

# Комментарии

## Макроэкономика

### 1. Рост становится более уверенным

*Макростатистика за апрель и пересмотр данных за предшествующие месяцы говорят о повышении экономической активности в марте-апреле. Рост за два месяца наблюдается почти во всех секторах. Впрочем, оценки роста экономической активности могут быть понижены в будущем за счёт уточнения опубликованных и публикации новых данных по оптовой торговле.*

Индекс выпуска базовых видов экономической деятельности вырос на 1,4% в марте и на 1,0% в апреле, достигнув по итогам апреля среднего уровня 2014 г. (здесь и далее – сезонность устранена). Наблюдавшийся в последние месяцы рост является продолжением положительного тренда, берущего начало в середине 2015 г. (рис. 1.1). Улучшение ситуации в последние месяцы происходит как в производственных, так и в потребительских секторах, что вселяет уверенность относительно того, что наблюдается именно восстановление экономической активности, а не временная флуктуация. Между тем в значительной степени рост базовых отраслей в марте был обусловлен неожиданно резким ростом оптовой торговли, на 8% к уровню февраля, что делает вероятным пересмотр этого значения, а также индекса базовых отраслей в марте-апреле в сторону понижения.

**Внутренний частный спрос**<sup>1</sup> демонстрирует непрерывный рост на протяжении четырёх месяцев. В апреле рост составил 0,5%, а всего с начала года – 2,0% относительно локального минимума в декабре. В отличие от уверенно растущих

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



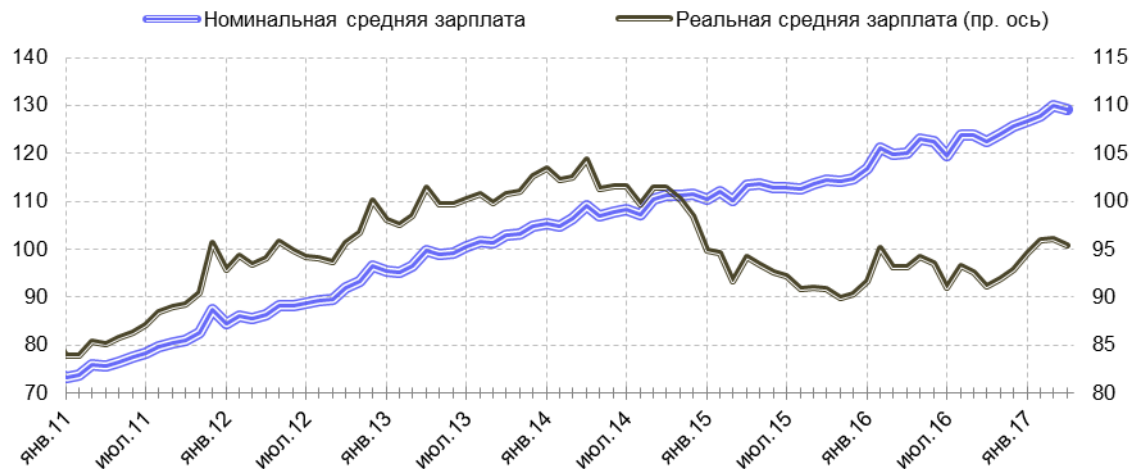
Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

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

базовых отраслей, индекс внутреннего частного спроса, судя по динамике, только начинает приподниматься со дна, и пока преждевременно говорить о переходе к уверенному росту.

**Потребительский спрос** в апреле вырос на 0,3%, а накопленный с начала года рост составил 1,5%. При этом если платные услуги населению в феврале-апреле находились на минимальных с начала кризиса уровнях, то розничный товарооборот демонстрирует рост на протяжении пяти месяцев подряд: уровень потребления товаров в апреле на 3,5% превысил кризисный минимум, пришедшийся на ноябрь прошлого года (рис. 1.2). Очевидно, что помимо стимулирующего влияния январской выплаты пенсионерам действуют и другие факторы – рост зарплат и повышение склонности к потреблению.

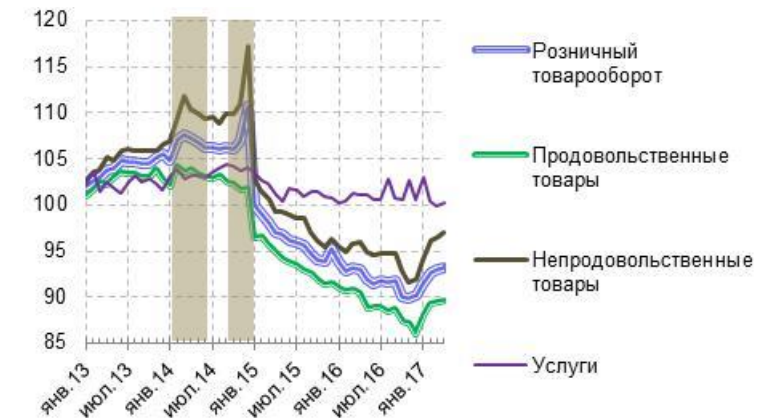
**Рис. 1.3. Динамика средней зарплаты (100 = 2013 г., сезонность устранена)**



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

**Строительная активность** в апреле, согласно предварительным данным, выросла на 1,7%, но в целом продолжает находиться вблизи минимальных с начала кризиса

**Рис. 1.2. 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.

значений. Объемы строительства в апреле по-прежнему более чем на 10% ниже уровня 2014 г. (рис. 1.4). Между тем, предварительные данные Росстата о динамике **инвестиций в основной капитал** указывают на продолжение роста в I квартале: +4,1% к IV кварталу и +6,7% к кризисному минимуму в III квартале. Таким образом, инвестиции, в отличие от строительства, отыграли половину кризисного падения. Скорее всего, помимо некоторой инерционности процесса строительства и низкой ликвидности рынка, к столь разным результатам привел фактор укрепившегося за последний год курса рубля, сделавшего выгодными инвестиции в оборудование, прежде всего зарубежное; во время острой фазы кризиса наблюдалась обратная динамика: падение инвестиций сильно обгоняло падение строительства.

**Грузооборот** в апреле подскочил на 5,2% после коррекции на 2,9% месяцем ранее (рис. 1.5). В целом с начала года рост составил 4,3%, а относительно конца 2014 г. – 11%. Транспортировка грузов стала самым растущим сектором в кризис за счёт перенаправления маршрутов поставок в пользу экспортных направлений и роста добычи полезных ископаемых, который в 2016 и 2017 г. только ускорился.

Оперативные данные по **оптовой торговле** продолжают подтверждать свою бессмысленность и даже вредность. Значения за апрель пока не опубликованы, но оценка оборота оптовой торговли в реальном выражении за январь ранее была пересмотрена на 24% (!) в сторону повышения, а оценка за февраль – на 7,8% в сторону повышения. На этом фоне трудно с доверием отнестись к росту оптовой торговли на 8% в марте, резко выводящему сектор на исторически рекордные обороты (рис. 1.5).

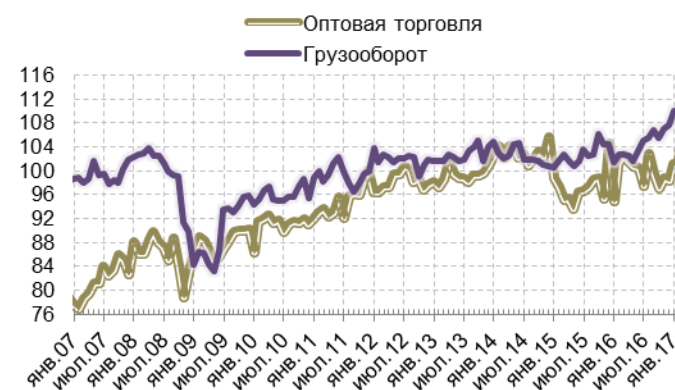
**Промышленность** выросла на 0,7% за апрель в рамках растущего тренда со II квартала 2015 г. (рис. 1.6) При этом весь рост за два года, как и рост за апрель, пришёлся на добывающие сектора, выросшие относительно 2014 г. на 6,6%, в то время как обрабатывающие производства стагнируют уже четыре года подряд, и улучшения динамики пока не прослеживается. По-видимому, факторы ценовой конкурентоспособности и спроса на продукцию, сильно менявшиеся несколько раз за последние годы, в целом балансировали друг друга.

Рис. 1.4. Динамика инвестиций в основной капитал и строительства (100 = 2008 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.

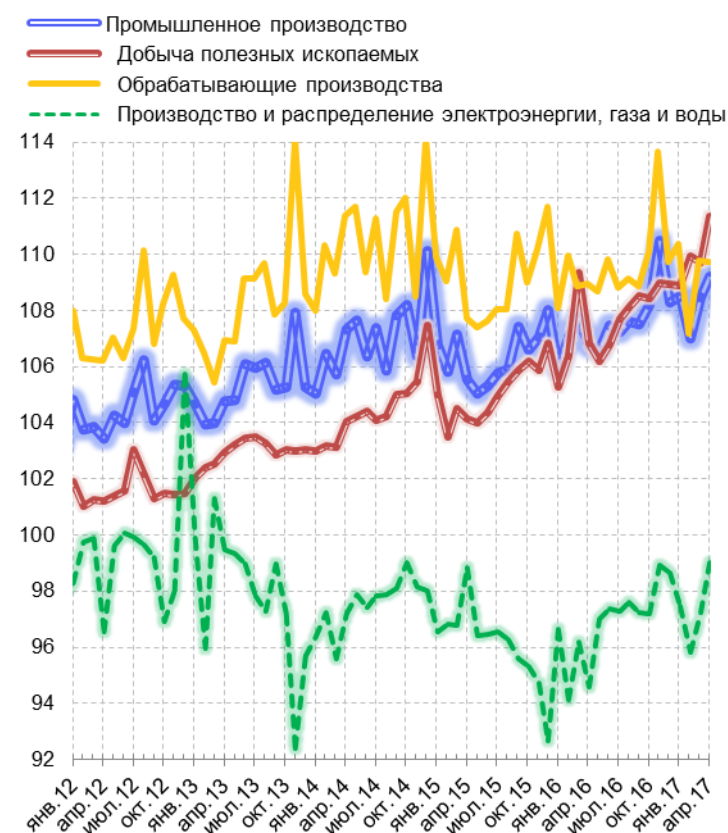
**Таблица 1.1. Динамика базовых видов экономической деятельности и инвестиций в основной капитал (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %**

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

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

Если прибавить к усилению сырьевого уклона в промышленности то, что улучшение макроситуации в 2017 г. в значительной степени опирается на повышение цен на нефть с 41 долл./барр. в 2016 г. до 50 долл./барр. в первом полугодии 2017 г., становится очевидным, что выход из кризиса пока обеспечивается преимущественно «сырьевым движком» российской экономики, что в свою очередь сказывается и на устойчивости такого восстановления.

*Николай Кондрашов*

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

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