

Источник	Дата	Марка	2017	2018	2019	2020	2021
Reuters	Март 2018 г.	Brent	52,5	64,0	62,7	65,4	65,2
Консенсус, %**			23,0	14,4	-3,4	2,7	1,3
Urals (расчет)			53,4	61,0	58,9	60,5	61,3
Для справки: Консенсус-прогноз Института «Центр развития» НИУ ВШЭ	Май 2018 г.	Urals	53,4	62,4	60,2	59,9	61,9

Примечание. Цены на нефть Urals рассчитаны на основе темпов роста цен консенсус-прогноза.

Источник: CEIC Data, Reuters, Всемирный банк, МВФ, IHS, EIA, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рост нефтяных цен на мировом рынке удержал от более сильного снижения курс рубля в условиях ужесточения западных санкций. В результате цена бочки российской нефти превысила 4700 руб. при верхней границе повышательного канала (с начала 2016 г.) в районе 4100 руб., от чего однозначно выигрывает российский бюджет, который изначально сформирован при 2833 руб./барр.

Сергей Пухов

Макроэкономика

2. К концу первого квартала рост сошёл на нет?

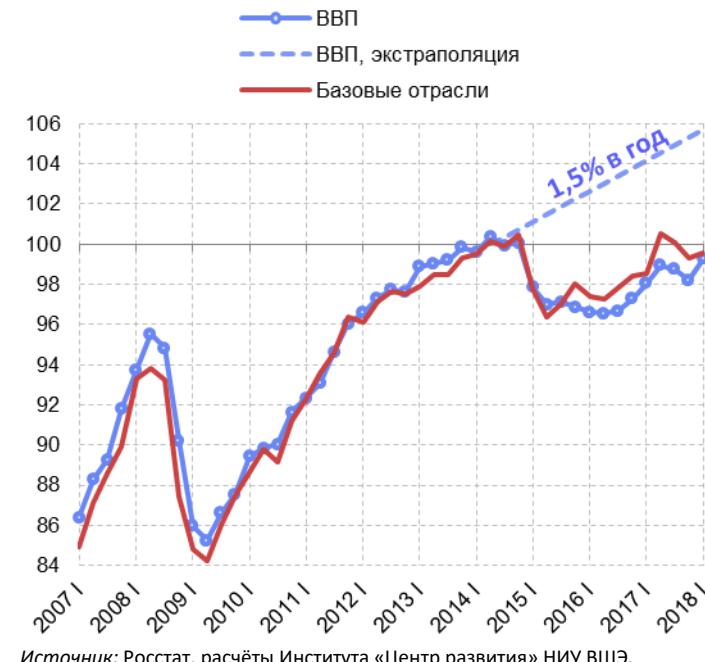
Предварительная статистика Росстата говорит о том, что в I квартале ВВП полностью восстановился после двух кварталов снижения. Оперативные данные по секторам экономики говорят о более скромном отскоке, при котором годовые темпы роста в марте даже обнулились: росту экономической активности в I квартале помешало сильное снижение в строительстве и оптовой торговле, статистика по которым, впрочем, обычно сильно пересматривается, и чаще в лучшую сторону. Рост промышленности и потребления населения за квартал дают надежду на то, что состояние экономики на фоне повысившихся цен на нефть всё же улучшилось, а мощный спад строительства в марте является не более чем выбросом, за которым последует восстановление.

Согласно предварительной оценке Росстата, ВВП вырос в I квартале 2018 г. на 1,3% к соответствующему кварталу прошлого года, что означает **рост ВВП на 1,1% к IV кварталу 2017 г.** (после устранения сезонности). Ранее мы писали о том, что ВВП, как и индекс базовых видов экономической деятельности, демонстрировал снижение в III и IV кварталах (квартал к предыдущему кварталу, после устранения сезонности), что было бы неверно трактовать как рецессию в силу сохранения благоприятной динамики по другим ключевым показателям: реальным зарплатам, потреблению населения, уровню безработицы и пр. Новые данные по ВВП не противоречат этой гипотезе: рост ВВП в I квартале перекрыл падение двух предыдущих кварталов, в результате чего ВВП превысил уровень II квартала 2017 г. на 0,3%, обновив посткризисный максимум (рис. 2.1).

Поскольку никаких других данных по ВВП за I квартал пока нет, обратимся к более оперативной статистике по основным видам экономической деятельности. Они говорят о **стабилизации уровня экономической активности в I квартале после синхронной с ВВП коррекции**.

Данные Росстата, во-первых, содержат пересмотр статистики по оптовой торговле за второе полугодие 2017 г. в сторону повышения. Теперь наш индекс базовых видов экономической деятельности, учитывающий, помимо прочего, наши собственные оценки промышленного производства (альтернативный индекс)², указывает на повышение, а не понижение, уровня экономической активности в III квартале 2017 г. при сохранении коррекции в IV квартале (табл. 2.1), что дает некоторую надежду и на повышение в будущем оценок ВВП за этот период. Между тем, пока оценки ВВП и другого индекса базовых видов экономической деятельности, построенного исключительно на прямых данных Росстата и демонстрирующего в последние кварталы более близкую к ВВП динамику, **по-прежнему говорят о коррекции на протяжении всего второго полугодия** (рис. 2.1).

Рис. 2.1. Динамика ВВП и индекса базовых видов экономической деятельности в реальном выражении (100 = 2014 г., сезонность устранена)



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

² Данные оценки осуществляются отделом анализа отраслей реального сектора и внешней торговли Института «Центр развития» НИУ ВШЭ под руководством Э.Ф. Баранова при участии В.А. Бессонова из Лаборатории проблем исследования инфляции и экономического роста НИУ ВШЭ и характеризуются меньшей волатильностью по сравнению с индексом промышленного производства Росстата.

Таблица 2.1. Квартальная динамика основных индикаторов экономической активности

	Прирост кв/кв, % (с.у.)					Прирост г/г, %				
	2017 г.				2018 г.	2017 г.				2018 г.
	I	II	III	IV	I	I	II	III	IV	I
Сельское хозяйство	-2.9	-0.3	5.4	-1.4	-0.8	0.9	0.1	5.4	-0.2	2.6
Промышленное производство	-0.8	2.5	-2.2	-1.3	2.8	0.1	3.8	1.4	-1.7	1.9
Добыча полезных ископаемых	0.4	2.0	-1.2	-1.9	2.0	1.2	4.8	2.3	-0.7	1.0
Обрабатывающие производства	-1.5	2.8	-2.8	-0.8	3.0	-0.8	3.2	0.4	-2.2	2.2
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-1.6	1.8	-2.5	-2.0	4.5	0.0	3.1	-0.6	-4.5	1.4
Промышленное производство (альт. оценка)	0.6	0.5	0.0	-0.7	1.7	4.2	4.2	2.5	0.3	1.3
Добыча полезных ископаемых	-0.1	0.4	-0.6	-1.5	0.6	2.1	2.8	1.0	-1.8	-1.0
Обрабатывающие производства	1.9	0.1	0.5	0.3	1.5	6.5	4.8	3.6	2.7	2.3
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-5.0	3.4	-0.8	-4.2	6.6	1.0	5.5	1.0	-5.9	3.5
Строительство	-3.6	-0.9	2.5	0.8	-5.3	-4.5	-2.6	0.0	-0.6	-4.0
Грузооборот	1.8	3.4	-0.5	-2.7	3.1	5.3	9.3	5.5	2.0	3.3
Оптовая торговля	4.1	4.8	-0.7	-0.2	-4.2	1.3	6.7	6.4	8.0	-0.5
Розничная торговля	2.1	0.6	0.5	0.2	0.8	-1.6	0.9	2.0	3.3	2.2
Платные услуги населению	0.2	-0.2	0.2	0.3	1.1	0.2	0.6	0.2	0.5	1.4
Базовые отрасли (ЦР)	0.1	2.0	-0.4	-0.8	0.3	0.4	3.4	2.6	0.8	1.0
Базовые отрасли (ЦР, альт. оценка)	0.6	1.3	0.4	-0.6	-0.1	1.7	3.5	3.1	1.7	0.9
ВВП	0.8	0.9	-0.2	-0.6	1.1	0.6	2.5	2.2	0.9	1.3
Внутренний частный спрос	0.8	0.2	0.7	0.3	-0.1	-1.5	0.3	1.3	2.0	1.3
Инвестиции	0.4	1.4	-2.1	6.5	н/д	1.4	5.0	2.2	6.4	н/д

Примечание. Альтернативные оценки по промышленности и базовым отраслям – на основе оценок промышленной динамики, сделанных отделом анализа отраслей реального сектора и внешней торговли Института «Центр развития» НИУ ВШЭ под руководством Э.Ф. Баранова при участии В.А. Бессонова из Лаборатории проблем исследования инфляции и экономического роста НИУ ВШЭ.

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

Во-вторых, месячная статистика Росстата позволяет оценить **изменение экономической активности в I квартале примерно в +0,3% относительно IV квартала³**, причем темп роста год к году опустился с 3,3% в II квартале до 0,9% в IV квартале и 1,1% в I квартале. Впрочем, к подобным расчетам следует относиться очень осторожно. Росстат подвергает сильным пересмотрам квартальную динамику и отдельных отраслей экономики, и ВВП. Первое здесь особенно актуально, поскольку в I квартале на фоне текущего роста промышленности, грузооборота и потребления населения наблюдалось сильное снижение в строительстве (-5,3%) и оптовой торговле (-4,2%), т.е. в тех секторах, которые Росстат традиционно очень сильно пересматривает и, как правило, в большую сторону.

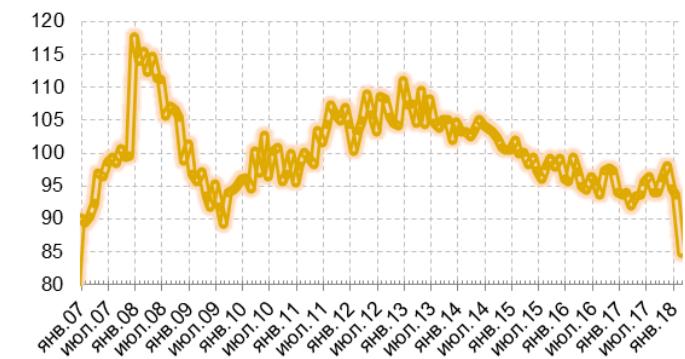
Имеет значение и помесячная динамика. В начале текущего года экономическая активность восстанавливалась после предшествующей коррекции, спровоцированной в значительной степени нормализацией уровня запасов. Однако **к марту индекс базовых видов экономической деятельности опустился до минимумов второго полугодия 2017 г.** (рис. 2.2). Основная причина тому – **резкое падение строительства на 9,5% в марте** относительно февраля (а относительно декабря – на 13%; рис. 2.3), достоверность которого вызывает у нас сомнения. Даже если учесть, что месячная динамика строительства очень волатильна, а погодный фактор в марте был неблагоприятный⁴, это всё равно слишком сильное падение. Полагаем, что оно будет устранено в ходе планового уточнения данных Росстатом. А если так, то улучшится и оценка экономической активности в I квартале. И даже если существенного пересмотра мартовской динамики строительства не будет, вероятнее всего в последующие месяцы мы увидим его восстановление после временного провала.

Рис. 2.2. Динамика индикаторов экономической активности (100 = 2010 г., сезонность устранена)



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

Рис. 2.3. Динамика строительства (100 = дек.2010 г., сезонность устранена)



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

³ По индексу на основе прямых данных Росстата.

⁴ Среднемесячная температура в Москве была на 4° ниже нормы.

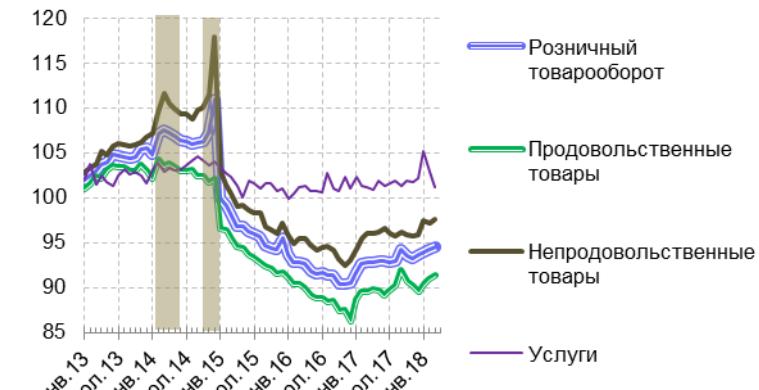
**Таблица 2.2. Месячная динамика основных индикаторов экономической активности
(прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %**

	2017 г.			2018 г.			6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар		
Сельское хозяйство	-6.0	-0.7	0.5	-1.1	0.4	-0.3	0.4	стагнация
Промышленное производство (Росстат)	-0.1	-1.3	0.4	2.4	-1.3	0.3	-0.1	стагнация
Промышленное производство	-0.1	-1.0	-0.6	5.0	-2.5	0.7	-0.1	стагнация
Добыча полезных ископаемых	-0.3	-0.4	0.2	1.7	0.4	0.5	0.1	стагнация
Обрабатывающие производства	0.1	-1.1	-1.3	7.8	-5.0	-0.1	-0.4	стагнация
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0.6	-2.2	1.0	1.4	1.5	6.0	-1.5	слабое падение
Промышленное производство (альт. оценка)	-0.6	-0.6	2.1	0.0	0.2	0.8	4.2	рост
Добыча полезных ископаемых	-0.5	-0.3	0.3	0.3	0.1	0.4	2.6	слабый рост
Обрабатывающие производства	-0.6	-0.3	3.4	-0.5	-0.7	0.9	5.3	сильный рост
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-1.7	-3.5	0.5	2.6	5.9	2.3	4.1	рост
Строительство	0.0	2.3	1.9	-3.6	-0.9	-9.5	-1.8	слабое падение
Грузооборот	0.6	-3.6	1.6	2.4	0.7	1.2	2.6	слабый рост
Оптовая торговля	1.6	-0.2	-1.6	-3.5	0.6	0.1	3.9	рост
Розничная торговля	-0.8	-0.2	0.4	0.4	0.2	0.4	2.8	слабый рост
Платные услуги населению	0.6	-0.1	0.3	3.0	-2.2	-1.6	1.0	стагнация
Базовые отрасли	-0.2	-0.6	0.0	1.4	-1.0	-0.6	0.9	стагнация
Базовые отрасли (альт. оценка)	-0.4	-0.5	1.0	-0.5	0.1	-0.6	1.3	стагнация
Внутренний частный спрос	-0.4	0.2	0.6	0.2	-0.5	-1.5	1.7	слабый рост
Базовые отрасли, г/г	1.6	0.0	0.9	1.8	1.3	0.2	0.9	стагнация
Базовые отрасли (альт. оценка), г/г	2.1	1.2	1.7	1.4	1.5	0.1	1.3	стагнация

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

Подпортят результаты I квартала и спрос населения. Платные услуги населению после роста на 3,0% в январе (к предыдущему месяцу) по итогам снижения за февраль-март опустились ниже декабряского уровня (рис. 2.4). Розничный

Рис. 2.4. 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.

товарооборот, впрочем, стабильно рос все эти месяцы. Итого, **потребительский спрос по этим компонентам лишь немного превысил уровень декабря**, несмотря на существенно повысившиеся реальные зарплаты на фоне роста цен на нефть и увеличенных выплат бюджетникам.

Промышленность, согласно прямым данным Росстата, после провала во втором полугодии из-за фактора запасов выросла в январе на 5%, но в феврале-марте значительно скорректировалась (рис. 2.5). В целом за I квартал промышленность **выросла на 2,8% относительно IV квартала**. Наш индекс промышленного производства на основе данных Росстата по основным видам промышленной продукции демонстрирует более позитивную динамику: промышленность не только восстановилась после падения, но и продолжила расти, особенно в марте. Впрочем, мартовский рост пришелся на производство и распределение электроэнергии и газа на фоне нестандартно холодной погоды, поэтому в апреле вероятна коррекция.

Грузооборот, в значительной степени следующий за промышленным производством (особенно если сравнивать с нашим индексом), после коррекции в IV квартале на 2,7% вырос в I квартале на 3,1% (рис. 2.6), однако по мере нормализации погоды в будущем и здесь может наблюдаться некоторое снижение. Оптовая торговля после мощного снижения в декабре и январе практически не восстанавливается. Однако, как уже было отмечено выше, по этому виду деятельности бывают значительные пересмотры, а потому масштабного падения может в итоге не оказаться.

Таким образом, **предварительная статистика по ВВП говорит о восстановлении экономики после провала во втором полугодии прошлого года**, чему способствовало повышение цен на нефть на протяжении последних двух кварталов. При этом оперативная статистика по секторам экономики в целом пока указывает на еле заметный рост экономической активности, хотя отдельные сектора и демонстрируют позитивную динамику. Рост индекса базовых видов экономической деятельности опустился к марта до 0,1–0,2% год к году. Впрочем,

Рис. 2.5. Динамика промышленного производства

(100 = 2010 г., сезонность устранена)



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

Рис. 2.6. Динамика оптовой торговли и грузооборота

(100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)



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

вполне возможно, что это обусловлено статистическими нюансами и в будущем динамика второго полугодия 2017 г. и особенно марта 2018 г. будет выглядеть позитивнее, чем сейчас.

Николай Кондрашов

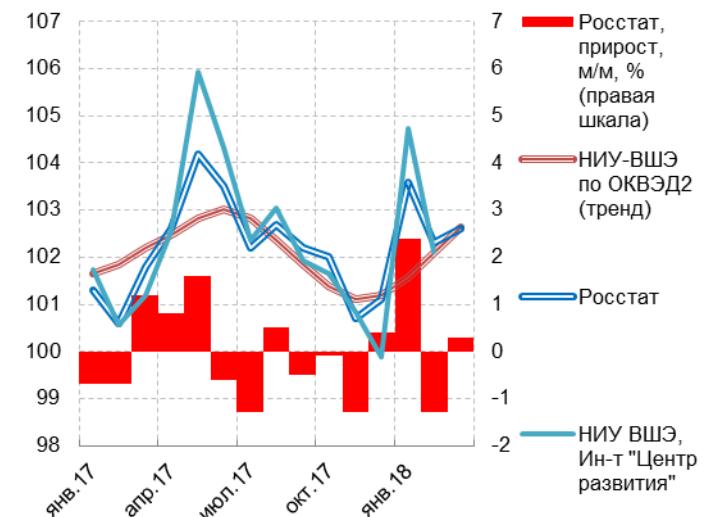
Реальный сектор

3. Появились признаки структурных изменений в росте промышленности

Структура роста промышленного производства в январе-марте 2018 г. оказалась заметно лучше прошлогодней. При этом рост не носит фронтального характера, и процесс позитивных структурных изменений только начинает набирать обороты.

В целом ситуация в промышленности России в первом квартале этого года, когда выпуск в годовом измерении вырос на 1,9%, лучше, чем в прошлом году. Тогда прирост год к году по итогам первого квартала был всего лишь 0,1%, а по итогам года в целом составил 1%. При этом рассчитываемые нами балансовый и диффузный индексы экономической активности в промышленности (они характеризуют соотношение долей в совокупном выпуске секторов, наращивающих и снижающих свой выпуск) несколько превышают таковые в марте 2017 г., хотя в целом они еще не достигли максимальных уровней второго квартала 2017 г., когда в оценке перспектив российской экономики в силу ряда экзогенных факторов преобладал оптимизм и наблюдалось явное ускорение промышленной динамики (рис. 3.2). Оно было связано с тем, что предприятия наращивали производство на склад (в запасы), не столько ориентируясь на текущий уровень спроса, сколько ожидая его рост в обозримом будущем.

Рис. 3.1. Динамика промышленного производства (в т. ч. трендовые оценки) в январе 2017 – марте 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.