

этом в отдельных отраслях, например, в рыболовстве и рыбоводстве, рентабельность достигла 35%, в добыче полезных ископаемых – 20%, в том числе в добыче прочих полезных ископаемых – 43%. И в начале 2017 г. лидеры по рентабельности продукции остались прежними.

Елена Балашова

Платёжный баланс

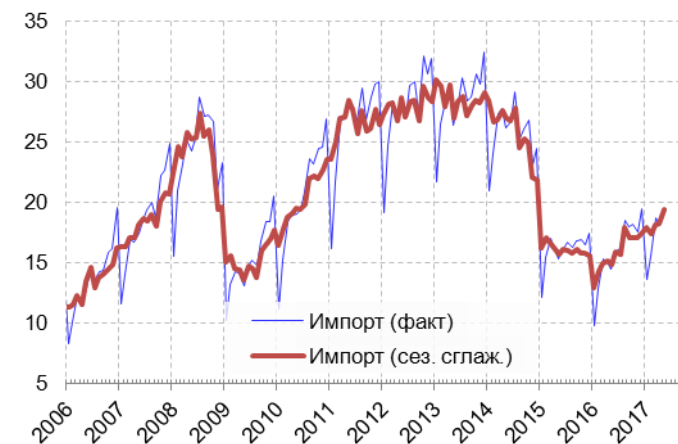
5. Рост импорта как индикатор спроса

В мае стоимость импорта товаров, по нашим оценкам, составила 19,1 млрд долл. (рис. 5.1), увеличившись более чем на 6% по сравнению с предыдущим месяцем (с устранённой сезонностью). Вопрос об импорте, как отражении динамики внутреннего спроса, особенно актуален в условиях, когда все чаще из официальных источников звучит тезис о восстановлении российской экономики.

Драйвером столь сильного роста импорта за последний месяц стал **ввоз машиностроительной продукции из стран дальнего зарубежья**. В мае её стоимость достигла 8,7 млрд долл., максимального уровня с начала 2015 года (рис. 5.2). С устранённой сезонностью рост составил почти 9% после 7% и 4% роста в предыдущие два месяца. Поскольку доля этой продукции в импорте со всеми странами в мае составила 45% (52% в торговле со странами дальнего зарубежья), неудивительно, что рост стоимости всего импорта стал ускоряться.

Впрочем, резкие всплески импорта машиностроительной продукции, измеряемые даже двузначными цифрами (с устранённой сезонностью), были характерны и раньше. Это связано с неравномерностью ввоза такой продукции, как морской и воздушный транспорт, железнодорожные локомотивы. Впрочем, эти позиции составляют примерно десятую часть машиностроительного импорта из стран дальнего зарубежья. **Ключевой продукцией в этой категории является импорт**

Рис. 5.1. Динамика стоимости импорта, млрд долл.



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

Рис. 5.2. Динамика стоимости импорта продукции машиностроения, млрд долл.



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

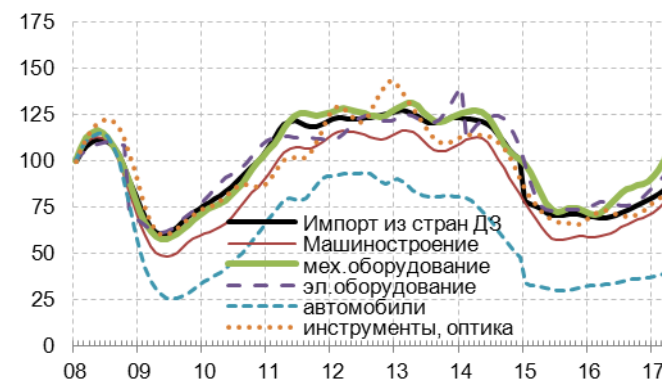
механического оборудования (его доля – более 40%), который в мае вырос на 13% м/м. Почти на 10% вырос импорт электрооборудования (22% продукции машиностроения). Однозначные темпы роста показал импорт автомобилей (с долей 20%), а также импорт инструментов и оптики (с долей 5%).

Тенденция в динамике импорта ключевых групп машиностроительной продукции приведена на рис. 5.3. Из этого графика видно, что быстро растут практически все ключевые товарные группы, представляющие **инвестиционный импорт**. Локомотивом роста является импорт механического оборудования, который уже практически вышел на предкризисный уровень 2008 г. В тоже время, аутсайдером роста машиностроительного импорта является ввоз иномарок, т.е. **потребительских товаров** длительного пользования, который из-за кризисного спада и вялой динамики последних полутора лет пока ещё далёк от восстановления.

Тем не менее переход к положительной динамике **реальных зарплат и потребительских расходов населения постепенно трансформируется и в рост потребительского импорта**. Значительная часть потребительского импорта – продовольствие, иномарки и продукция лёгкой промышленности, динамика которых представлена на рис. 5.4. В то время как в импорте продовольствия в последние два месяца наметилась тенденция к снижению, две другие товарные группы устойчиво растут. Продажи легковых автомобилей на российском рынке растут у многих автопроизводителей, причём на протяжении трёх месяцев подряд. По данным комитета автопроизводителей Ассоциации европейского бизнеса, продажи новых автомобилей на российском рынке в мае 2017 г. выросли на 14,7% г/г, а за пять месяцев текущего года – на 5,1%. Дальнейшее восстановление автомобильного рынка, учитывая многолетний отложенный спрос, может превратиться в долговременный тренд.

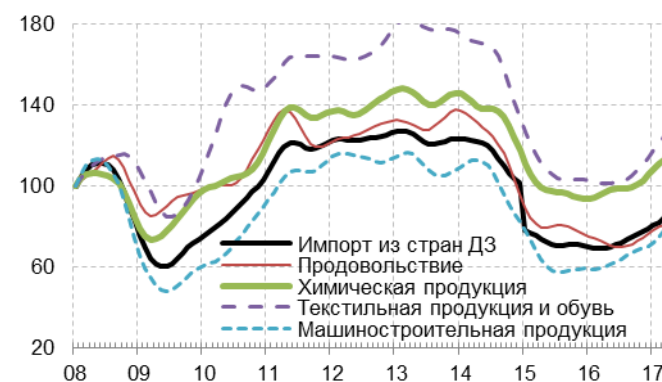
В текущем году **ускорился рост инвестиций в основной капитал**. По итогам первого квартала инвестиции выросли на 4,1% к предыдущему периоду (с устранённой сезонностью) против 1,8% кварталом ранее. Рост инвестиционного

Рис. 5.3. Индекс стоимости машиностроительного импорта из стран дальнего зарубежья (тренд, 100=январь 2008 г.)



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

Рис. 5.4. Индекс стоимости укрупненных товарных групп импорта из стран дальнего зарубежья (тренд, 100=январь 2008 г.)



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

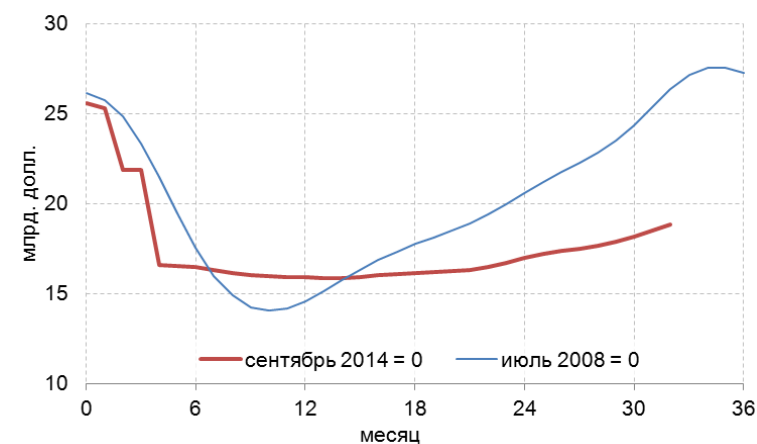
импорта в апреле-мае, главным образом, механического и электрооборудования, удельный вес которых в совокупности превышает треть всего импорта из стран дальнего зарубежья, может означать ещё больший рост инвестиций во втором квартале.

Укрепление рубля способствовало повышению покупательной способности внутреннего спроса. За пять месяцев текущего года реальный эффективный курс рубля вырос на 5%, а с февраля прошлого года, когда импорт достиг минимального уровня и затем стал медленно расти, рубль подорожал почти на треть.

Несмотря на столь внушительное укрепление рубля, восстановление импорта происходит значительно медленнее по сравнению с кризисом 2008 года (рис. 5.5). Однако наметившееся восстановление внутреннего спроса будет способствовать дальнейшему росту физических объёмов импорта. В этой связи **давление на профицит текущих операций (при прочих равных, и на обменный курс рубля) будет возрастать.**

Сергей Пухов

Рис. 5.5. Динамика импорта в периоды кризиса (тренд)



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