



Комментарии о Государстве и Бизнесе

167

29 октября 2018

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

Макроэкономика

Третий квартал принес коррекцию?

Уровень экономической активности в III квартале понизился относительно II квартала: сказался как сравнительно плохой урожай, так и коррекция в большинстве других секторов после предшествующего роста. На возможность коррекции указывала околонулевая динамика СОИ в июле и августе (см. КГБ №№ 157 и 159), обусловленная слабым внутренним спросом на продукцию предприятий, но существенными были и разовые факторы, такие как окончание мундиала и усиление санкционных рисков. Годовые темпы роста экономической активности в IV квартале вновь повысятся из-за эффекта низкой базы и истощения эффекта летнего неурожая. Рост ВВП в 2018 г. может составить около 1,7%.

Опубликованная Росстатом статистика по основным макропоказателям говорит о том, что как сам сентябрь, так и в целом III квартал оказались не самыми благоприятными для российской экономики. Индекс выпуска базовых видов экономической деятельности, рассчитываемый нами на основе официальной статистики Росстата, в сентябре остался на уровне августа (после устранения сезонности), а годовые темпы его роста составили 0,8–1,0% в августе-сентябре против 2,8% в июле. Итого в III квартале рост индекса базовых отраслей год к году замедлился до 1,5 с 3,1% во II квартале, что преимущественно было обусловлено динамикой сельского хозяйства: плохим урожаем текущего года против хорошего урожая прошлого года. Без учета «качелей» сельского хозяйства, в некоторые годы сильно влияющего на общую экономическую активность в августе-октябре, годовой рост индекса базовых отраслей замедлился в III квартале не так сильно – до 2,5% (табл. 1). При этом по большинству секторов годовые темпы роста в III квартале составили от 2,6 до 2,9%, исключения – строительство (-0,4%) и сельское хозяйство (-6,1%).

Понижение годовых темпов роста индекса базовых видов экономической деятельности сопровождалось снижением индекса в III квартале на 0,7% после роста на 1,0 и 1,8% в I и II кварталах соответственно (здесь и далее – приросты к предыдущему кварталу после устранения сезонности, если не указано иное). Коррекция опять же отчасти обусловлена плохим урожаем текущего года, но и без его учета индекс базовых отраслей снизился на 0,3% ко II кварталу: снижение уровня активности наблюдалось во всех секторах, кроме розничной торговли (+0,2%).

Таблица 1. Квартальная динамика основных индикаторов экономической активности

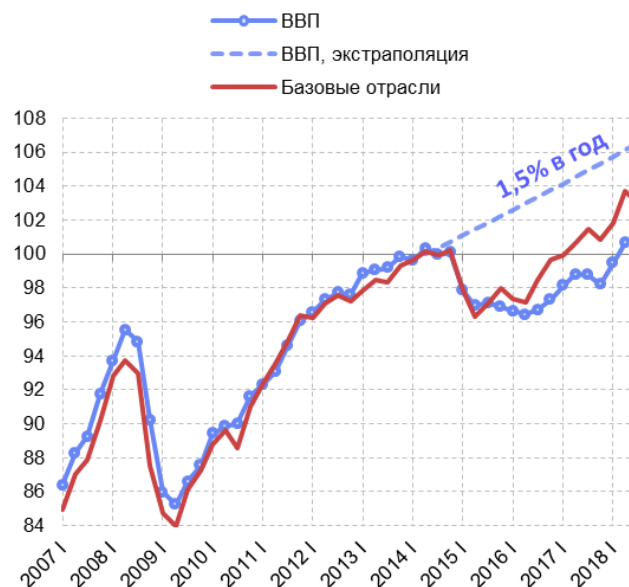
	Прирост кв/кв, % (с.у.)						Прирост г/г, %					
	2017 г.		2018 г.				2017 г.		2018 г.			
	III	IV	I	II	III	I-III	III	IV	I	II	III	I-III
Сельское хозяйство	4.2	-0.5	-0.9	-0.7	-3.8	-5.3	5.5	-0.1	2.6	1.9	-6.1	-3.3
Промышленное производство	-0.2	-0.9	3.0	1.3	-0.3	4.0	2.5	-1.7	2.8	3.2	2.9	3.0
Добыча полезных ископаемых	0.1	-1.4	1.9	1.6	2.7	6.4	2.5	-0.4	1.5	2.2	4.9	2.9
Обрабатывающие производства	-0.2	-0.4	3.3	1.6	-2.2	2.6	2.9	-1.6	3.7	4.3	2.2	3.3
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-1.5	-2.0	4.6	-1.1	0.1	3.5	0.0	-6.4	1.9	0.0	1.2	1.3
Промышленное производство (альт. оценка)	-0.5	-0.4	2.0	0.5	0.7	3.3	2.4	0.3	1.5	1.9	3.0	2.1
Добыча полезных ископаемых	-0.6	-1.3	0.7	1.1	1.9	3.8	0.9	-1.8	-1.2	-0.2	1.9	0.2
Обрабатывающие производства	-0.3	0.4	2.0	1.0	0.7	3.7	3.5	2.7	2.7	3.4	3.8	3.3
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-1.6	-2.3	6.8	-4.6	-3.1	-1.2	1.0	-5.9	3.7	-0.1	0.7	1.8
Строительство	2.0	0.6	-5.2	4.9	-0.6	-1.1	0.0	-0.6	-4.0	0.9	-0.4	-0.7
Грузооборот	0.0	-2.5	3.3	2.6	-0.6	5.4	5.5	2.1	2.4	3.4	2.9	2.9
Оптовая торговля	0.1	0.0	-2.2	6.3	-1.1	2.8	6.4	8.0	1.3	4.1	2.8	2.8
Розничная торговля	0.5	0.5	0.7	1.1	0.2	2.1	2.0	3.3	2.4	2.9	2.6	2.6
Платные услуги населению	0.4	0.3	1.8	1.0	-0.5	2.3	0.2	0.5	2.0	4.0	2.6	2.7
Базовые отрасли (ЦР), без с/х	0.4	-0.1	0.8	2.1	-0.3	2.6	2.9	1.3	1.8	3.2	2.5	2.5
Базовые отрасли (ЦР)	0.8	-0.6	1.0	1.8	-0.7	2.1	3.2	1.2	1.8	3.1	1.5	2.1
ВВП	0.0	-0.6	1.3	1.2	н/д	н/д	2.2	0.9	1.3	1.9	н/д	н/д
Внутренний частный спрос	0.7	0.5	0.0	1.7	-0.1	1.6	1.3	2.0	1.6	2.9	2.0	2.2
Инвестиции	-2.2	6.7	-2.2	0.8	н/д	н/д	2.2	6.4	3.6	2.8	н/д	н/д

Примечание. Данные по оптовой торговле и платным услугам населению за III квартал 2018 г. – оценка Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Статистика по ВВП, доступная лишь по II квартал 2018 г., пока не актуализирована с учетом пересмотра индексов промышленного производства в большую сторону, однако корреляция с индексом выпуска базовых видов экономической деятельности (рис. 1) позволяет применить коррекцию этого индекса (с учетом сельского хозяйства) к ВВП. Снижение ВВП в III квартале на 0,7% соответствует росту год к году на 1,2%, что близко к оценке МЭР – 1,3% год к году. Таким образом, и наша оценка, и оценка МЭР – обе основаны на предварительных и неполных данных – указывают на снижение российского ВВП в III квартале вслед за активным ростом на протяжении первого полугодия (1,3 и 1,2% в I и II кварталах соответственно) вследствие плохого урожая и коррекции в других секторах.

Рис. 1. Динамика ВВП и индекса базовых видов экономической деятельности в реальном выражении (100 = 2014 г., сезонность устранена)



Источник: Росстат, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

При этом анализ динамики отдельных секторов, на наш взгляд, оставляет широкие просторы для трактовки причин коррекции в III квартале. Из всех базовых секторов в двух снижении предшествовал рост на 5–6% (правда, восстановительный, вслед за предшествующим спадом) – в оптовой торговле и строительстве. Именно эти сектора характеризуются высокой волатильностью индексов производства и их сильным итоговым пересмотром. Вполне возможно, что одномосячный взлет этих секторов в мае (на 6% – строительства, на 4% – оптовой торговли) будет устранен или существенно уменьшен в будущем, как это бывало не раз. Вклад этих «пиков» в квартальную динамику индекса базовых отраслей – 0,4–0,5 п.п., т.е. без них по индексу базовых отраслей (кроме сельского хозяйства) наблюдался бы небольшой рост. Аналогичные всплески активности можно обнаружить и в динамике промышленного производства в январе и мае 2018 г., они отчетливо видны при сравнении с нашим альтернативным индексом промышленности¹, динамика которого характеризуется большей устойчивостью (рис. 6). Таким образом, майские выбросы могут оказаться как статистическими, так и реальными (с учетом их синхронности). В любом случае, коррекцию индекса базовых отраслей в III квартале (и то по предварительным и неполным данным) пока можно считать несущественной – сказался фактор урожая и одинокие майские «пики» в ряде секторов. С начала II квартала индекс перешел на более высокий уровень и в целом держится на этом уровне (рис. 2). С учетом этого тренд в 2018 г. по-прежнему более крутой, чем в 2017 г.

Рис. 2. Динамика индикаторов экономической активности (100 = 2010 г., сезонность устранена)



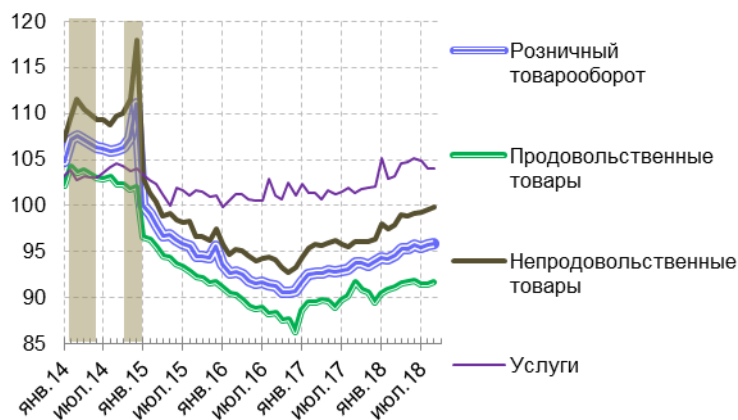
Источник: CEIC Data (Росстат), Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Индекс внутреннего частного спроса² также в целом имеет положительный тренд, хотя и в нём прослеживаются признаки ухудшения динамики (рис. 2). За ростом на 1,7% во II квартале 2018 г. последовало снижение на 0,1% в III квартале, что было обусловлено как особенностями статистики по динамике строительства, о которых говорилось выше, так и ухудшением динамики потребления. Розничный товарооборот замедлил рост с 1,1% во II квартале до 0,2% в III квартале, платные услуги населению после роста на 1,0% снизились на 0,5% (рис. 3). В целом потребительский спрос снизился (на 0,1%) впервые с IV квартала

¹ Данные оценки осуществляются отделом анализа отраслей реального сектора и внешней торговли Института «Центр развития» НИУ ВШЭ под руководством Э.Ф. Баранова при участии В.А. Бессонова из Лаборатории проблем исследования инфляции и экономического роста НИУ ВШЭ и характеризуются меньшей волатильностью по сравнению с индексом промышленного производства Росстата.

² Средневзвешенный индекс розничного товарооборота, платных услуг населению и строительства.

Рис. 3. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



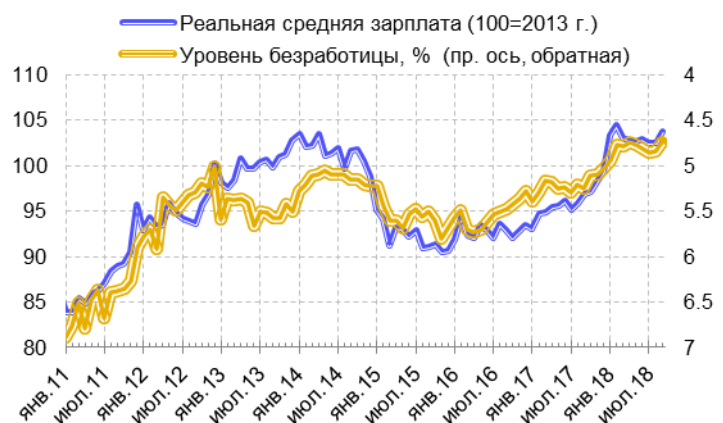
Примечание. Коричневые области – периоды ажиотажа.

Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

временному повышению уровня потребления именно во II квартале. При этом темп роста потребления год к году в III квартале составил 2,6% – как по товарам, так и по услугам. В структуре розничного товарооборота спрос рос в основном на непродовольственные товары. Придать ему дополнительный импульс могли ожидания роста цен в условиях ослабления рубля и отток сбережений из крупнейших банков в августе-сентябре.

Динамика реальных зарплат в целом не способствовала росту потребления в III квартале: за активным ростом в IV квартале 2017 г. (2,4%) и I квартале 2018 г. (5,4%) на фоне повышения цен на нефть, активного роста экспорта и сильного в начале 2018 г. повышения зарплат бюджетников последовало снижение зарплат на 0,8% во II квартале и рост на 0,1% в III квартале: **таким образом, после повышения зарплаты закрепились на новом уровне.** В сентябре реальные зарплат выросли на 1,3% по отношению к августу (рис. 4), однако говорить о новом изменении тенденции пока рано.

Рис. 4. Динамика реальной зарплаты и уровня безработицы (сезонность устранена)



Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Положение строительства с начала 2017 г., по большому счету, не улучшилось: оно пока так и не смогло оттолкнуться от дна, и результаты III квартала этот тезис подтверждают. После падения на 5,2% в I квартале и отскока во II квартале на 4,9% III квартал принес снижение на 0,6%. Ранее мы уже писали о том, что последнее можно трактовать по-разному ввиду неоднозначности «пика» в мае. Так или иначе, ни квартальная, ни месячная

статистика пока не указывают на то, что строительство начинает подавать признаки восстановления, тем более сопоставимого с предшествующим падением, превысившим 10% (рис. 5). Очевидно, избыток недвижимости на рынке и низкий государственный спрос сохраняются.

Квартальная динамика промышленного производства говорит о прекращении роста в III квартале (-0,3%) после роста на 1,3% во II квартале и на 3,0% в I квартале.

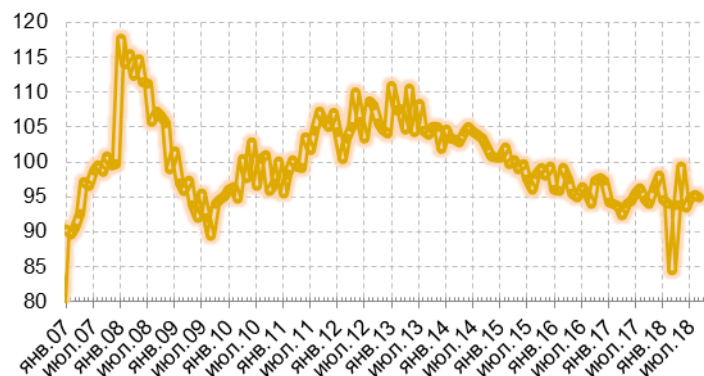
При этом добывающая промышленность ускорила рост с 1,6% во II квартале до 2,7% в III квартале на фоне хорошего внешнего спроса на энергоносители и роста нефтедобычи после ослабления условий соглашения России в рамках ОПЕК+: среднесуточная нефтедобыча в России по итогам сентября превысила уровень октября 2016 г., от которого стали отсчитывать масштабы сокращения нефтедобычи в рамках соглашения. Обрабатывающие производства, напротив, после роста на 3,3% в I квартале и на 1,6% во II квартале упали на 2,2%. Рост обоих сегментов промышленности в 1-м полугодии в значительной степени был обусловлен хорошим внешним спросом на фоне высоких темпов роста мировой экономики. Если основываться на прямых данных Росстата по промышленности, то спад в обрабатывающих производствах в III квартале мог быть

Рис. 6. Динамика промышленного производства (100 = 2010 г., сезонность устранена)



Источник: CEIC Data (Росстат), Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 5. Динамика строительства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)



Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

обусловлен как внешним или (что более вероятно) внутренним спросом, так и фактором запасов. Впрочем, как было отмечено выше, официальные данные по промышленности (за счет обрабатывающей промышленности) демонстрируют высокую волатильность – в частности, это проявилось в «пиках» в январе и мае 2018 г., последний из которых «подпортил» динамику промышленности в III квартале. **Индекс промышленной интенсивности, рассчитываемый Институтом «Центр развития» НИУ ВШЭ³** на основе статистики

³ Данные оценки осуществляются отделом анализа отраслей реального сектора и внешней торговли Института «Центр развития» НИУ ВШЭ под руководством Э.Ф. Баранова при участии В.А. Бессонова из Лаборатории проблем исследования инфляции и экономического роста НИУ ВШЭ и характеризуются меньшей волатильностью по сравнению с индексом промышленного производства Росстата.

производства основных промышленных товаров и имеющий динамику, в значительной степени схожую с официальным индексом промышленного производства Росстата, **указывает на более устойчивый рост промышленности в 2018 г.:** 2,0%, 0,5%, 0,7% в I–III кварталах соответственно (рис. 6). При этом и официальная статистика, несмотря на волатильность, указывает на сохранение значимо положительных темпов роста промышленности в III квартале – хоть и по отношению к III кварталу предыдущего года: 2,9%, в том числе 4,9% в добывающей промышленности и 2,2% – в обрабатывающей. По месячной сезонно сглаженной динамике также заметно продолжение общего положительного тренда промышленного производства в последние месяцы.

Таблица 2. Месячная динамика основных индикаторов экономической активности (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %

	2018 г.						6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Апр	Май	Июн	Июл	Авг	Сен		
Сельское хозяйство	-0.2	-0.2	-1.1	-0.2	-7.6	7.4	-4.3	падение
Промышленное производство (Росстат)	0.3	0.6	-0.5	0.3	0.3	0.2	3.1	рост
Промышленное производство	1.0	1.7	-2.0	-0.4	1.5	-0.3	3.1	рост
Добыча полезных ископаемых	0.6	0.3	1.2	0.7	1.3	0.8	3.5	рост
Обрабатывающие производства	2.0	3.0	-4.2	-1.2	1.9	-1.1	3.2	рост
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-3.4	-0.5	0.1	0.4	-0.1	-0.4	0.6	стагнация
Промышленное производство (альт. оценка)	-1.0	0.3	1.1	-0.4	-0.2	1.3	4.8	рост
Добыча полезных ископаемых	0.4	-0.3	1.2	0.5	0.4	0.9	2.7	слабый рост
Обрабатывающие производства	-0.8	0.9	1.3	-0.8	-0.4	1.8	6.1	сильный рост
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-6.4	-1.7	-0.4	-1.1	-1.3	-1.0	4.3	рост
Строительство	11.0	5.9	-5.9	1.3	0.5	-0.3	0.5	стагнация
Грузооборот	1.1	0.1	-0.6	0.4	0.0	-1.8	3.1	рост
Оптовая торговля	3.1	4.1	-3.2	-0.6	0.5	н/д	2.8	слабый рост
Розничная торговля	0.7	0.1	0.5	-0.3	0.2	0.1	2.7	слабый рост
Платные услуги населению	1.4	0.0	0.4	-0.3	-0.7	0.0	3.1	рост
Базовые отрасли	1.9	0.6	-0.9	0.2	-0.7	0.0	2.3	слабый рост
Базовые отрасли, без с/х	2.0	1.0	-1.2	0.3	-0.2	0.0	2.8	слабый рост
Внутренний частный спрос	2.3	0.9	-0.6	-0.1	0.1	0.0	2.4	слабый рост
Базовые отрасли, г/г	3.7	3.8	1.9	2.8	0.8	1.0	2.3	слабый рост
Базовые отрасли, без с/х, г/г	3.8	3.9	1.9	2.9	2.2	2.4	2.8	слабый рост

Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Оборот грузового транспорта, в значительной степени следующий за промышленным производством, в III квартале сократился на 0,6% после роста на 2,6% кварталом ранее (рис. 7), преимущественно за счет снижения оборота железнодорожного транспорта, перевозящего в основном сырье, уголь и строительные материалы. Впрочем, ухудшилась и квартальная динамика трубопроводного транспорта на фоне снижения добычи газа в сентябре с рекордных уровней предыдущих месяцев: спрос на газ и его добычи традиционно цикличны и неустойчивы. Оптовая торговля, в соответствии с нашими оценками сентябрьского уровня, в III квартале снизилась на 1,1% вслед за ростом на 6,3% во

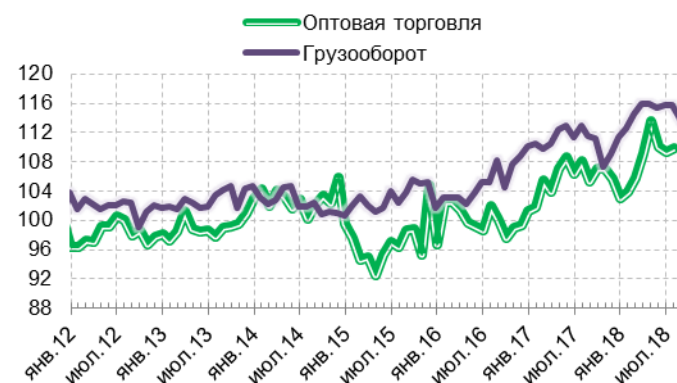
II квартале. Как уже указывалось ранее, коррекция в III квартале в некотором плане обусловлена «пиком» в мае (рис. 7), и в целом сохраняется положительный тренд.

Анализ предварительной статистики за III квартал 2018 г. позволяет охарактеризовать его если не полноценной коррекцией – всё-таки сказался неурожаем, а возможно, и разовые факторы, проявившиеся в майском «пике», – то, как минимум, стагнацией.

Формально снижение наблюдалось почти во всех секторах. Сказаться мог как

возможный перегрев во II квартале, так и остановка в III квартале роста цен на нефть, окончание мундиала, объявление в июне о повышении НДС с 2019 г. и т.д. При этом тот факт, что темп роста индекса базовых отраслей без сельского хозяйства составил в III квартале 2,5% год к году, оставляет надежду на сохранение положительной динамики в будущем. Между тем в ВВП учитывается и динамика добавленной стоимости сельского хозяйства. Если исходить из оцениваемого нами снижения ВВП в III квартале на 0,7% (ко II кварталу), а также гипотезы о восстановлении в IV квартале производства продукции сельского хозяйства после неурожая и о стагнации в других секторах, то в IV квартале темп годового роста ВВП повысится до 2,2% с 1,2% в III квартале, а **в целом за 2018 г. рост ВВП при таких предпосылках составит 1,7%**. Впрочем, статистика по ВВП может оказаться и более обнадеживающей – с учетом того, что мы использовали не самые оптимистичные предпосылки, а данные как по внутригодовой динамике ВВП, так и по секторам экономики на данный момент являются предварительными. Больше вопросов ставит следующий, 2019 год. Он вряд ли будет отмечен сильным ростом цен на нефть, как 2018-й, рост экспорта также может замедлиться, особенно в случае роста торговых ограничений в мире. В сочетании с другими факторами **пока высока вероятность того, что рост ВВП в 2019 г. будет ниже, чем в 2018 г.**

Рис. 7. Динамика оптовой торговли и грузооборота (100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)



Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Николай Кондрашов

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
Сергей Смирнов
Ксения Чекина
Алёна Чепель
Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, <http://www.dcenter.ru>.

НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики».

При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2018 году