

оказались шесть регионов: Липецкая, Московская и Челябинская области, Республики Ингушетия, Чечня и Чувашия.

В целом глубина и территориальная «распространенность» спада в январе–феврале заметно сократилась. Однако вопрос о том, насколько это улучшение устойчиво, остается открытым.

*Сергей Смирнов*

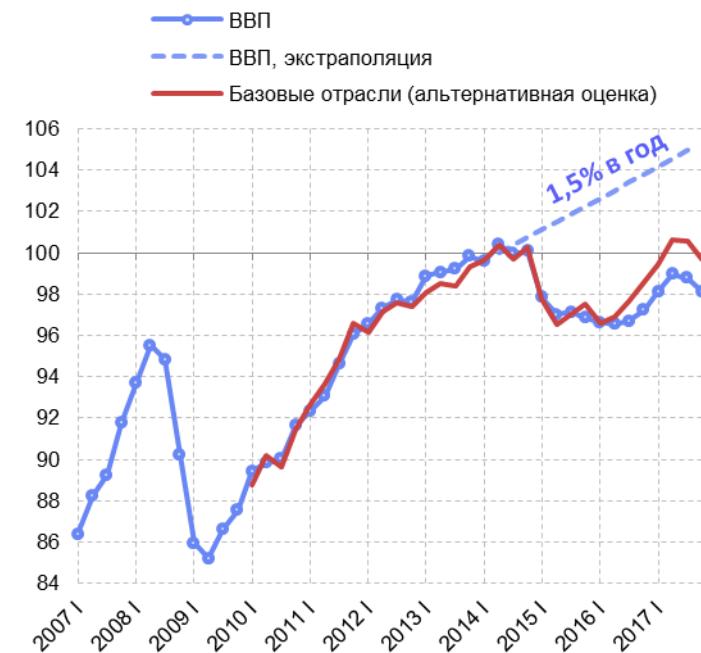
## Макроэкономика

### 3. Экономическая активность: восстановление после коррекции

*Снижение ВВП во втором полугодии 2017 г. было обусловлено завершением фазы активного восстановления запасов, и потому его вряд ли можно расценивать как рецессию. По мере исчерпания действия фактора запасов экономическая активность в январе–феврале 2018 г. отыграла значительную часть предшествующего падения. Повысившиеся за последние полгода цены на нефть в совокупности с ростом выплат бюджетникам формируют позитивную динамику зарплат и расходов населения, что также поддерживает экономический рост, который, впрочем, остается очень скромным.*

Согласно опубликованным в апреле данным Росстата, рост ВВП год к году замедлился с 2,5% во II квартале 2017 г. до 2,2% и 0,9% в III и IV кварталах соответственно. При этом наши оценки сезонно слаженной динамики ВВП говорят о его снижении за второе полугодие на 1%: после роста по 0,9% в I и II кварталах ВВП снизился на 0,2% и 0,7% в III и IV кварталах соответственно (квартал к предыдущему кварталу). Если исходить из известного правила, что на наступление рецессии указывает снижение ВВП на протяжении двух кварталов

**Рис. 3.1. Динамика ВВП и индекса базовых видов экономической деятельности в реальном выражении (100 = 2014 г., сезонность устранена)**



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

подряд, то российской экономике действительно можно было поставить такой диагноз (рис. 3.1). Однако это правило слишком формальное и «узкое». При более комплексном подходе наряду с ВВП нужно учитывать ещё множество других индикаторов экономической активности. Положительная динамика реальных зарплат, расходов населения, строительства, инвестиций, а также снижение безработицы во втором полугодии 2017 г. (в феврале 2018 г. – до рекордно низких 4,7%, рис. 3.3) не позволяют называть этот период рецессией.

Помогает преодолеть сомнения и анализ структуры прироста ВВП в этот период. Так, с точки зрения ВВП методом производства, падение в III и IV кварталах пришлось на промышленность (каждый из трех укрупненных секторов), а также, в меньшей степени, на оптовую и розничную торговлю (в III квартале) и на транспорт и связь; остальные сектора демонстрировали положительную динамику. При этом, с точки зрения ВВП методом использования, основной вклад в понижение годовых темпов роста ВВП с +2,5% во II квартале до +0,9% в IV квартале (здесь проще вернуться от анализа текущих темпов роста к темпам год к году) внесло ухудшение динамики запасов, вклад которой в годовой прирост ВВП изменился с +2,9 п.п. во II квартале до +1,5 и -0,9 п.п. в III и IV кварталах соответственно<sup>3</sup>. Таким образом, на фоне завершения посткризисного перехода от снижения уровня запасов к его росту (а именно это приводит к большому положительному вкладу изменения запасов в ВВП) во втором полугодии 2017 г. фактор запасов стал вносить уже не положительный, а отрицательный вклад в текущий рост ВВП, что выражалось в снижении спроса на отечественную промышленную продукцию, а соответственно, и на (её) оптовую торговлю и транспортировку. Следуя этой логике, **падение ВВП во втором полугодии 2017 г. следует расценивать не как рецессию, а как циклическую коррекцию на фоне нормализации динамики запасов, не сказавшейся на всей экономике в целом.**

<sup>3</sup> Можно вспомнить и о том, что именно во втором полугодии Россия фактически адаптировалась к условиям соглашения с ОПЕК и другими странами о заморозке (и снижении объемов) нефтедобычи, что, впрочем, имело куда меньшее влияние на экономический рост, чем фактор запасов.

**Индекс выпуска базовых видов экономической деятельности**, рассчитываемый нами на основе доступной по февраль 2018 г. официальной статистики Росстата, в 2017 г. почти повторял динамику ВВП (рис. 3.1), хотя до этого демонстрировал более сильный рост. Во втором полугодии индекс снижался по 1% в квартал, а в январе-феврале он вырос относительно IV квартала на 1,2%, что даёт надежду и на частичное восстановление ВВП в этот период. Основной вклад в повышение экономической активности в январе-феврале обеспечила всё та же промышленность<sup>4</sup>, что может косвенно подтверждать нашу гипотезу о завершении негативного влияния фактора запасов на экономическую активность. И хотя в феврале индекс базовых видов экономической деятельности упал на 1,3%, это не обесценило рост на 2,2% в январе (рис. 3.2): стоит учитывать большую волатильность данных, и в особенности прямых данных Росстата по промышленному производству после перехода на классификатор ОКВЭД2.

**Индекс внутреннего частного спроса**<sup>5</sup> демонстрирует выраженный положительный тренд с IV квартала 2016 г., хотя в феврале 2018 г. и наблюдалось снижение на 0,3%. Рост спроса обеспечен ростом экономики и укрепляющим рубль повышением цен на нефть, однако это только начало восстановления после кризисного падения: внутренний частный спрос в январе-феврале отстаёт от уровня 2014 г. на 9,1%.

Ускорившийся с IV квартала, и особенно в январе-феврале, рост реальных зарплат (рис. 3.3) способствовал улучшению динамики потребительского спроса. Розничный товарооборот в декабре-феврале демонстрировал непрерывный рост, формируя положительный тренд после стагнации на протяжении всего 2017 г. (рис. 3.4). Платные услуги населению начали демонстрировать оживление в

**Рис. 3.2. Динамика индикаторов экономической активности (100 = 2010 г., сезонность устранена)**



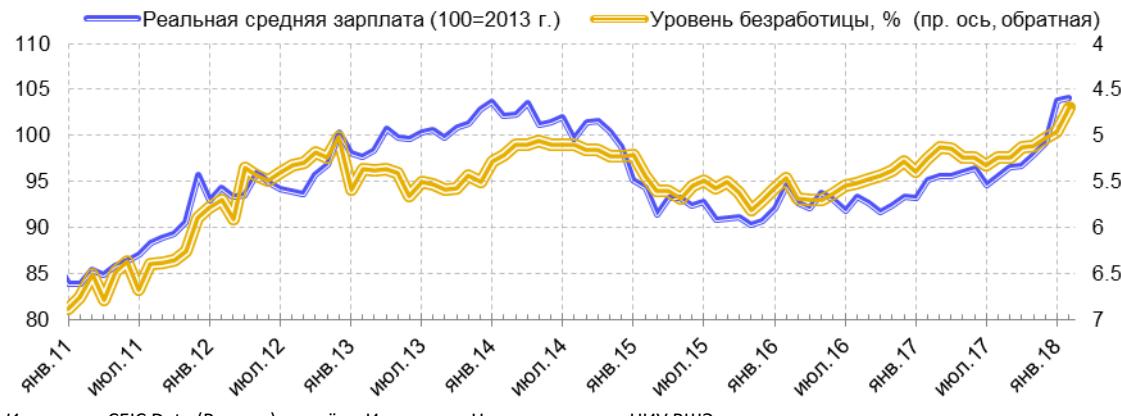
Источник: CEIC Data (Росстат), Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

<sup>4</sup> Наш альтернативный индекс базовых видов экономической деятельности, рассчитываемый на основе не прямых данных Росстата о промпроизводстве, а оценок Института «Центр развития» НИУ ВШЭ (отдел анализа отраслей реального сектора и внешней торговли под руководством Э.Ф. Баранова) на основе данных Росстата об объемах производства основных видов промышленной продукции, демонстрирует похожую динамику, но с одним отличием: восстановление состоялось не в январе, а уже в декабре.

<sup>5</sup> Средневзвешенный индекс розничного товарооборота, платных услуг населению и строительства.

октябре 2017 г., но лишь в январе показали уверенный рост на 2,9%, за чем, правда, последовала коррекция на 1,8%. Но в целом услуги пока демонстрируют более выраженную, чем розничный товарооборот, тенденцию перехода от стагнации к росту. Таким образом, выросшие до 65 долл./барр. в I квартале цены на нефть Urals в сочетании с резко повышенными выплатами бюджетникам постепенно находят своё отражение в динамике потребительского спроса.

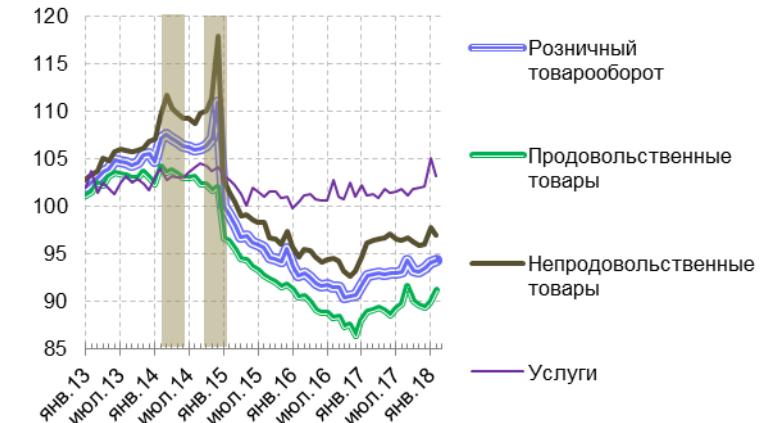
**Рис. 3.3. Динамика реальной зарплаты и уровня безработицы (сезонность устранена)**



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

**Строительство** после достижения дна в апреле 2017 г. наметило тенденцию к плавному восстановлению, однако её устойчивость пока остается под вопросом. Так, в январе и феврале оно упало в сумме на 3,6% после предшествующего роста, вновь приблизившись ко дну (рис. 3.5). Видимо, сказывается и низкое финансирование из бюджетных источников на фоне бюджетной консолидации, и избыток предложения в частном секторе.

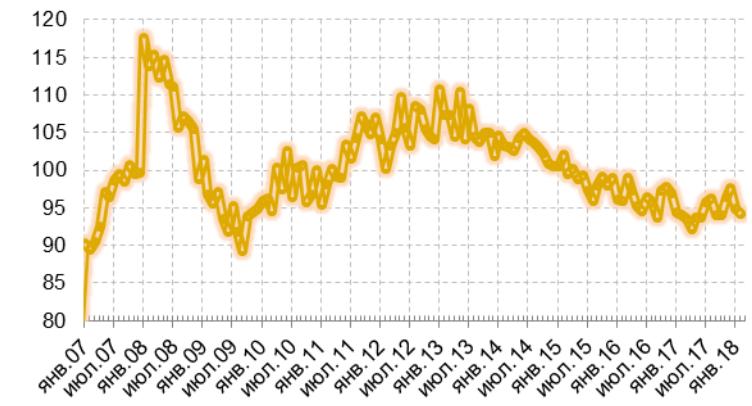
**Рис. 3.4. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)**



Примечание. Коричневые области – периоды ажиотажа.

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

**Рис. 3.5. Динамика строительства (100 = дек.2010 г., сезонность устранена)**



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

**Таблица 3.1. Месячная динамика основных индикаторов экономической активности  
(прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %**

	2017 г.			2018 г.			6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев		
Сельское хозяйство	5.2	-6.0	-0.7	0.6	-1.0	0.4	3.4	рост
Промышленное производство (Росстат)	-0.5	-0.1	-1.3	0.4	2.4	-1.3	-0.1	стагнация
Промышленное производство	-1.1	-0.1	-0.9	-0.5	5.0	-2.7	-0.1	стагнация
Добыча полезных ископаемых	-1.9	-0.2	-0.3	0.2	1.9	0.1	-0.1	стагнация
Обрабатывающие производства	-0.7	0.1	-1.1	-1.2	7.7	-5.0	-0.2	стагнация
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0.5	-0.6	-2.2	0.8	1.1	0.8	-2.7	слабое падение
Промышленное производство (альтернативная оценка)	-0.7	-0.6	-0.7	2.3	0.0	-0.1	4.1	рост
Добыча полезных ископаемых	-1.4	-0.5	-0.3	0.3	0.3	0.1	2.6	слабый рост
Обрабатывающие производства	-0.3	-0.6	-0.5	3.7	-0.6	-1.1	5.0	рост
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-1.0	-1.5	-3.3	0.7	2.7	5.2	4.1	рост
Строительство	-2.4	0.1	2.4	1.3	-2.9	-0.8	-0.4	стагнация
Грузооборот	-3.3	0.8	-3.8	1.6	2.1	0.7	1.9	слабый рост
Оптовая торговля	-2.2	-1.3	0.1	-1.9	0.7	-0.8	3.6	рост
Розничная торговля	1.3	-1.1	-0.3	0.5	0.5	0.2	2.8	слабый рост
Платные услуги населению	-0.6	0.6	0.2	0.1	2.9	-1.8	1.1	стагнация
Базовые отрасли	-0.9	-0.6	-0.5	-0.1	2.2	-1.3	1.1	стагнация
Базовые отрасли (альтернативная оценка)	-0.8	-0.9	-0.4	0.9	0.3	-0.2	1.5	слабый рост
Внутренний частный спрос	0.3	-0.6	0.2	0.6	0.4	-0.3	1.9	слабый рост

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

**Промышленное производство**, как уже было отмечено выше, после роста в 2016 г. и первом полугодии 2017 г. упало во втором полугодии 2017 г., что, на наш взгляд, было связано преимущественно с нормализацией уровня запасов. Однако

уже в начале 2018 г. наблюдалось восстановление после провала – преимущественно за счёт обрабатывающей промышленности. В общих чертах о таких поворотах в динамике промышленности говорят как сезонно сглаженные прямые данные Росстата, так и наши оценки на основе ключевых видов промышленной продукции, обладающие более низкой волатильностью. Согласно последним, в декабре-феврале промышленность не только восстановилась после коррекции, но и достигла исторически максимальных уровней (рис. 3.6). Прямые данные Росстата, впрочем, несколько менее оптимистичны. При этом оба подхода указывают на торможение общего восстановительного роста промышленности после провала в 2015 г. Видимо, сказывается относительно вялая динамика внутреннего спроса и укрепившийся в 2016-2017 гг. рубль.

**Грузооборот**, являясь сопроводительным видом деятельности, во многом повторяет динамику промышленного производства, особенно если сравнивать с нашим альтернативным индексом: после провала во втором полугодии 2017 г. (рис. 3.7) грузооборот восстановился в январе-феврале за счет как трубопроводного транспорта, так и железнодорожного, перевозки которым демонстрируют рост с начала 2017 г. **Оптовая торговля**, напротив, почти непрерывно снижается вот уже год, однако её динамика всегда трудно объяснима.

Таким образом, январь-февраль 2018 г. принес в целом обнадёживающую статистику, указывающую на завершение коррекции ВВП во втором полугодии 2017 г. Однако риски ухудшения ситуации велики. Успехи начала года многим обязаны ценам на нефть, динамика которых может развернуться в обратную сторону. Ситуацию усугубляет введение США очередных санкций против России (в отношении отдельных граждан и компаний), а также – вероятное введение ответных санкций со стороны России.

Николай Кондрашов

**Рис. 3.6. Динамика промышленного производства  
(100 = 2010 г., сезонность устранена)**



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

**Рис. 3.7. Динамика оптовой торговли и грузооборота  
(100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)**



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