

Комментарии

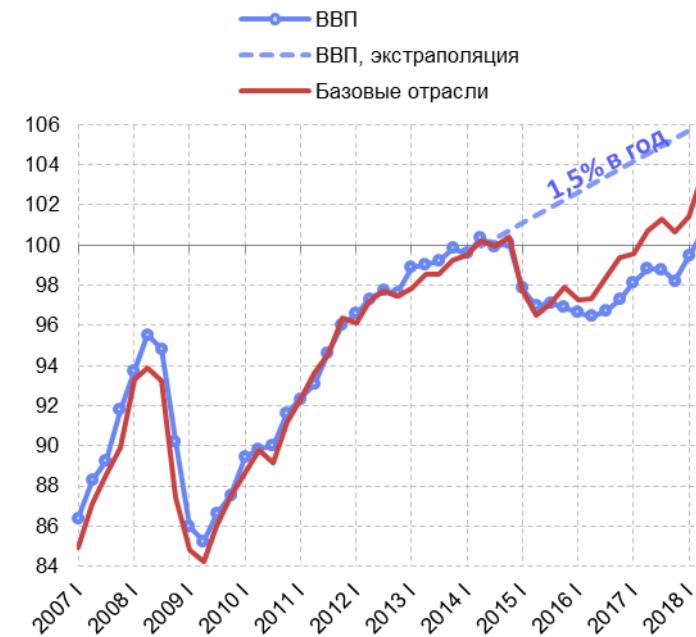
Макроэкономика

1. ВВП восстановился до максимумов 2014 года

ВВП активно рос в первом полугодии 2018 г. на фоне ускорения роста мировой экономики и роста цен на нефть, немного превысив докризисные максимумы. Сильный рост зарплат слабо трансформировался в рост внутреннего потребления. Рост промышленности в сочетании с ростом цен на нефть пока остаются основными драйверами российской экономики.

Согласно первой оценке Росстата, рост ВВП во II квартале составил 1,9% к соответствующему кварталу прошлого года, что после устранение сезонности даёт рост на 1,2% к предыдущему кварталу и первое за три с половиной года превышение докризисных максимумов (рис. 1.1). Активно повышался ВВП и в I квартале – на 1,3% к предыдущему кварталу, после того как на протяжении второго полугодия 2017 г. наблюдалась коррекция, в большой степени обусловленная, как мы считали ранее, временным промышленным спадом на фоне нормализации уровня запасов. Однако официальная статистика по промышленности была сильно пересмотрена, а исторический ряд по ВВП – нет. Поэтому вполне вероятно, что на уточненных данных по ВВП мы не увидим такой сильной коррекции во втором полугодии 2017 г. При этом, возможно, менее резким будет и рост ВВП в первом полугодии 2018 г., хотя в целом уровень ВВП 2016–2018 гг. после пересмотра, скорее всего, будет повышен. Что вряд ли изменится, так это достаточно уверенное восстановление ВВП на протяжении последних двух лет, причиной которому послужили как значимое повышение цен на нефть, так и ускорение роста мировой экономики до рекордных с 2012 г. 3,8% в

Рис. 1.1. Динамика ВВП и индекса базовых видов экономической деятельности в реальном выражении (100 = 2014 г., сезонность устранина)



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

2017 г. и 3,9% в 2018 г.¹, создавшее условия для активного роста российского экспорта.

Индекс выпуска базовых видов экономической деятельности, рассчитываемый нами на основе официальной статистики Росстата, после пересмотра данных по промышленности стал существенно превышать индекс ВВП по уровню, но динамика индексов позволяет говорить о сохранении их тесной взаимосвязи (рис. 1.1). Как и ВВП, индекс базовых отраслей демонстрировал активный рост в первом полугодии – за счёт торгуемых и связанных с ними секторов (промышленности, грузового транспорта), и в меньшей степени – оптовой торговли, розничной торговли и платных услуг населению. Предварительная статистика за июль указывает на небольшое снижение индекса базовых видов экономической деятельности (-0,2%, июль к июню) на фоне коррекции в промышленности, оптовой торговле, розничной торговле и сельском хозяйстве при ограниченном росте в других секторах. Впрочем, **простой в июле следует за очень активным ростом во II квартале – тренд по-прежнему положительный** (рис. 1.2).

Индекс внутреннего частного спроса² также демонстрирует выраженный положительный тренд (с IV квартала 2016 г.), хотя в 2018 г. волатильность индекса сильно возросла – за счёт данных по строительству и платным услугам населению, что, вероятно, будет устранено в будущем по мере уточнения данных Росстатом. Внутренний спрос продолжает расти на фоне роста экономики (рис. 1.2), однако докризисных уровней он достигнет такими темпами ещё очень нескоро, что отчасти связано с переключением населения на потребление за рубежом (поездки и покупки товаров и услуг).

Динамика **реальных зарплат** за последний год продолжает стимулировать потребительский спрос. В IV квартале прошлого года и особенно в январе-феврале текущего года наблюдался сильный рост зарплат в результате активного роста экспорта, существенного повышения уровня нефтяных цен и индексаций зарплат

Рис. 1.2. Динамика индикаторов экономической активности (100 = 2010 г., сезонность устранена)



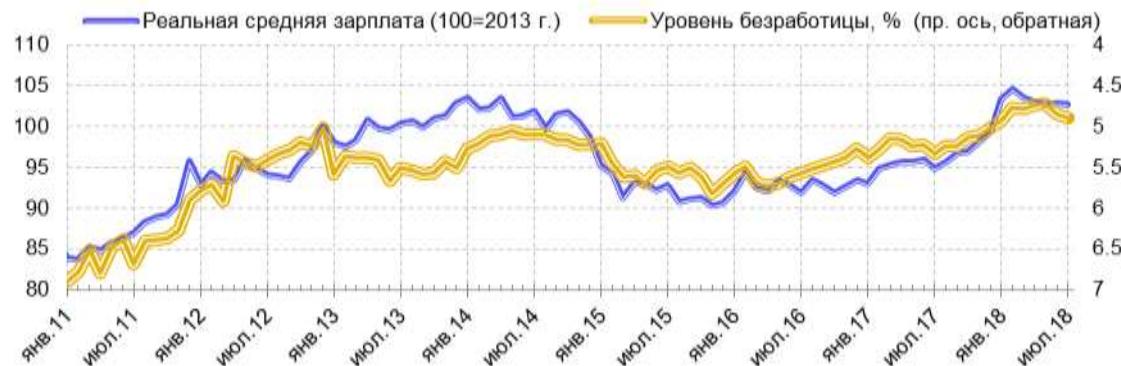
Источник: CEIC Data (Росстат), Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

¹ Прогноз МВФ.

² Средневзвешенный индекс розничного товарооборота, платных услуг населению и строительства.

бюджетникам в рамках майских указов Президента РФ (рис. 1.3). И хотя с марта наблюдалась небольшая коррекция уровня зарплат, в целом за январь–июль реальные зарплаты выросли на 8,0% год к году, а товарооборот и услуги – всего на 2,5%, что отчасти может быть связано, как и в 2017 г., с ростом спроса на зарубежные поездки и товары, которые не учитываются в данных показателях.

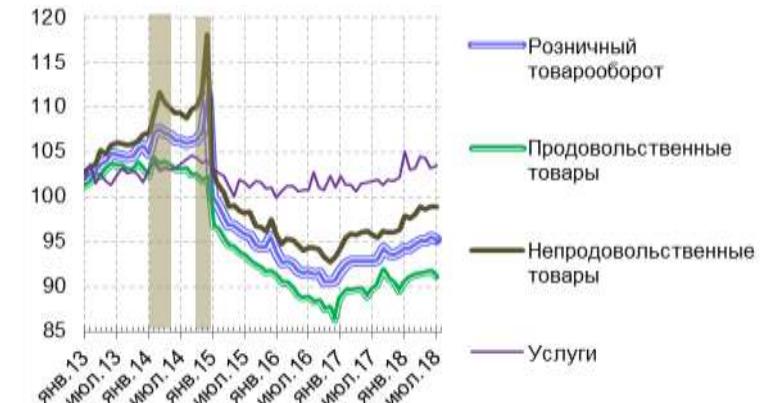
Рис. 1.3. Динамика реальной зарплаты и уровня безработицы (сезонность устранена)



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

Потребительский спрос после сильного роста в январе–апреле снизился за май–июль на 0,4%, из которых на 0,1% – в июле: розничный товарооборот в июле впервые с ноября снизился на 0,3%, платные услуги населения выросли на 0,2% (рис. 1.4). Впрочем, коррекция последних трех месяцев не отменяет достаточно устойчивого положительного тренда индекса потребления. Остается вопрос, будет ли состоявшийся рост зарплат трансформирован в рост внутреннего потребления. Если да, то стагнация уровня зарплат (в сочетании с относительно неблагоприятными прогнозами её динамики в 2019 г.) не должна в ближайшие месяцы стать препятствием к возобновлению роста потребления. При этом ослабление рубля негативно скажется на внутреннем потреблении к концу августа по сравнению с июлем на 9% – к доллару, на 6% – по номинальному

Рис. 1.4. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



Примечание. Коричневые области – периоды ажиотажа.

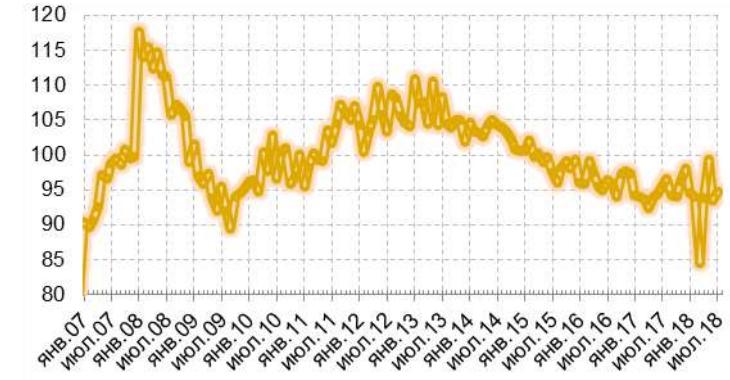
Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

эффективному курсу за счет увеличения годовой инфляции на 0,3–0,5 п.п. Но значительно сильнее пострадает спрос населения на зарубежный туризм и на покупки товаров и услуг за рубежом, сильно возросший в 2017 г.

Строительство в целом с начала 2017 г. продолжает оставаться на дне (рис. 1.5). Слабый положительный тренд «сбивался» сильными падениями в марте и июне 2018 года. В июле строительство выросло на 1,3%, однако на фоне огромной волатильности динамики этого сектора столь слабый рост мало что значит. На рынке недвижимости сохраняется избыток предложения, а инвестиционный рост приходится в большей степени на оборудование, в том числе на подешевевший за 2016–2017 гг. импорт. Так, согласно последним данным Росстата, **инвестиции в основной капитал** во II квартале выросли на 2,8% год к году, а в целом за второе полугодие – на 3,2%, отыграв более половины кризисного падения, дно которого пришлось на II–III кварталы 2016 г. (рис. 1.6). На динамике инвестиций во втором полугодии должно негативно сказаться сильное ослабление рубля в августе.

Промышленное производство опустилось в июле на 0,5% вслед за снижением на 2,0% в июне – за счет обрабатывающих производств. Впрочем, вряд ли это что-то большее, чем коррекция после активного роста в марте-мае: тренд промышленности по-прежнему положительный (рис. 1.7), причем как в сегменте обрабатывающих производств, так и в добывающей. Сказывается как хороший внешний и внутренний спрос (со стороны населения и предприятий), так и ослабление ограничений по нефтедобыче. Уже в июне среднесуточная добыча нефти в России на 1% превысила уровень, устоявшийся в рамках действовавших до июня договоренностей, а в июле выросла еще на 0,8% и вышла на уровень, всего на 0,4% меньший уровня октября 2016 г., относительно которого идет отсчет ограничений в соответствии с договоренностью с ОПЕК и рядом других нефтедобывающих стран (в январе-мае нефтедобыча была в среднем на 2,3% ниже уровня октября 2016 г.).

**Рис. 1.5. Динамика строительства
(100 = дек. 2010 г., сезонность устранена)**



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

Рис. 1.6. Квартальная динамика инвестиций в основной капитал и строительства (100 = 2008 г., сезонность устранена)



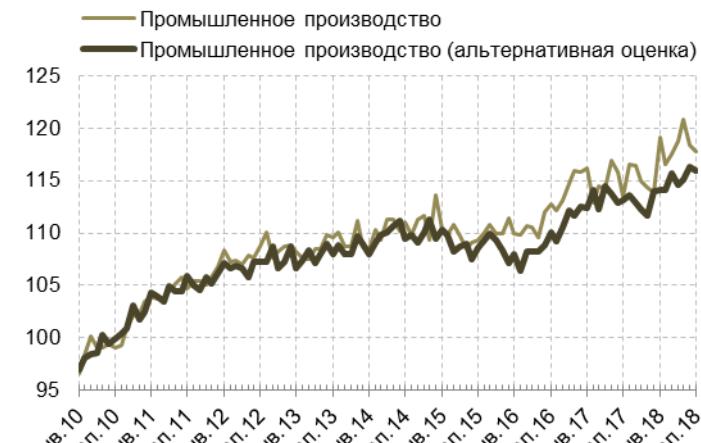
Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

**Таблица 1.1. Месячная динамика основных индикаторов экономической активности
(прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %**

	2018 г.						6 мес. к 6 мес. годом ранее	Состояние
	Фев	Мар	Апр	Май	Июн	Июл		
Сельское хозяйство	0,5	-0,3	-0,2	-0,2	-1,1	-0,2	1,8	слабый рост
Промышленное производство (Росстат)	-0,1	0,6	0,3	0,6	-0,5	0,3	3,3	рост
Промышленное производство	-2,2	0,9	1,0	1,8	-2,0	-0,5	3,3	рост
Добыча полезных ископаемых	0,6	0,3	0,6	0,3	1,2	0,5	2,2	слабый рост
Обрабатывающие производства	-4,5	1,0	2,0	3,0	-4,3	-1,2	4,0	рост
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1,9	2,3	-2,9	-0,6	0,0	0,3	1,7	слабый рост
Промышленное производство (альт. оценка)	0,1	1,4	-0,9	0,4	1,1	-0,4	4,8	рост
Добыча полезных ископаемых	0,2	0,7	0,4	-0,2	1,2	0,6	2,8	слабый рост
Обрабатывающие производства	-0,8	1,6	-0,9	0,9	1,2	-0,9	6,1	сильный рост
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	5,4	2,8	-5,8	-0,6	0,3	-0,5	4,3	рост
Строительство	-0,7	-10,0	11,0	6,0	-6,0	1,3	-0,8	стагнация
Грузооборот	1,0	1,8	1,1	0,1	-0,5	0,4	3,4	рост
Оптовая торговля	0,8	1,6	2,3	3,8	-2,7	-0,9	2,0	слабый рост
Розничная торговля	0,1	0,5	0,5	0,0	0,4	-0,3	2,5	слабый рост
Платные услуги населению	-2,0	0,2	1,2	0,0	-1,1	0,2	2,2	слабый рост
Базовые отрасли	-0,8	-0,2	2,0	1,9	-2,0	-0,2	2,4	слабый рост
Базовые отрасли (альт. оценка)	0,1	0,0	1,2	1,3	-0,8	-0,2	1,9	слабый рост
Внутренний частный спрос	-0,5	-1,2	2,1	0,9	-1,0	0,0	1,9	слабый рост
Базовые отрасли, г/г	2,2	1,4	3,5	3,6	1,4	2,4	2,4	слабый рост
Базовые отрасли (альт. оценка), г/г	1,6	0,9	2,6	2,8	1,4	2,4	1,9	слабый рост

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

**Рис. 1.7. Динамика промышленного производства
(100 = 2010 г., сезонность устранена)**



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

Оборот грузового транспорта, являющегося вспомогательным видом деятельности, во многом повторяет динамику промышленного производства. Как и промышленность, грузооборот существенно повысился в I квартале, за счет как железнодорожного, так и трубопроводного сегментов, но в последующие месяцы почти не менялся (рис. 1.8). Рост грузооборота в июле составил 0,4%, и его дальнейшая перспектива в большой степени зависит от общего уровня экономической активности и в особенности – от динамики экспорта. Оптовая торговля в июле продолжила коррекцию (-0,9%) после сильного роста в феврале-мае, вернувшись к уровням середины 2017 г.

Таким образом, вслед за активным ростом экономики в первом полугодии июль не принес значимого изменения уровня экономической активности. Рост российской экономики может продолжиться в случае, если прогнозы МВФ о сохранении высоких темпов роста мирового ВВП окажутся недалеки от реальности и не будет сильного снижения цен на нефть. При этом санкции со стороны США пока больше сказываются на курсе рубля, чем на экономическом росте, хотя и с этой стороны может прийти охлаждение экономической активности, особенно в долгосрочной перспективе.

Николай Кондрашов

Реальный сектор

2. Промышленность: чудеса продолжаются

Наши оптимистичные прогнозы относительно динамики промышленного производства продолжают сбываться. Июль 2018 г. снова ознаменовался промышленным ростом. Не обходится, впрочем, и без сюрпризов: структура роста существенно отличается от таиной в предыдущие месяцы. При этом оживление в промышленности немного замедляется, а его факторы частично носят чисто конъюнктурный характер.

Рис. 1.8. Динамика оптовой торговли и грузооборота (100 = дек. 2011 г., сезонность устранена)



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