



НИУ ВШЭ

Центр развития



# Станет ли промышленность России локомотивом выхода из рецессии 2015-2016 гг.?

(UNIDO, Росстат - региональный семинар: «Статистический  
анализ общих тенденций промышленного развития  
в странах СНГ»)

*В.В.Миронов- Институт «Центр развития», зам.  
директора*

23 сентября , 2016

# Содержание

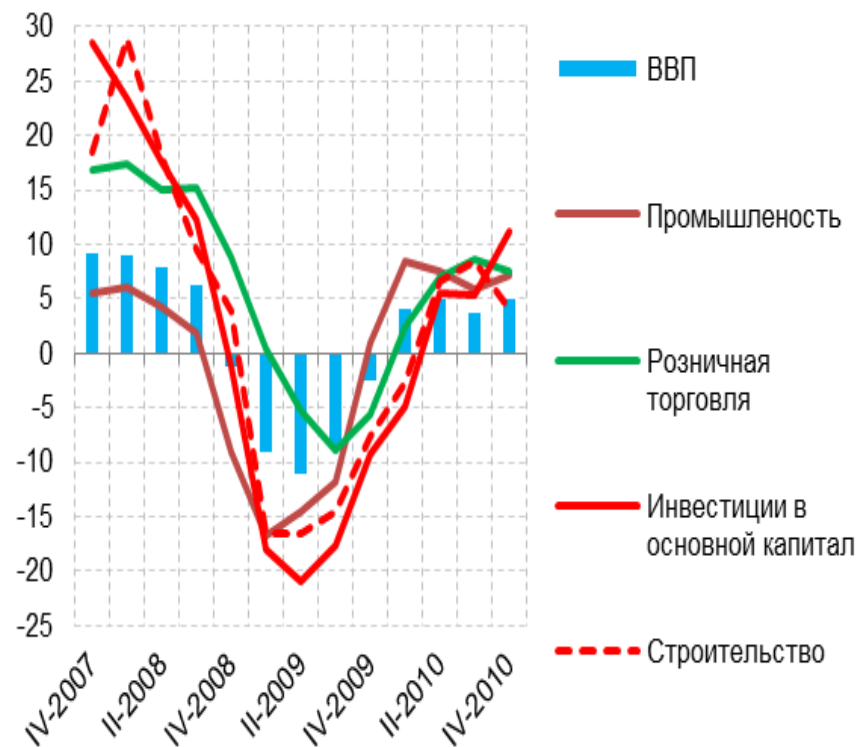
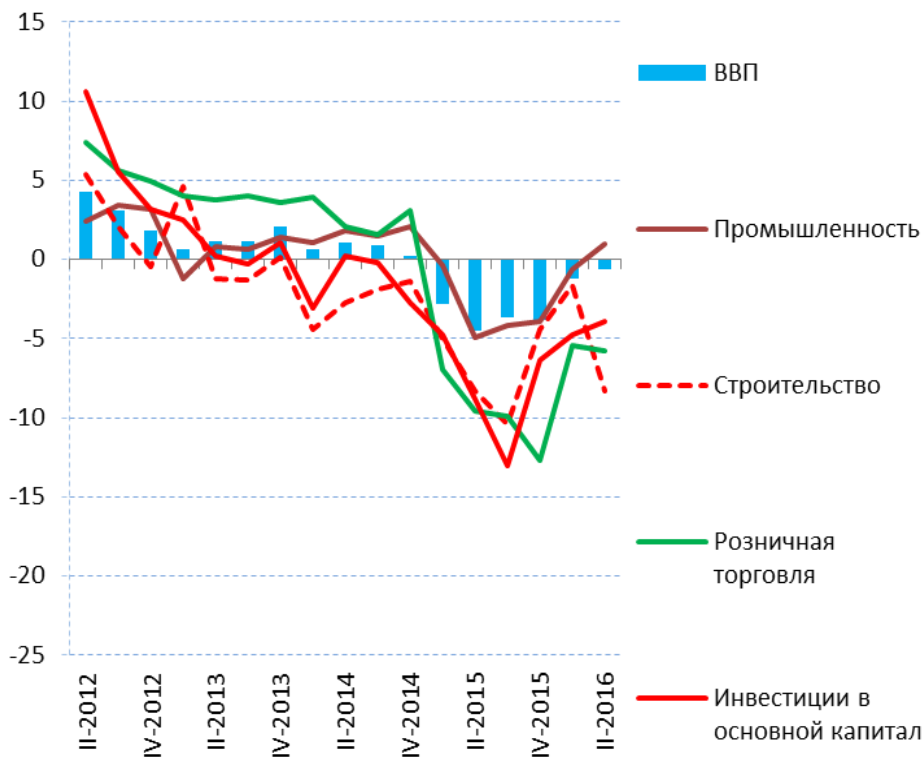
1. Текущее состояния промышленности России
2. Диверсификация экспорта как фактор постдевальвационного восстановления экономики
3. Инвестиционная активность как фактор диверсификации экспорта

## 1. Текущее состояние промышленности России

2. Диверсификация экспорта как фактор  
постдевальвационного восстановления экономики

3. Инвестиционная активность как фактор диверсификации  
экспорта

# Промышленность в ходе трех рецессий (прирост год к году, %)



- В предшествующие два кризисных периода падение экономики продолжалось ровно пять кварталов, а затем начинался рост ВВП. При этом промышленность была драйвером восстановления.
- В ходе кризиса 2008–2009 гг. промышленность опередила ВВП, увеличив выпуск в годовом выражении за один квартал до начала роста экономики в целом, а далее она демонстрировала темпы прироста до двух раз превосходявшие темпы прироста экономики в целом. При этом в ходе предыдущего кризиса строительство запаздывало, а вот рост торговли шел синхронно с промышленностью и ВВП, что было связано с щедрым использованием бюджетных средств для поддержки доходов населения.

# Промышленность в ходе трех рецессий (прирост год к году, %) (1)



- В 1999 г. промышленность, хотя и начала расти синхронно с ВВП, но темпами в два раза более высокими, чем экономика в целом.
- При этом в 1999 г. промышленность вытягивала экономику практически в одиночку, так как строительство и торговля продолжали падать, когда экономика и промышленность уже бурно росли.
- Во втором квартале 2016 г. (шестой квартал кризиса) промышленность растет, а ВВП, строительство и торговля падают. Хватит ли сил у промышленности сейчас, чтобы, как и в 1999 г., стать локомотивом роста ВВП?

# Промышленность в 2016 г.- лидеры и аутсайдеры

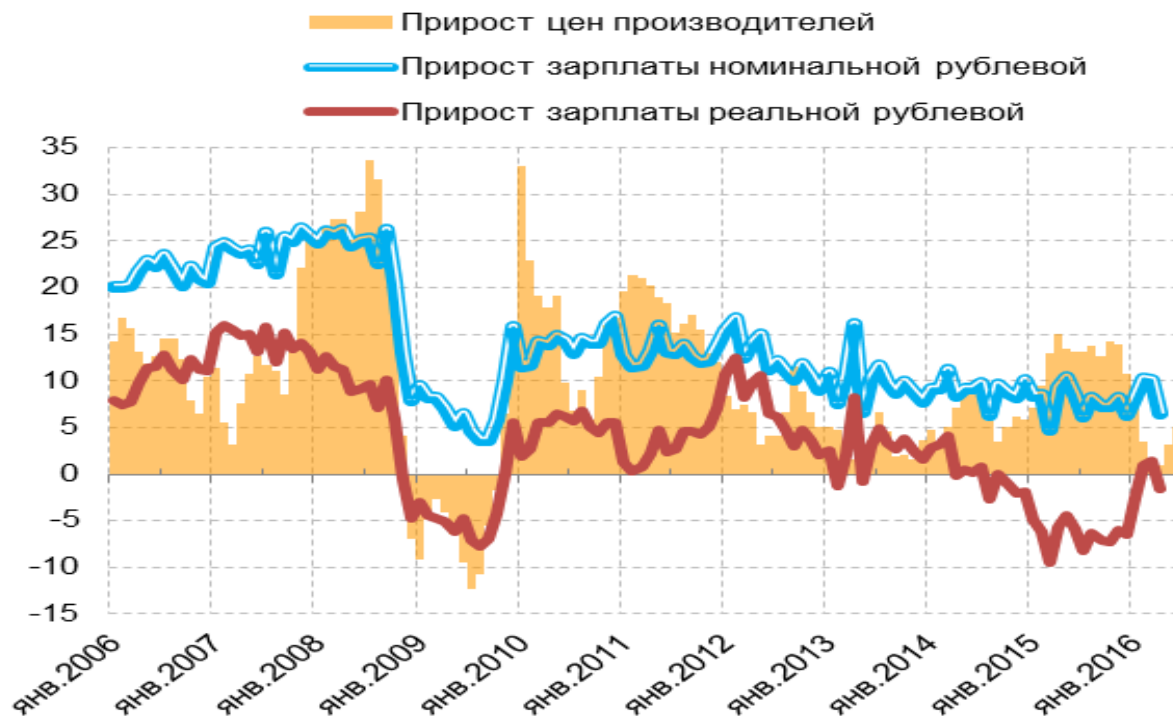
## Индикаторы состояния промышленности, прирост год к году, %

|   | Выпуск в реал. выражении | Численность занятых | Производительность труда       | Зарботная плата в рублях       |             | Доля в добавленной стоимости промышленности, % |
|---|--------------------------|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------|--|
|   |                          |                     |                                | ном.                           | реал.       |  |
|   | янв.-июнь                | апрель              | янв.-апрель в среднем за месяц | янв.-апрель в среднем за месяц |             |  |
| кож. изделия, обувь                       | 9.5                      | -1.7                | 8.8                            | 15.6                           | 5.9         | 0.1  |
| пр-во резины и п/м                        | 5.8                      | -0.9                | 5.2                            | 9.2                            | 0.0         | 1.2  |
| химическое производство                   | 5.2                      | 2.1                 | 3.2                            | 11.2                           | 1.9         | 4.2  |
| ...                                       |                          |                     |                                |                                |             |  |
| <b>Добыча полезных ископаемых в целом</b> | <b>2.6</b>               | <b>0.0</b>          | <b>3.2</b>                     | <b>8.2</b>                     | <b>-0.9</b> | <b>34.5</b>                                    |
| <b>Промышленность в целом</b>             | <b>0.4</b>               | <b>-2.9</b>         | <b>2.7</b>                     | <b>8.8</b>                     | <b>-0.4</b> | <b>100.0</b>                                   |
| <b>Электроэнергетика и пр.</b>            | <b>0.4</b>               | <b>-4.8</b>         | <b>4.0</b>                     | <b>8.0</b>                     | <b>-1.0</b> | <b>10.6</b>                                    |
| <b>Обрабатывающие пр-ва в целом</b>       | <b>-0.9</b>              | <b>-2.8</b>         | <b>0.9</b>                     | <b>8.8</b>                     | <b>-0.3</b> | <b>54.9</b>                                    |
| ...                                       |                          |                     |                                |                                |             |  |
| производство транспортных средств         | -5.4                     | -3.8                | 0.3                            | 9.3                            | 0.1         | 3.7  |
| прочие производства                       | -8                       | -4.6                | -4.3                           | 6.0                            | -2.9        | 1.3  |
| стройматериалы и пр.                      | -10.5                    | -11.2               | -3.2                           | 1.6                            | -6.9        | 2.2  |

- Сектор растущих отраслей промышленности охватывает предприятия, производящие около двух третей совокупной продукции промышленности. Однако спрос на их продукцию нестабилен, так как это добыча и лишь некоторые из обрабатывающих секторов (химия, резина и п/м, обувная).
- Предприятия промышленности – в отличие от прошлого кризиса – в целом не проводят масштабных сокращений численности занятых.
- Продолжение прироста заработной платы на фоне торможения инфляции приведет к снижению высоких ( в 2015 г.) темпов роста<sub>6</sub> прибыли.

# Промышленность в 2016 г. – рынок труда и издержки

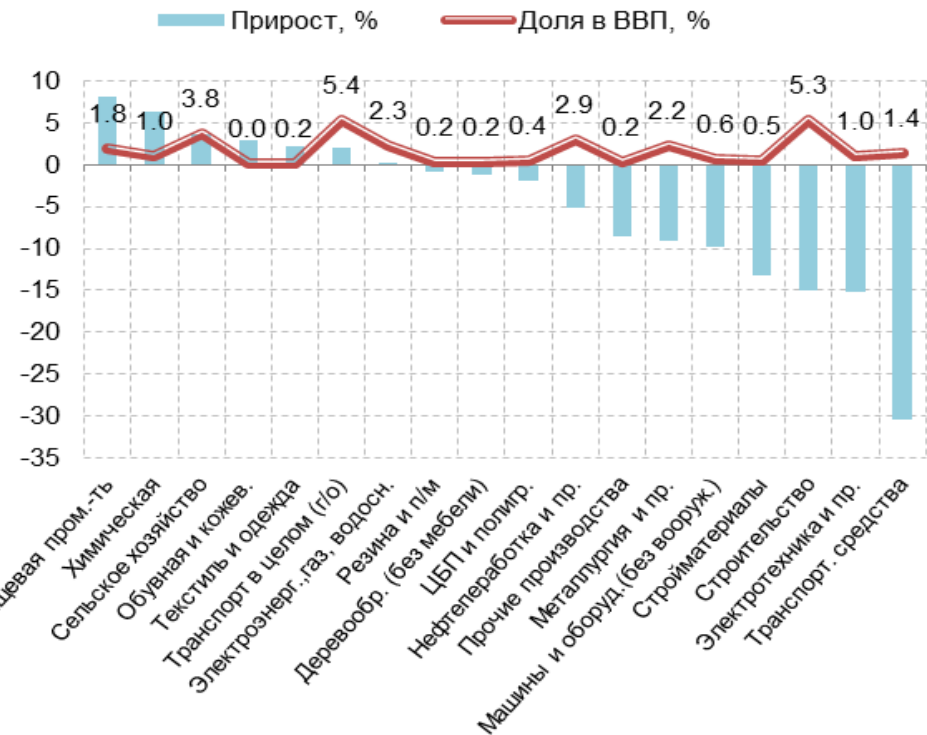
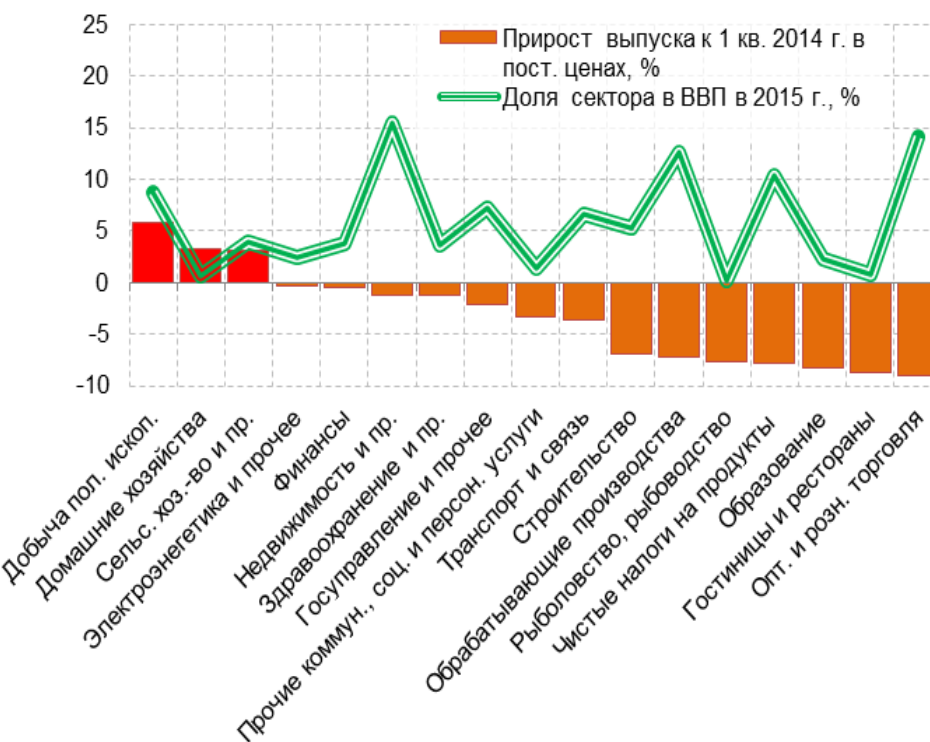
## Индикаторы рынка труда в промышленности России, прирост год к году, %



- В текущем году темп роста цен производителей в годовом измерении замедлился более чем в два раза по сравнению с прошлым годом, что на фоне слабого спроса и стабильно высокого роста зарплат негативно сказывается на получаемой выручке от продаж и прибыльности.
- Проблема снижения прибылей может постепенно обостряться, хотя какое-то время можно тратить накопления прошлого года, когда балансовая прибыль промышленности выросла почти на 35%, или на 1290 млрд рублей. Этот факт важен для оценки динамики инвестиций.

# Усиление крена экономики в ходе кризиса в сторону добывающих секторов

Рейтинг секторов экономики по динамике произведенного ВВП в 1 кв. к 1 кв. 2014 г. (слева) и по динамике выпуска в июне 2016 г. к декабрю 2014 г. (сезонность устранена)

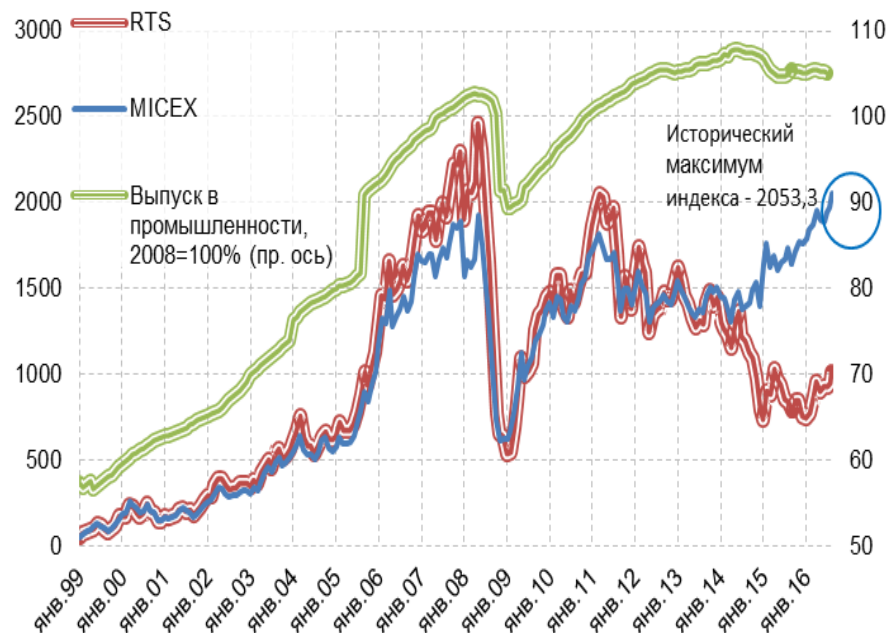
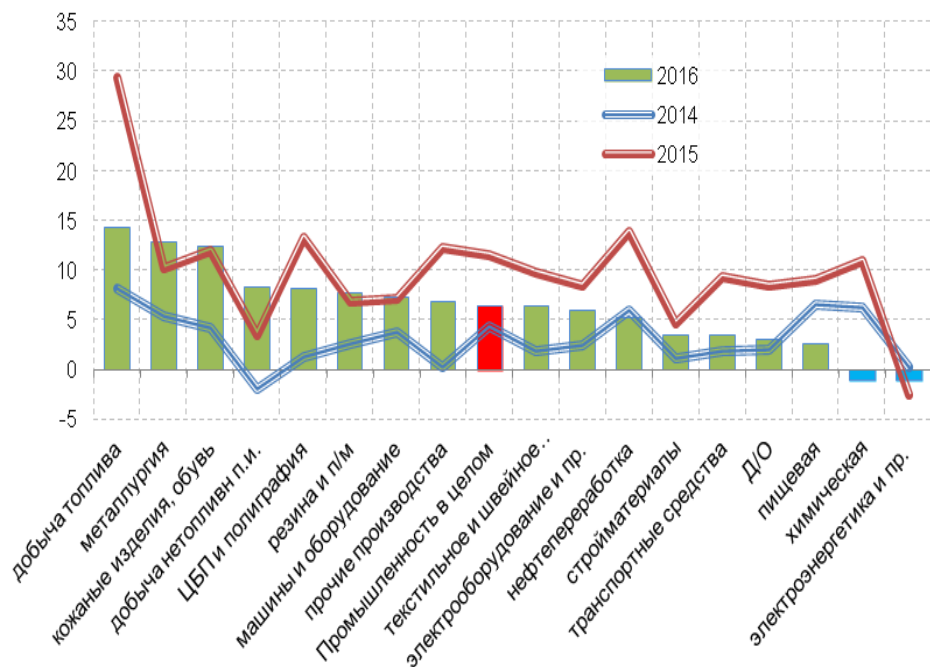


- Слабый отклик большинства секторов обрабатывающей промышленности на девальвационный ценовой стимул проявился в заметном изменении в последние два года структуры сжимающейся российской экономики в сторону ее деиндустриализации и «десервизации».
- Число упавших в ходе рецессии секторов сейчас в два раза превышает число выросших. При этом размеры сокращения выпуска в отраслях инвестиционного блока доходят до 30%. Помимо указанных выше растет пищевая промышленность.



# Куда ведет российскую промышленность невидимая рука рынка?

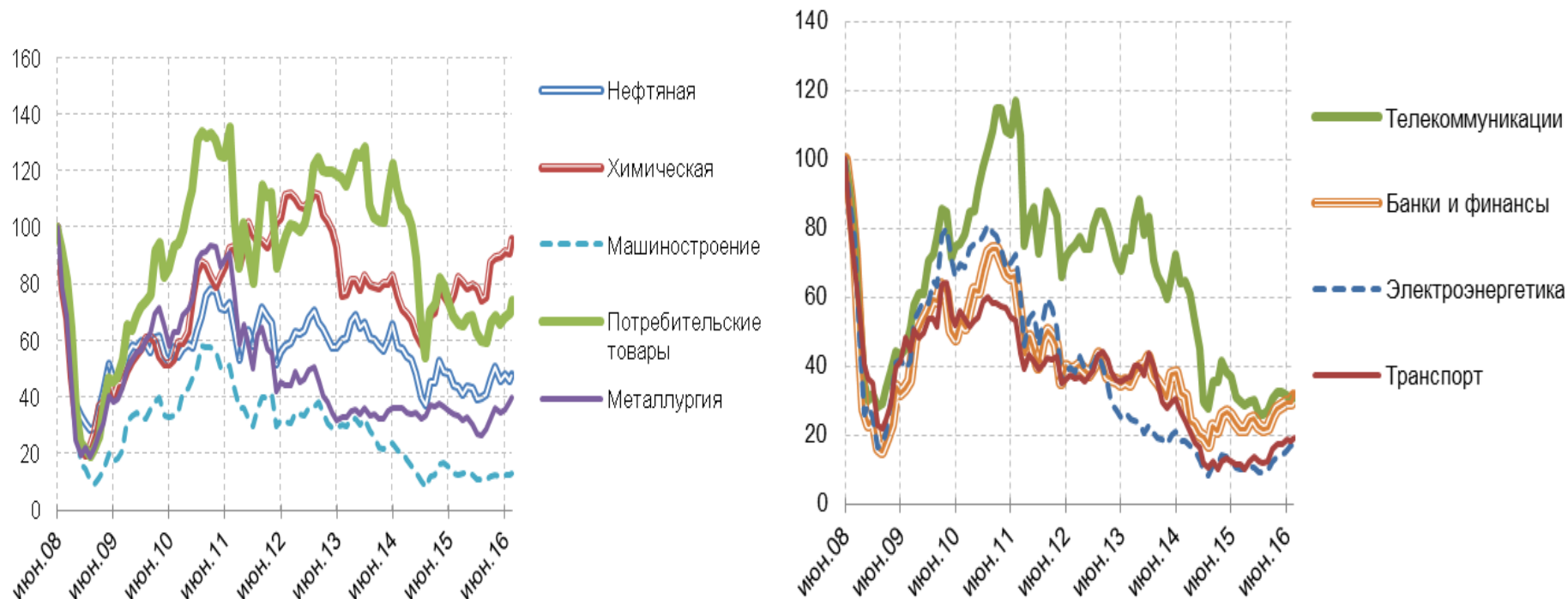
Прирост цен производителей пром. продукции в январе-июне к декабрю, % (слева) и динамика российских фондовых индексов (на к.п.) в янв. 1999 - 7 сент. 2016 на фоне динамики промышленности, сез. устранена, янв. 1999 - июль 2016 гг.



- Отраслевой профиль роста цен производителей в первой половине 2016 г. говорит о возможностях ускоренного роста выпуска в обозримой перспективе в тех секторах промышленности, где относительные цены растут (такого рода сигналы сработали в 2014- 2015 гг.). Это помимо добычи и обувной металлургия и ЦБП и полиграфия.
- Несмотря на рост рублевого индекса Московской Биржи (MICEX), превысившего 7 сентября исторический максимум, долларový индекс (RTS) в целом не растет, а уже давно находится в боковом тренде, что также не предвещает быстрого выхода из рецессии.

# Куда ведет российскую промышленность невидимая рука рынка (1)?

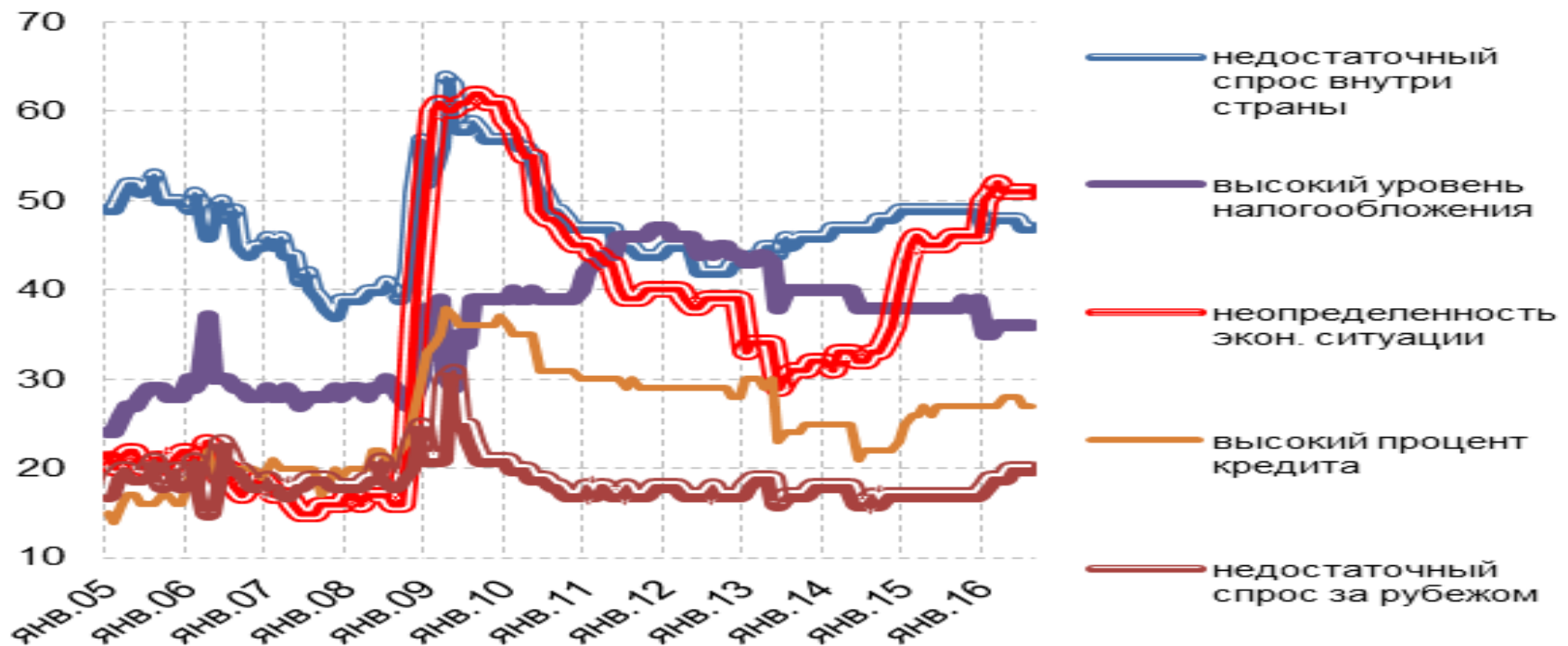
## Динамика отраслевых промышленных и инфраструктурных фондовых индексов Московской Биржи за июнь 2008 – 17 августа 2016 гг. июнь 2008 г.=100%, в долларах)



- При оценке перспектив динамики нельзя не обратить внимание на слабую динамику отраслевых фондовых индексов Московской Биржи (особенно в сравнении с 2009 г.).
- Среди отраслевых индексов промышленности можно говорить об относительно устойчивом росте цен акций лишь предприятий химической промышленности. В 2009г. рост отраслевых индексов был дружным, что предвещало рост промышленности

# Волатильность и неопределенность как факторы торможения роста промышленности в экономике сырьевого типа

Динамика основных факторов, ограничивающих экономический рост (доля опрошенных промышленников, указавших на фактор, %)



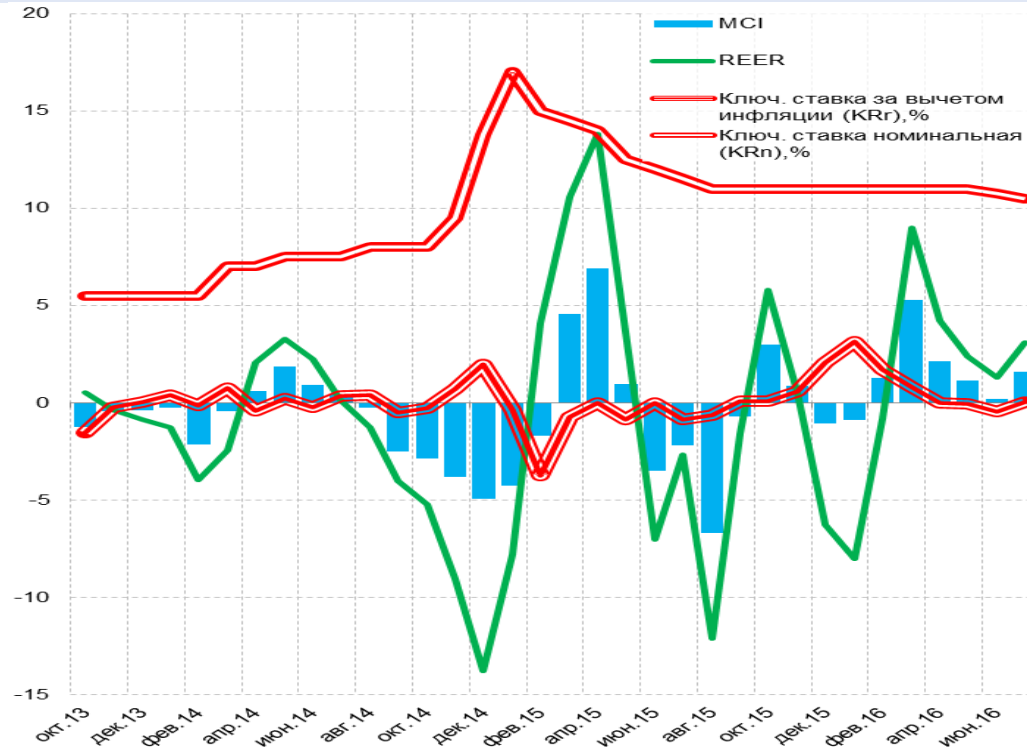
○ Неопределенность экономической ситуации стала основным фактором, ограничивающим экономический рост

○ Составная часть неопределенности – это волатильность, связанная в числе прочего с вынужденным переходом Банка России к плавающему курсу и таргетированию инфляции. Для сырьевой экономики – это серьезная проблема

○ Как показано в экономической (van der Ploeg, Frederick, and Steven Poelhekke. 2009. “Volatility and the Natural Resource Curse.” Oxford Economic Papers 61(4)), сам по себе прямой эффект ресурсного изобилия не только не препятствует экономическому росту, а способствует ему, а вот косвенный эффект, проявляющийся в высокой волатильности основных экономических индикаторов, как правило, перевешивает положительный эффект обладания природными ресурсами.

# Волатильность и неопределенность как факторы торможения роста промышленности в экономике сырьевого типа (1)

Динамика Market Conjuncture Index (MCI), прирост к предыдущему месяцу, п.п. (если не указано иное)



- Произошедший в начале текущего года на фоне замедления инфляции и стабильной ключевой ставки резкий рост последней в реальном выражении носил однократный характер и в дальнейшем не повторялся.. Однако при этом с марта текущего года постоянно укрепляется рубль в реальном выражении.
- Поэтому Индекс денежной конъюнктуры из месяца в месяц, начиная с февраля 2016 г., растет. При этом периоды роста и падения индекса имеют разную продолжительность, что делает их трудно предсказуемыми.

# Выводы по п.1

1. Рост промышленности пока неустойчив и недостаточен для выхода экономики из рецессии

2. Важно бороться с волатильностью макроиндикаторов, влияющих на промышленность, и с неопределенностью:

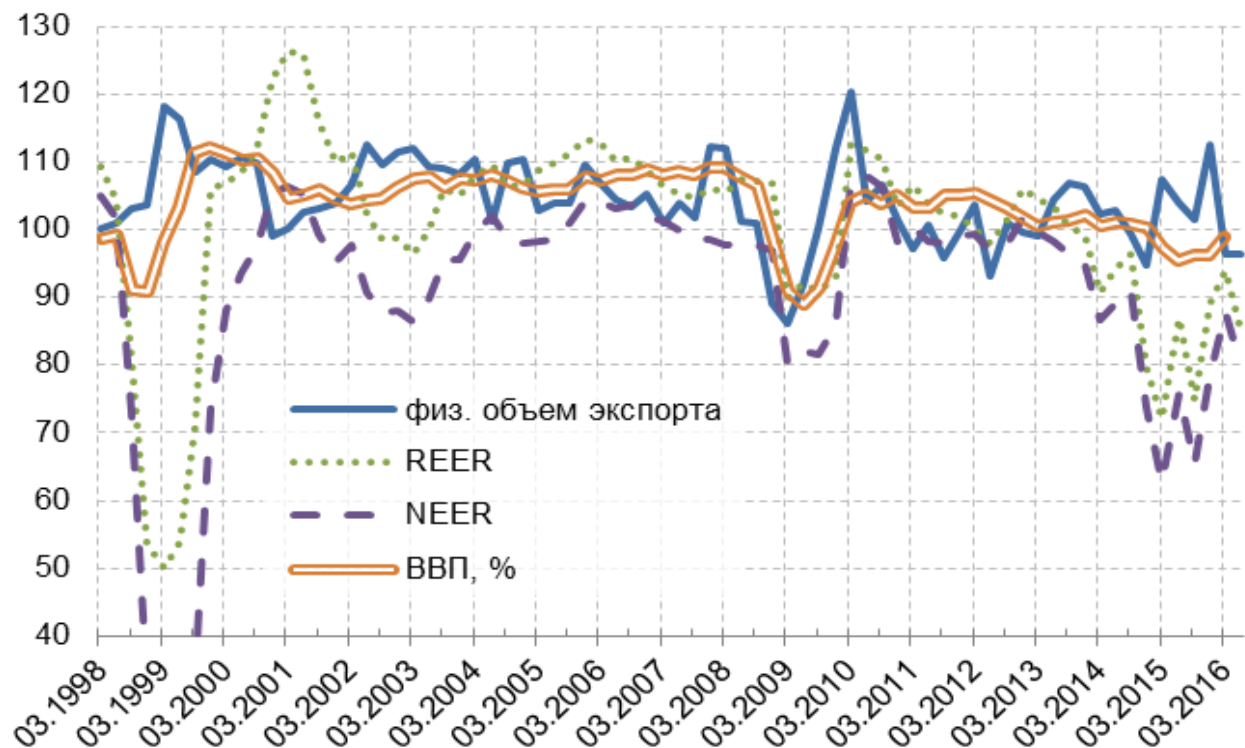
- 1. - Для борьбы с неопределенностью важно «упорядочить хаос» и как можно скорее дать участникам рынка общее представление о будущем, чтобы они могли построить стратегии
- Важны меры, приносящие выгоду в случае реализации любого сценария. К таким беспроегрешным шагам относится поддержка процессов конкуренции, сокращение издержек, стимулирование накопления новых знаний и навыков путем вложений в образование и здравоохранение, помощь бизнесу в выходе на новые рынки.
- Можно использовать механизмы опционов (реальных и финансовых), которые позволяют максимизировать прибыли при благоприятном развитии ситуации и минимизировать убытки – при неблагоприятном.

**1. Текущее состояние промышленности России**

**2. Диверсификация экспорта как фактор  
постдевальвационного восстановления экономики**

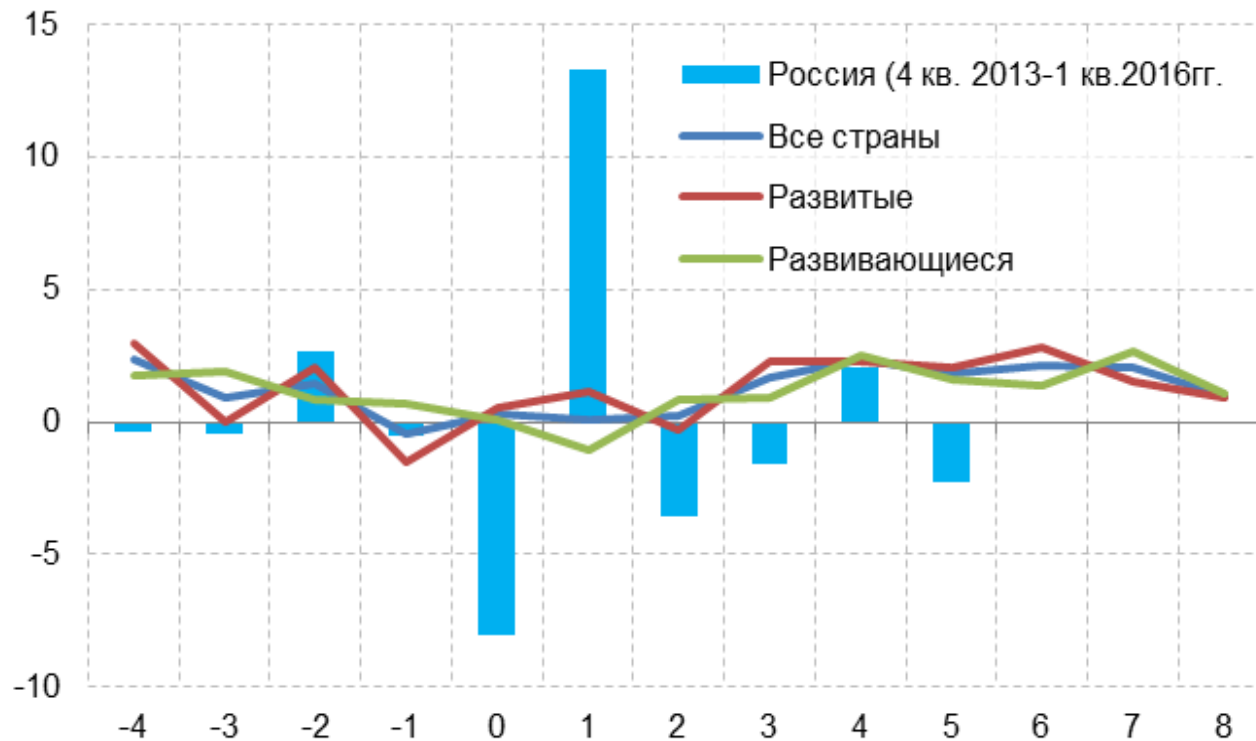
**3. Инвестиционная активность как фактор диверсификации  
экспорта**

## Динамика ВВП, физических объемов экспорта и эффективного валютного курса рубля, поквартальный прирост год к году, 1 кв. 1998-2 кв. 2016гг., %



- При слабом внутреннем спросе фактором восстановления роста промышленности мог бы стать рост экспорта, поэтому важно понять, что с ним происходит.
- Хотя темпы прироста физических объемов экспорта в 2015 г. по данным ФТС составили более 7% год к году, однако при использовании данных со снятой сезонностью можно диагностировать его стагнацию.

Стилизованные факты 81 девальвации в ОЭСР и БРИКС в 1994-2014 гг. (квартал 0 по оси x – девальвация). Показан прирост физ. объемов экспорта до и после девальвации, кв./кв. со снятой сезонностью, %.



- Наши расчеты показывают, что физические объемы экспорта после девальвации начинают расти (со снятой сезонностью) в развитых странах в среднем уже в первом последевальвационном квартале, а в развивающихся странах – во втором.
- В России в первом квартале текущего года- пятом после девальвации- физические объемы товарного экспорта упали на 3,6% год к году (по данным ФТС), или более чем на 2% со снятой сезонностью к предыдущему кварталу.

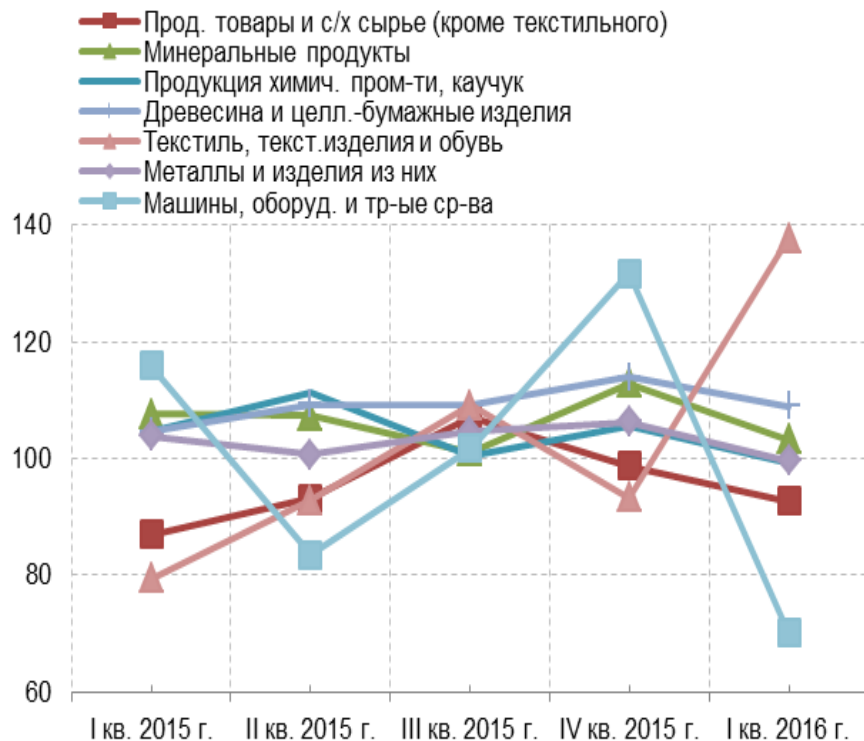


# Динамика российского товарного экспорта, млн долл.



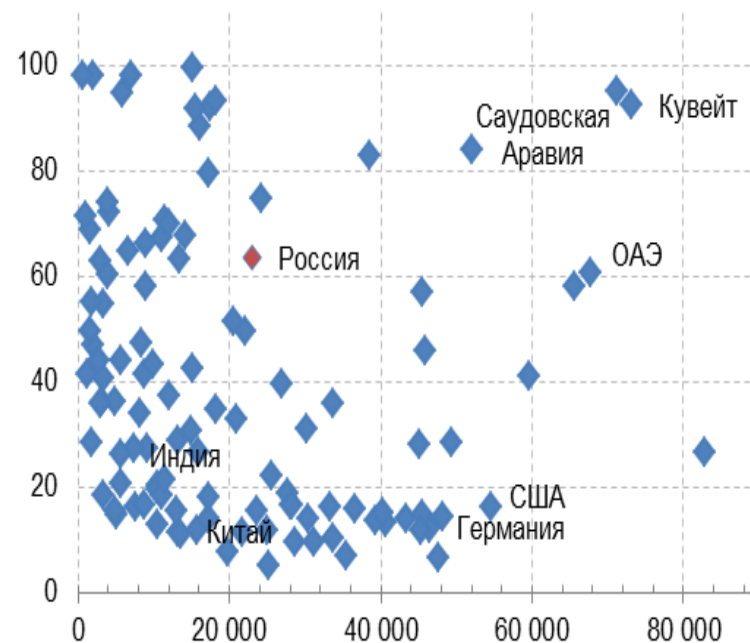
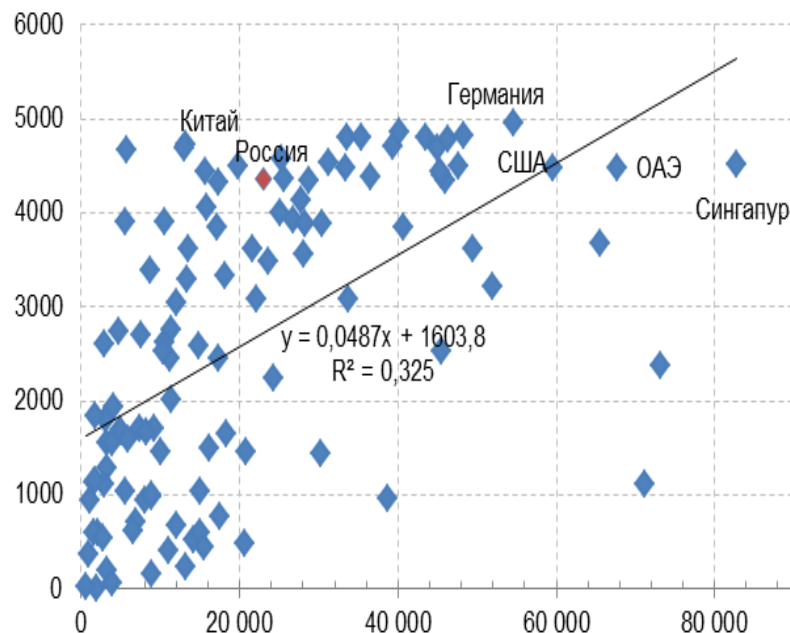
- Если в 2015 г. приток валюты в российскую экономику из-за падения товарного экспорта сократился почти на 150 млрд долл. относительно 2014 г., до 341,5 млрд долл., то в этом году он сократился еще примерно на треть относительно того же периода прошлого года..
- Несырьевой экспорт крайне мал и его рост не может быстро компенсировать сокращение сырьевых валютных поступлений.
- **Важно создать действенную системы мер поддержки экспорта как одного из трех важнейших источников поступления валюты в страну (наряду с кредитами и прямыми инвестициями).**

# Динамика физических объемов экспорта по товарным группам, прирост год к году, %



- **Экспорт по-прежнему преимущественно сырьевой. Среди лидеров прироста товарного экспорта в 2016 г. в выборке важнейших товаров, по данным ФТС, помимо пшеницы, удобрений (кроме калийных) и водки в основном сырьевые товары и полуфабрикаты (газ, медь, метанол, каучук, лесоматериалы). Текстиль растет. Экспорт машин и оборудования падает на 4%, автомобилей- на 25%.**

Соотношение стран по душевому ВВП (ППС) на д.н. в долл. США (ось x) и числу экспортируемых продуктов в 2014 г. (слева), а также доле трех крупнейших продуктов в суммарном экспорте в 2014 г. (%)



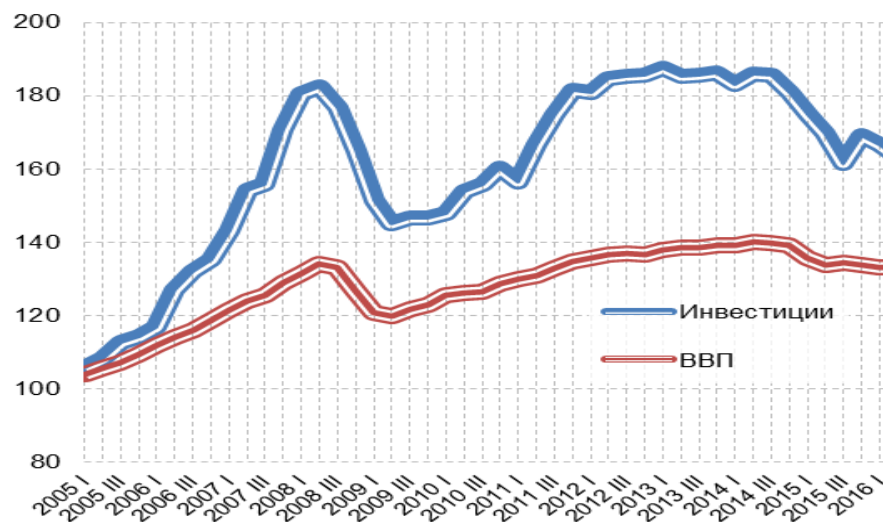
- Россия, с одной стороны, очевидно «петрозэкономика», а с другой стороны, имеет такое же большое количество экспортируемых позиций, как у крупных несырьевых экономик.
- При огромном количестве экспортируемых товарных позиций большинство товаров российскими предприятиями пока экспортируется в мизерном количестве, а диверсификация товарного экспорта в целом, измеряемая долей трех крупнейших товарных позиций в совокупном экспорте (63,6% в 2014 г. по данным ИТС), очень низка.

## Выводы по п. 2.

- Возможные направления разработки системы мер поддержки промышленного экспорта включают в себя оживление инвестиционной активности для роста качества экспортируемой продукции, снятие препонов для развития в промышленности малого и среднего бизнеса и кластеров вокруг уже экспортируемых товаров (которых много).
- Основой мер поддержки промышленного экспорта, как говорит мировой опыт, должен стать рост производительности, инноваций и конкуренции.
- Пока государственная поддержка сфокусирована не на небольших и более продуктивных компаниях, а на крупных и менее продуктивных. Кроме того, около 50% российских фирм, судя по проведенным еще до нынешней девальвации опросам, считали основной средой своего обитания внутренний, а не внешний рынок. Это гораздо больше, чем в других крупных экономиках.

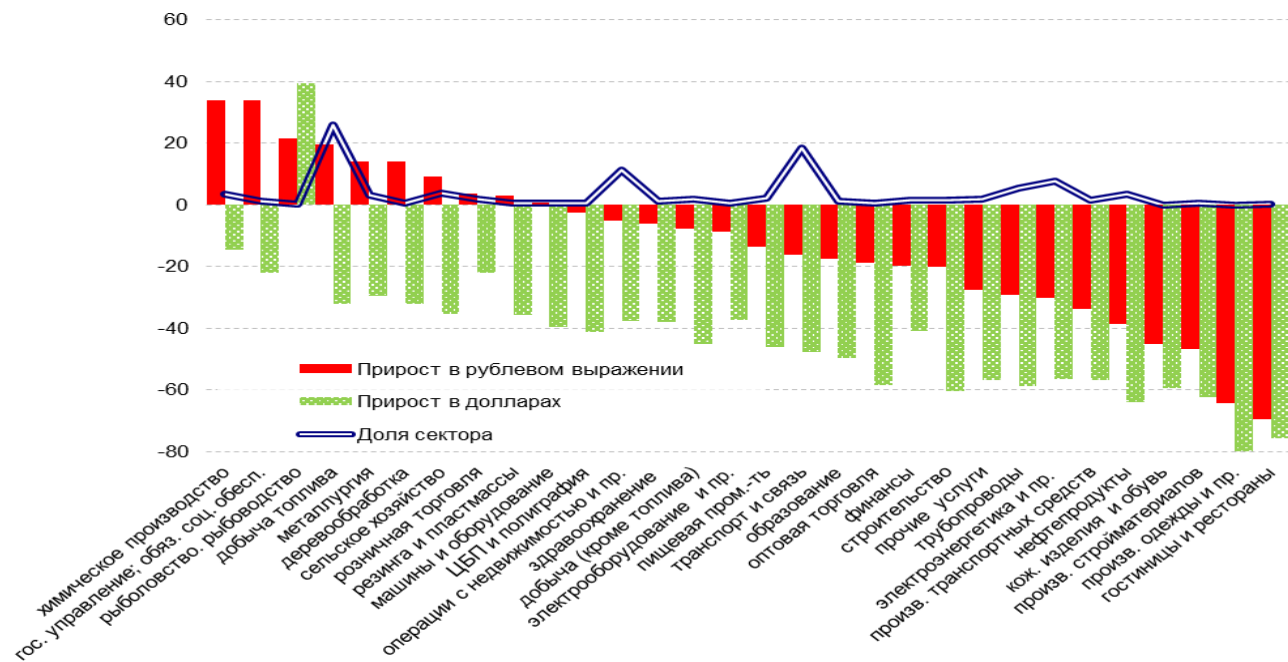
1. Текущее состояние промышленности России
2. Диверсификация экспорта как фактор постдевальвационного восстановления экономики
3. Инвестиционная активность как фактор диверсификации экспорта

# Динамика ВВП и инвестиций в реальном выражении, 2004 г. в среднем =100%, сезонность устранена



- Начиная с первого квартала 2014 г., инвестиции в основной капитал в российской экономике почти непрерывно снижаются как в годовом измерении, так и со снятой сезонностью.
- Хотя в четвертом квартале 2015 г. наблюдалось оживление инвестиционной активности, в начале 2016 г. они возобновили снижение.
- В первом полугодии 2016 г. объемы инвестиций относительно того же периода прошлого года в той или иной степени выросли в 16 секторах экономики из 30. Однако падение у аутсайдеров было глубже. В целом это привело к снижению объема инвестиций в экономике в первом полугодии 2016 г. относительно того же периода 2015 г. на 1% по крупным и средним компаниям и на 4,3% по полному кругу компаний. Проблема МСБ.

# «Зеленые ростки» и «сухая трава» на инвестиционном поле-рейтинг секторов по приросту инвестиций в основной капитал в первом полугодии 2016 г. к первому полугодю 2014 г. в реальном выражении и доля сектора в общем объеме инвестиций в 2016 г., %



- По сравнению с предкризисным первым полугодием 2014 г. в первом полугодии текущего года спад инвестиций наблюдался в 20 секторах, рост же – в 10. Наивысшие темпы роста в реальном рублевом выражении зафиксированы (в порядке убывания) в химической промышленности, в госуправлении и обеспечении военной безопасности, в рыболовстве и рыбоводстве, в добыче топлива, металлургии и в деревообработке. А вот в валютном выражении инвестиции сократились во всех секторах, за исключением рыболовства и рыбоводства. Падают инвестиции в капиталосоздающие сектора.

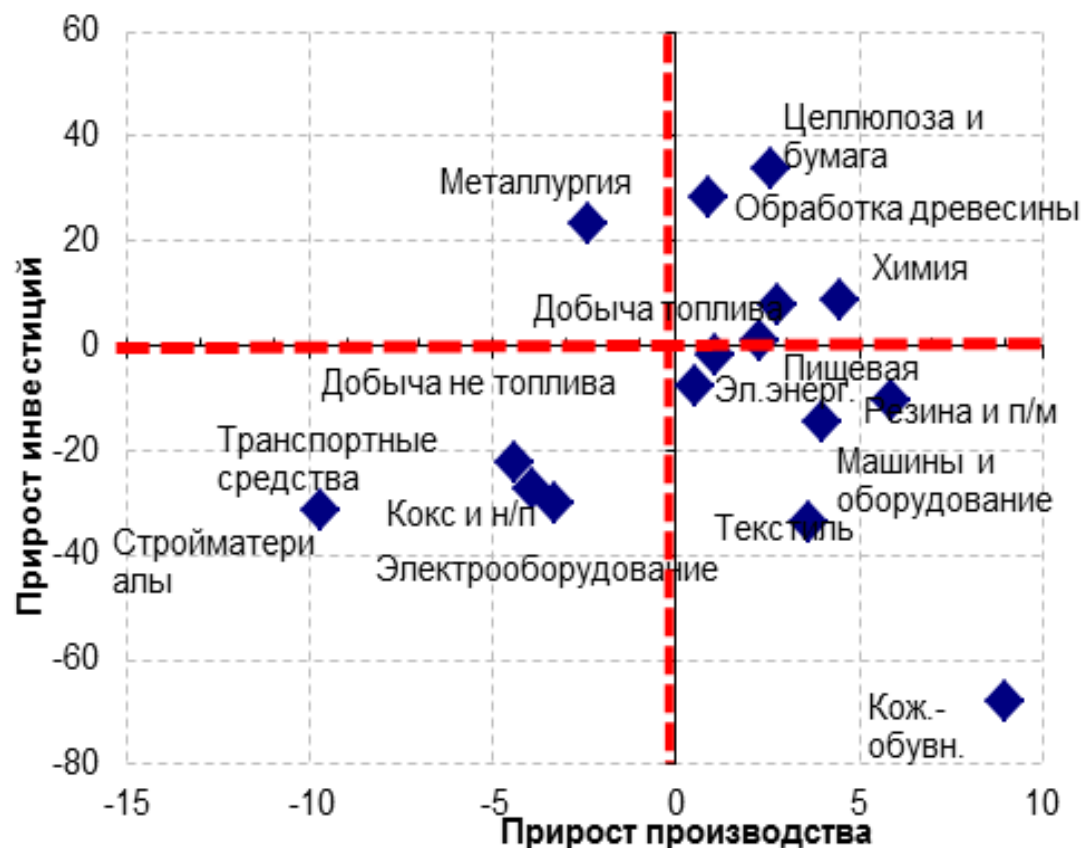
# Мировой опыт влияния девальваций на инвестиции.

- Модель успешных девальваций, как правило, связана с усилением притока ПИИ. Это естественно. Но Россия под санкциями и может рассчитывать лишь на рост внутренних инвестиций.
- Однако, эмпирические расчеты на годовых данных по 50 странам с 1970 по 2006 гг., проведенные в одной из недавних работ на основе сопоставления динамики внутренних инвестиций, реального курса, подушевого дохода и процентной ставки, показывали, что и **краткосрочные, и долгосрочные эффекты девальваций для внутренних инвестиций могут быть очень различны.**
- В краткосрочном плане в 16 странах (в том числе в 3 нефтеориентированных) девальвация стимулировала инвестиции в основной капитал, а в 24 (в том числе в 1 нефтяной) оказала на них депрессивное воздействие. В долгосрочном плане девальвации оказывали влияние на динамику инвестиций в 21 стране из 50, при этом в 10 странах (в том числе в 2 нефтезависимых) эффект был негативным, а в 11 (из них тоже 2 нефтеориентированных) – позитивным.

(M.Bahmani-Oskooee & M.Hajilee, "On the relation between currency depreciation and domestic investment" // Journal of Post Keynesian Economics, Published online: 09 Dec 2014).

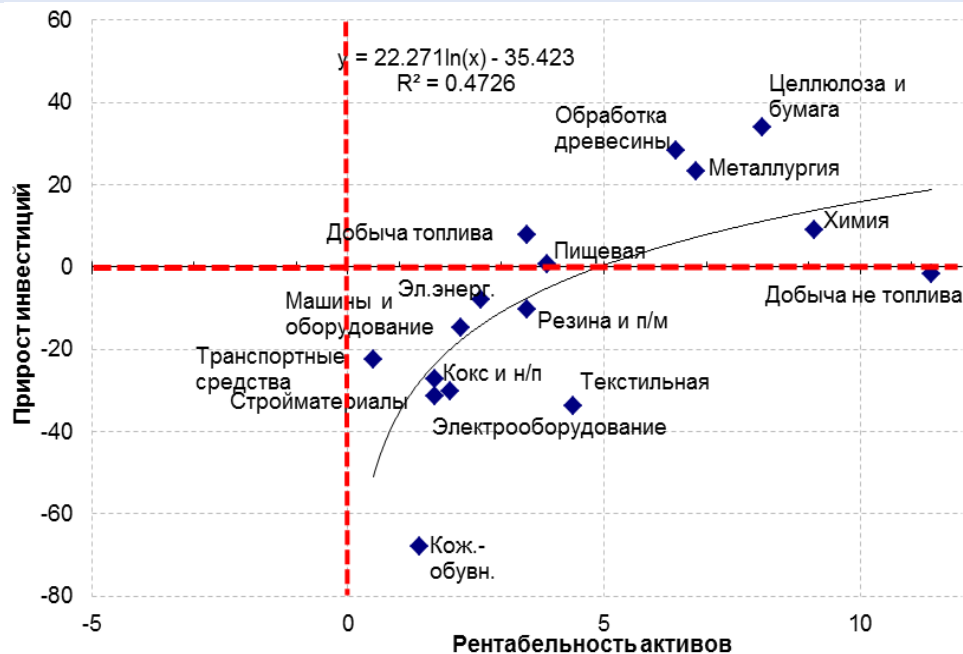


## Прирост инвестиций в основной капитал в 1 полугодии и промышленного производства в январе-июле 2016 г., год к году, %



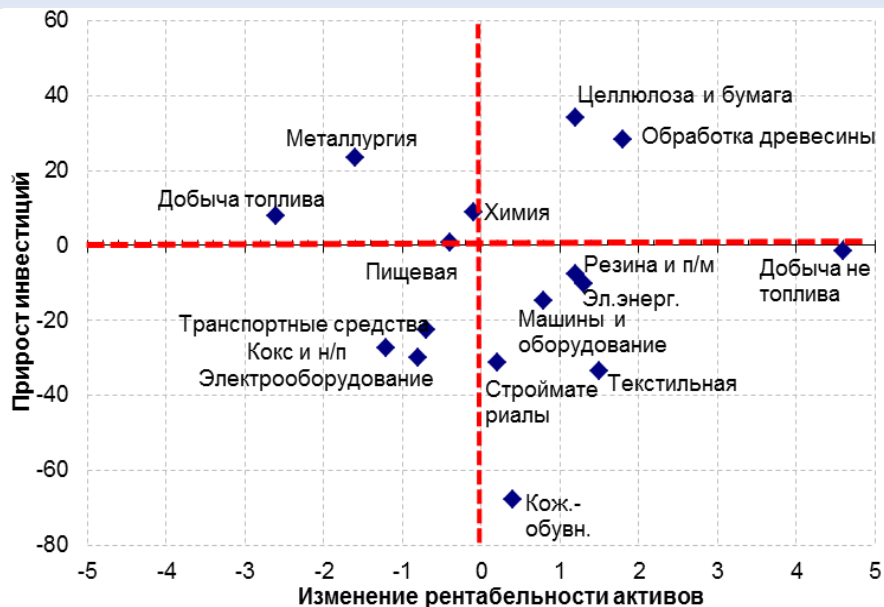
- Ряд секторов промышленности увеличил в первом полугодии и объемы выпуска, и инвестиции в основной капитал. К ним относятся предприятия топливной, целлюлозно-бумажной, деревообрабатывающей и химической промышленности (правый верхний квадрант). Однако, **на фоне падения инвестиций в капиталосоздающие сектора, ситуация говорит об угрозе попадания российской экономики в своего рода «инвестиционную ловушку», которая может не позволить трансформировать последствия девальвации рубля в общий рост конкурентоспособности национальной экономики.**

# Прирост инвестиций в основной капитал год к году и уровень рентабельности активов в промышленных секторах в 1 полугодии 2016 г, %



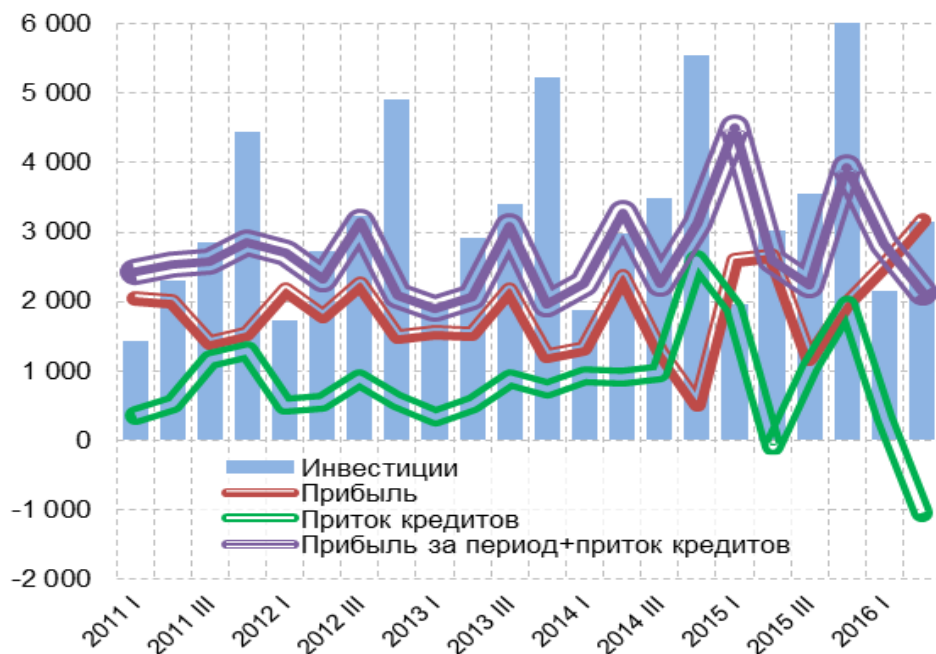
- Факторами, влияющими на динамику инвестиций (помимо фактора общей неопределенности экономической ситуации), являются показатели, характеризующие, с одной стороны, прибыльность инвестиционных проектов, а с другой стороны, обеспечение инвестиций финансовыми ресурсами.
- Говоря о первой группе финансовых факторов, можно отметить, что **пороговый уровень рентабельности активов, способствующий в нынешних условиях росту инвестиций, составляет примерно 5%**, и его превышение в первом полугодии текущего года зафиксировано лишь у предприятий металлургического и химико-лесного комплекса.

# Прирост инвестиций в основной капитал год к году и уровня рентабельности активов в промышленных секторах в 1 полугодии 2016 г. , % и п.п.



Низкая рентабельность старых проектов в топливной промышленности не должна удивлять, так как нельзя забывать о чрезвычайно высокой капиталоемкости данного сектора. И топливная промышленность, и отрасли с более низкой рентабельностью активов для того, чтобы привлечь инвестиции, нуждаются в серьезной реструктуризации или модернизации, повышении уровня конкуренции, снижении удельных издержек. Заметные сдвиги в повышении уровня рентабельности активов в первом полугодии текущего года, судя по данным Росстата, наблюдались в шести секторах российской промышленности. Однако, рост инвестиций при этом был лишь у двух секторов.

# Объем инвестиций в основной капитал, балансовой прибыли и притока кредитов в российской экономике, за текущий квартал, в номинальном выражении, млрд руб.



- С начала 2006 г. и по текущий момент на уровне экономики в целом корреляция между квартальным объемом инвестиций в основной капитал и притоком денежных ресурсов наиболее велика для такого показателя как сумма квартального притока кредитов и полученной балансовой прибыли .
- При этом в последние кварталы этот механизм финансирования инвестиций демонстрирует признаки сбоя в функционировании. Если прибыль экономики в целом имеет тенденцию к повышению, то кредитная активность, наоборот, снижается. Это серьезный вызов для восстановления экономического роста. Кто заместит банки и ПИИ в финансировании инвестиций?

## Выводы по п. 3.

- **Проблему финансирования инвестиций необходимо решать комплексно.** В стратегическом плане необходимо и удешевление депозитной базы за счет снижения инфляции, и удлинение пассивов банков за счет выпуска длинных облигационных займов, и развитие накопительного пенсионного страхования.
- В тактическом плане важно законодательное обеспечение возможности появления срочных депозитов и развитие небанковского финансирования за счет повышения привлекательности операций на фондовом рынке, включая развитие системы индивидуальных инвестиционных счетов, которые на начало 2016 года, несмотря на серьезные налоговые льготы, открыли лишь немногим более 100 тысяч человек (сейчас более 140).
- Чрезвычайно важно общее повышение финансовой грамотности населения и управленцев всех уровней, так как место России в международных рейтингах по этому показателю крайне низкое.
- **В целом российская промышленность нуждается в хорошей внешней среде, чтобы реализовать потенциал роста. Далеко не все зависит от самих промышленников.**

*Спасибо!*