

Реальный сектор

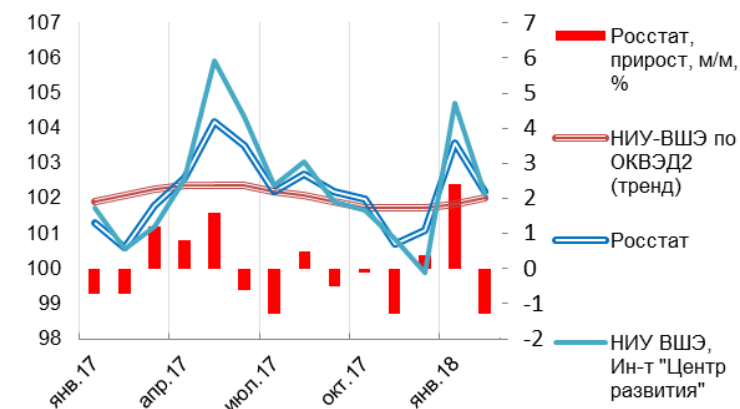
4. Промышленный рост стал почти фронтальным – надолго ли?

В начале 2018 г. наблюдалось улучшение промышленной конъюнктуры до уровня, превышающего благоприятный второй квартал 2017 г. При этом в первом квартале рост охватил примерно две трети секторов промышленности, то есть стал почти фронтальным. Однако прогнозные расчеты с использованием ожиданий указывают на возможное скорое охлаждение промышленной конъюнктуры.

В начале 2018 г. рост промышленного производства, судя по данным Росстата, возобновился после сокращения в четвертом квартале 2017 г. на 1,7% относительно того же периода 2016 г., составив в январе-феврале 2018 г. 2,2% в годовом измерении (в январе – 2,9%, в феврале – 1,5%). Хотя со снятой сезонностью и устраненным календарным фактором, по данным Росстата, в феврале 2018 г. объем производства сократился на 1,3% к предыдущему месяцу, однако за счет сверхпозитивной оценки января (когда прирост к декабрю составил 2,4%) все равно можно говорить о позитивном начале текущего года (рис. 4.1). Рассчитываемые нами и балансовый, и диффузный индексы экономической активности в промышленности в первом квартале 2018 г. (по данным за январь-февраль) почти вышли на уровни второго квартала 2017 г., когда промышленность росла максимальными темпами (на 3,8% год к году; рис. 4.2).

При этом, если исходить из предположения о том, что в прошлом году в российской экономике в целом завершился восстановительный пост-рецессионный период, возникает вопрос: можно ли в улучшении состояния промышленности в начале текущего года увидеть признаки начала некоего нового этапа устойчивого роста этого ключевого сектора (с точки зрения генерации налогов, валютных поступлений и спроса на инновации) и экономики в целом?

Рис. 4.1. Динамика промышленного производства (в т. ч. трендовые оценки) в январе 2017 – феврале 2018 гг. (с устранением сезонного и календарного факторов, 100 = 2015 г., если не указано иное)



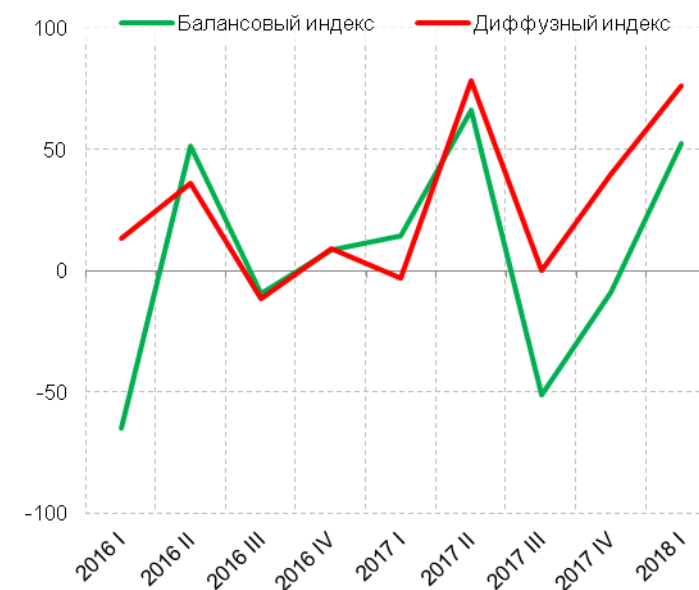
Примечание. НИУ ВШЭ по ОКВЭД2 (тренд) – для расчета использованы данные ОКВЭД2; НИУ ВШЭ, Ин-т «Центр развития» – с устранением сезонного фактора. *Источник:* Росстат, НИУ ВШЭ (<http://sophist.hse.ru/hse/nindex.shtml>), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Со структурной точки зрения позитивные изменения в промышленности налицо. Если в 2017 г. основной вклад в прирост промышленного производства (на уровне 0,7 п.п. из 1 п.п. прироста год к году) внесла добыча полезных ископаемых, то в январе-феврале текущего года 1,8 п.п. из 2,2 п.п. совокупного прироста обеспечила обрабатывающая промышленность в лице автопрома, производства одежды, мебели, полиграфической продукции, готовых металлических изделий и т.д. (табл. 4.1). Поскольку развитие обработки позволяет диверсифицировать российскую промышленность и, как показывает мировой опыт, значительно повысить устойчивость экономического роста в целом, такого рода структурные сдвиги можно оценивать положительно.

Таблица 4.1. Вклады видов экономической деятельности в прирост промышленного производства в 2017 г. и январе-феврале 2018 г. относительно того же периода прошлого года (ранжировано по величине годового прироста)

	янв.-дек. 2017г., прирост, %	янв.-дек. 2017г., вклад в прирост, п.п.	январь- февраль 2018г., прирост, %	январь- февраль 2018г., вклад в прирост, п.п.	Доля в пром-ти в целом, %
Промышленное производство	1,0		2,2		100,0
в т.ч. по укрупненным группам (отранжировано по убыванию):					
добыча полезных ископаемых	2,0	0,7	0,7	0,2	34,3
обрабатывающие производства	0,2	0,1	3,3	1,8	53,7
обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	0,1	0,0	-0,3	-0,03	9,6
водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизация отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	-2,8	-0,1	-1,6	-0,04	2,4
в т.ч. по видам экономической деятельности в составе добычи полезных ископаемых и обрабатывающих производств (отранжировано по убыванию):					

Рис. 4.2. Индекс экономической активности в промышленности (индексы роста)



Примечание: Балансовый индекс роста – разница долей растущих и снижающих выпуск секторов, п.п.; Диффузный индекс роста – доля растущих секторов плюс половина доли секторов, не увеличивающих выпуск, п.п. При этом к секторам, не увеличивающим выпуск, относятся сектора с темпами прироста со снятой сезонностью к предыдущему месяцу в интервале $\pm 0,3\%$.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ с использованием данных CEIC Data.

производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	12,9	0,2	25,5	0,3	1,3
производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях	12,3	0,1	5,9	0,04	0,7
производство прочих готовых изделий	10,2	0,1	18,7	0,1	0,5
производство мебели	8,7	0,0	12,4	0,05	0,4
предоставление услуг в области добычи полезных ископаемых	7,6	0,2	13,6	0,3	2,4
производство текстильных изделий	7,1	0,0	8,7	0,03	0,3
добыча прочих полезных ископаемых	5,6	0,1	10,4	0,1	1,2
производство пищевых продуктов	5,6	0,4	1,3	0,1	7,2
производство бумаги и бумажных изделий	4,7	0,0	11,7	0,1	1,0
производство кожи и изделий из кожи	4,3	0,0	0,7	0,001	0,2
производство химических веществ и химических продуктов	4,3	0,2	4,3	0,2	3,7
производство резиновых и пластмассовых изделий	4,2	0,1	7,0	0,1	1,2
производство одежды	3,8	0,0	20,5	0,1	0,3
добыча угля	3,5	0,1	-1,6	-0,04	2,4
производство электрического оборудования	2,8	0,0	1,6	0,02	1,2
добыча металлических руд	2,5	0,1	3,4	0,1	2,5
производство прочей неметаллической минеральной продукции	2,5	0,1	1,5	0,04	2,4
производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки	2,5	0,0	-2,7	-0,1	1,9
обработка древесины и производство изделий из дерева и пробки, кроме мебели, производство изделий из соломки и материалов для плетения	2,2	0,0	0,4	0,005	1,2
добыча сырой нефти и природного газа	0,8	0,2	-0,5	-0,1	25,8
производство кокса и нефтепродуктов	0,6	0,1	1,4	0,1	9,2

производство прочих транспортных средств и оборудования	0,6	0,0	8,7	0,2	2,8
производство напитков	-1,0	0,0	-0,2	-0,003	1,7
ремонт и монтаж машин и оборудования	-2,4	0,0	1,6	0,03	2
производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования	-2,7	-0,1	12,7	0,3	2,4
производство металлургическое	-3,6	-0,3	3,1	0,3	8,9
деятельность полиграфическая и копирование носителей информации	-5,4	0,0	18,1	0,1	0,4
производство компьютеров, электронных и оптических изделий	-7,3	-0,1	-8,2	-0,2	2,0
производство табачных изделий	-24,6	-0,1	-11,5	-0,1	0,6

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

Однако устойчивость наблюдающегося улучшения промышленной конъюнктуры остается под вопросом. С одной стороны, охват промышленных секторов ростом значительно расширился; об этом говорит тепловая диаграмма роста, прежде всего, значительное увеличение в ней (даже по сравнению с благоприятным вторым кварталом 2017 г.) темно-зеленой зоны со среднемесячными темпами роста секторов более 3% со снятой сезонностью (табл. 4.2). Во втором квартале, по нашим расчетам, заметный рост (темпами более 0,3% за месяц) наблюдался в 16 секторах из 26 (светло- и темно-зеленая заливка в табл. 4.2), причем в четырех – сверхвысокий (темно-зеленая заливка); в начале 2018 г. уже 18 секторов характеризовались заметным ростом, причём 10 – сверхвысокими темпами.

Согласно нашей эконометрической модели, в марте-апреле небольшой рост ИПП возможен – порядка тех же 1,5% каждый месяц. А вот май может оказаться для промышленности неудачным, темпы роста как минимум замедлятся. Что касается данных со снятой сезонностью, то экспериментально удалось доказать, что это стационарный ряд, описываемый ARMA(2,2) моделью, отражающей «плюс» в январе и «минус» в феврале. Долгосрочный прогноз на основании такой модели построить не получается, однако март, вероятнее всего, ознаменуется положительной динамикой.

Таблица 4.2. Тепловая диаграмма динамики секторов промышленности в 2016-2018 гг., прирост в среднем за месяц со снятой сезонностью к предыдущему кварталу, %

	2016 I	2016 II	2016 III	2016 IV	2017 I	2017 II	2017 III	2017 IV	2018 I	Доли, %
ДОБЫЧА ПОЛЕЗНЫХ ИСКОПАЕМЫХ	-0,3	0,2	0,0	0,2	-0,1	1,0	-0,8	-0,7	1,2	34,3
ОБЕСПЕЧЕНИЕ ЭЛЕКТРИЧЕСКОЙ ЭНЕРГИЕЙ, ГАЗОМ И ПАРОМ	-12,7	8,1	0,0	1,3	0,0	-3,8	-0,1	4,9	-3,6	9,6
Производство кокса и нефтепродуктов	-3,1	1,2	-1,6	-3,2	1,5	5,6	-5,3	0,4	8,8	9,2
Производство металлургическое	-1,8	1,0	0,2	-1,0	0,2	1,1	0,1	0,4	1,6	8,9
Производство пищевых продуктов	-0,9	0,4	-0,3	0,3	0,0	1,0	-0,8	-0,7	1,1	7,2
Производство химических веществ и химических продуктов	-0,6	-0,2	1,0	0,3	-0,7	0,6	0,1	0,2	-0,8	3,7
Производство прочих транспортных средств и оборудования	2,2	0,3	1,8	0,1	1,0	2,0	3,6	-2,6	8,0	2,8
Производство прочей неметаллической минеральной продукции	-0,2	0,3	1,1	0,3	0,5	-0,4	0,7	1,4	-0,7	2,4
Производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования	0,7	1,1	-2,3	2,7	-1,9	1,1	-0,7	0,9	-2,6	2,4
ВОДОСНАБЖЕНИЕ; ВОДООТВЕДЕНИЕ, СБОР И УТИЛИЗАЦИЯ ОТХОДОВ	1,2	0,8	-0,3	1,0	-1,4	0,9	-0,5	-0,8	3,0	2,4
Производство компьютеров, электронных и оптических изделий	0,2	0,9	-1,5	-1,7	-3,3	8,9	-3,6	2,0	1,1	2
Ремонт и монтаж машин и оборудования	-6,1	1,0	0,4	0,8	3,5	2,8	6,7	1,7	-3,4	2
Производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки	-2,7	-0,5	2,5	0,5	-1,4	1,6	-0,8	-0,3	0,5	1,9
Производство напитков	0,6	0,3	-1,1	1,1	1,3	-0,5	0,0	1,6	-2,1	1,7
Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	1,5	1,5	-0,9	-1,1	3,3	0,1	-4,1	3,5	4,5	1,3
Обработка древесины и производство изделий из дерева и пробки, кроме мебели, производство изделий из соломки и материалов для плетения	0,4	-0,6	-1,8	0,8	2,6	1,5	-4,6	2,5	4,2	1,2
Производство резиновых и пластмассовых изделий	2,5	3,6	0,0	0,8	3,1	0,0	0,6	5,3	2,7	1,2
Производство электрического оборудования	-2,2	0,6	1,2	-0,1	0,8	2,3	0,8	-8,6	6,3	1,2
Производство бумаги и бумажных изделий	-0,4	1,6	-0,6	0,4	0,4	0,1	1,0	-0,7	-1,5	1
Производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях	2,2	-0,6	1,8	-0,1	0,6	0,2	1,7	-3,2	3,7	0,7
Производство табачных изделий	1,2	-1,7	0,9	0,4	4,7	-6,8	3,9	-0,9	-7,4	0,6
Производство прочих готовых изделий	1,3	0,1	1,4	-5,5	8,8	0,4	-1,4	-1,4	3,2	0,5
Деятельность полиграфическая и копирование носителей информации	-0,5	-0,2	0,8	0,4	1,1	-0,1	-0,7	0,9	4,7	0,4
Производство мебели	-0,7	-0,1	3,4	-2,7	14,5	4,8	13,8	-18,4	5,3	0,4
Производство текстильных изделий	-2,4	6,9	-2,5	-2,4	-3,3	4,9	-5,6	-22,6	65,6	0,3
Производство одежды	1,9	0,3	1,8	-0,8	0,6	2,9	-2,0	-0,3	1,1	0,3
Производство кожи и изделий из кожи	2,2	1,9	-1,1	-2,6	8,5	-5,6	0,3	5,5	-2,0	0,2

Примечание: Темно-зеленый цвет – прирост больше 3%, светло-зеленый цвет – прирост от 0,3 до 3%; желтый цвет – прирост +0,3%, красный цвет – падение больше минус 3%, розовый цвет – падение от минус 0,3% до минус 3%.

I квартал 2018 г. – на основе данных за январь-февраль.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ с использованием данных Росстата.

Средне-и долгосрочные перспективы развития промышленности (а значит, и экономики в целом) пока неясны в силу по-прежнему высокой (на уровне периода кризиса и стагнации) значимости факторов неопределенности, недостатка внутреннего спроса и значительных структурных ограничений. Поскольку не менее 1 п.п. из прошлогоднего роста российской экономики приходилось на фактор запасов, рост которых, в свою очередь, подпитывался оптимизмом в связи с приходом Трампа (в этом мы солидарны с аналитиками из международных организаций), то в этом году при прочих равных рост будет на 1 п.п. меньше.

А вот будет ли наблюдаться увеличение основных компонент внутреннего спроса, и особенно экспорта, относительно прошлого года в условиях складывающейся конъюнктуры (чтобы это не только компенсировало обнуление фактора запасов, но и способствовало ускорению роста) – это большой вопрос.

Валерий Миронов, Алексей Кузнецов

Платёжный баланс

5. Дефицит прямых инвестиций

Согласно оценке Банка России, профицит счёта текущих операций (СТО) в первом квартале 2018 г. увеличился почти до 28,8 млрд долл. (рост на 29% г/г). Возросший приток валюты по текущему счёту в совокупности с профицитом 4,0 млрд долл. по финансовому счёту госсектора в значительной степени абсорбировался покупкой валюты Минфином (международные резервы выросли на 19,3 млрд долл.), а также оттоком капитала частного сектора (13,4 млрд долл.).

Ключевым фактором увеличения профицита СТО в первом квартале текущего года стал **рост экспорта** товаров до 99 млрд долл. (более чем на 20% г/г). **Стоимость экспорта топлива** (нефть, нефтепродукты и природный газ) достигла 59 млрд долл. (рис. 5.1), увеличившись за год на 20%. Практически весь рост обеспечил