



# Комментарии о Государстве и Бизнесе

151

23 марта –  
15 апреля 2018 г.

## Во что нам обойдутся санкции?

### КОММЕНТАРИИ

ЦИКЛИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ	СОИ в марте: завтра были санкции
ЦИКЛИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ	РЭА: начало года было успешным...
МАКРОЭКОНОМИКА	Экономическая активность: восстановление после коррекции
РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР	Промышленный рост стал почти фронтальным – надолго ли?
ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС	Дефицит прямых инвестиций
НАСЕЛЕНИЕ	Доходы населения: январь-февраль 2018 г.

### ЭКОНОМИКА В «КАРТИНКАХ»

*Все мнения, высказанные в данном Обзоре, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ*

## **Во что нам обойдутся санкции?**

Санкции, введенные США 6 апреля в отношении 15 российских компаний, а также ряда российских бизнесменов и чиновников, в краткосрочном плане окажут заметное, но ограниченное влияние на макроэкономическую ситуацию в России. На финансовых рынках будет сказываться как вынужденная распродажа активов попавших под санкции российских компаний, так и значимый рост риска и соответствующее ухудшение потоков капитала. В 2018 г. рост оттока частного капитала (по грубым оценкам – на 20 млрд долл., с 29 до 49 млрд долл.) и прямые потери от снижения экспорта<sup>1</sup> приведут к повышению среднегодового курса доллара на 3,5-4 рубля: с 57 рублей без санкций<sup>2</sup> до 60,5-61 рубля с санкциями (здесь и далее – при среднегодовой цене на нефть Urals 67 долл./барр.). Скачки курса до 65 и более рублей за доллар являлись шоковыми, т.е. обусловленными временной паникой. Ослабление рубля будет способствовать повышению инфляции (дек./дек.) с 3,6% без санкций до 4,1-4,3% с санкциями, что всё равно очень близко к таргету Банка России (4,0%). В силу повышения риска финансовой дестабилизации и уже гарантированного повышения инфляции ключевая ставка ЦБ, вероятно, сохранится до конца года вблизи нынешних 7,25%. Ставки по кредитам нефинансовому сектору также будут несколько выше, чем без санкций, что будет

<sup>1</sup> По грубым оценкам, снижение экспорта в 2018-2019 гг. составит до 3-4 млрд долл., или 0,7-0,9% от совокупного товарного экспорта России (по нашим оценкам, 423 млрд долл. в 2018 г. при цене на нефть 67 долл./барр.). Для справки: общий экспорт товаров из России в США в 2017 г. составил 10,7 млрд долл., в т.ч. алюминия – 1,8 млрд долл., из которых на Русал пришлось около 1,4 млрд долл.

<sup>2</sup> К слову, столько он стоил в конце марта 2018 г.

обусловлено как увеличением рисков в экономике, так и более высокой ключевой ставкой. По нашим оценкам, под действием перечисленных факторов ожидаемый рост ВВП в 2018 г. (при среднегодовой цене нефти 67 долл./барр.) замедлится с 1,9% (без санкций) до 1,7%. При этом, при отсутствии новых шоков и повышении оттока, и небольшое сокращение экспорта, и ослабление курса рубля, и некоторое повышение ставок будут носить временный характер. Эти эффекты, как и краткосрочное влияние первой волны санкций, будут исчерпаны в течение 1-2 лет. Тем не менее санкции неизбежно продолжат оказывать негативное влияние на экономический рост на более фундаментальном уровне (ограничение притока иностранных инвестиций, осложнение выхода на внешние рынки и пр.), влияя на общую конкурентоспособность страны, что приведет к ограничению долгосрочных темпов роста.

При этом у приведенного нами сценария развития событий есть существенные зоны риска. Во-первых, ситуация ухудшится в случае введения ответных санкций со стороны России. Размер российской экономики на порядок меньше экономики США, а это означает, что сколько-нибудь чувствительные для США санкции ударят по России гораздо сильнее. Во-вторых, сами США готовы вновь расширить санкции в связи с ситуацией в Сирии. В-третьих, даже в рамках уже действующих санкций повышение оттока капитала в 2018 г. может заметно превысить 20 млрд долл. В-четвертых, российский экспорт может в итоге сократиться больше, чем на 3-4 млрд долл., поскольку не известен круг предприятий и стран, которые последуют рекомендациям США.

*И здесь эффект от неявных санкций может превысить эффект от явных, в том числе за счет того, что под неявные санкции могут попасть и другие товары российского экспорта.*

*Нужно, конечно, принимать во внимание и компенсаторные механизмы, которые могут уменьшить негативное влияние санкций. Во-первых, попавший под запрет российский экспорт в США может быть перенаправлен в другие страны. Во-вторых, если ситуация с оттоком капитала будет ухудшаться, возможно использование Банком России инструмента валютных РЕПО, как это было в 2014-2015 гг. Менее вероятен отказ Минфина от покупки валюты в рамках бюджетного правила.*

*Даже если ситуация будет складываться по «благоприятному» сценарию, то есть без дальнейшей эскалации, уже введенные санкции, вероятно, потребуют денежных вливаний со стороны*

*государства, а ситуация на подсанкционных и смежных предприятиях гарантированно ухудшится, что может вызвать рост социальной напряженности в и без того сложный посткризисный период. Будет ли источником финансирования бюджет или, как уже объявлено, государственные банки, вливания вряд ли будут сопоставимы с нанесенным ущербом. При этом задачи помощи пострадавшим от санкций будут конфликтовать за ресурсы с долгосрочными целями (такими, как развитие инфраструктуры и человеческого потенциала). В целом возобновление войны санкций усиливает и без того возросшую изоляцию российской экономики, что способствует закреплению ее технологического отставания и сохранению низких темпов экономического роста.*

*Наталья Акиндинова, Николай Кондрашов*

# Комментарии

## Циклические индикаторы

### 1. СОИ в марте: завтра были санкции

В марте 2018 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) остался на умеренно высоком уровне (2,0% против 3,1% в феврале). Некоторую тревогу могло вызвать только сокращение новых заказов, других негативных признаков в марте не было. К сожалению, в начале апреля они появились.

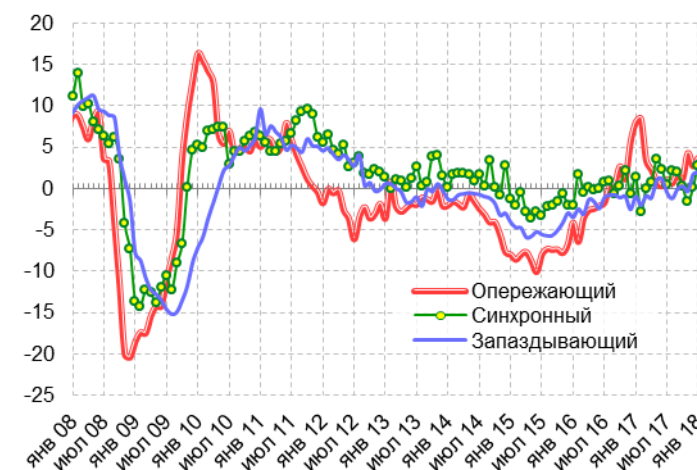
В марте 2018 г., как и во все последние месяцы, наибольший позитивный импульс исходил со стороны нефтяных цен. Средняя цена на нефть Urals в марте составила 64 долл./барр., что на 27% больше, чем она была за год до этого. При таком уровне цен любые сколько-нибудь жесткие сценарии должны были бы миновать экономику России.

Однако недавно введенные антироссийские санкции, похоже, заметно поменяли повестку дня: устойчивость и без того не слишком динамичного российского роста подвергается испытанию на прочность. Конечно, пока нельзя исключить того, что буря на валютном и фондовом рынке окажется непродолжительной, и на реальном секторе российской экономики она практически не скажется. Однако заметное падение (по данным ОЭСР) объема новых заказов, прервавшее недолгий период их роста, указывает на правдоподобность и другого сценария.

Пока трудно прогнозировать макроэкономические последствия наложенных санкций, тем более что развитие геополитической ситуации делает вполне вероятным их дальнейшее ужесточение. С уверенностью можно говорить только о том, что вероятность ухудшения конъюнктуры в последние недели заметно возросла.

*Сергей Смирнов*

**Рис. 1.1. Динамика сводных циклических индексов (прирост за год), в %**



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

## Циклические индикаторы

### 2. РЭА: начало года было успешным...

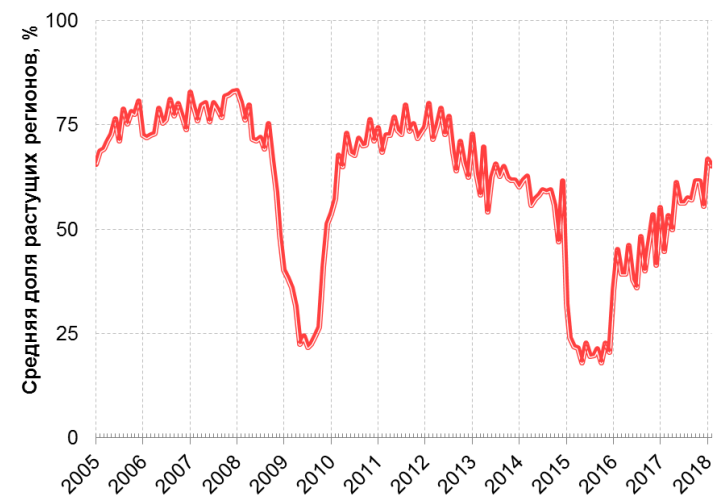
*В феврале 2018 г. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) закрепился на таком уровне (выше 65%), на каком он не был с начала 2013 г. Таким образом, в региональном аспекте в начале текущего года последствия рецессии 2015-2016 гг. были изжиты.*

В феврале 2018 г. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) по России закрепился на относительно высоком уровне: 65,1% после 66,8% в январе (рис. 2.1). Если это улучшение окажется устойчивым, оно будет означать, что российские регионы, в своей основной массе, выходят из локальных рецессий. При этом 50%-ную отметку превзошли – во многих случаях значительно – четыре из пяти важнейших секторов экономики и все восемь федеральных округов (рис. 2.2), что говорит о фронтальном улучшении ситуации, во всяком случае, в территориальном разрезе.

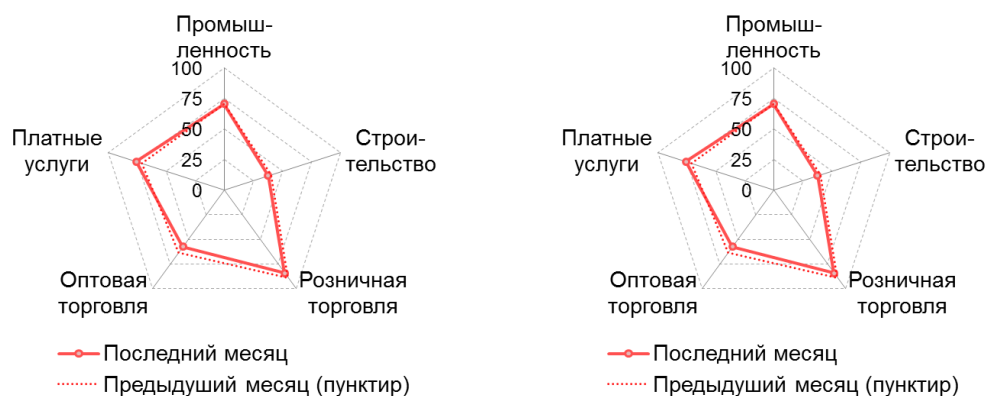
Единственным проблемным сектором в феврале 2018 г. оказалось строительство, где индекс РЭА составил лишь 38%, сигнализируя, что в большинстве регионов ситуация здесь по сравнению с прошлым годом ухудшилась. В остальных секторах индексы РЭА оказались значительно выше: в оптовой торговле – 57%, в промышленности – 71%, в платных услугах – 76%, а в розничной торговле – и вовсе 84%.

В разрезе федеральных округов наиболее благоприятная ситуация в феврале сложилась в Уральском и Северо-Кавказском ФО (80%); высокие значения индексов РЭА наблюдались в Приволжском (70%), Сибирском (68%), Центральном (64%) и Дальневосточном (62%) ФО. На этом фоне несколько слабее выглядят Южный (53%) и Северо-Западный (52%) ФО, но и здесь по сравнению с прошлым годом экономическая активность возросла, а не снизилась.

**Рис. 2.1. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) (январь 2005 г. – февраль 2018 г.)**



Источник: Росстат; Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

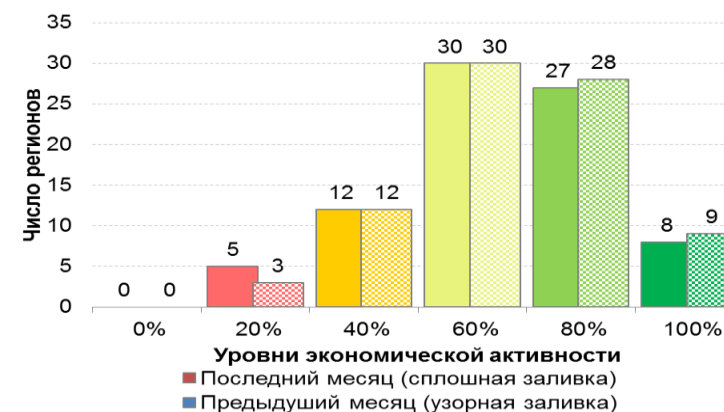
**Рис. 2.2. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА), по секторам экономики и федеральным округам (фев. 2018 г.)**

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

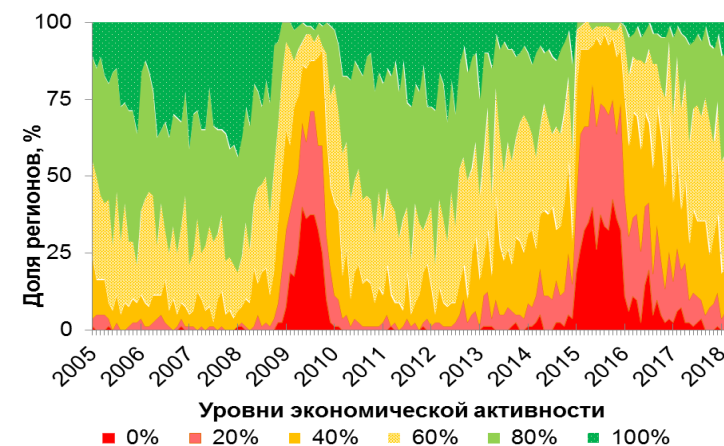
На уровне отдельных регионов (областей, краев и республик) февральский индекс РЭА превысил 50%, указывая на рост экономической активности, в 65 случаях из 82. Число регионов, в которых не растет ни один из пяти секторов экономики, оказалось равным нулю, а число регионов, где растет только один сектор, в феврале выросло с 3 до 5 (рис. 2.3). При этом число регионов с явным преобладанием роста (рост в четырех или во всех пяти секторах) немного снизилось (с 37 до 35), но осталось относительно высоким, характерным скорее не для стагнации, а для фазы умеренного экономического роста (рис. 2.4, области, закрасненные оттенками зеленого цвета).

В число самых проблемных (РЭА = 20%, розовый цвет) в феврале попали пять регионов: Орловская и Волгоградская области, Республики Коми и Удмуртия, Хабаровский край. В совокупности на их долю пришлось 4% от ВРП России.

В число наиболее успешных (РЭА = 100%) по итогам февраля вошли восемь регионов: Республики Ингушетия, Кабардино-Балкария, Мордовия, Чувашия,

**Рис. 2.3. Распределение субъектов федерации по разным уровням экономической активности (фев. 2018 г.)**

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

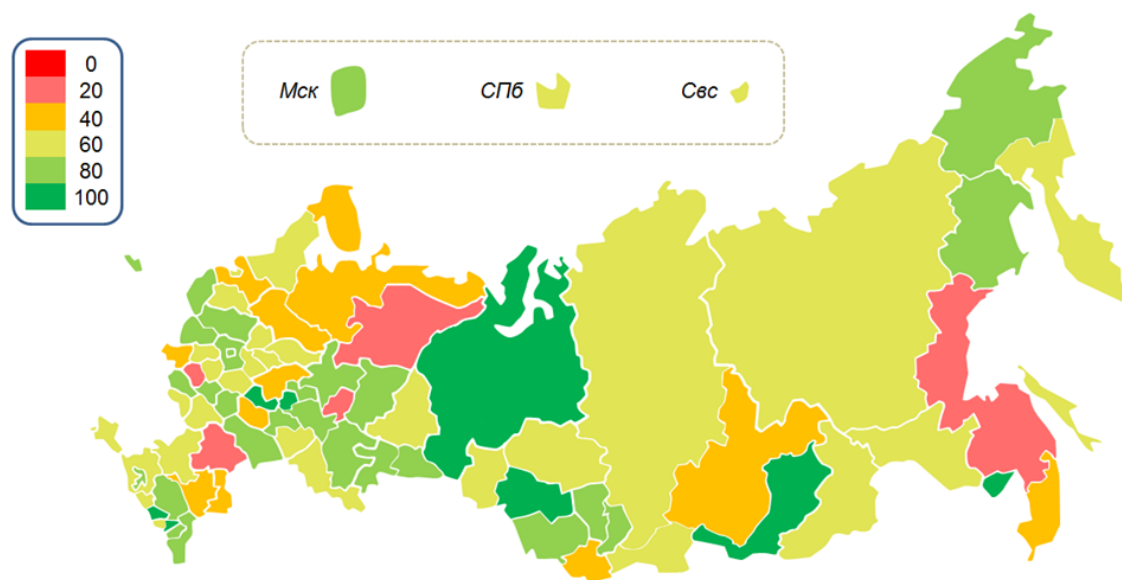
**Рис. 2.4. «Теплограмма»: доли регионов с разным уровнем экономической активности (январь 2005 г. – февраль 2018 г.)**

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Бурятия, Тюменская и Новосибирская области, Еврейская автономная область. В этих регионах выросли все пять секторов (индекс РЭА = 100%, темно-зеленый цвет); еще в 27 (!) регионах выросли четыре из пяти секторов (индекс РЭА = 80%, светло-зеленый цвет). В совокупности на долю этих двух групп пришлось 57% от ВРП России. Еще 30% ВРП пришлось на долю тех регионов, где выросли три сектора из пяти.

**Рис. 2.5. Индексы экономической активности в субъектах РФ (фев. 2018 г.)**



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Число регионов, в которых экономическая активность выросла «в среднем» за три последних месяца (декабрь 2017 г. – февраль 2018 г.), составило 66, это 80% от общего числа (столь высокого уровня не было с конца 2013 г.). На этот раз не нашлось ни одного региона, где средний за три месяца индекс РЭА был бы ниже 20%. Наиболее успешными (средний за три месяца индекс РЭА выше 80%)

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

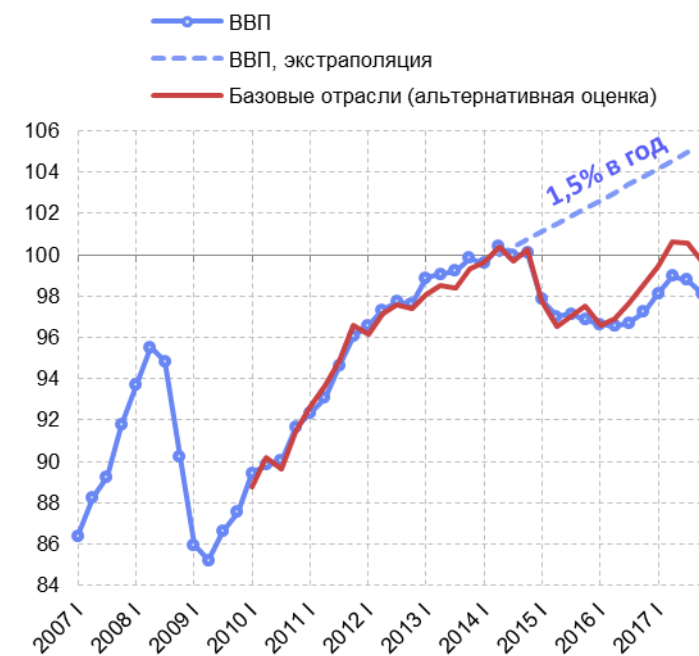
## Макроэкономика

### 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 сглаженной 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

<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.

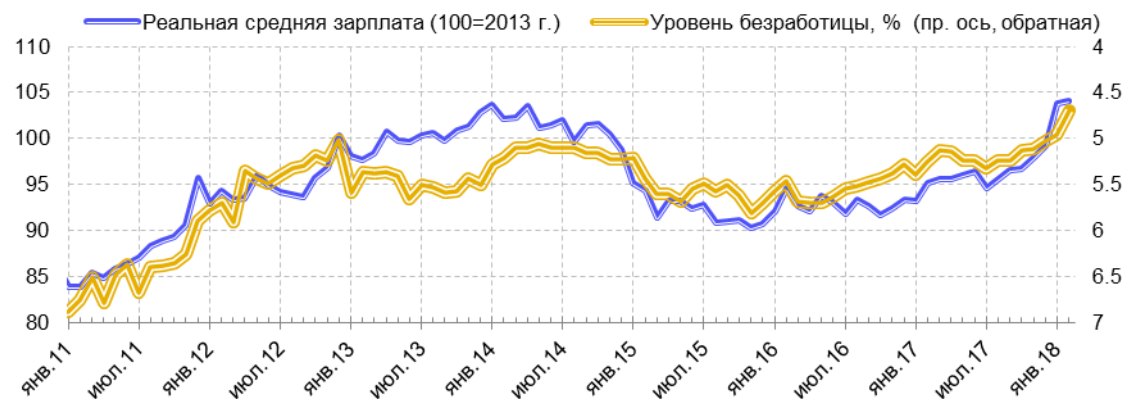
**Рис. 3.2. Динамика индикаторов экономической активности (100 = 2010 г., сезонность устранена)**



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

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.

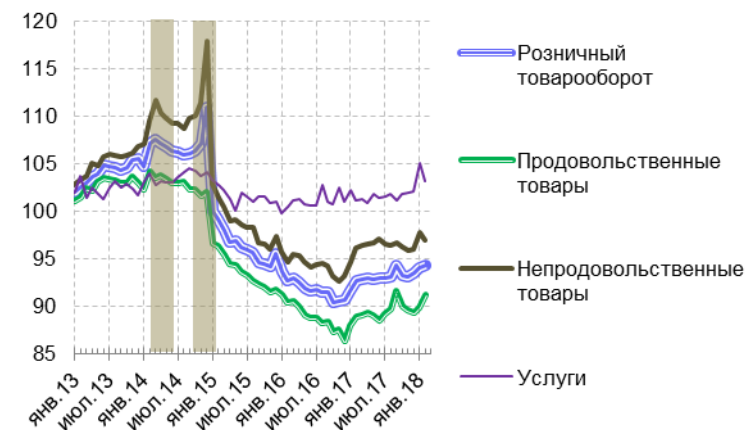
**Рис. 3.3. Динамика реальной зарплаты и уровня безработицы (сезонность устранена)**



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.

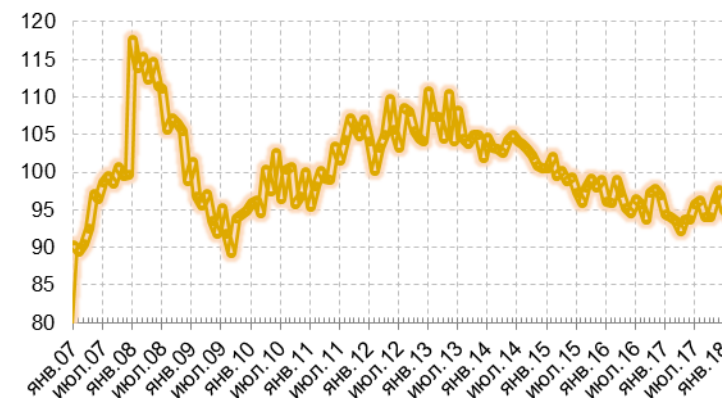
**Рис. 3.4. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)**



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
<b>Базовые отрасли</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>2.2</b>	<b>-1.3</b>	<b>1.1</b>	<b>стагнация</b>
Базовые отрасли (альтернативная оценка)	-0.8	-0.9	-0.4	0.9	0.3	-0.2	1.5	слабый рост
<b>Внутренний частный спрос</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.9</b>	<b>слабый рост</b>

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

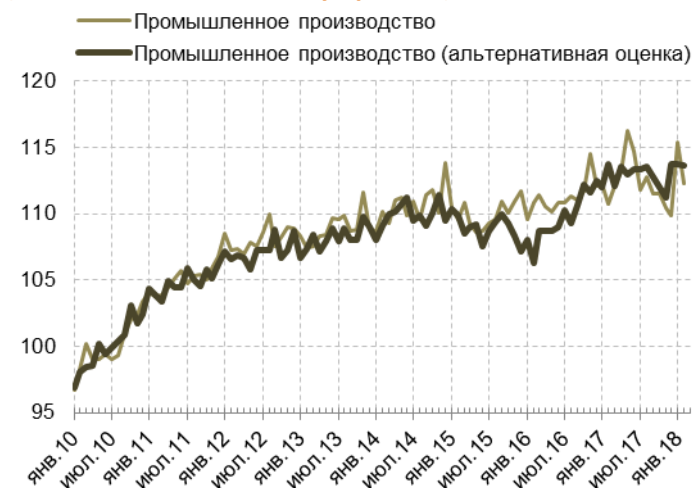
уже в начале 2018 г. наблюдалось восстановление после провала – преимущественно за счёт обрабатывающей промышленности. В общих чертах о таких поворотах в динамике промышленности говорят как сезонно сглаженные прямые данные Росстата, так и наши оценки на основе ключевых видов промышленной продукции, обладающие 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 обнадеживающую 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.

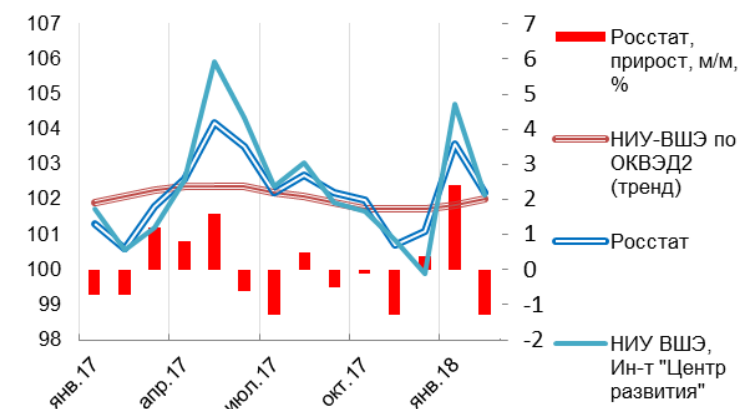
**Реальный сектор****4. Промышленный рост стал почти фронтальным – надолго ли?**

*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.

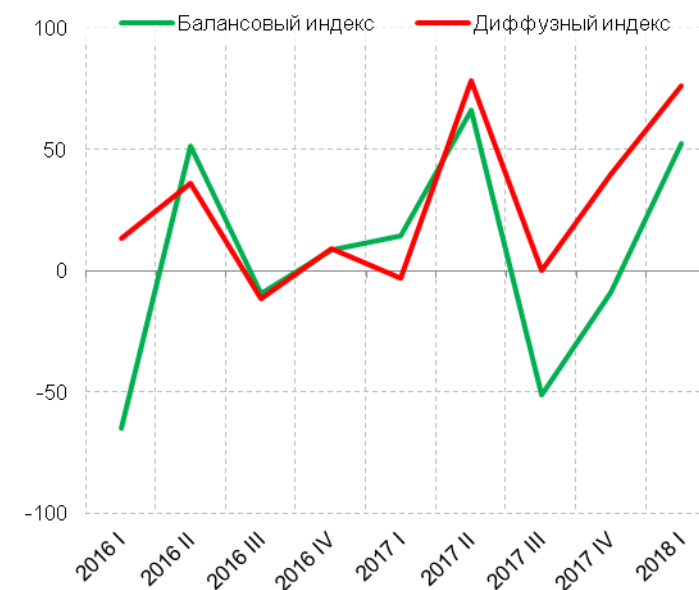


Со структурной точки зрения позитивные изменения в промышленности налицо. Если в 2017 г. основной вклад в прирост промышленного производства (на уровне 0,7 п.п. из 1 п.п. прироста год к году) внесла добыча полезных ископаемых, то в январе-феврале текущего года 1,8 п.п. из 2,2 п.п. совокупного прироста 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.).*

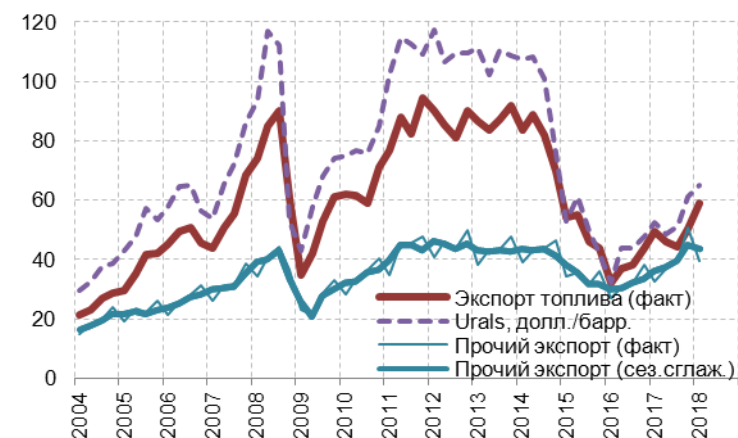
Ключевым фактором увеличения профицита СТО в первом квартале текущего года стал **рост экспорта** товаров до 99 млрд долл. (более чем на 20% г/г). **Стоимость экспорта топлива** (нефть, нефтепродукты и природный газ) достигла 59 млрд долл. (рис. 5.1), увеличившись за год на 20%. Практически весь рост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

ценовой фактор – при этом стоимость барреля нефти (более 65 долл. в среднем за квартал) достигла максимума за последние три года. Динамика нефтяных цен в краткосрочной перспективе до года, по нашему мнению, будет определяться условиями продления или выхода из действующего соглашения ОПЕК+ по заморозке добычи нефти странами картеля и независимыми производителями. Кроме того, приватизация 5% акций добывающей корпорации Saudi Aramco, в ходе которой Саудовская Аравия планируют заработать не менее 100 млрд долл., возможна лишь при высоких нефтяных ценах. В этих условиях ОПЕК, скорее всего, будет сдерживать рост добычи.

**Стоимость прочего экспорта** (без учёта топлива) составила чуть более 39 млрд долл., а её доля – 41% всего экспорта. С устранённой сезонностью (рис. 5.1) стоимость прочего экспорта снизилась на 2,5% по отношению к четвёртому кварталу прошлого года. Таким образом, двухлетний период непрерывного роста этой группы товаров в первом квартале текущего года был прерван. Нынешнее снижение лишь частично компенсирует более чем 13%-ный рост в предыдущем периоде, не говоря уже о почти полуторакратном росте за два года. Казалось бы, говорить о смене тренда пока преждевременно, но ужесточение западных санкций и введение контрсанкций со стороны России вполне могут развернуть растущий тренд. Кроме того, рост протекционизма со стороны США и торговые войны окажут негативное воздействие на мировую торговлю и экономический рост, что может сопровождаться сокращением спроса и на российские товары.

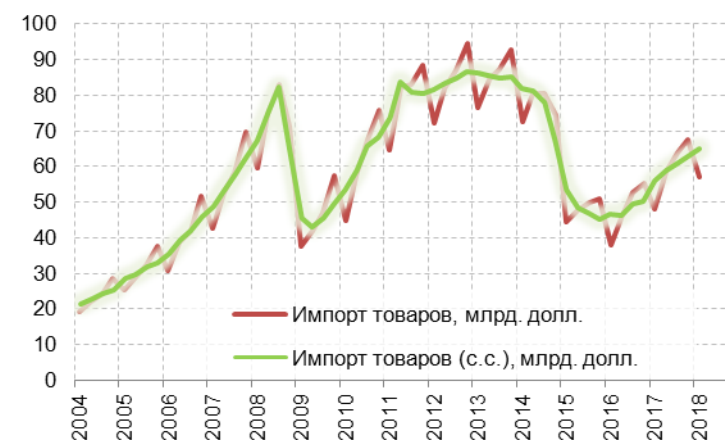
**Стоимость импорта** товаров в первом квартале увеличилась до 57 млрд долл. (рис. 5.2). При этом импорт рос медленнее (18% г/г), чем экспорт. С устранённой сезонностью стоимость импорта выросла на 3,4% по отношению к четвёртому кварталу. Основным драйвером роста, в отличие от экспорта, выступают физические объёмы импорта. Рост стоимости продолжается на протяжении семи кварталов подряд. Однако с середины прошлого года этот процесс затормозился на фоне ослабления реального эффективного курса рубля (более чем на 13% за три квартала). С учётом негативного влияния западных санкций на платёжный

Рис. 5.1. Экспорт товаров, млрд долл.



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

Рис. 5.2. Импорт товаров, млрд долл.



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



баланс, ослабление рубля может усилиться. При этом двузначные цифры падения рубля, по нашей оценке, в состоянии развернуть растущий тренд в импорте.

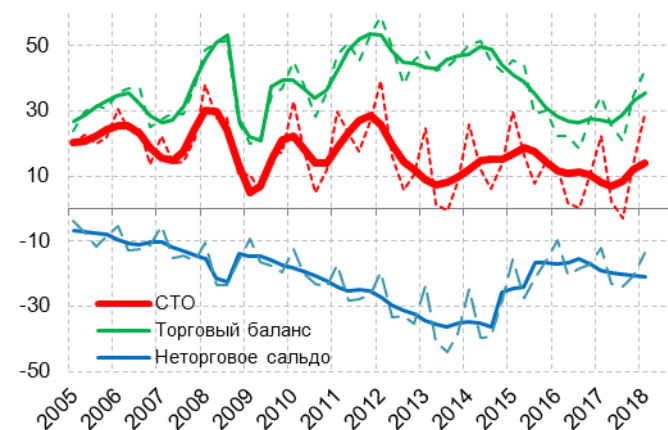
В первом квартале **отрицательного сальдо прочих текущих операций** (неторговое сальдо, рис. 5.3) составило 13,5 млрд долл. Очищенный от сезонности неторговый дефицит сократился почти на 1% кв./кв. после непрерывного роста на протяжении пяти предыдущих кварталов. По-прежнему сохраняется рост дефицита услуг на фоне растущего спроса на заграничные поездки. При этом второй квартал подряд сокращается дефицит инвестиционных доходов – главным образом, за счёт сокращения выплат нерезидентам со стороны российских компаний.

Опережающий рост экспорта по сравнению с импортом привёл к **росту профицита СТО** в первом квартале текущего года до 29 млрд долл. – максимального уровня за последние три года (рис. 5.3). Приток валюты по текущим операциям, очищенный от сезонного фактора и случайных колебаний (тренд), растёт с середины прошлого года. В первом квартале СТО вырос почти на 12% по отношению к предыдущему периоду.

Оборотной стороной резко возросшего профицита текущего счёта в условиях благоприятной внешней конъюнктуры является **рост оттока капитала** (рис. 5.4). В первом квартале отток превысил 13 млрд долл., при этом его интенсивность растёт на протяжении последних трёх кварталов, хотя и уступает показателю годичной давности (более 16 млрд долл.). Сейчас отток в большей степени отражает увеличение валютной выручки от экспорта, но при возросших инвестиционных рисках в условиях ужесточения западных санкций можно ожидать вывод средств краткосрочных инвесторов.

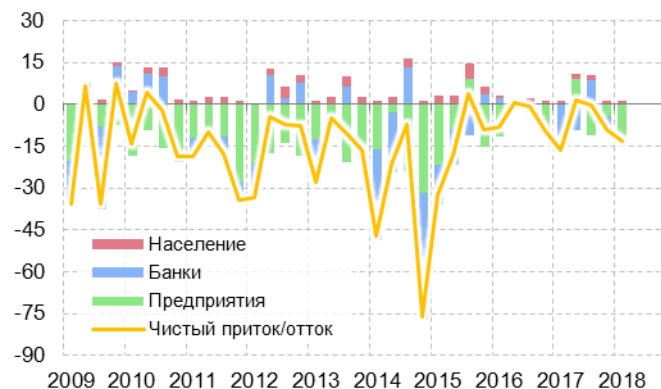
Чистый отток капитала в первом квартале сформировался **за счёт реального сектора** (рис. 5.4). Предприятия наращивают вложения в зарубежные активы. В основном это происходит в части прямых инвестиций, в то время как «серый» отток капитала (сумма статей «сомнительные операции», «прочие операции», а также «чистые пропуски и ошибки») колеблется вокруг нулевой отметки. Этому

**Рис. 5.3. Основные тенденции (тренды) в счёте текущих операций (СТО), млрд долл.**



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

**Рис. 5.4. Чистый приток (+)/отток (-) капитала частного сектора (по секторам экономики), млрд долл.**



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

способствуют политика Банка России по очистке банковского сектора и постепенное ужесточение санкций со стороны Запада.

Приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в страну в первом квартале составил 4,3 млрд долл. (рис. 5.5). По нашим оценкам, почти весь этот объём – это реинвестированные доходы, в то время как новые прямые инвесторы в страну не приходят. Баланс ПИИ реального сектора на протяжении последних трёх кварталов остаётся отрицательным.

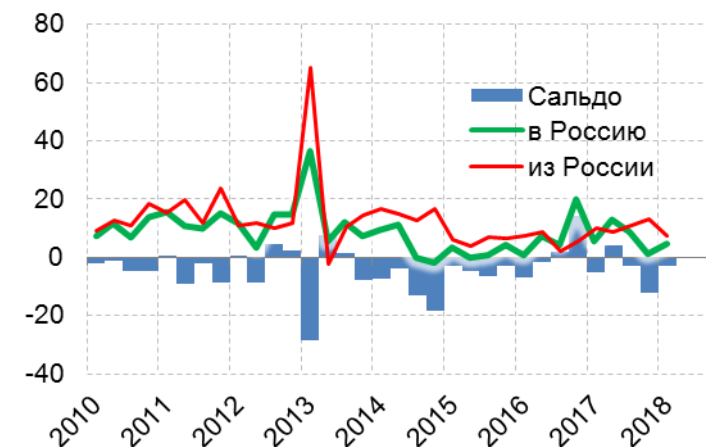
**Вклад банков** в отток капитала был незначительным, в отличие от первого квартала прошлого года. Последние два квартала банки практически не наращивают валютные активы, а интенсивность сокращения внешнего долга банковской системы существенно снизилась.

В последние два года динамика оттока капитала частного сектора формируется в условиях близких к нулю **изменений зарубежных активов и обязательств перед нерезидентами** (рис. 5.6). Когда рост активов сопровождается сокращением обязательств, происходит усиление оттока капитала. Похожая динамика наблюдается в последние два квартала. В условиях ужесточения западных санкций и возросших рисков компаниям и банкам становится сложнее занимать средства на внешних рынках. Кроме того, усиливается отток средств нерезидентов из российской экономики и снижение иностранных инвестиций в страну в целом. Частично этот негативный момент, возможно, будет сглажен возвратом капитала под российскую юрисдикцию.

Влияние ужесточение санкций уже сказалось на вторичном рынке госдолга. Приток средств нерезидентов в первом квартале сократился до 0,8 млрд долл. против 7,3 и 1,4 млрд долл., соответственно в третьем и четвёртом кварталах прошлого года. В этих условиях Банк России вновь привлёк краткосрочные обязательства на сумму 2 млрд долл. для поддержки валютной ликвидности российских банков.

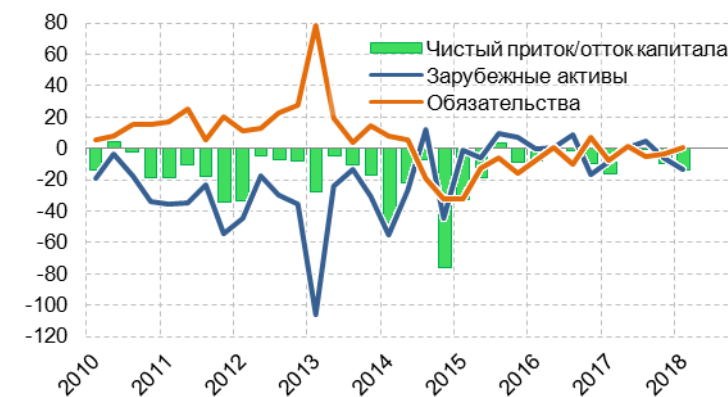
В первой декаде апреля текущего года курс доллара взлетел с 57 до 63 рублей на фоне очередного ужесточения западных санкций. 10%-ное ослабление рубля

Рис. 5.5. Прямые иностранные инвестиции, млрд долл.



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

Рис. 5.6. Чистый приток (+)/отток (-) капитала частного сектора (по направлению), млрд долл.



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

сопровождалось ещё большим падением фондового рынка. Однако дальнейшее ослабление рубля, по нашему мнению, будет сдерживаться высокой стоимостью нефти, котировки которой с конца прошлого года устойчиво закрепились на уровне 60+ долл./барр. Однако во второй половине года мы не исключаем снижения нефтяных цен в ожидании прекращения действия соглашения ОПЕК+. В этой ситуации с учётом возросшего оттока капитала из-за санкций доллар может подорожать до 65-70 рублей к концу года.

*Сергей Пухов*

## Население

### ***6. Доходы населения: январь-февраль 2018 г.***

*Рост реальных располагаемых доходов населения в начале 2018 г. связан с ростом заработных плат и индексацией пенсий, а также с отсутствием в сравнениях единовременной выплаты 5 тыс. руб. пенсионерам в 2017 г.*

Реальный размер заработной платы увеличился в январе 2018 г. на 10,9% по сравнению с январем 2017 г.<sup>6</sup> Следует отметить, прежде всего, рост заработной платы в отраслях, относящихся к бюджетной сфере: темп прироста реальной заработной платы в деятельности в области здравоохранения и социальных услуг в январе 2018 г. составил 25,3%, в деятельности в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений – 27,7%, в образовании – 15,1%. Это привело к росту соотношения заработной платы в отраслях бюджетной сферы и обрабатывающих производствах до 99,5% в здравоохранении и предоставлении социальных услуг (с 83% в январе 2017 г.), до 82% в образовании (с 75%), до 108,2% в культуре и спорте (с 89,4%).

---

<sup>6</sup> Данные были уточнены Росстатом в феврале 2018 г. в сторону повышения размера реальной среднемесячной заработной платы.

Высокие темпы роста заработной платы в отраслях бюджетной сферы связаны как с необходимостью выполнения майских (2012 г.) указов Президента Российской Федерации, так и с принятием перед президентскими выборами решения о повышении заработных плат бюджетникам, не подпадающим под действие данных указов.

Более чем 10%-ные темпы прироста реальной заработной платы также наблюдались в строительстве (12,4%), торговле (10,4%), деятельности в области информации и связи (15,5%), страховой и финансовой деятельности (18,5%), профессиональной, научной и технической деятельности (15,8%).

На темп роста заработной платы повлияло, по-видимому, и принятие решения о постепенном повышении МРОТ до прожиточного минимума, первый этап выполнения которого начался 1 января 2018 г.

Страховые пенсии неработающих пенсионеров были проиндексированы в 2018 г. уже с 1 января, хотя обычно индексация проводится с 1 февраля. Размер индексации составил 3,7%, что выше индекса роста потребительских цен за 2017 г. Реальный размер назначенных пенсий в январе 2018 г. вырос по сравнению с тем же периодом предыдущего года на 4,9%, если не учитывать при сравнении единовременную выплату пенсионерам 5 тыс. руб. в январе 2017 г. Если сравнение производить с учетом единовременной выплаты пенсионерам, то размер реальных пенсий в январе 2018 г. уменьшился на четверть.

Январского повышения заработных плат и индексации страховых пенсий не хватило для того, чтобы выросли реальные располагаемые денежные доходы населения. Если не учитывать разовую выплату пенсионерам, то реальные располагаемые денежные доходы населения в январе 2018 г. остались на уровне января 2017 г., что нетипично для динамики реальных располагаемых доходов населения, которые в январе 2014-2016 гг. снижались по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года. Если учитывать в сравнении разовую выплату пенсионерам в январе 2017 г., то окажется, что в январе 2018 г. наблюдалось снижение реальных располагаемых доходов населения.

Февральское повышение заработных плат бюджетникам может быть пока определено только по данным Росстата по работникам отдельных категорий социальной сферы и науки, заработные платы которых повышаются в соответствии с майскими (2012 г.) указами Президента Российской Федерации и не показывают роста всех заработных плат в бюджетном секторе. Так, номинальная заработная плата учителей в феврале выросла по отношению к январю 2017 г. на 1,4%, врачей – на 1,2%.

Средняя заработная плата увеличилась в январе-феврале 2018 г. на 12,9% по сравнению с тем же периодом 2017 г. в номинальном выражении, или на 10,5% – в реальном.

Данная динамика заработных плат и социальных трансфертов привела к тому, что реальные располагаемые доходы населения в январе-феврале 2018 г. выросли на 2,5% по сравнению с тем же периодом 2017 г. без учета разовой выплаты пенсионерам в январе 2017 г. Об этом сообщили многие средства массовой информации, забыв отметить, что с учетом такой выплаты они составили 99,2% от их уровня в январе-феврале 2017 г.

Учет единовременной денежной выплаты пенсионерам, осуществленной в январе 2017 г., заметно меняет и реальное наполнение доходов населения: показатели покупательной способности доходов населения в январе-феврале 2018 г. выше без учета данной составляющей доходов в январе 2017 г. При этом по ряду показателей покупательной способности динамика их меняется с положительной на отрицательную, если учитывать данную выплату (по баранине, молоку, хлебу и др.). Поэтому будем надеяться, что Росстат, по крайней мере на этот год, будет и дальше публиковать данные с учетом и без учета единовременной денежной выплаты пенсионерам в январе 2017 г.

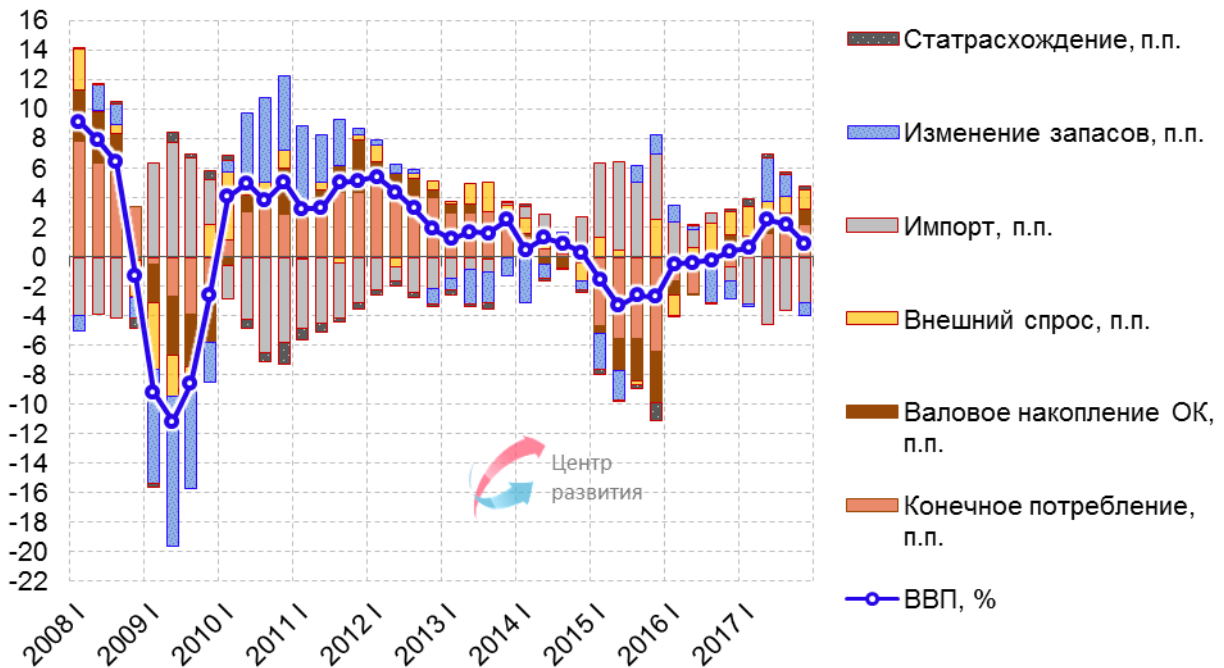
В апреле будет проведена индексация социальных пенсий на 2,9%, в мае должен быть еще раз увеличен МРОТ. Однако влияние данных изменений на доходы населения будет ниже, чем влияние повышения заработной платы бюджетникам и индексации страховых пенсий в сфере доходов населения в начале года.

*Светлана Мисихина*

# Экономика в «картинках»

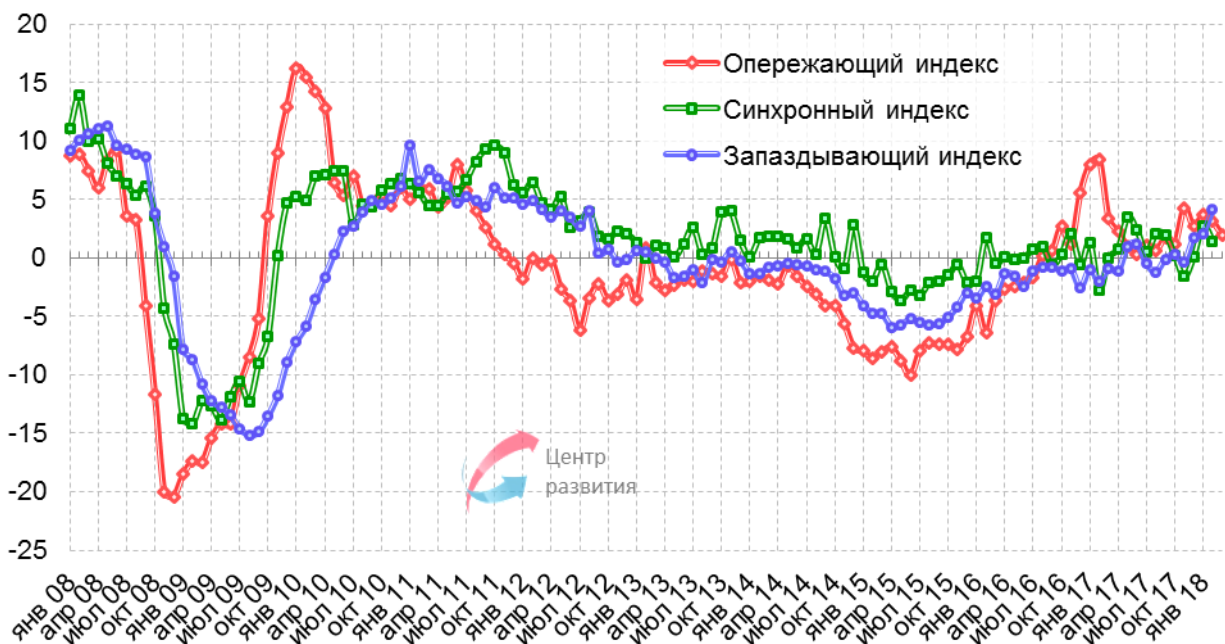
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)

NEW



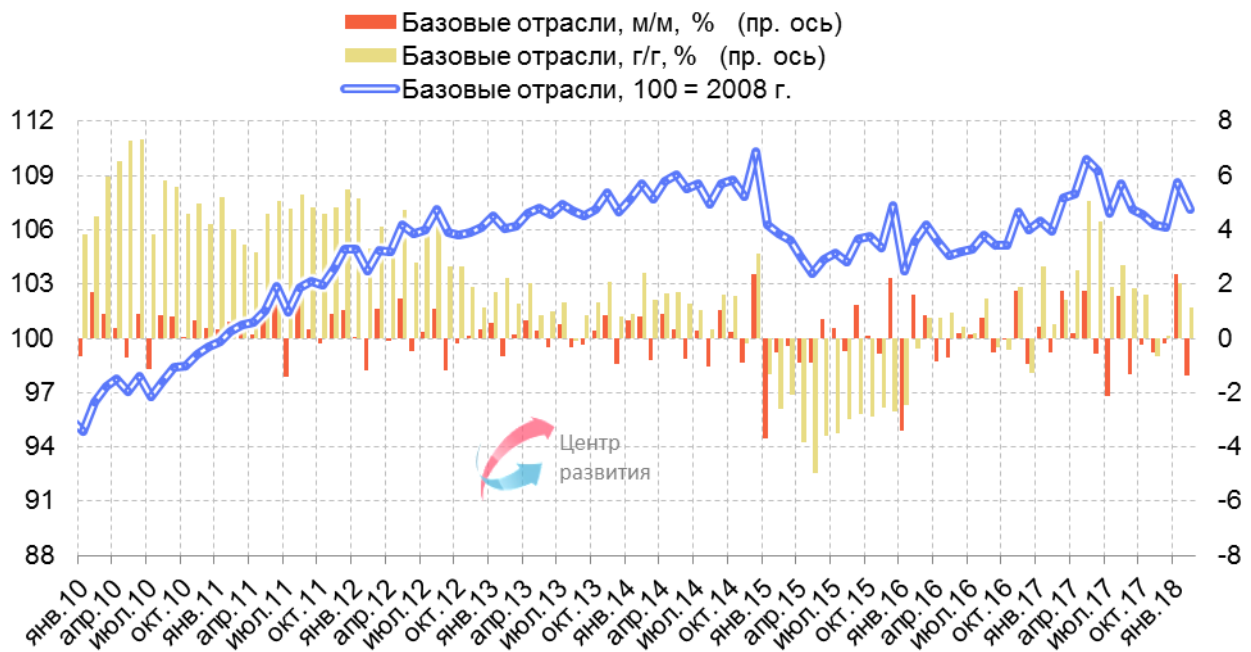
Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



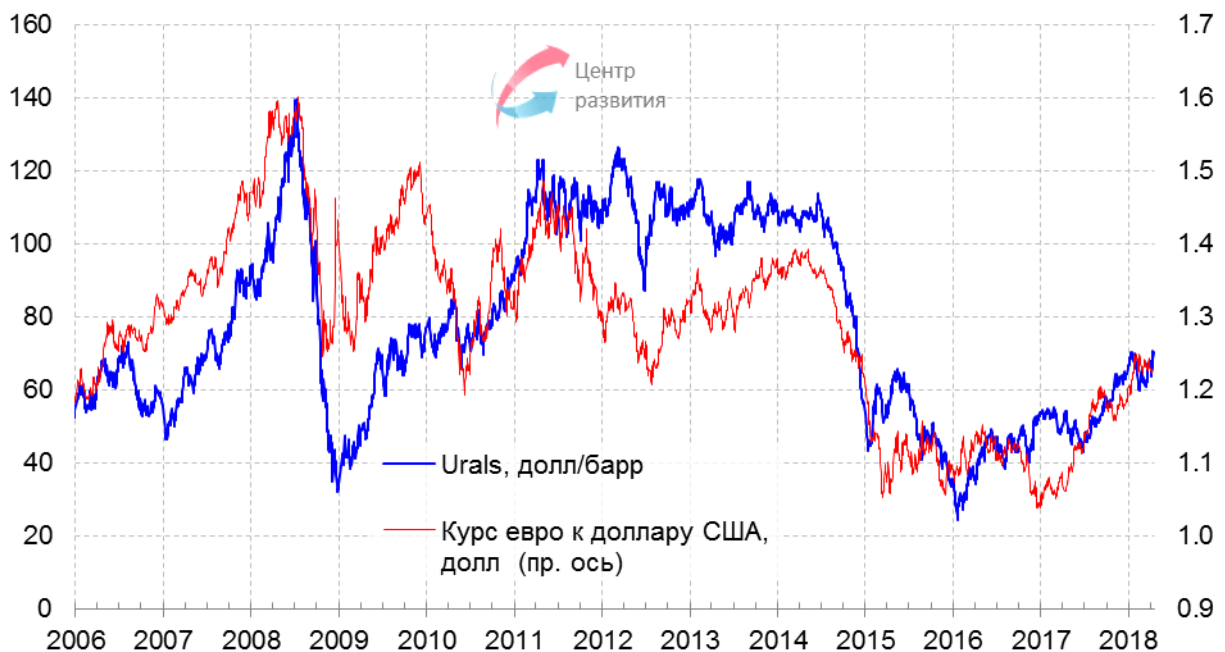


### Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)



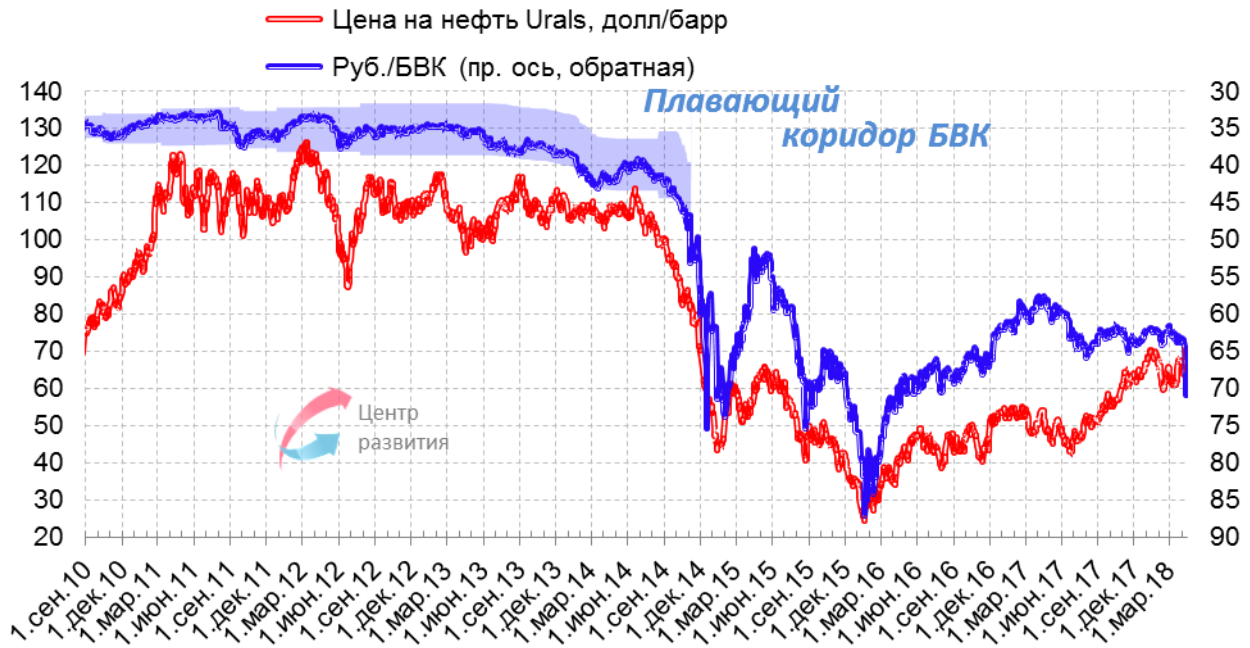
### Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



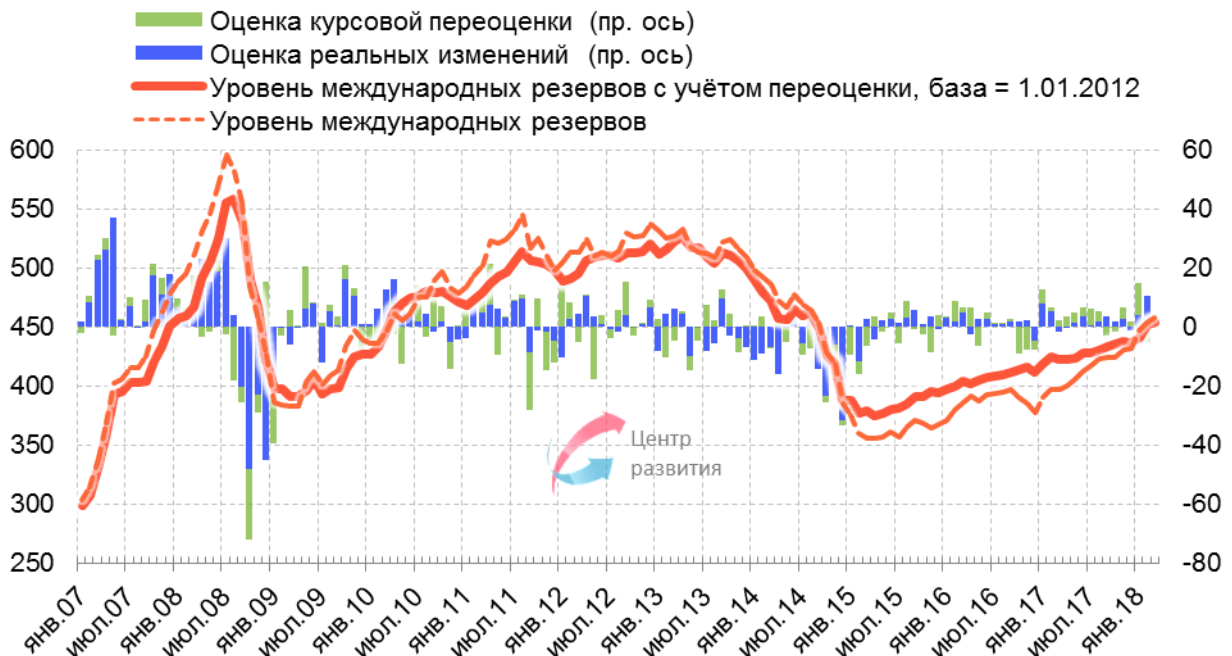
### Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW

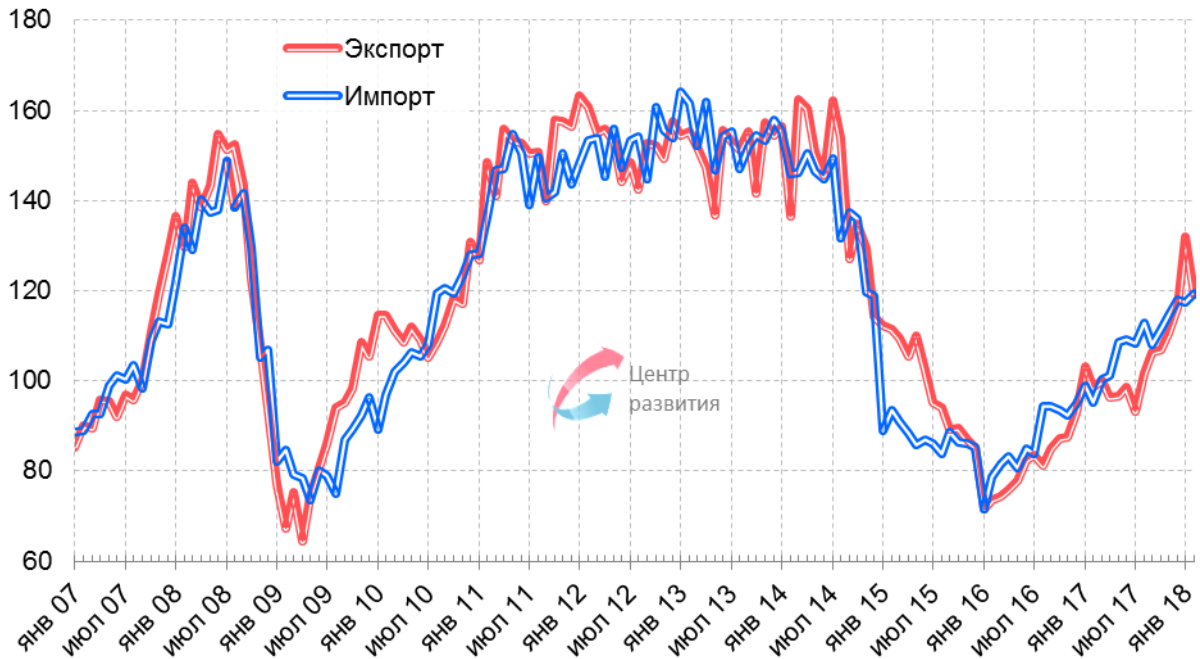


### Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.

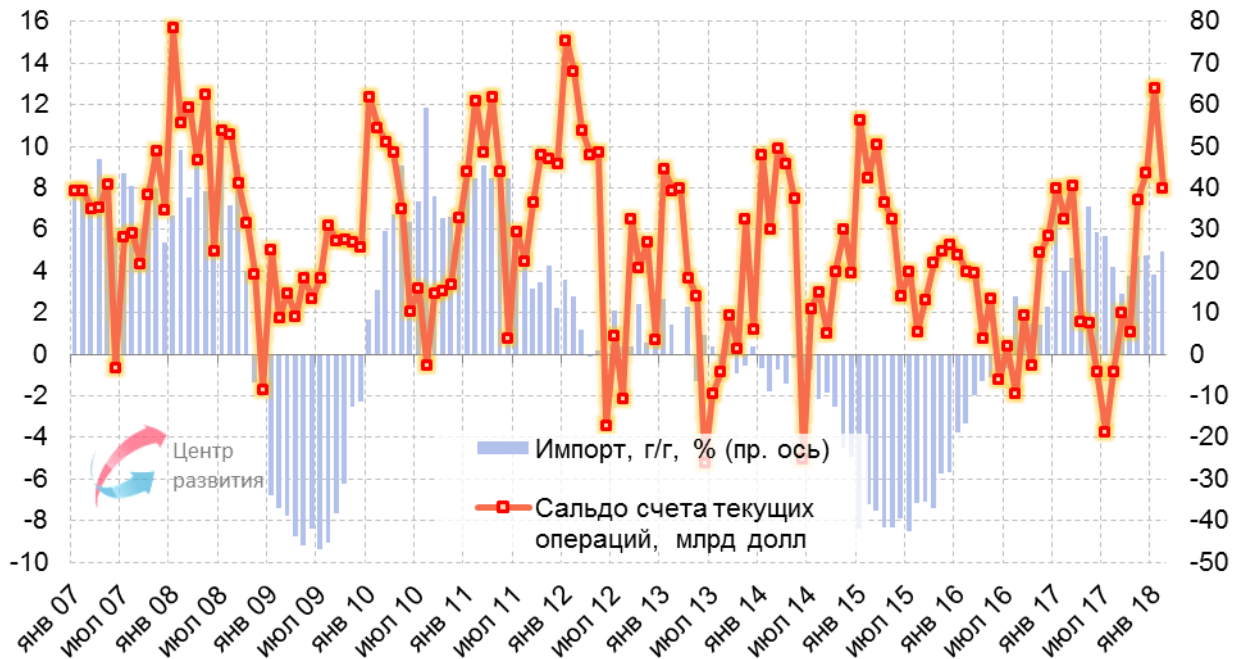
NEW



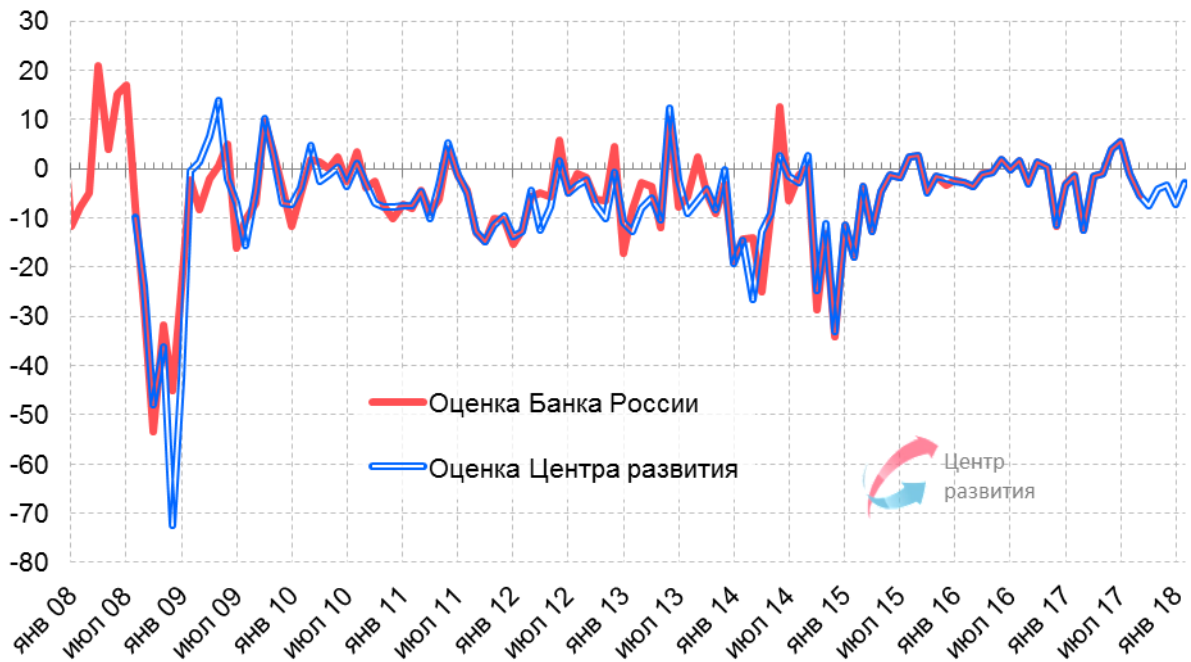
**Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = 2007 г.), в % [1]**



**Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров [1]**

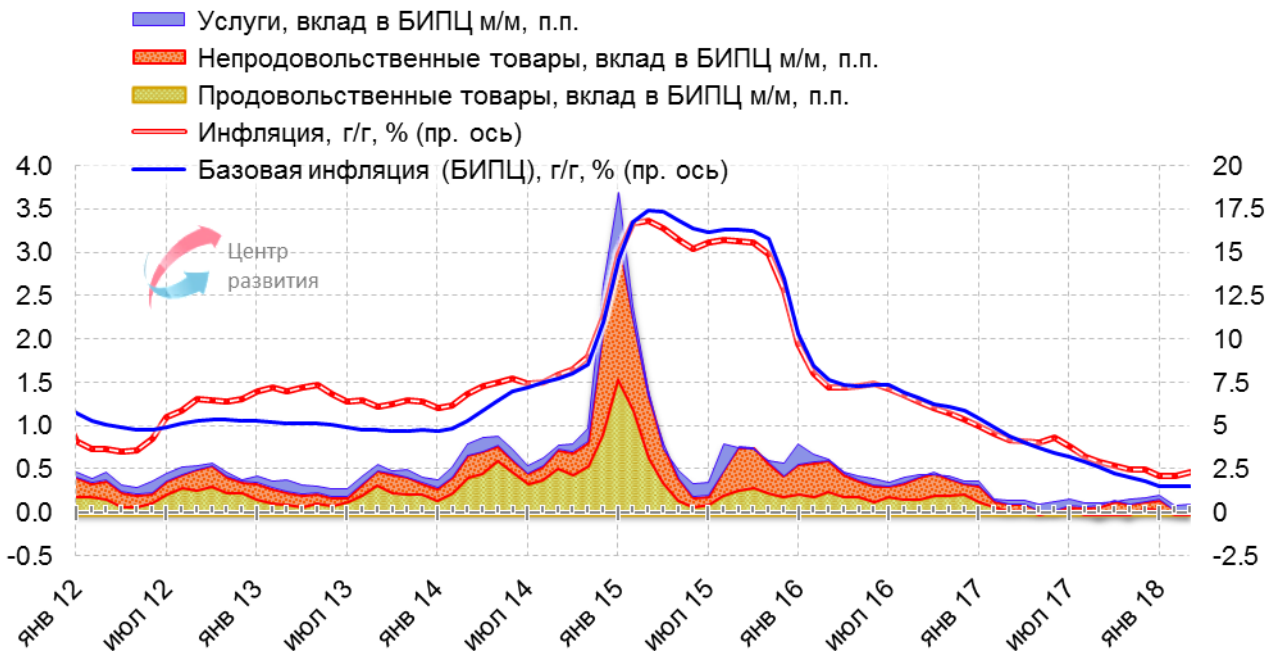


Чистый приток капитала, млрд долл.

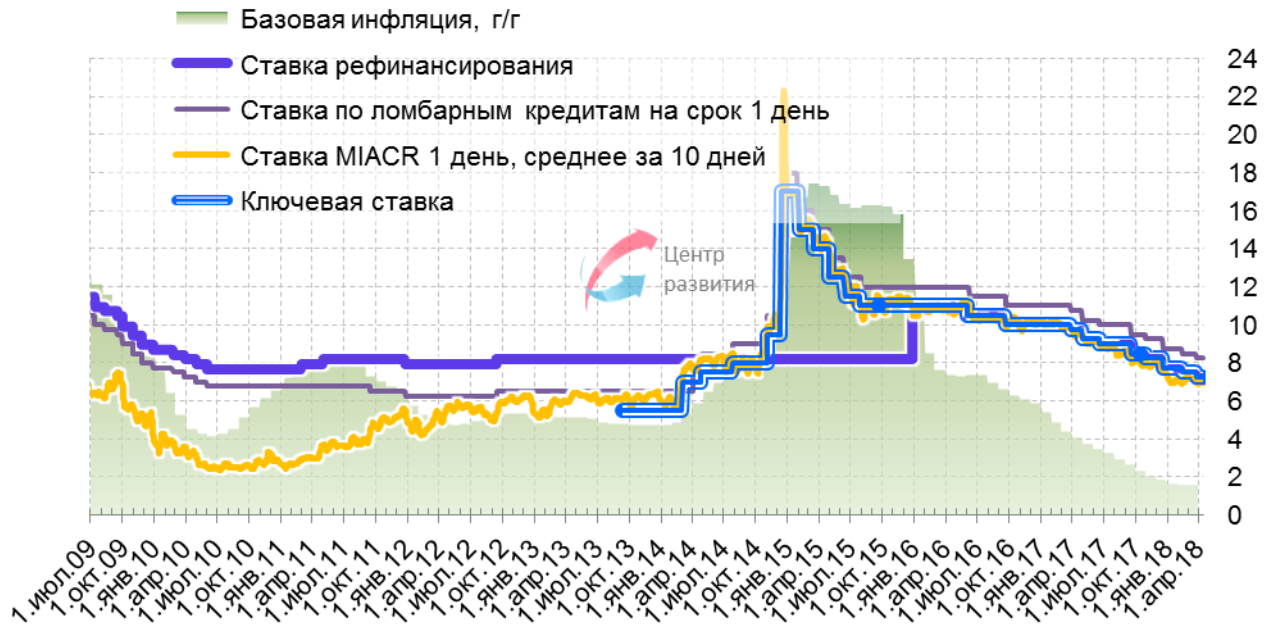


Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент<sup>[2]</sup>

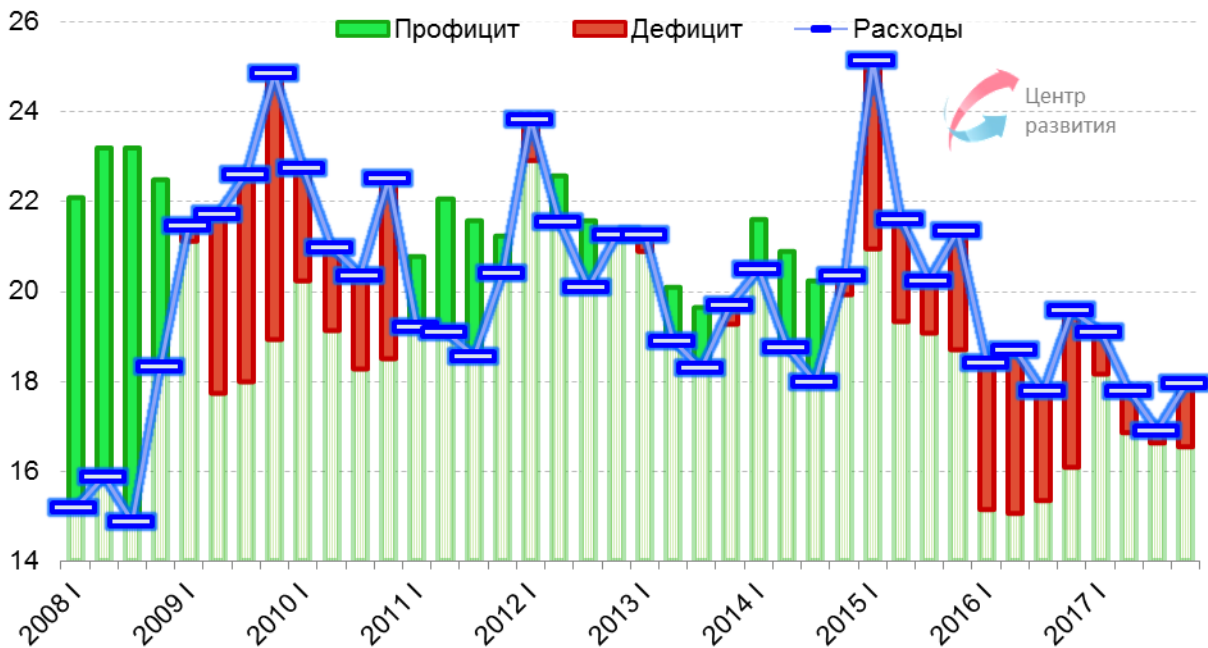
NEW



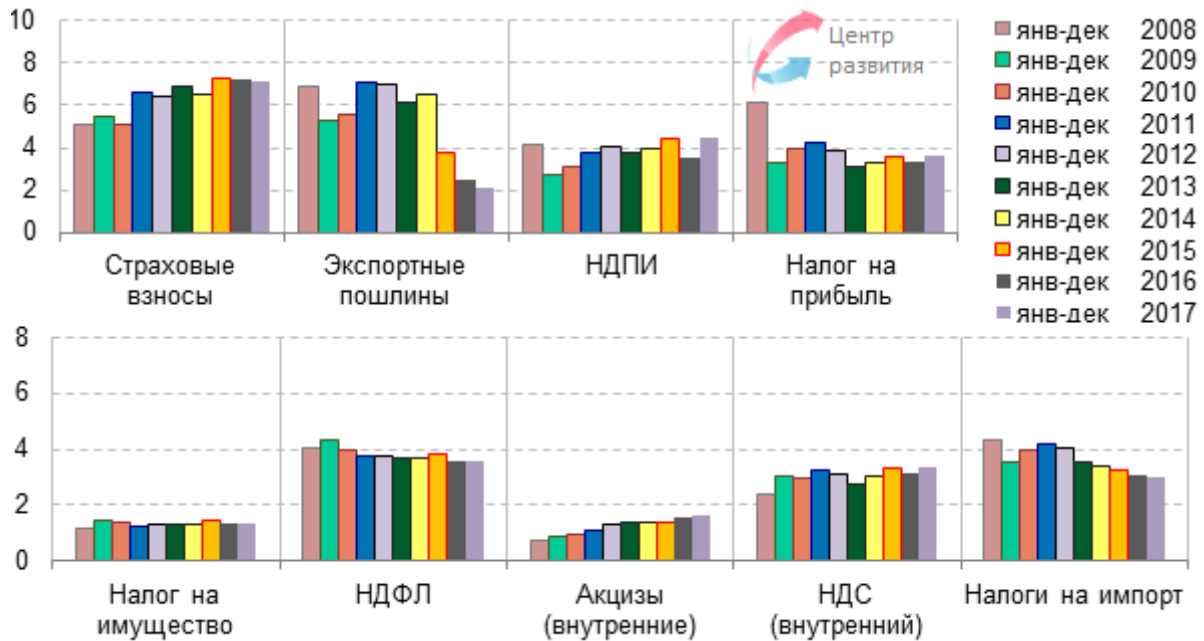
**Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %**



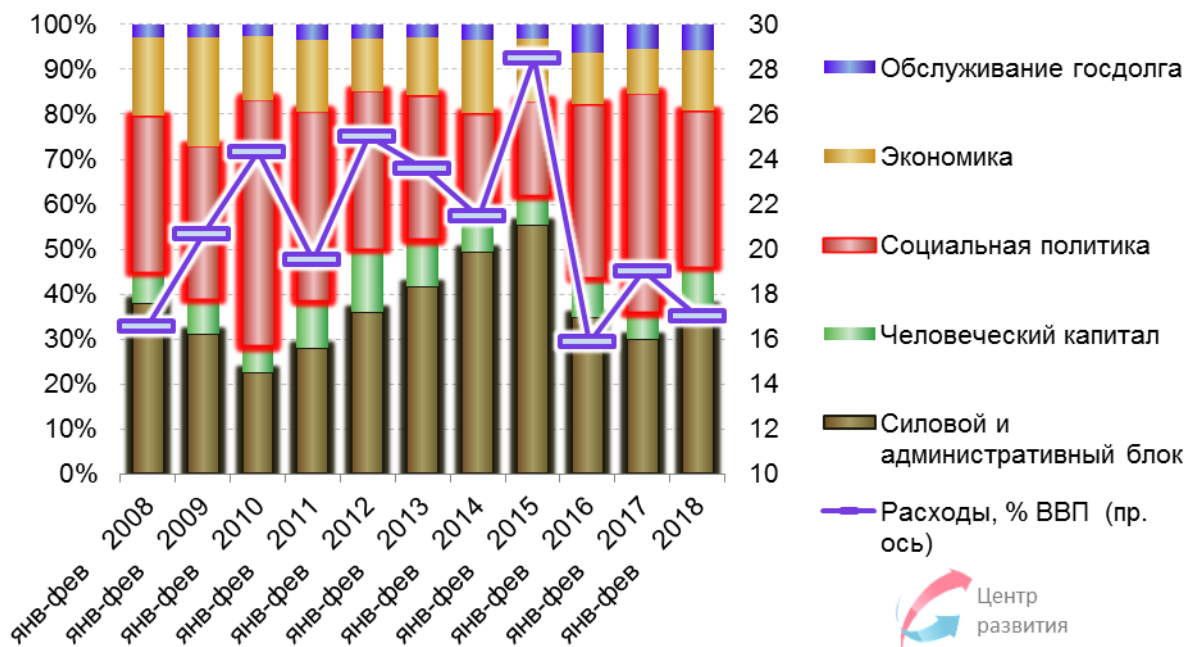
**Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП**



### Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП<sup>[3]</sup>

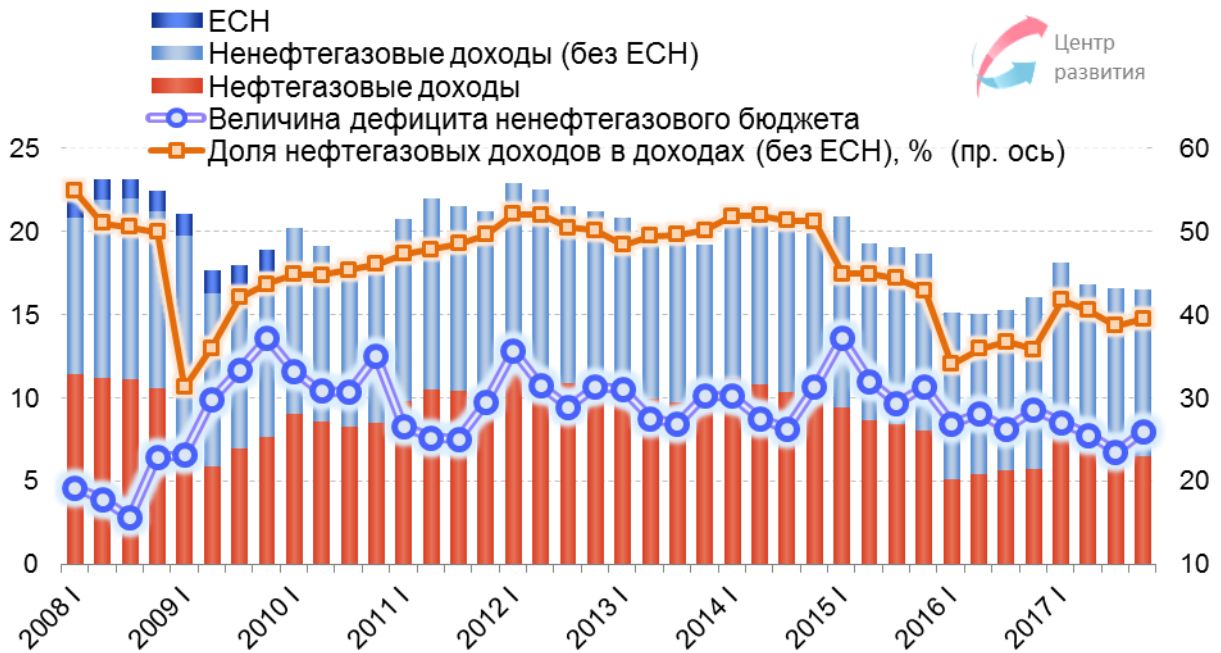


### Структура расходов федерального бюджета, в %

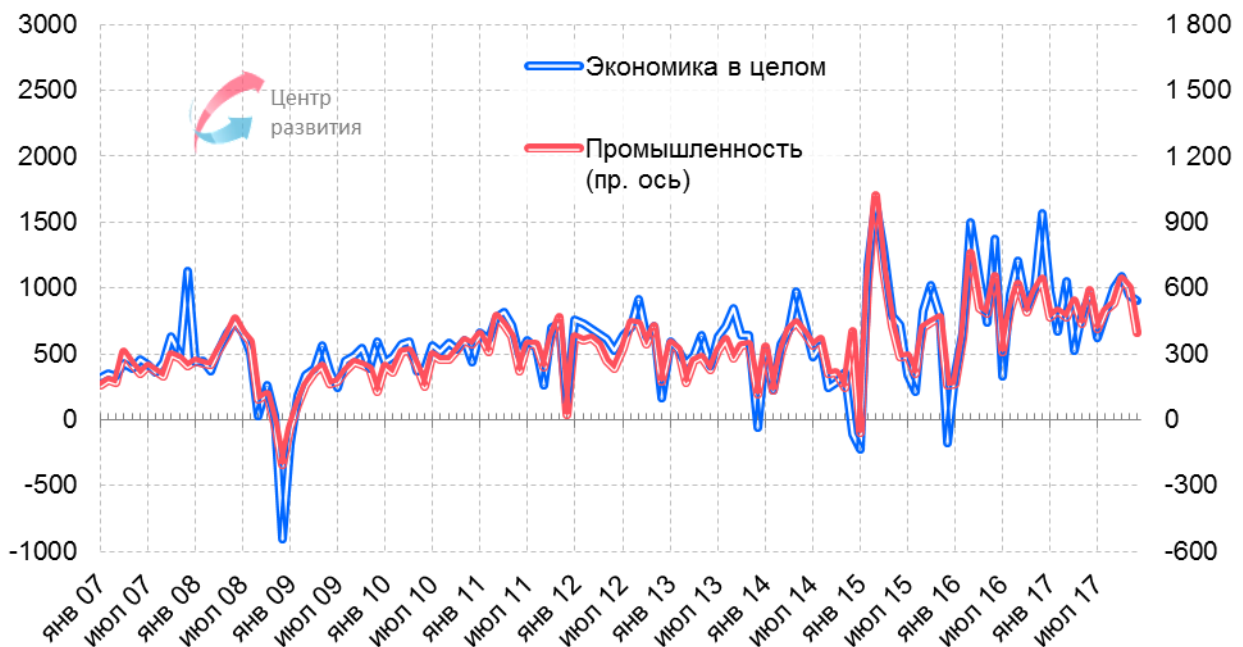




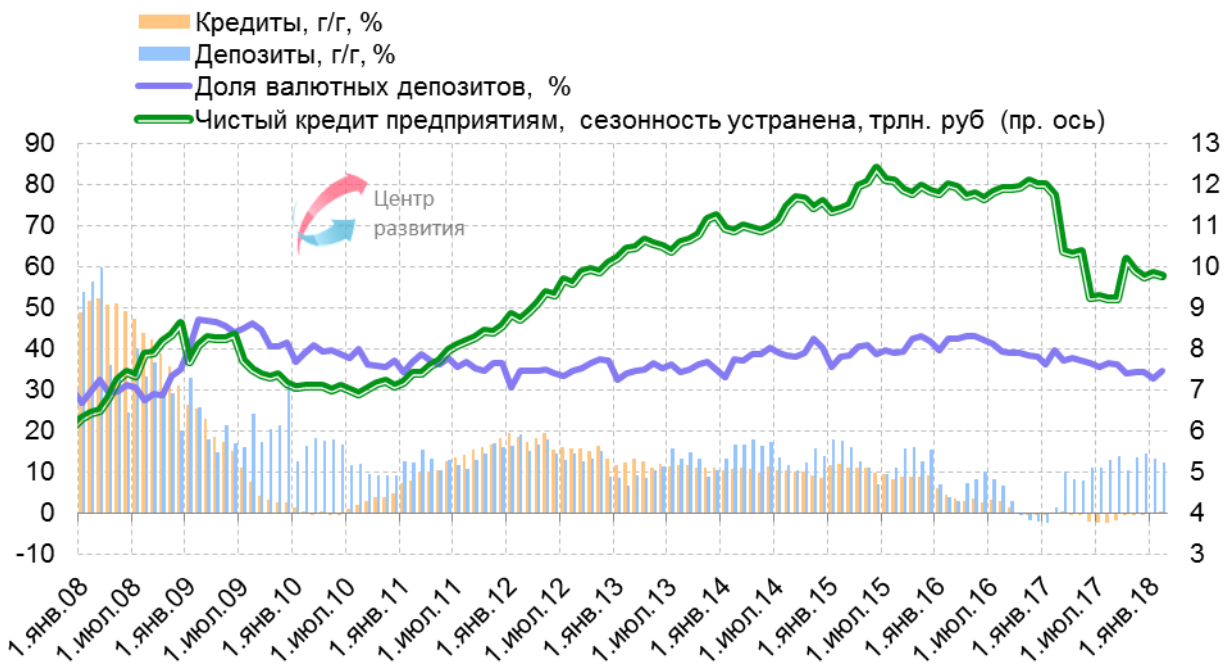
Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП<sup>[4]</sup>



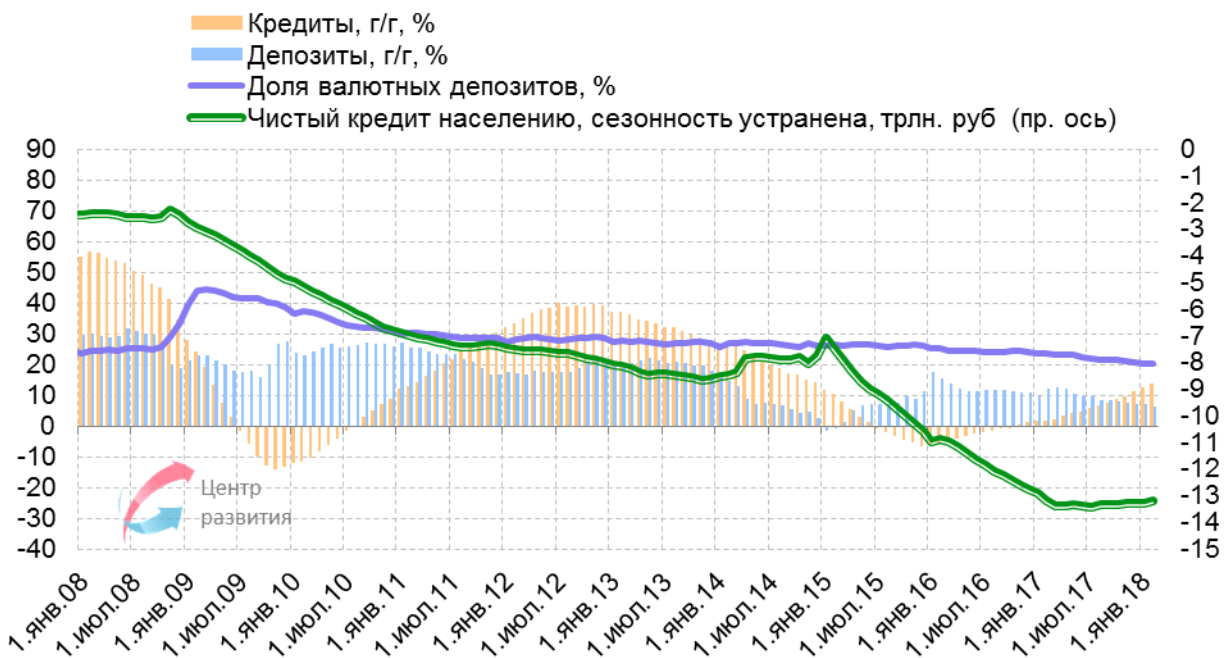
Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.



**Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)**

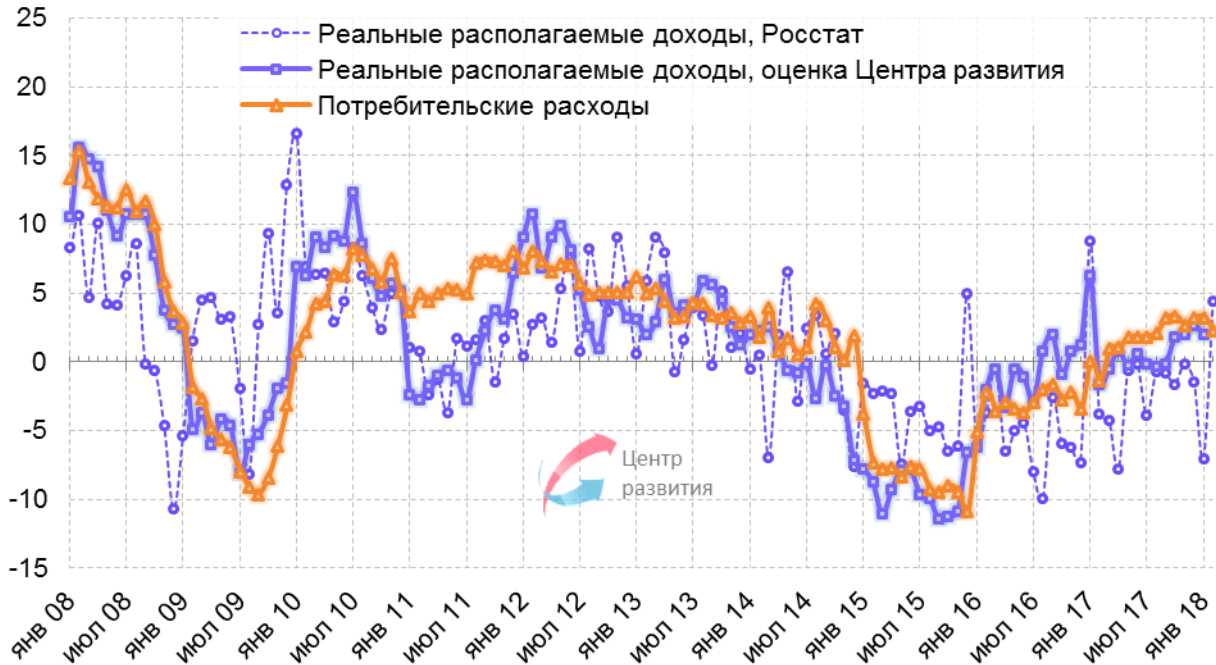


**Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)**

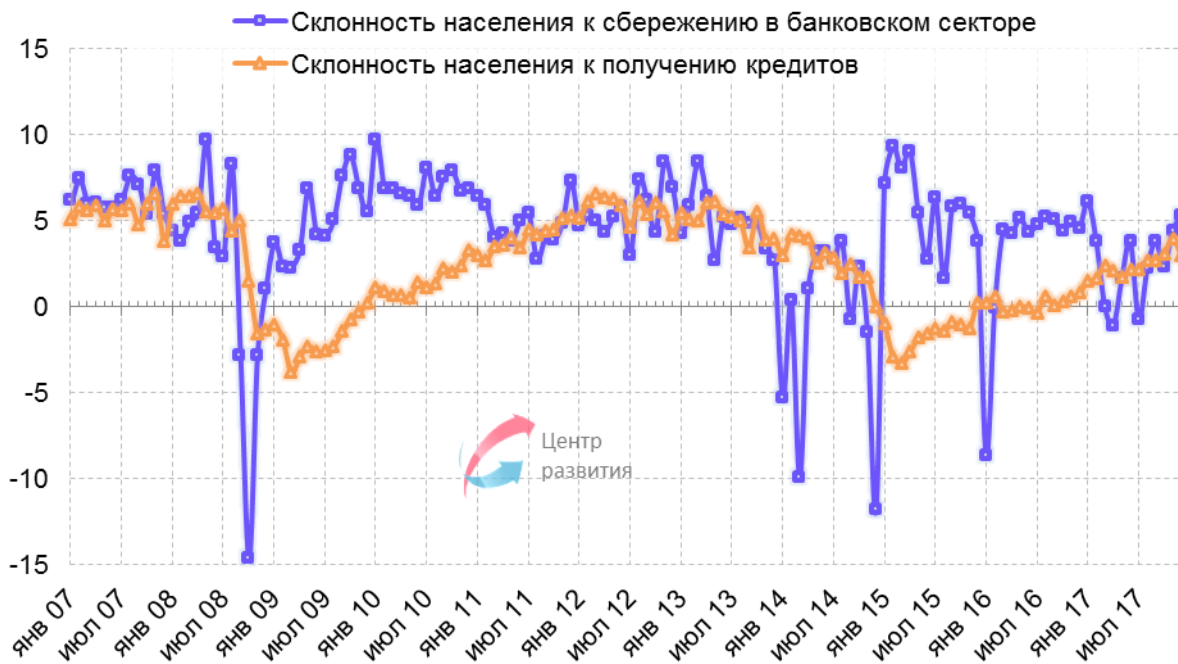


### Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

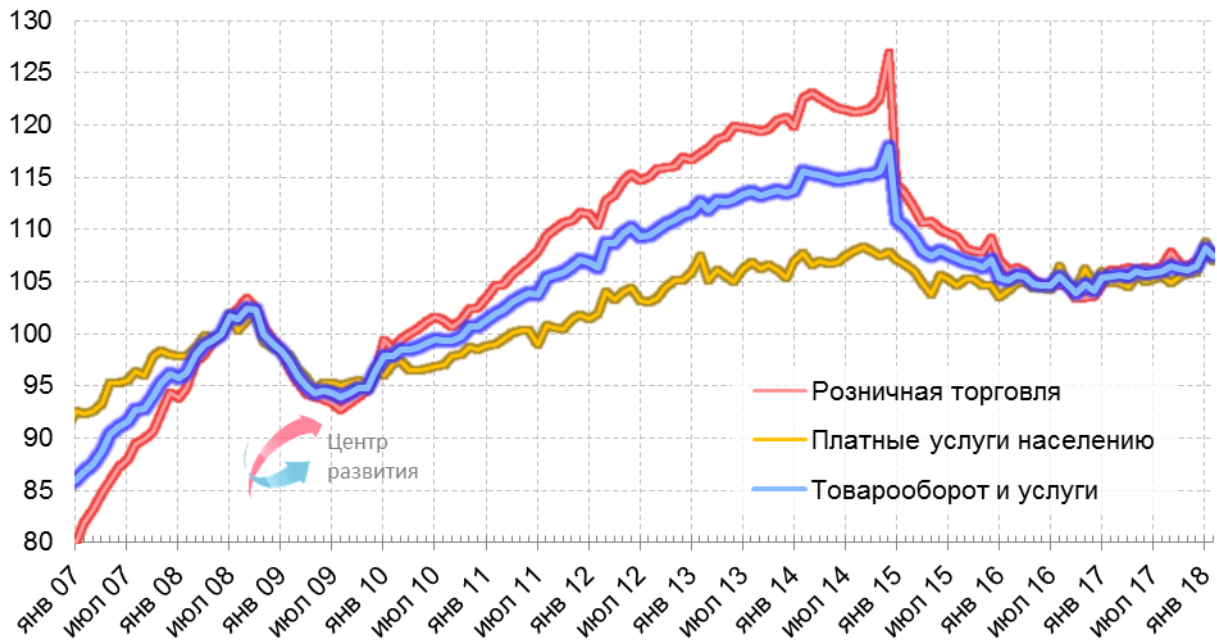
NEW



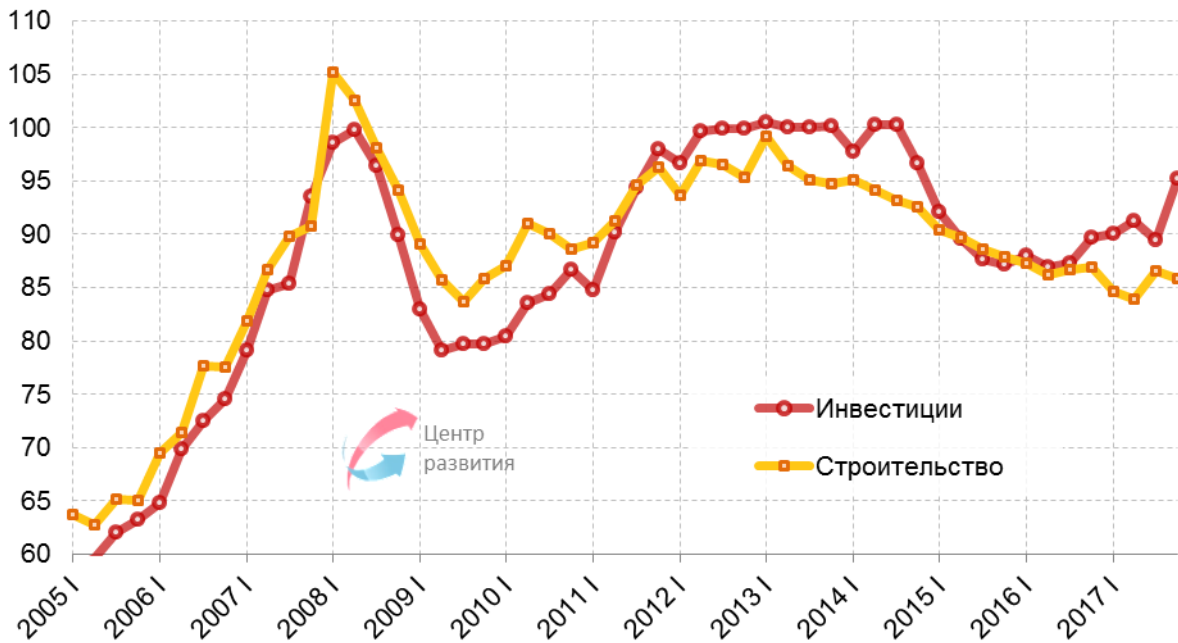
### Склонность населения к сбережению и к получению кредитов (в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития



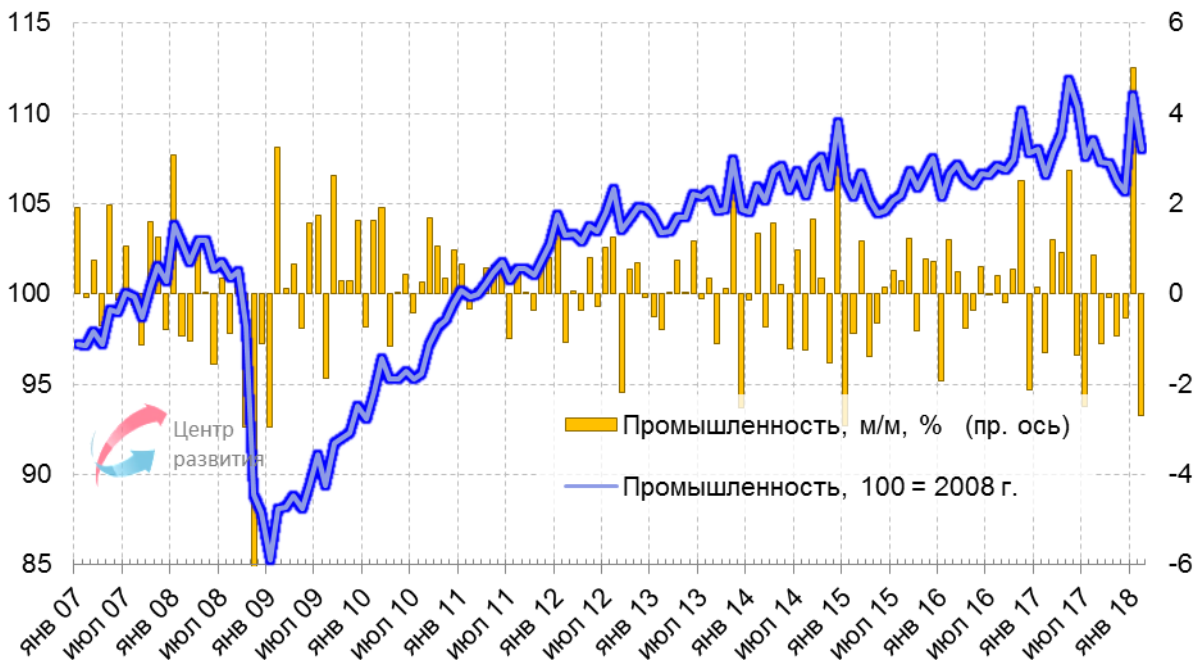
**Динамика товарооборота и платных услуг населению  
(сезонность устранена, 100=2008 г.)**



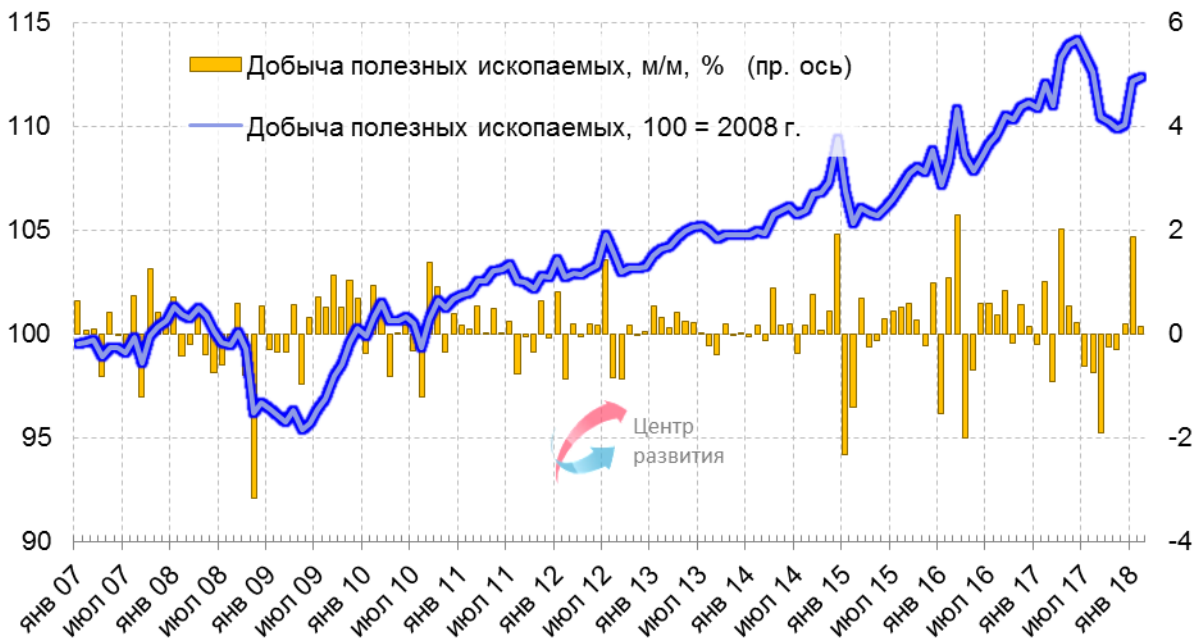
**Динамика инвестиций в основной капитал и строительства  
(100 = 2008 г., сезонность устранена)**



## Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

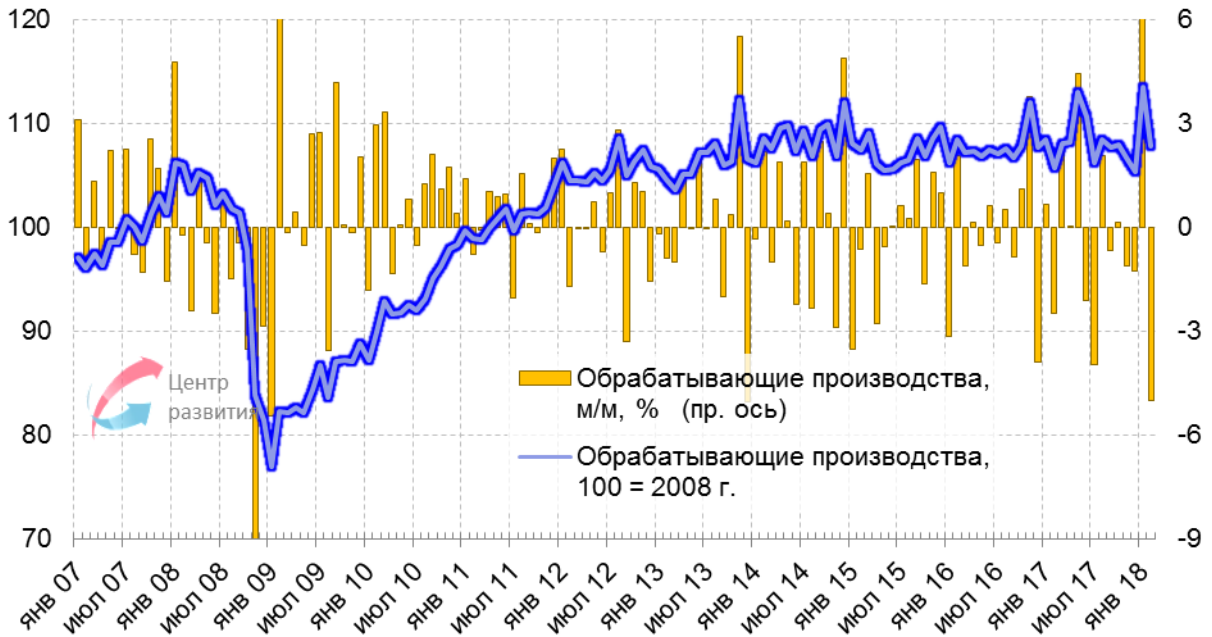


## Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

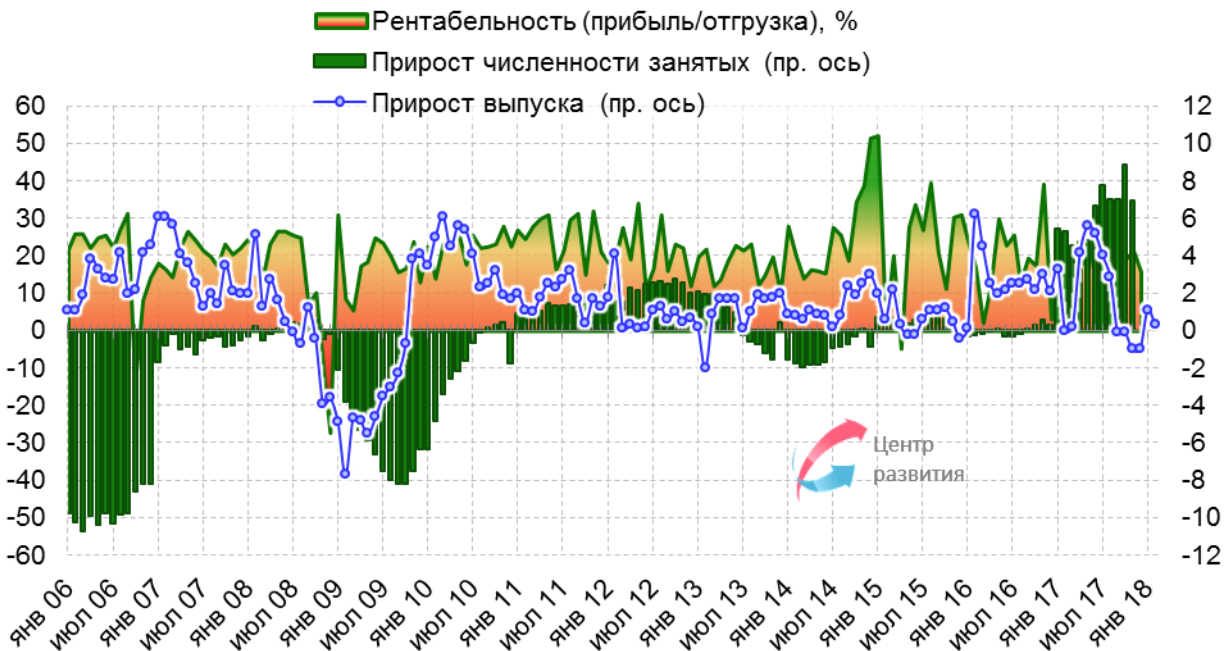




**Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)**

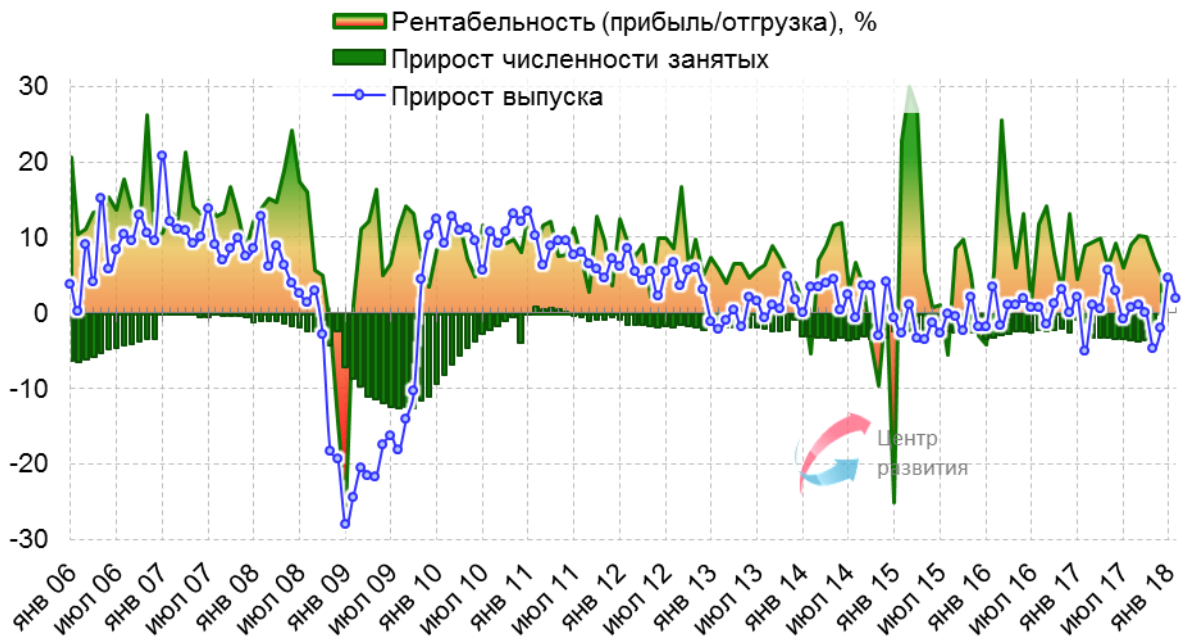


**Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**



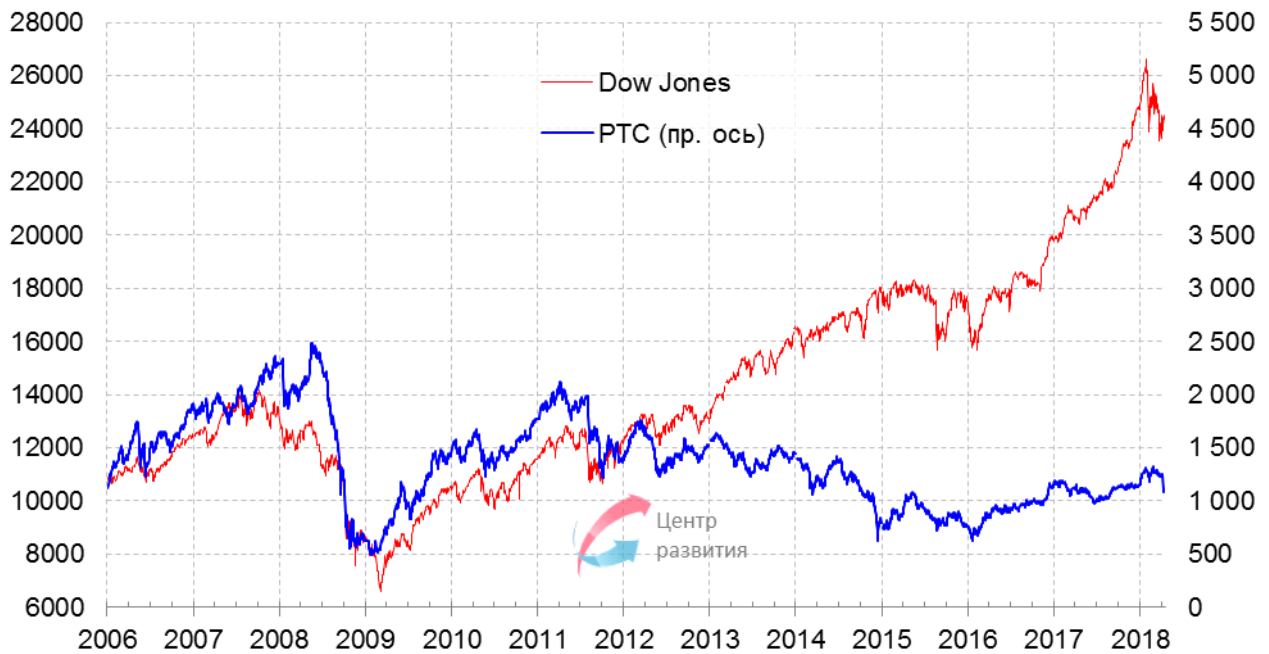


**Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**



**Динамика фондовых индексов**

**NEW**



## КОММЕНТАРИИ К «КАРТИНКАМ»

<sup>[1]</sup> Данные по внешней торговле за февраль 2018 г. и по счету текущих операций за период с октября 2017 г. по февраль 2018 г. являются оценками Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

<sup>[2]</sup> В базовой инфляции (БИПЦ) по методологии Института «Центр развития» НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодоовощную продукцию, яйца и алкогольные напитки, из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия и табачную продукцию, из числа услуг – на транспортные, жилищные, коммунальные, образовательные, санаторно-оздоровительные и услуги дошкольного воспитания; все значения по правой оси (год к году) с относительно небольшой погрешностью соответствуют значениям на левой шкале (месяц к месяцу), приведённым в годовое представление.

<sup>[3]</sup> НДС внутренний – НДС, уплаченный с товаров, реализованных внутри страны, за исключением вычетов с ввозимых товаров; акцизы внутренние – акцизы, уплаченные с товаров, произведённых на территории России; налог на импорт – сумма внешних акцизов, внешнего НДС и ввозных пошлин.

<sup>[4]</sup> Единый социальный налог, начиная с 2010 года, не взимается.

## Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева

Наталья Акиндинова

Елена Балашова

Николай Кондрашов

Людмила Коновалова

Алексей Кузнецов

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Светлана Мисихина

Сергей Пухов

Наталья Самсонова

Сергей Смирнов

Ксения Чекина

Алёна Чепель

Андрей Чернявский

## Ждем Ваших вопросов и замечаний!

**ЦЕНТР РАЗВИТИЯ:** тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: [info@dcenter.ru](mailto:info@dcenter.ru), <http://www.dcenter.ru>.

**НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»:** тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: [hse@hse.ru](mailto:hse@hse.ru), <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2018 году