



**ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА
И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ**

Тел.: 8-499-129-17-22, факс: 8-499-129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, <http://www.forecast.ru>

Уважаемые коллеги!

Мы начинаем публикацию традиционного аналитического продукта ЦМАКП – «Тринадцать тезисов об экономике», посвященного тенденциям прошедшего и начала текущего года.

Этот выпуск – необычен. Период «коронакризиса», последующее восстановление и новый формат развития российской и мировой экономики изобиловали и разворотами ситуации, и содержательными изменениями, и важными уроками на будущее. Поэтому сейчас нет никакой возможности выпустить «Тринадцать тезисов» в нашем обычном формате (как серию коротких аналитических записок) без потери качества или «читаемости» текста, конечно.

Поэтому мы решили на этот раз опубликовать Тринадцать тетрадей по отдельным аспектам ситуации последних 15 месяцев и по прогнозу на средне- и долгосрочную перспективу.

Позже мы подготовим специальный «нулевой тезис», путеводитель по материалам, где предложим читателям, интересующимся отдельными аспектами развития экономики и общества, маршруты чтения – конкретные способы, которым каждому из читателей можно собрать подборку в соответствии с собственными интересами.

Тетрадь 1. Характеристика экономического развития в 2020 г.¹

Общая характеристика ситуации

Прошедший год ознаменовался не только глубоким, имевшим целый ряд различных составляющих, экономическим спадом, но и достаточно важными уроками.

Формально, на российскую экономику повлияло одновременно действие ряда шоков. Характерно, что такое их сочетание в предшествующие периоды было вообще трудно представить. Экономический спад в прошедшем году был относительно умеренным – всего 3.1%, что совершенно необычно на фоне существенного снижения цен на нефть. Остальные показатели упали примерно также: реальные доходы населения снизились на 3.5%, оборот розничной торговли – на 4.1% (см. Таблица 1).

Таблица 1. Динамика важнейших показателей социально-экономического развития в 2020 г. (% к соответствующему периоду 2019 г.)

	I полугодие	III квартал	IV квартал	год
Валовой внутренний продукт	96.6	96.6	н. д.	96.9
Инвестиции в основной капитал	96.0	95.8	н. д.	н. д.
Реальные располагаемые денежные доходы	96.2	94.7	98.3	96.5
Реальная заработная плата	102.9	101.8	102.2	102.5
Индекс промышленного производства	97.9	95.2	98.3	97.4
Продукция сельского хозяйства	103.0	103.3	97.0	101.5
Грузооборот транспорта	94.0	94.7	97.8	95.1
Оборот розничной торговли	93.9	98.4	97.2	95.9
Объем платных услуг населению	80.6	82.7	87.3	82.9

Предыдущий, 2020 г., был богат на резкие повороты ситуации (см. 1). Еще в самом начале года на экономику повлияло развертывание пандемии КОВИД-19.

Уже в *первом квартале* резко упало предложение производимых в Китае комплектующих по кооперации для выпуска высоко- и среднетехнологичной

¹ Используются результаты проекта ТЗ-16, выполняемого в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2021 году.

продукции, а также отдельных видов продовольствия (в первую очередь, рыбы). Спад был обусловлен введением в Китае жестких карантинных мер.

В итоге, если до этого шока предложения российская экономика три квартала подряд постепенно ускорялась, вплоть до 2.1% в четвертом квартале 2019 г. к четвертому кварталу 2018 г., то в первом квартале 2020 г. к первому кварталу 2019 г. темп прироста ВВП составил уже 1.6%.

Во втором квартале кризис ударил по экономике в полной мере. Начало полномасштабной эпидемии в России с немедленным введением довольно жестких ограничительных мер привело к остановке работы целых сфер торговли и услуг с соответствующим падением занятости и доходов населения.

Одновременно на мировом рынке началось быстрое падение цен на нефть. В апреле они достигли минимума и составили всего 16.3 долл. за баррель, что ранее представлялось практически невозможным (хотя бы из-за снижения цены существенно ниже стоимости воспроизводства для большинства нефтяных регионов). Масштабы спада нефтяных цен были выше еще и потому, что навес избыточного предложения нефти сформировался еще в 2018-2019 гг. Такое избыточное предложение ранее маскировалось кризисом в Венесуэле и сознательными действиями Саудовской Аравии по поддержке рынка в период активной капитализации национальной нефтяной компании. Поэтому, как только Китай снизил спрос на нефть, ранее недооцененные проблемы стали стремительно нарастать. Естественный и неизбежный в условиях падающего спроса срыв переговоров по ограничению квот добычи между участниками консорциума ОПЕК+ (март) породил, начиная с апреля, «войну цен и скидок», чтобы любыми средствами удержаться на быстро сжимающемся рынке.

Только в мае-июне, когда мировая экономика начала «нащупывать дно», рост спроса на нефть позволил достаточно эффективно согласовать квоты и сделать принятые решения реально исполняемыми.

Аналогичная ситуация – шок спроса, неустойчивость конъюнктуры – наблюдалась и на ряде других сырьевых рынках. В первую очередь, это коснулось рынков цветных металлов (кризис на авиарынке, торможение динамики

инвестиций), черных металлов (инвестиции), машин и оборудования (инвестиции и, отчасти, влияние санкций).

Сочетание локдауна внутри страны, падения поступления экспортной выручки извне (как из-за снижения цен, так и вследствие сжатия спроса) и «кризисной» коррекции поведения населения и компаний обусловили резкий провал экономической активности во втором квартале – до -8.0% к уровню 2019 г.

Третий квартал ознаменовался достаточно интенсивным восстановлением экономики. Этому способствовал ряд «разовых», уникальных для третьего квартала, факторов: речь идет о снятии наиболее жестких ограничений на деятельность как компаний, так и потребителей после окончания первой волны эпидемии², а также постепенной стабилизации ситуации на внешних рынках. Как ни странно, положительную роль сыграли, отчасти, сами оставшиеся в силе противоэпидемические ограничения: в 2020 г. выездной туризм был практически остановлен, порядка 1-1.5 млн состоятельных граждан остались в России и, соответственно, здесь осуществляли расходы.

Наконец, рост в третьем квартале прошедшего года поддержал необычно высокий урожай зерновых. В итоге спад в экономике России в третьем квартале уменьшился до 3.4% к аналогичному периоду 2019 г.

В *четвертом квартале*, по мере исчерпания компенсационного эффекта, восстановительный рост стал замедляться – в силу как «отыгранности» указанных ранее факторов, так и возникновения новых: «второй волны» карантина, «привыкания» компаний и населения к условиям экономического кризиса, сохранения умеренных цен на нефть и ограничений на её экспорт. В результате ВВП в четвёртом квартале оказался ниже четвёртого квартала 2019 г. на 2.2%.

² Резко расширилась сама возможность покупать в обычных, «контактных» магазинах и пользоваться учреждениями сферы услуг

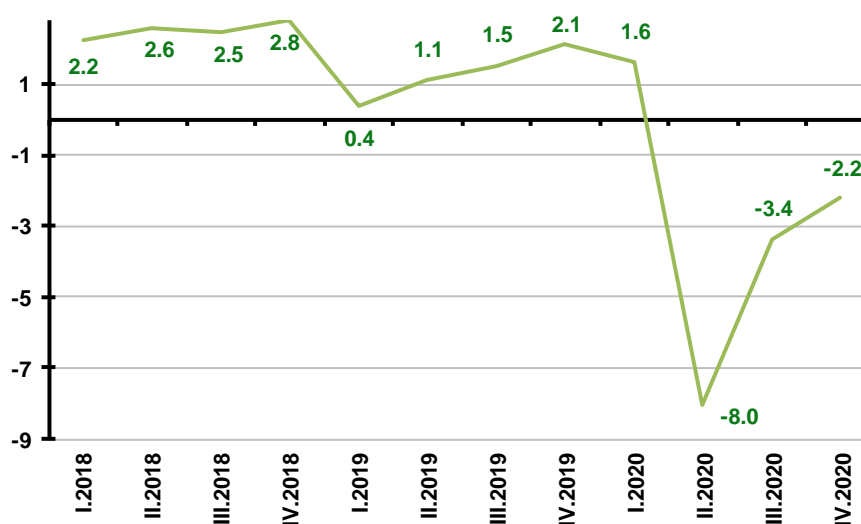


Рисунок 1. Динамика ВВП (прирост физ. объема, % к соответствующему периоду предыдущего года)

Структурные особенности развития

Анализ имеющихся данных Росстата о динамике компонентов ВВП в прошедшем году позволяет считать, что кризис российская экономика прошла, по крайней мере, не потеряв управляемости.

Кризисное сжатие ударило по всем основным компонентам конечного спроса, и прежде всего, «опорных» для предкризисного роста потребления домохозяйств (в 2019 г. оно добавляло к экономическому росту 1.6 проц. п, а в 2020 г. «вычло» из него, «при прочих равных условиях», 4.4 проц. п), экспорта и инвестиций.

В то же время в прошедшем году впервые удалось противопоставить сжатию основных компонентов конечного спроса рост потребления госучреждений (+0.7 проц. п прироста ВВП при прочих равных это можно рассматривать как результат расширения расходов государства на здравоохранение и сопряженные сферы деятельности). Кризисное сжатие импорта также, хотя бы «арифметически», поддержало динамику ВВП (+2.9 проц. п³).

³ Подчеркнем, что речь идет не об импортозамещении, подразумеваемом «заполнение» позиций, оставленных импортом, отечественным производством, а о простом сжатии импорта, подорожавшем вместе с ослаблением рубля.

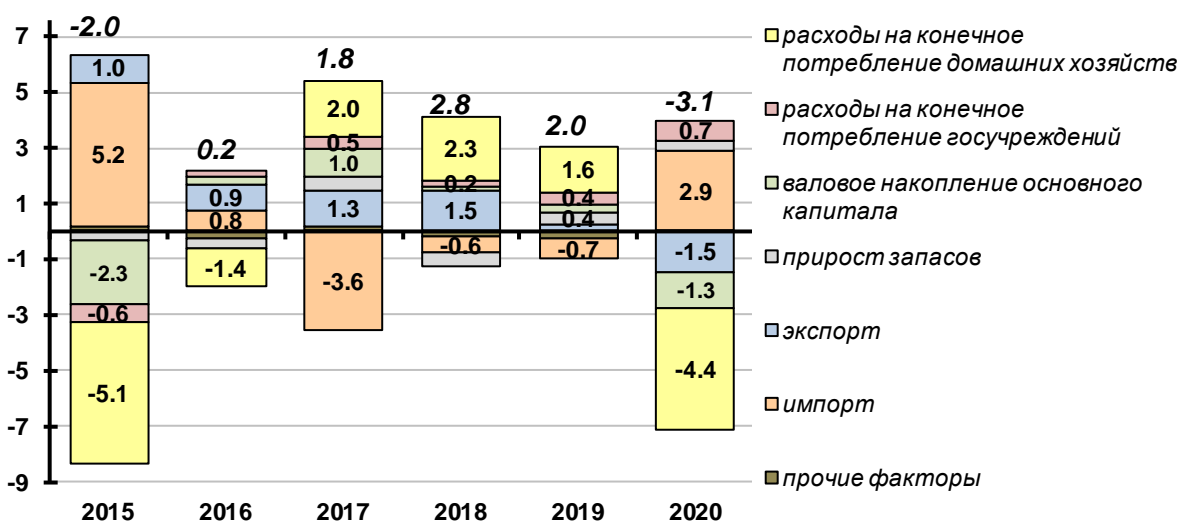


Рисунок 2. Вклады компонентов использованного ВВП в экономический рост (% прироста ВВП к предшествующему году)

Что касается отраслевых аспектов экономического роста, то по итогам года в целом спад в экономике был обусловлен в основном сокращением промышленного производства (эффект: - 1.3 проц. п прироста ВВП, см. Рисунок 3) В основе этого - сочетание снижения экспорта энергоносителей и конструкционных материалов, сжатие потребительского спроса на промышленную продукцию и шоковое прерывание ряда трансграничных цепочек поставок. Кроме того, введение карантинных ограничений негативно повлияло на активность на транспорте (-0.6 проц. п вклада в прирост ВВП).

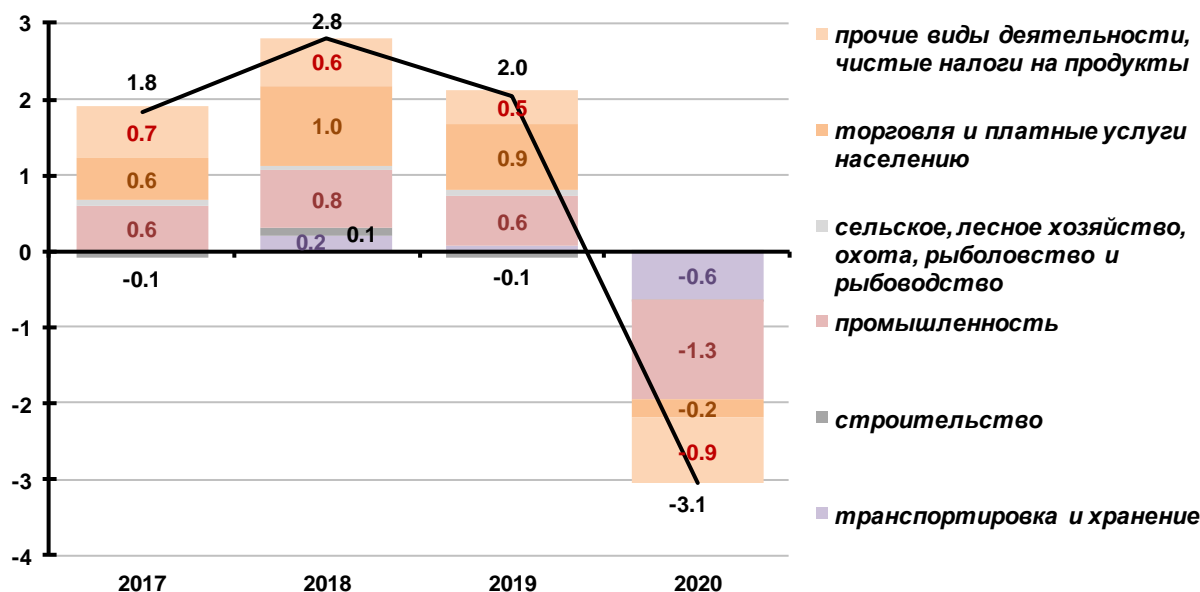


Рисунок 3. Вклады компонентов использованного ВВП в экономический рост (% прироста ВВП к предшествующему году)

На фазе роста (во втором полугодии) основу восстановления экономики после шока обеспечили:

- частичное восстановление активности на транспорте и в торговле после карантина, и в определенной степени – в сфере платных услуг (в торговле и услугах во втором полугодии был отмечен даже положительный вклад, +0.5 проц. п прироста ВВП, к аналогичному периоду 2019 г.). Характерно, что оживление в сфере услуг в значительной степени обусловлено бумом в секторе финансовых и страховых услуг;
- оживление в промышленности, почти преодолевшей кризисный спад (с точностью до эффекта от ограничений по ОПЕК+).

Нельзя не отметить, что «якорем», сдержавшим кризисный провал во втором квартале и поддерживавшим экономическое восстановление во втором полугодии, стало строительство, почти не понесшее потерь на фазе спада – но и, соответственно, почти не «отскочившей» в конце года.

В этом случае свою роль сыграл суммарный эффект от программ поддержки спроса на жильё (льготная ипотека и т.д.) и от снижения ключевой ставки (потянувшей за собой и остальные ставки по сбережениям), что стимулировало население к альтернативным формам накопления, в том числе, к приобретению жилой недвижимости.

Отметим, что результат развития в прошлом и начале текущего года – почти преодоленный за один третий квартал провал «пандемического спада». Тем не менее, выход (и закрепление в начале текущего года) не в рост, а почти в стагнацию определялся несколькими особенностями экономической политики прошлого и начала нынешнего года.

Эта политика явственно балансировала между приоритетами сохранения стабильности и (довольно осторожной) поддержки выпуска при одновременной «постановке на паузу» мер по инвестиционным и структурно-технологическим манёврам, которые ранее предусматривались в рамках Национальных проектов. Эта политика базировалась на:

- сохранении осторожности в бюджетных расходах (при частичном отказе от применения «бюджетных правил»), акценте на стабильность финансовой системы (едва ли не впервые федеральный бюджет практически полностью профинансировал за счёт трансфертов расширившиеся социальные расходы в регионах, предотвратив разрастание кризиса региональных финансов). Программы поддержки бизнеса были небольшими по масштабам, помощи населению – весьма фокусированными (пособия семьям с детьми, безработным, выплаты медикам);
- снятии, в ряде случаев «в ручном режиме», инфраструктурных ограничений на экспорт отдельных видов товаров (уголь), использовании вывоза золота для стабилизации торгового баланса с целью избежать излишней девальвации рубля и инфляции;
- недопущении безработицы и распада традиционных кооперационных цепочек (потерявшие работу вряд ли её уже нашли бы в условиях кризиса), как основного приоритета политики. Отсюда – введённый мораторий на банкротства (плюс решение «долговой проблемы в ОПК») и отказ от объявления чрезвычайного положения из-за эпидемии (режим ЧС мог бы обусловить разрыв договорных отношений из-за «стандартного форс-мажора»);
- снижении ключевой ставки Банка России до 4.25% (с июля по март 2021 г.), впервые ставшей отрицательной в реальном выражении⁴, введении «заморозки цен» на отдельные социально значимые товары в условиях роста продовольственной инфляции вместо соответствующего ужесточения кредитно-денежной политики. Осторожность в наращивании денежного предложения;
- использовании точечных мер поддержки - «социальной ипотеки», инфраструктурного строительства⁵ как инструмента стимулирования

⁴ С четвёртого квартала ставка была ниже инфляции, чего раньше никогда не наблюдалось; в первом квартале 2021 г. она повышена до 4.5%

⁵ Плюс поддержка фармпроизводства и производства медицинских товаров

экономики в условиях кризиса спроса (здесь же – быстрый отказ от карантина в сфере строительства). Очевидно, этот же механизм будет применяться для активизации экономического развития в посткризисный период (инфраструктурные стройки в рамках запускающихся Национальных проектов плюс Соглашения о защите и поощрении капиталовложений, облегчающие трансмиссию их эффекта в рост инвестиционной активности частного бизнеса).

В фокусе внимания: проблема инфляции

Прошедший год и начало текущего ознаменовались достаточно странным явлением. На фоне околостагнационной динамики экономики уровень инфляции резко подскочил. Уже в октябре инфляция в годовом выражении вышла на целевой уровень Банка России (4.0%) и далее устремилась вверх (см. Рисунок 4). В феврале годовая инфляция составила 5.67% - уровень не наблюдавшийся с осени 2016 г. (пик «войны санкций»);, это означает, что процентная ставка Банка России, впервые стала отрицательной в реальном выражении.



Рисунок 4. Индекс потребительских цен, к соотв. месяцу предшествующего года, темп прироста, %

Отметим, что, несмотря на выглядевшее почти «линейно» усиление инфляции, содержательно этот период делится на три периода с разными драйверами роста цен. Причём, в большинстве случаев речь идёт о действии

немонетарных факторов, слабо поддающихся (тем более, в условиях шокового сжатия спроса в экономике) влиянию традиционных антиинфляционных мер денежно-кредитной политики:

- период «карантинного шока», середина марта – начало июня 2020 г. Для него характерно, с одной стороны, дефицит спроса из-за последствий кризиса в мировой экономике (падение цен на энерго-сырьевые товары и объёмов экспорта) и последствий внутреннего локдауна, с другой – резкая девальвация рубля с соответствующими инфляционными последствиями и, главное, с ажиотажным скачком потребительского спроса на «долгохранимое» продовольствие⁶;
- период «восстановления спроса», июнь-сентябрь 2020 г. Вместе с восстановлением экономической активности рост цен стал «фронтальным», хотя и умеренным. В сентябре уровень инфляции составил 3.7% (для сравнения: сентябрь 2019 г. – 4.0% к сентябрю предшествующего года). На тот момент казалось, что сбалансированность между экономическим ростом, процентной ставкой и инфляцией – наконец достигнута. Этот баланс, однако, уже вскоре был нарушен с неожиданной стороны – событиями на мировом (и, отчасти, российском) рынке продовольствия.
- период «импорта инфляции», четвёртый квартал прошлого и первый квартал текущего года, стал периодом нового усиления инфляции. При этом ситуация выглядит (на первый взгляд) так, как если бы потенциал стимулирования экономического роста уже исчерпывался. Расширение спроса, по-видимому, «уходит» в инфляцию – вместо роста (на рисунке 5 это выглядит как переход от движения слева направо, «большой ВВП при той же инфляции» к движению снизу вверх, «ВВП тот же, инфляция выше»).

⁶ Характерно, что за период с 17 марта по 8 июня прошлого года на фоне общего прироста потребительских цен всего на 1.7% - цены на гречневую крупу выросли на 29% (!), рис – 15%, муку – 7.1%, вермишель – 6.7%, макаронные изделия – 6%, мясные консервы, подсолнечное масло, чай, соль – 3.5-5%. Что характерно, одновременно подскочили цены на анальгин, на 13%.

Однако, как представляется, данный скачок обусловлен не столько исчерпанием потенциала роста (а значит, и возможностей смягчения денежной политики), сколько «импортом инфляции» с мировых рынков продовольствия.

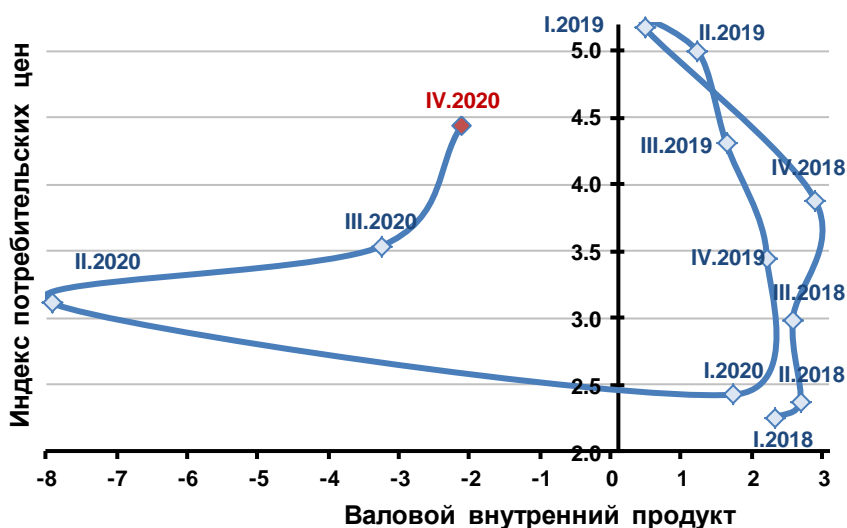


Рисунок 5. Динамика инфляции и экономического роста, квартал к соотв. кварталу предшествующего года, темп прироста. %

Действительно, в настоящее время (по данным на февраль 2021 г.) на фоне общей инфляции в 5.7% цены на плодоовощную продукцию подскочили в годовом выражении почти на 17%, на другие виды продовольствия – на 6.54%.

Так, рост цен на зерно на мировых рынках из-за неурожая составил за июль-январь 33%. С учетом девальвации рубля это означало рост рублевых цен на вывозимое зерно на 43% (!). Представляется, что в такой ситуации механизмы сдерживания цен по цепочкам «зерно на внутреннем рынке (+12% за июль-декабрь) – мука – цены в хлебопекарной промышленности – цены на хлеб» (всего +4.1% за июль-январь) работают неплохо, хотя в целом, на рынке наблюдается слабо реагирующая на монетарные стимулы «инфляция издержек».

В то же время наметилось удорожание мяса (в первую очередь, мясо птицы) и яиц. По-видимому, этот процесс будет иметь затяжной характер и вероятно продлится вплоть до второго полугодия текущего года. Если на рынках хлеба и муки сдерживание цен оказалось вполне эффективным (см. Рисунок б), то контур «зерно-корма-продукция птицеводства» оказался, по-видимому, вне фокуса

усилий по ограничению роста цен на важнейших для потребителей рынках, а потенциал «инфляции издержек» на данном рынке весьма высок (см. Рисунок 7).

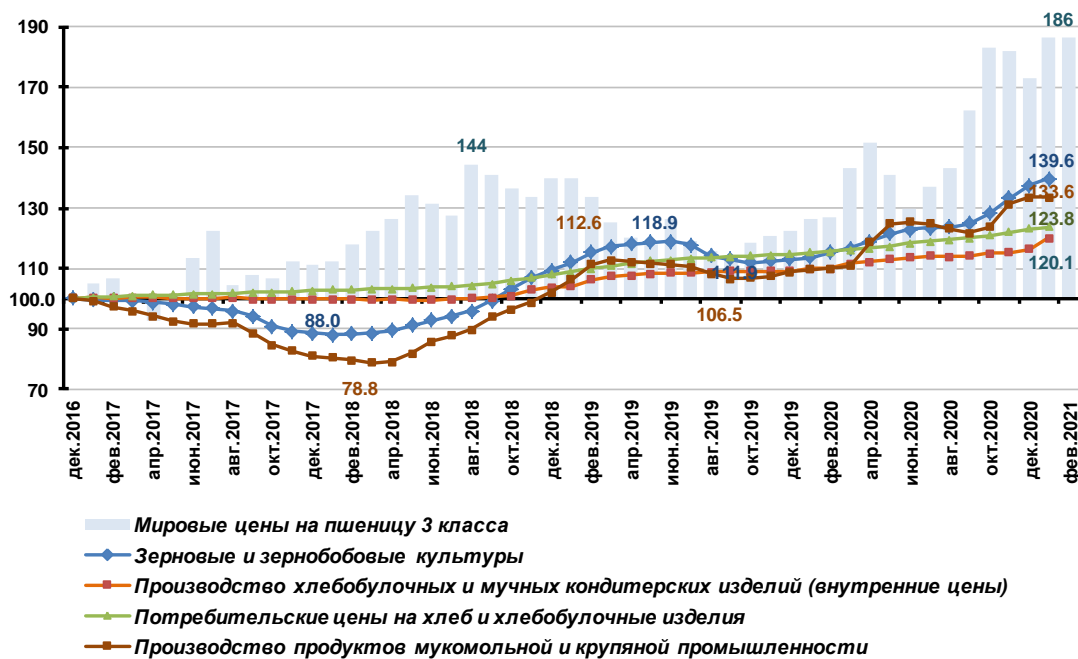


Рисунок 6. Ценовые цепочки на рынке зерна и хлеба (декабрь 2016=100%)

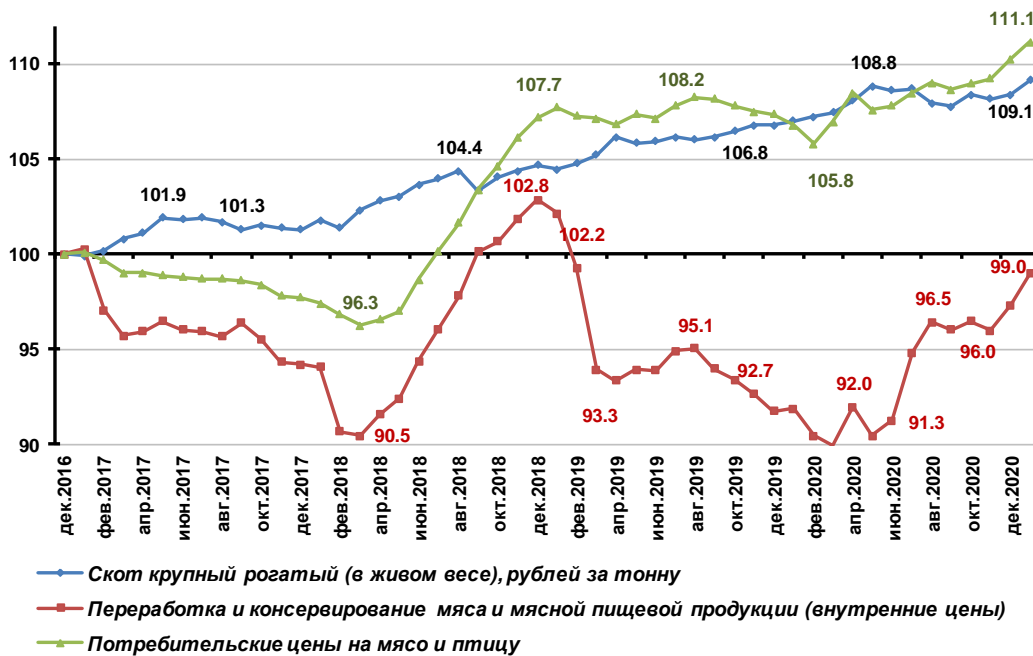


Рисунок 7. Ценовые цепочки на рынке мяса (декабрь 2016=100%)

Такая ситуация во-видимому связана с одной из наиболее сложных проблем, возникших в сфере экономической политики в прошлом году. С одной стороны, кризис торгового баланса предполагал необходимость почти «фронтального» стимулирования несырьевого экспорта – включая, безусловно, и экспорт продовольствия. С другой стороны, такое стимулирование в условиях дефицита предложения на рынке и разбалансирования спроса (см. выше) способно привести к возникновению структурного дефицита продовольствия на рынке и, соответственно, росту цен на него.

А если учесть еще и выравнивание доходности (по принципу «net-back минус») с экспортными поставками (в условиях роста мировых цен на ряд видов сельскохозяйственной продукции и ослабления рубля) – риск ускорения инфляции становится весьма значительным.

Так оно, в итоге, и вышло...

Прошедший год был крайне неоднозначным с точки зрения динамики сельскохозяйственного производства, что решающим образом сказалось на инфляции.

Большой общий прирост сельскохозяйственного производства обусловлен, главным образом, высоким урожаем лишь двух культур - пшеницы (96 млн. т, на 15% выше, чем в прошлом году и на 13%, чем в среднем за предшествующие ему четыре года) и ржи (2.4 млн. т, в полтора раза выше прошлогоднего уровня и на 6% - уровня предшествующих ему лет).

В то же время урожай большинства других видов продукции (свеклы, подсолнечника, картофеля, овощей) оказался намного ниже не только уровня 2019 г., но и уровней предшествующих лет (см. Таблица 2).

Таблица 2. Урожай важнейших видов сельскохозяйственной продукции (млн. т)

	2020	2019	2015-2018, в среднем за год	2020, прирост, %	
				2019	2015-2018, в среднем за год
Зерно (в весе после доработки)	133	121,2	118,6	9,7	12,2
- пшеница озимая и яровая	85,9	74,5	75,8	15,3	13,4
- рожь озимая и яровая	2,4	1,4	2,3	71,4	5,5
- другие зерновые культуры	44,7	45,3	40,6	-1,3	10,2
Сахарная свекла	32,4	54,4	46,0	-40,4	-29,6
Подсолнечник (в весе после доработки)	13,3	15,4	10,9	-13,6	22,0
Картофель	19,6	22,1	23,0	-11,3	-14,7
Овощи	13,8	14,1	13,5	-2,1	2,4

При этом в мире (отчасти из-за пандемии коронавируса) наблюдается значительный неурожай по зерну, подсолнечнику и сахарной свекле, что привело к соответствующему скачку цен. В то же время ослабление рубля способствовало резкому повышению доходности экспорта. Рост вывоза, в свою очередь, обусловил возникновение дефицита предложения на соответствующих рынках.

Дополнительно проблему усугубило сужение импорта овощей в условиях коронавирусных санитарных ограничений и ослабления рубля (в случае помидоров добавился ещё и фактор военного конфликта в регионе поставок – Закавказье, тем более, что косвенно в него втянута и Турция).

*Материал подготовил
руководитель направления Белоусов Д.Р.*