

# Комментарии

## Макроэкономика

### 1. Неясный первый квартал

*Статистика за первый квартал 2017 г. не даёт чётких сигналов об изменении экономической динамики. Повышение потребительской активности сочеталось с коррекцией строительства, промышленности и оптовой торговли. Анализ затруднён не только низким качеством данных по последним двум видам деятельности, но и влиянием на спрос единовременной выплаты пенсионерам.*

Индекс выпуска базовых видов экономической деятельности в I квартале опустился на 0,9% относительно предыдущего квартала (здесь и далее – сезонность устранена), однако в целом продолжает прослеживаться умеренный положительный тренд, берущий начало во II квартале 2015 г., когда индекс базовых отраслей находился на минимальных за кризис значениях (рис. 1.1). Снижение индекса в начале года обусловлено с технической точки зрения высокой базой второго полугодия 2016 г., а по сути – вкладом секторов с низким качеством статистики: промышленности и оптовой торговли. Ввиду этого обстоятельства данные Росстата оставляют много свободы для трактовки.

Внутренний частный спрос<sup>1</sup> в I квартале впервые с середины 2014 г. значительно вырос: на 1,5% к IV кварталу 2016 г. Ранее с начала кризиса спрос устойчиво снижался, а к концу 2016 г. накопленное падение составило 12% (рис. 1.1). Хотя формально статистика говорит о стабилизации уровня внутреннего спроса, оживление активности пришлось на розничный товарооборот, подогретый январской единовременной выплатой пенсионерам в размере 5000 руб.

<sup>1</sup> Взвешенный индекс розничного товарооборота, платных услуг населению и строительства.

Рис. 1.1. Динамика индикаторов экономической активности (100 = 2010 г., сезонность устранена)



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

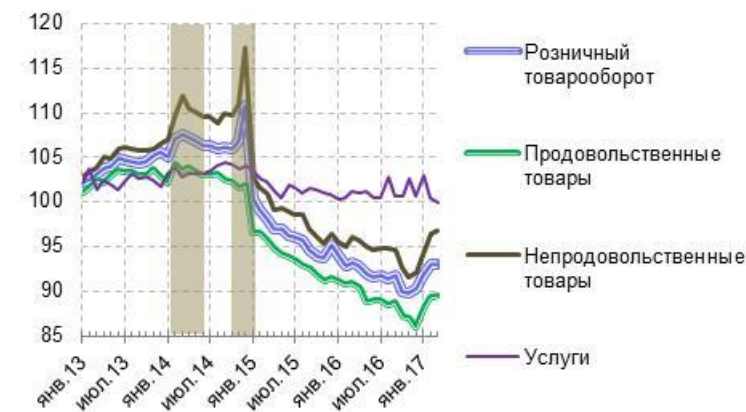
**Таблица 1.1. Квартальная динамика основных индикаторов экономической активности**

	Прирост кв/кв, % (с.у.)						Прирост г/г, %					
	2015 г.		2016 г.		2017 г.		2015 г.		2016 г.		2017 г.	
	IV	I	II	III	IV	I	IV	I	II	III	IV	I
Сельское хозяйство	-0,9	0,5	1,0	5,1	-2,0	-2,3	4,6	3,6	3,3	5,6	5,0	0,7
Промышленное производство	0,8	-0,3	0,1	0,5	1,4	-0,9	-3,9	1,1	3,1	3,3	1,7	0,1
Добыча полезных ископаемых	0,8	0,6	-0,3	1,4	0,6	0,6	0,5	3,5	2,2	2,6	2,4	1,2
Обрабатывающие производства	1,2	-1,2	0,1	-0,1	2,0	-1,8	-5,8	0,0	1,3	-0,1	0,8	-0,8
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-2,1	1,6	1,1	0,7	0,7	-1,3	-4,5	-0,6	-1,0	1,5	4,5	0,0
Строительство	-0,5	-3,4	-2,9	3,4	1,2	-4,5	-4,4	-4,6	-8,3	-3,6	-2,0	-4,3
Грузооборот	1,9	-2,4	0,0	3,3	0,9	2,1	3,9	1,5	1,0	2,8	1,8	5,4
Оптовая торговля	1,9	0,5	1,1	-1,0	-2,1	-2,3	-8,4	1,9	3,6	2,2	-0,8	-5,4
Розничная торговля	-1,2	-1,0	-1,4	-0,5	-1,8	2,9	-12,7	-5,0	-4,9	-3,9	-4,6	-1,8
Платные услуги населению	-0,3	-0,4	0,3	0,4	-0,1	-0,2	-2,7	-1,2	-0,5	0,0	0,3	-0,3
Базовые отрасли (ЦР), без с/х	0,6	-0,8	-0,2	0,7	0,2	-0,8	-3,0	-0,6	0,2	0,2	-0,1	0,0
Базовые отрасли (ЦР)	0,5	-0,7	-0,1	1,0	0,1	-0,9	-2,5	-0,6	0,3	0,8	0,3	0,1
<b>ВВП</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>н/д</b>	<b>-3,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>н/д</b>
Внутренний частный спрос	-0,9	-1,3	-1,3	0,3	-1,0	1,1	-9,5	-4,2	-4,5	-3,1	-3,2	-1,8
Инвестиции	3,1	1,7	-2,6	-1,3	0,8	н/д	-9,3	-1,2	-1,5	0,5	-1,3	н/д

Примечание. Данные по оптовой торговле за I квартал 2017 г. – оценка Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

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

**Потребительский спрос** в I квартале вырос на 1,4% к IV кварталу 2016 г. после двух лет непрерывного падения, являвшегося основным каналом адаптации экономики к ухудшению внешних условий. Положительный результат в начале года был обеспечен ростом розничного товарооборота на 2,9% (одинаково в продовольственных и непродовольственных сегментах) на фоне снижения платных услуг населению на 0,2% (рис. 1.2). Теоретически успешность итога I квартала может объясняться влиянием разовой выплаты пенсионерам, объем средств которой составил 2,3% от общего объема розничного товарооборота и услуг населению за I квартал: если скорректировать потребление на эту сумму напрямую, то получится сохранение негативного тренда покупательской

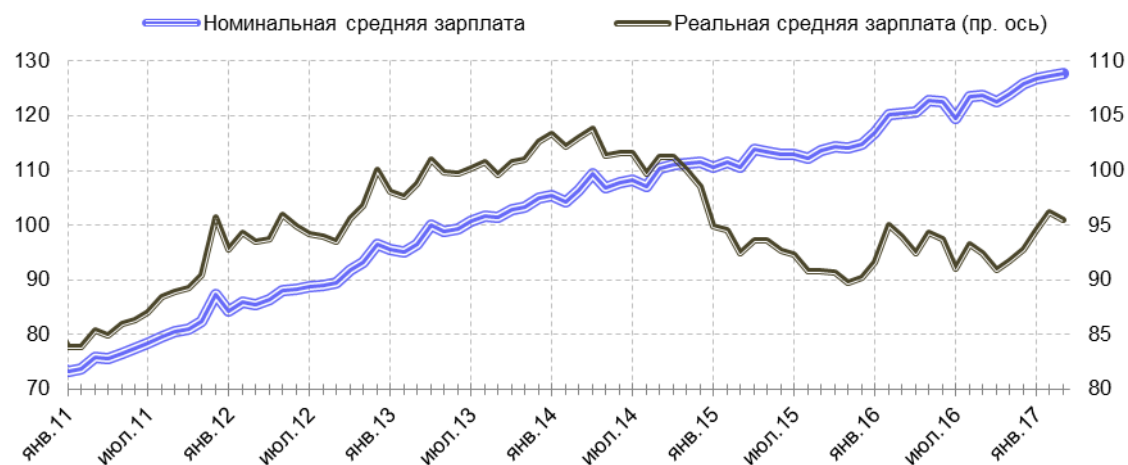
**Рис. 1.2. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)**

Примечание. Коричневые области – периоды ажиотажа.

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

активности, без каких-либо признаков улучшения динамики. Однако вероятнее, что лишь часть средств пенсионеров пошла на потребление, а его росту способствовало и повышение средних реальных зарплат в I квартале на 3,9% (рис. 1.3). Если учесть, что динамика реальных зарплат сформировала положительную траекторию, пройдя кризисное дно в конце 2015 г., то по опыту прошлых кризисов за этим рано или поздно должен последовать и разворот потребления в сторону роста. Вместе с тем следует принимать во внимание, что официальная зарплата по данным Росстата составляет лишь около трети доходов населения, а динамика других видов доходов исходя из официальных оценок Росстата выглядит значительно хуже<sup>2</sup>.

**Рис. 1.3. Динамика средней зарплаты (100 = 2013 г., сезонность устранена)**



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

<sup>2</sup> Нужно, впрочем, отметить, что статистика денежных доходов населения также не является надежной. Не имея прямых данных по части источников доходов, Росстат считает их как сумму расходов и прироста сбережений.

**Строительная активность** в начале года, напротив, вернулась к локальным минимумам текущего кризиса (равно как и предыдущего кризиса), перечеркнув восстановление второго полугодия 2016 г. (рис. 1.4). Падение строительства в I квартале составило 4,5%, а всего с 2014 г. – 12%. Сложное положение отрасли обусловлено сохраняющимся избыточным предложением на рынке и сокращающимся спросом со стороны государства на фоне бюджетной консолидации.

**Грузооборот** в очередной раз обновил исторические максимумы, прибавив в I квартале 2,1% за счёт роста добычи и экспорта полезных ископаемых (рис. 1.5). Накопленный с начала кризиса рост грузооборота составил более 6% на фоне наращивания экспортных поставок. Впрочем, в ближайшие месяцы возможна небольшая коррекция, которая уже началась в марте: в конце 2016 г. наблюдался всплеск экспортных поставок природного газа, который происходит регулярно и, как правило, не продолжается более полугода.

**Таблица 1.2. Динамика базовых видов экономической деятельности и инвестиций в основной капитал (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %**

	2016 г.			2017 г.			6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар		
Сельское хозяйство	-6,2	0,4	-1,8	-1,7	0,9	-0,6	4,0	рост
Промышленное производство (Росстат)	0,7	1,8	0,2	0,9	-0,6	0,6	1,0	стагнация
Промышленное производство (ЦР)	0,6	2,1	-2,0	0,2	-1,2	1,0	1,0	стагнация
Добыча полезных ископаемых	0,0	0,5	0,0	-0,1	0,9	-0,3	1,8	слабый рост
Обрабатывающие производства	1,2	3,1	-3,5	0,6	-2,6	2,0	0,1	стагнация
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,1	1,7	-0,7	-1,0	-0,6	0,3	2,3	слабый рост
Строительство	4,4	2,5	-6,3	-0,6	-0,2	-0,8	-2,6	слабое падение
Грузооборот	-1,1	1,5	0,7	2,2	-0,3	-2,6	3,5	рост
Оптовая торговля	-2,4	1,5	-0,7	1,2	-5,2	н/д	-1,7	слабое падение
Розничная торговля	-1,9	-0,1	0,5	1,6	1,4	-0,1	-3,3	падение
Платные услуги населению	-0,2	2,0	-1,9	2,3	-2,5	-0,5	-0,1	стагнация
<b>Базовые отрасли</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>стагнация</b>
<b>Базовые отрасли, без с/х</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>стагнация</b>

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

**Рис. 1.4. Динамика строительства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)**



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

**Рис. 1.5. Динамика оптовой торговли и грузооборота (100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)**



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

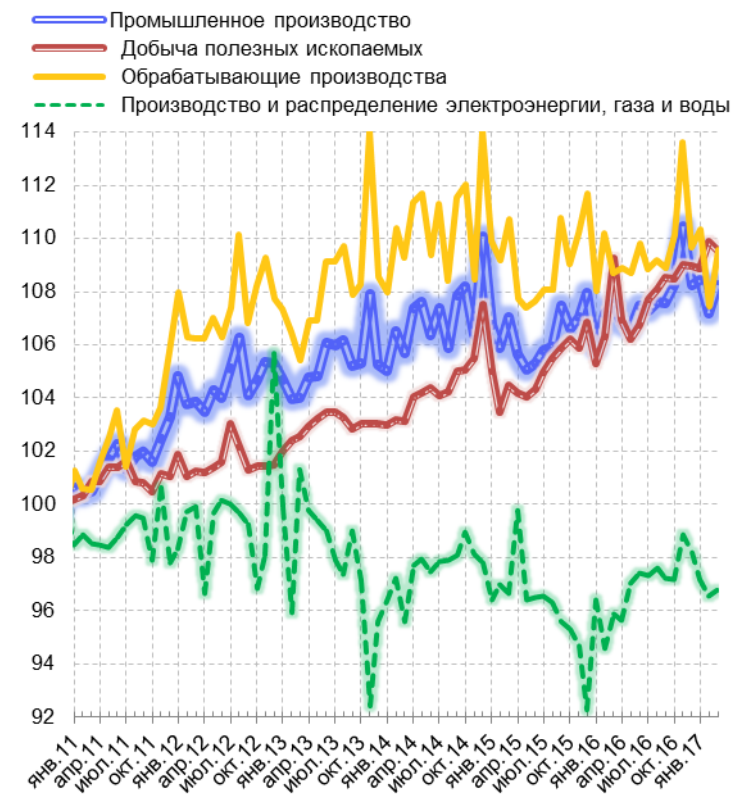
**Оптовая торговля** в феврале упала на 5,2% относительно январского уровня, опустившись до минимальных за кризис значений (рис. 1.5). Если заложить на март уровень февраля, то падение оптовой торговли в I квартале можно оценить в 2,3%, а за три последних квартала – в 5,4%. Впрочем, достоверность статистики по данному виду деятельности достаточно низка (высокая волатильность и порой несоответствие экономическому циклу), поэтому мы склонны сомневаться в том, что снижение оптовой торговли в начале года (тем более столь мощное) в действительности происходило.

**Промышленность** в I квартале скорректировалась на 0,9% после роста на 2% за два предшествующих квартала, хотя в целом с середины 2015 г. сохраняется устойчивая положительная траектория (рис. 1.6). Коррекция была обеспечена обрабатывающими секторами, во многом из-за высокой базы предыдущего квартала, в то время как добывающая отрасль продолжила демонстрировать устойчивый рост. Впрочем, и в промышленности ситуация может быть лучше, чем та, что демонстрируют цифры: после перехода на классификатор видов экономической деятельности ОКВЭД2 динамика обрабатывающей промышленности стала более волатильной и более трудной для объяснения.

Таким образом, по состоянию на I квартал 2017 г. по-прежнему наблюдается большая дифференциация секторов экономики (рис. 1.7). Итог развития за период с начала кризиса характеризуется выраженным **ростом сырьевых секторов (+5,3%) на фоне спада несырьевых (-6,7%)**. Так, к среднему уровню 2014 г. сельское хозяйство в I квартале 2017 г. выросло на 5,5%, грузооборот<sup>3</sup> – на 6,2%, добывающие производства – на 4,7%. При этом оптовая торговля упала на 7,2%, строительство – на 11,8%, розничная торговля – на 13,4%, платные услуги населению – на 2,4%, а обрабатывающие производства, которые переориентировать на внешний рынок сложнее, чем сырьё, упали на 1,4%.

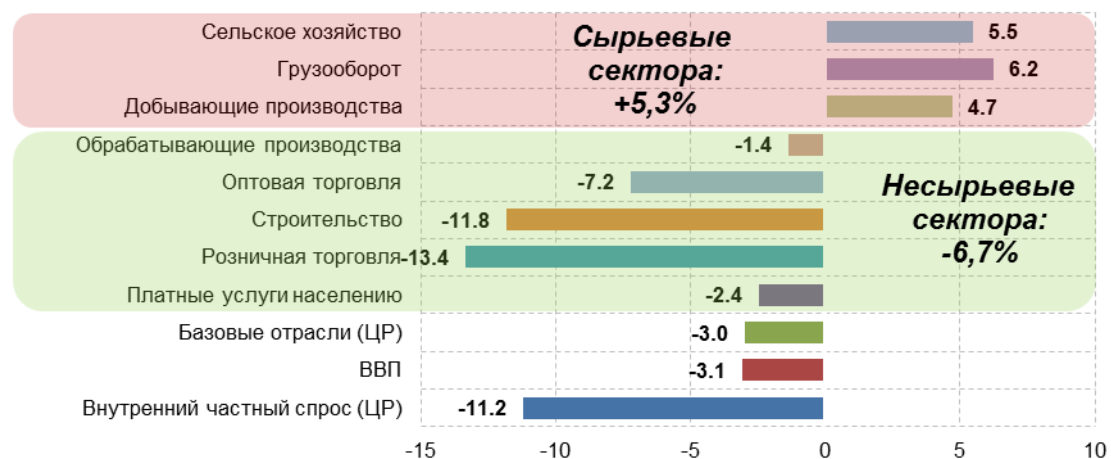
<sup>3</sup> Более половины грузооборота приходится на сырьё.

**Рис. 1.6. Динамика промышленного производства (100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)**



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

**Рис. 1.7. Изменение макропоказателей за время кризиса  
(уровень I квартала 2017 г. к среднему уровню 2014 г., сезонность устранена)**



*Примечание.* Данные по ВВП – за IV квартал 2016 г. Данные по оптовой торговле – оценка на основе оперативной статистики. Грузооборот занимает промежуточное положение между торгуемыми и неторгуемыми секторами.

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

Скорее всего, в целом завершился процесс краткосрочной адаптации экономики к кризисному падению цен на нефть. С учётом роста цен на нефть в 2017 г. до 50 долл./барр. мы ожидаем рост ВВП за год на 1,4%, что будет сопровождаться умеренным ростом потребления, инвестиций и промышленного производства. К сожалению, пока что большинство секторов экономики, если опираться на данные Росстата, имеет более негативную динамику.

*Николай Кондрашов*