Именно это сейчас и происходит на практике: темпы снижения инвестиций увеличились примерно с 15% падения по сравнению с предыдущим годом в первом квартале до почти 20% – во втором.

Поскольку неизбежно сумма долговых платежей, приходящихся на 2010 г., по результатам реструктуризации долгов увеличится, а кредитные рынки будут оставаться в вялом состоянии, то и в будущем году инвестиции, как и экономика в целом, будут стагнировать, не демонстрируя даже того скромного посткризисного восстановления, которое наблюдалось в 1999 г., когда инвестиции росли темпами, в половину меньшими, чем темпы роста промышленности, но близкими к неплохим (около 6%) темпам роста ВВП (рис. 7).

Между тем при возможной в ближайшей перспективе девальвации рубля после скорого и резкого замедления темпов падения импорта из-за окончания периода распродажи импортных запасов поводом для осуществления инвестиций, даже на фоне падения загрузки мощностей, может быть необходимость вытеснения дорожающего импорта из ниш на российском рынке, где до сих пор российские предприятия с ним не могли конкурировать из-за более низкого соотношения цена–качество.

Для стимулирования инвестиций, помимо разблокирования кредита, т.е. ухода от практики нормирования его банками путем смягчения денежно-кредитной политики



**Рис. 7.** Динамика инвестиций в основной капитал и промышленности (прирост к тому же периоду предыдущего года) в 1996–2009 гг.  
 Источник: Росстат.

и «нейтрализации» фактора «плохих долгов», потребуются конкретные шаги, направленные на поддержание инвестиционной активности малого и среднего бизнеса. Так, судя по данным за I квартал 2009 г., можно отметить значительное падение инвестиций в малом и среднем бизнесе: на 35% по сравнению с тем же периодом предыдущего года и это при 5% падения на крупных предприятиях.

Если вернуться к вопросу о динамике запасов как факторе экономического роста, то, несомненно, есть значимые технические причины некоторого улучшения ситуации в ближайшие месяцы, — они связаны с действием так называемого «акселератора запасов». В России после начала кризиса распродажа запасов также приводила к большим темпам падения производства по сравнению с падением спроса, т.е. служила своего рода отрицательным акселератором выпуска.

О том, что уровень запасов материальных оборотных средств еще на начало апреля 2009 г. был далек от желаемой нормы, говорят и проанализированные нами данные квартальной статистики Росстата (рис. 8). Эти данные показывают рост относительного уровня запасов как в целом по экономике — примерно на четверть на 1 апреля 2009 г. по сравнению с той же датой 2008 г., так и по другим секто-

рам. Трудно представить, что за последующие два месяца (т.е. за апрель–май) относительный уровень запасов пришел в норму настолько, что их снизившийся уровень послужил стимулом для увеличения выпуска продукции уже в июне–июле, хотя темпы падения промышленности в эти два месяца резко замедлились, сравнявшись с темпами падения ВВП.

Если все же предположить, что излишние запасы уже «рассосались», т.е. приведены к желаемому уровню по отношению к снизившимся продажам, то теперь возможен некоторый отскок производства вверх, к уровню, соответствующему падению спроса. Если это так, то тогда промышленность должна закрепиться на более высоких, чем в последние два квартала, темпах роста, а точнее, падения в соответствии с динамикой спроса, так как падение выпуска уже не будет компенсироваться излишними запасами. Сама по себе динамика внутреннего спроса и чистого экспорта, т.е. компонентов ВВП без учета динамики запасов, из слабо отрицательной в первом квартале (–1,3%) стала положительной во втором (+0,9%). Это значит, что если запасы перестанут сокращаться, то произойдет быстрый переход от двузначного к однозначному темпу падения или стагнации экономики и ее ключевого сегмента — промышленности. При этом возможное изменение тренда

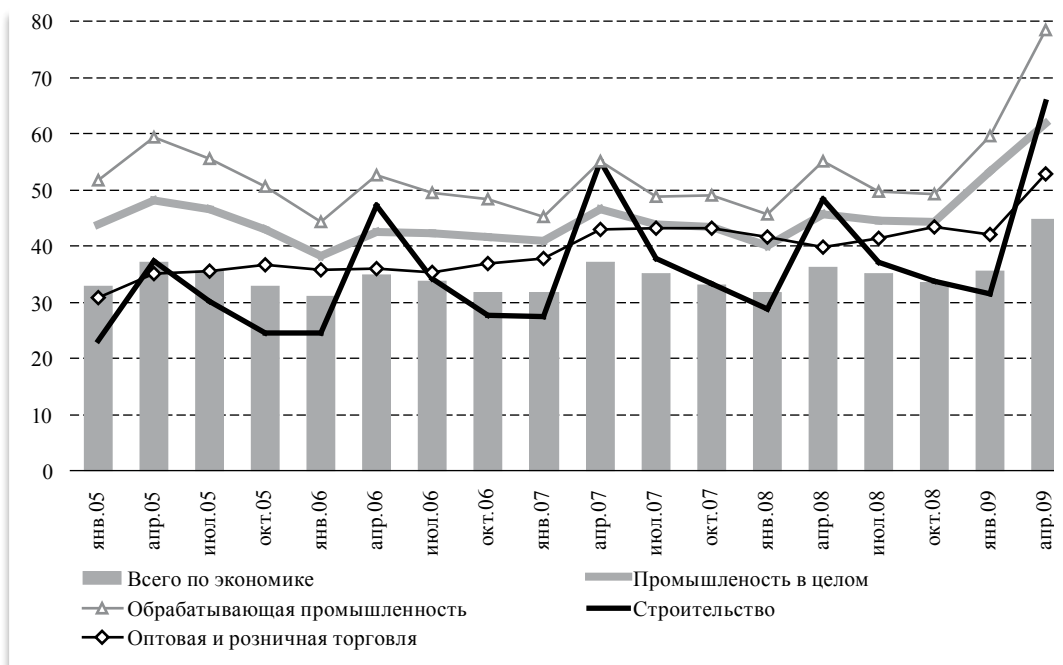


Рис. 8.

Отношение запасов материальных оборотных средств к выпуску секторов экономики за предшествующий квартал в 2005–2009 гг., %.

Источник: Росстат, расчеты автора.

в динамике спроса, который будет определяться динамикой инвестиций, конечных доходов населения и чистого экспорта, может стать основным импульсом – положительным или отрицательным – для динамики промышленности, при отсутствии влияния динамики запасов. Если же излишние запасы еще не распроданы или не использованы в производственном процессе или если предприятия будут продолжать их сокращать еще в течение одного года после начала роста спроса, как это происходило с запасами готовой продукции после кризиса 1998 г., о чем, в частности, говорят опросы, тогда промышленность после июньско-июльских флуктуаций останется «лежать на дне» без признаков даже частичного всплытия.

Таким образом, в ближайшей перспективе все же возможно дальнейшее уменьшение темпов падения промышленного производства и ВВП за счет приведения запасов к снизившемуся объему продаж и оживления производства, если только не произойдет нового сильного падения спроса на отечественную продукцию. Однако рассчитывать на акселератор продаж при выходе из рецессии вряд ли возможно, т.е. его вклад в восстановление будет несоизмеримо меньшим его вклада в падение, так как в предкризисный период в «перегретой» российской экономике объем запасов вырос при-

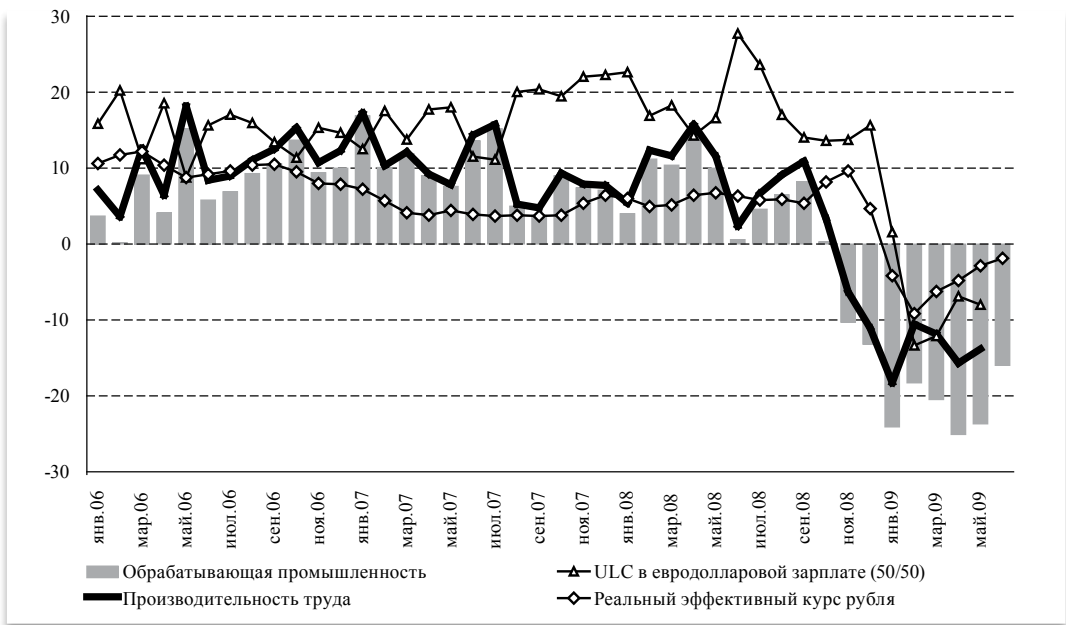
мерно с 23% ВВП до начала роста нефтяных цен до 28% в 2008 г.

#### Специфика влияния кризиса на динамику производства в России: валютный курс и конкурентоспособность

Наряду с фактором запасов еще одной особенностью влияния кризиса на производство России является тот факт, что *только за счет стимулирования спроса достичь внутреннего и внешнего равновесия не удастся*, так как экономический спад связан с одновременным резким снижением экспорта и необходимостью поддержания устойчивого положительного торгового сальдо на фоне трудно прогнозируемого оттока капитала и падения цен на нефть.

Между тем рост спроса, уменьшая негативное воздействие рецессии, может стимулировать восстановление импорта и снижение торгового сальдо и счета текущих операций, так как из 40 п.п. падения импорта год к году в первом полугодии 2009 г. на фактор снижения курса и спроса, по нашим оценкам, приходится не более 25 п.п. Эта оценка получена исходя из расчетной эластичности импорта к динамике реального эффективного курса рубля и спроса в период 2000–2007 гг., а также из динамики этих показателей в 2009 г., когда падение реального эффективного курса рубля



**Рис. 9.**

Индикаторы конкурентоспособности: рост производительности труда и удельных трудовых издержек (ULC) в обрабатывающей промышленности России, прирост к тому же периоду предыдущего года, %  
 Источник: Росстат, расчеты автора.

**Примечание.** Показатель ULC (Unit Labour Cost) – частное деления роста заработной платы на рост производительности труда.

составляло в начале года до 10% к тому же периоду предыдущего года, а падение инвестиционного, промежуточного и потребительского спроса на импорт – около 15%<sup>6</sup>. Таким образом, вероятно, что 15 из 40 п.п. падения импорта в первом полугодии 2009 г. связано с фактором распродажи запасов импортной продукции: по мере истощения излишних запасов импорт естественным образом должен замедлить темпы падения примерно до 25% (при прочих равных и без учета эффекта базы), что снизит положительный вклад прироста чистого экспорта в ВВП на 2,3–3,5 п.п.

В связи с обозначенной выше дилеммой макроэкономической политики в России применение дополнительных (к стимулированию спроса) инструментов макроэкономического регулирования для обеспечения более мягкой посадки экономики целесообразно увязывать со **стимулированием предложения**. Наиболее энергичной мерой стимулирования предложения может быть девальвация и точечное введение импортных пошлин (в той мере, в какой это необходимо для уравнивания шан-

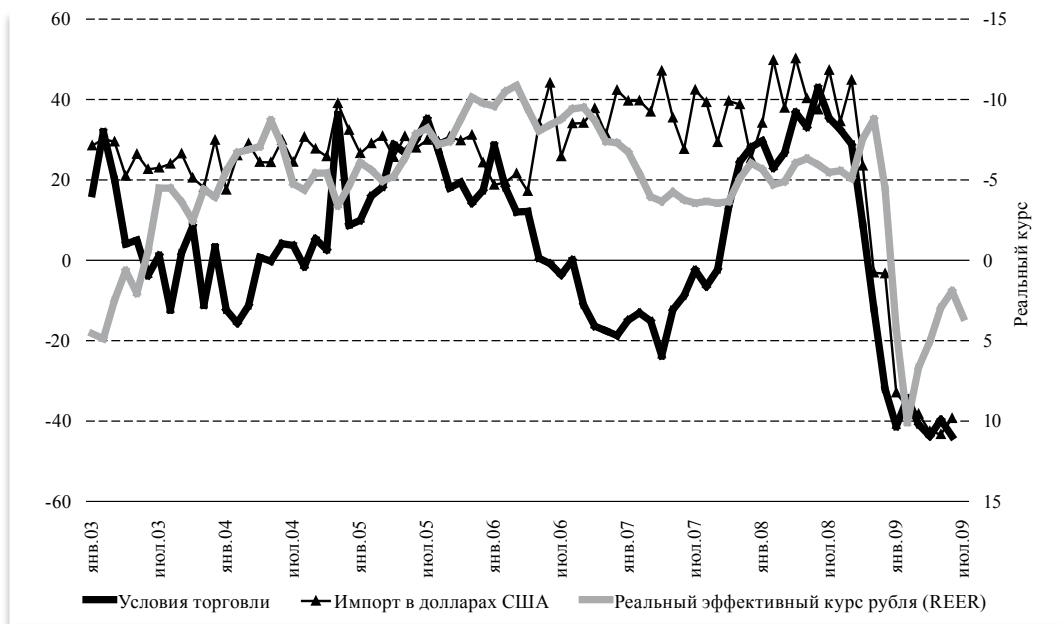
сов в конкуренции с торговыми партнерами) или их комбинация. Общим местом экономической теории стало также выделение динамики удельных трудовых издержек (ULC)<sup>7</sup> в качестве важного фактора роста совокупного предложения<sup>8</sup>.

Промышленность, как и следовало ожидать, пытается адаптироваться к сокращению спроса путем снижения издержек. При этом, хотя само по себе наблюдаемое сокращение числа замещенных рабочих мест (минус 9% к тому же периоду предыдущего года – по последним отчетным данным) при куда более радикальном снижении выпуска (на 15% за январь–июнь) ведет к снижению производительности труда и росту удельных трудовых издержек, оно в определенной степени компенсируется падением реальной рублевой заработной платы (около 5%) и, что еще важнее, сокращением заработной платы в валютном выражении<sup>9</sup>. В результате удельные трудовые издержки в валютном выражении в обрабатывающей промышленности в среднем снизились на 12–13% к тому же периоду

<sup>6</sup> При этом при расчетах эмпирическая эластичность импорта к курсу, полученная для периода 2000–2007 гг., взята с противоположным знаком.

<sup>7</sup> ULC – Unit Labour Cost.

<sup>8</sup> Наряду с производственной функцией, кривой Филлипса и индексом цен на сырье и материалы.



**Рис. 10.**

Динамика импорта, валютного курса и условий торговли, прирост к тому же периоду предыдущего года, ежемесячно, %.

Источник: Росстат, Банк России, расчеты автора.

**Примечание.** Условия торговли: отношение индекса цен экспорта и импорта, %. Реальный эффективный курс рубля: отрицательные значения прироста означают укрепление рубля, положительные значения прироста – ослабление рубля.

предыдущего года в феврале–марте и на 8% – в мае (рис. 9).

Поскольку выпуск продукции сократился сильнее, рентабельность обрабатывающей промышленности остается в 1,5–2 раза ниже не только предкризисного уровня, но и ставки по банковским кредитам. Можно, конечно, утешаться тем, что в I квартале промышленность показала чистые убытки, а теперь рентабельность вышла в положительную область, однако на фоне превышения процентными ставками уровня рентабельности и отсутствия возможностей у банков фондироваться за рубежом по низким ставкам банковские кредиты для промышленных предприятий остаются практически недоступными.

Таким образом, давление на издержки и прибыль из-за сокращения спроса нивелировано снижением курса рубля, но не более того. Собственных источников для модернизации недостаточно – кредиты остаются малодоступными, численность занятых и заработную плату дальше сокращать трудно, дальнейшей девальвации рубля власти, скорее всего, будут

препятствовать, финансовые меры по поддержке малого бизнеса отложены на следующий год, а инновации – как были, так и остаются слабыми.

Если внутренняя инфляция сейчас замедляется (в том числе относительно ее динамики у основных торговых партнеров, что хорошо для конкурентоспособности, так как при этом замедляется укрепление реального курса рубля), то наблюдаемая динамика условий торговли (terms of trade) такова, что для восстановления промышленного роста может потребоваться новый раунд девальвации. Даже на фоне некоторого улучшения условий торговли в последние месяцы (вследствие повышения цен на нефть) по итогам всего 2009 г. условия торговли снизятся, по крайней мере на 25–30% (рис. 10). Сможет ли промышленность «ожить» без девальвации? Выделить другие быстродействующие факторы, которые стимулировали бы промышленный рост, пока весьма затруднительно.

Поступила в редакцию 17.08.2009 г.

<sup>9</sup> В обрабатывающей промышленности, для которой ценовая конкуренция с иностранными производителями наиболее значима (в силу относительно низкого качества продукции), заработная плата в долларовом выражении в мае 2009 г. упала на 25% к тому же периоду предыдущего года, а в евро – на 14%.