



Комментарии о Государстве и Бизнесе

152

16 апреля – 20 мая 2018 г.

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР: ОБРАБОТКА ОПЕРЕЖАЕТ

КОММЕНТАРИИ

МИРОВЫЕ РЫНКИ	Растущий дефицит на рынке нефти подогревает цены
МАКРОЭКОНОМИКА	К концу первого квартала рост сошёл на нет?
РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР	Появились признаки структурных изменений в росте промышленности
НАСЕЛЕНИЕ	Прогнозы роста заработной платы становятся щедрее
РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР	Прибыль экономики в январе-феврале 2018 г.: обрабатывающая промышленность лидирует по темпам
БАНКИ	Объединение Глобэкса и Связь-банка: прыжки на месте

ЭКОНОМИКА В «КАРТИНКАХ»

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

Реальный сектор: обработка опережает

В первые месяцы 2018 года вклад обрабатывающей промышленности в динамику промышленного производства превысил вклад добывающего сектора. Это можно считать позитивным изменением, особенно после стагнации в обработке, наблюдавшейся в течение 2017 года. Тем не менее, учитывая небольшую разницу в темпах (по итогам января-апреля 2018 года добыча выросла на 1,2%, а обработка – на 2,0%), этот процесс пока не стал устойчивым.

Несмотря на умеренную динамику физических объемов добычи нельзя сказать, что добывающий сектор начал сдавать позиции. После паузы первого квартала в апреле рост добычи ускорился как в годовом выражении (до 1,7%), так и со снятой сезонностью. Весь прошлый год добывающий сектор демонстрировал выдающиеся показатели по прибыли и двухзначный рост инвестиций в извлечение нефти и газа. В то же время на крупных и средних предприятиях обрабатывающей промышленности в 2017 году динамика как прибыли, так и инвестиций была отрицательной, не обеспечивая задела на будущее.

По итогам первых месяцев 2018 года динамика прибыли в обрабатывающей промышленности может обнадеживать (по данным за январь-февраль она выросла более, чем на 16%), в то время как в добыче на фоне роста цен на нефть наблюдался более умеренный рост – на 11,5%.

Вместе с тем по опыту предшествующих лет (2011–2016 гг.), можно отметить отсутствие в обрабатывающем секторе ярко выраженной связи между динамикой прибыли и инвестиций (в отличие от добывающего сектора, где такая связь очевидна).

Большое влияние государственных программ на динамику обрабатывающей промышленности делает структуру ее роста крайне неравномерной. Лидерство по темпам роста в первом квартале 2018 года удерживали отрасли, получающие господдержку (автомобили и фармацевтика), либо государственный заказ (производство одежды).

В ближайшие месяцы можно ждать некоторого оживления в промышленности в связи со снижением неопределенности относительно экономической политики. Незначительные изменения, произошедшие в экономическом блоке правительства, указывают скорее на сохранение статус-кво и преемственности политики в отношении реального сектора. Кроме того, высокий уровень цен на нефть создает позитивный фон, хотя большая часть нефтегазовых сверхдоходов по-прежнему направляется Минфином в резервы и не поддерживает совокупный спрос в экономике.

Наталья Акиндинова

Комментарии

Мировые рынки

1. Растущий дефицит на рынке нефти подогревает цены

Цены на нефть марки Urals в первой половине мая 2018 г. вплотную приблизились к уровню 80 долл./барр., что стало максимальным значением с ноября 2014 года (рис. 1.1). В условиях ужесточения западных санкций рост нефтяных цен поддержал рубль, потерявший на пике своего падения более 10%.

Одной из причин очередного роста цен стало обострение напряжённости на Ближнем Востоке. Выход США из совместного всеобъемлющего плана действий по ядерной программе Ирана (решение о котором было объявлено 12 мая) и ужесточение санкций США в отношении этой страны могут в очередной раз затронуть нефтедобычу. В условиях растущего дефицита и падения запасов нефти на мировом рынке (при сохранении текущих тенденций) это способствует продолжению роста цен.

Согласно нашим расчётам, в марте 2018 г. дефицит¹ нефти на мировом рынке составил 0,63 млн барр. в сутки (рис. 1.2). Столь высокий дефицит держится примерно на этом уровне с ноября прошлого года. В период высоких нефтяных цен (100+) дефицит достигал 1,35 млн барр. в сутки (в середине 2011 г.), а чуть более десяти лет назад превышал 2,3 млн барр. в сутки.

Росту дефицита нефти способствовали следующие фундаментальные факторы:

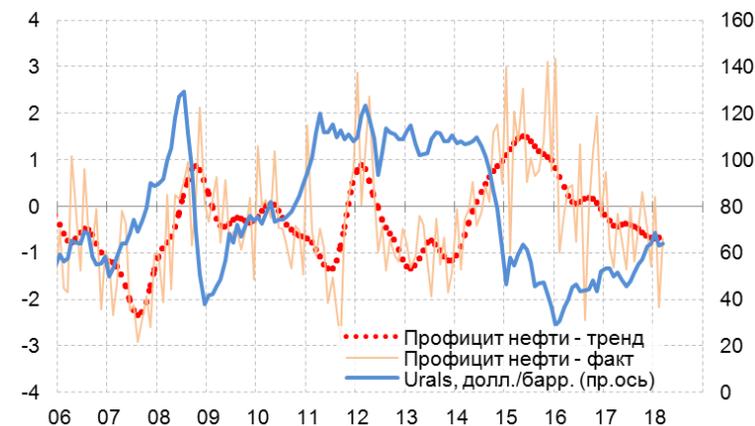
¹ Профицит (дефицит) рассчитывается как разница между предложением и спросом с исключёнными сезонностью и «выбросами» (по тренду).

Рис. 1.1. Динамика котировок нефти и рубля



Источник: Reuters.

Рис. 1.2. Профицит «+» нефти, млн барр. в сутки



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

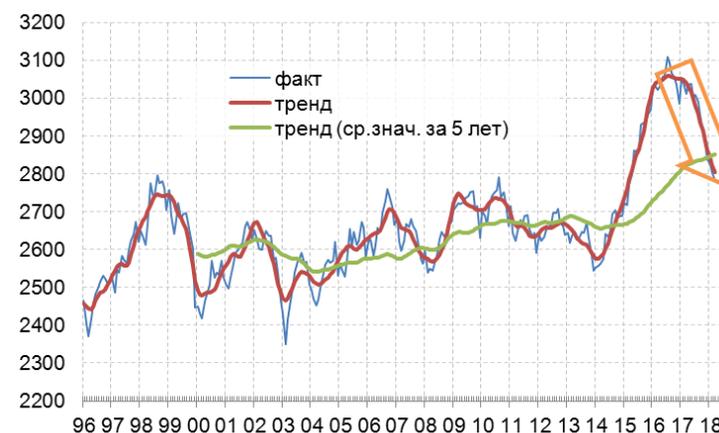
- высокая дисциплина ОПЕК+ в части заморозки добычи нефти на уровне октября 2016 года, при этом внутри картеля в последние месяцы интенсивно стала снижаться добыча нефти в Венесуэле (до 1,5 млн барр. в сутки против почти 2 млн в августе прошлого года) из-за сильнейшего экономического кризиса;
- рост потребления бензина в США, высокий импорт нефти в Китае и в целом ускорение роста мировой экономики в текущем году до 3,9% по сравнению с 3,3-3,8% в предыдущие два года (в том числе за счёт США и ЕС, а также за счёт более высоких, по сравнению с ожидаемыми, темпов роста экономики Китая).

Большая часть падения производства ОПЕК+, в соответствии с принятыми на себя обязательствами, была компенсирована ростом добычи в США, которая продолжит активно расти на фоне столь высоких цен. Это несколько смягчит дефицит на фоне растущего мирового спроса на топливо.

Как следствие, происходит интенсивное сокращение запасов нефти и нефтепродуктов на мировом рынке. В странах ОЭСР запасы опустились ниже 2,8 млрд барр. (рис. 1.3). Это ниже среднего показателя за последние пять лет, который служил целью балансировки нефтяного рынка при заключении Соглашения ОПЕК+. При этом «нормализация» запасов отмечается и в США, и в странах ОЭСР. Следует отметить, что нормальный уровень запасов более корректно оценивать относительно спроса (в днях). Так, уровень запасов в США и ОЭСР оценивается примерно в 59 дней потребления, что соответствует тенденции роста этого показателя с 2003 г. (точнее, нижней его границе).

По нашему мнению, ОПЕК будет придерживаться соглашения по заморозке добычи нефти до конца текущего года, а в следующем году начнёт повышать добычу. Это связано с решением перенести приватизацию Saudi Aramco на более поздние сроки (по всей видимости, на конец 2018 – начало 2019 гг.) из-за снижения инвесторами оценки рыночной капитализации компании (до 1,0–1,5

Рис. 1.3. Запасы нефти в ОЭСР, млн барр.



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

трлн долл. при первоначальной оценке 2 трлн). Предполагается, что Саудовская Аравия стремится получить от продажи доли участия 5% в этой компании как минимум 100 млрд долл., что возможно лишь в условиях высоких цен на нефть.

Также мы считаем, что влияние американских санкций в отношении Ирана без поддержки со стороны ЕС вряд ли будет столь драматичным, как это было ранее, когда объем добычи иранской нефти снизился с примерно 4 до 2,6 млн барр. в сутки.

При этом высокие цены будут стимулировать рост добычи нефти независимыми производителями, в первую очередь, в США. Пожалуй, это ключевой фактор на краткосрочную перспективу, который может удержать нефтяной рынок от формирования очередного пузыря.

До тех пор, пока дефицит не начнет снижаться, нельзя исключать дальнейшего роста нефтяных цен. Наиболее вероятная цена на нефть марки Urals, по нашим оценкам, составляет 65 долл./барр. в 2018 г. и 60 долл./барр. на следующий год.

Среднесрочный консенсус-прогноз, представленный в таблице 1.1, несмотря на малую выборку, соответствует росту цен на нефть на текущем году более чем на 14% и их снижению в 2019 г. на 3–4%. В пересчете на нефть марки Urals это означает 61 и 59 долл./барр. соответственно в 2018–2019 гг. Более умеренные прогнозы дают международные финансовые организации (МВФ и Всемирный банк), более оптимистичные – частные инвесторы (консенсус-прогноз Reuters). Однако все эти прогнозы не учитывают рост нефтяных цен в последний месяц.

Таблица 1.1. Консенсус-прогноз цен на нефть марки Brent и Urals, долл./барр.

Источник	Дата	Марка	2017	2018	2019	2020	2021
МВФ	Апрель 2018 г.	смесь*	52,7	59,9	56,4	51,1	51,9
Всемирный банк	Октябрь 2017 г.	смесь*	53,0	56,0	59,0	60,0	60,9
EIA	Апрель 2018 г.	Brent	54,2	62,1			
Global Insight	Апрель 2018 г.	Brent	54,2	63,2	56,6	65,5	67,1

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.

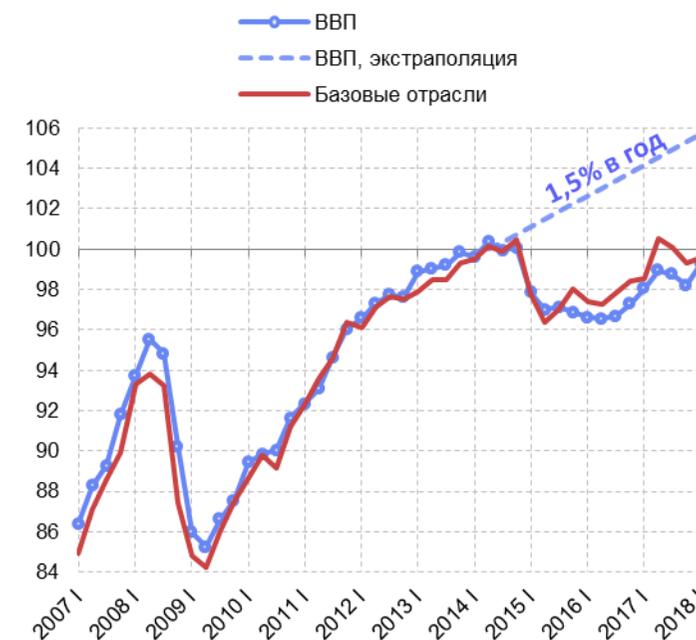
Согласно предварительной оценке Росстата, ВВП вырос в I квартале 2018 г. на 1,3% к соответствующему кварталу прошлого года, что означает **рост ВВП на 1,1% к IV кварталу 2017 г.** (после устранения сезонности). Ранее мы писали о том, что ВВП, как и индекс базовых видов экономической деятельности, демонстрировал 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).

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.

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.

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 помесечная 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.

³ По индексу на основе прямых данных Росстата.

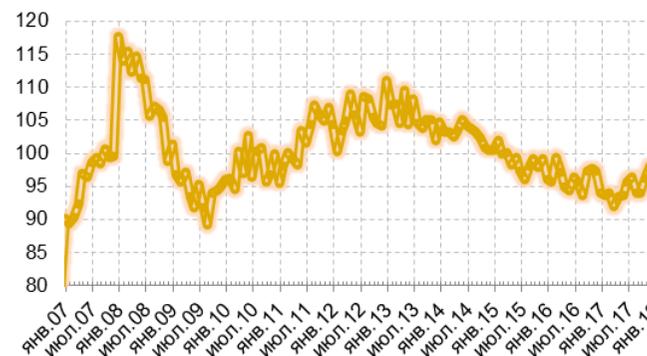
⁴ Среднемесячная температура в Москве была на 4° ниже нормы.

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)



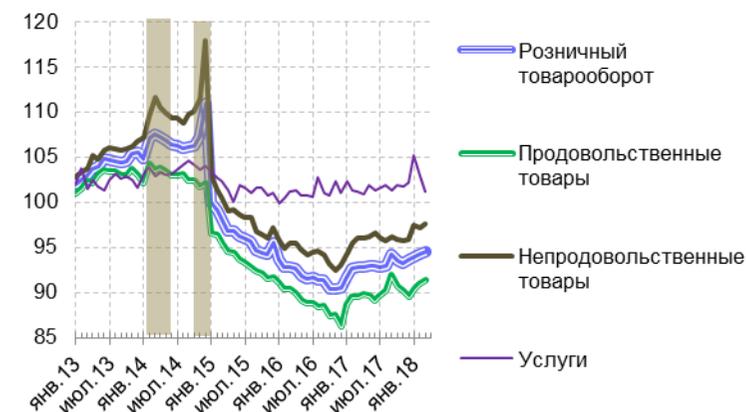
Источник: CEIC Data (Росстат), расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

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.

Подпортил 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 декабрьского 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.

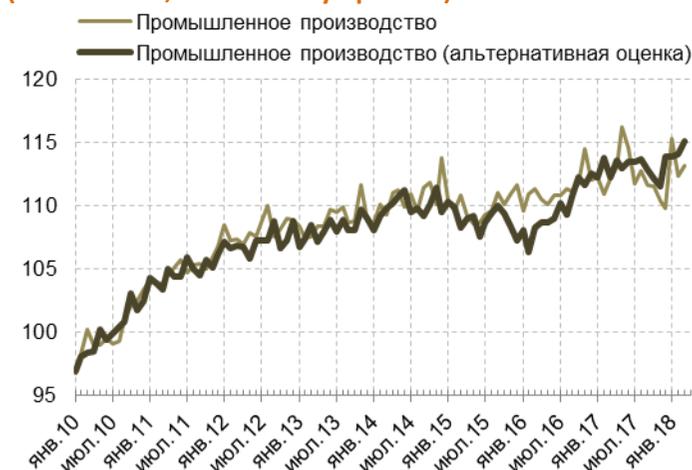
товарооборот, впрочем, стабильно рос все эти месяцы. Итого, **потребительский спрос по этим компонентам лишь немного превысил уровень декабря**, несмотря на существенно повысившиеся реальные зарплаты на фоне роста цен на нефть и увеличенных выплат бюджетникам.

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.

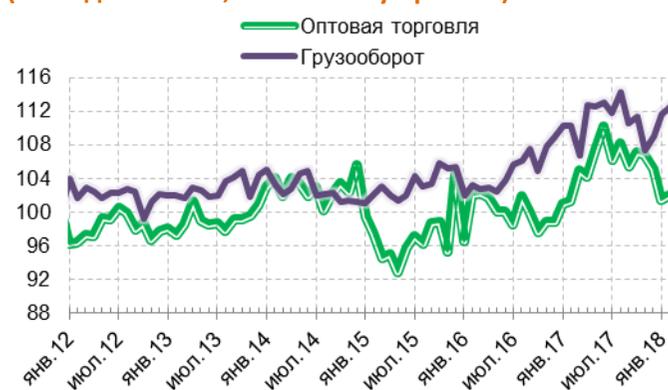
Таким образом, **предварительная статистика по ВВП говорит о восстановлении экономики после провала во втором полугодии прошлого года**, чему способствовало повышение цен на нефть на протяжении последних двух кварталов. При этом оперативная статистика по секторам экономики в целом пока указывает на еле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

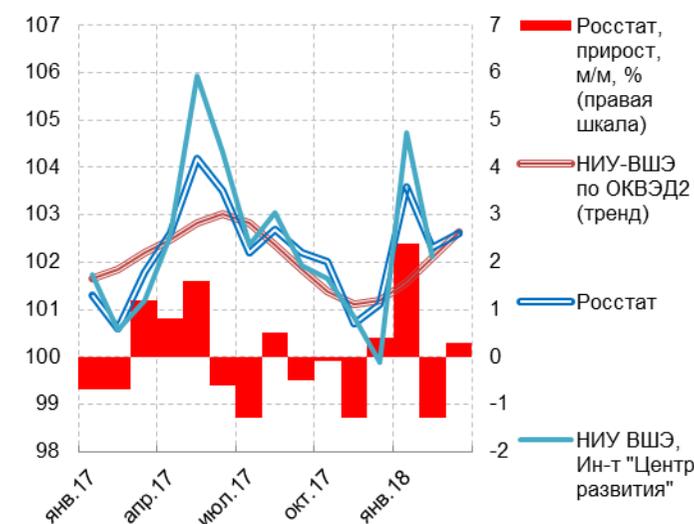
Реальный сектор

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.

Период января-марта 2018 г. оказался для российской промышленности по своему необычным с точки зрения изменения структуры роста (табл. 3.1). Главное – и однозначно положительное – изменение заключается в том, что наибольший вклад в прирост ИПП (относительно первого квартала предыдущего года) стала вносить обрабатывающая промышленность. Добывающая промышленность в целом также вносит положительный вклад, но он невелик, а добыча сырой нефти и газа вовсе ушла в минус (образно говоря, в деле наращивания промышленного производства добывающая и обрабатывающая промышленность поменялись ролями).

Таблица 3.1. Вклады видов экономической деятельности в прирост промышленного производства в 2017 г. и январе-марте 2018 г. относительно того же периода прошлого года (ранжировано по величине годового прироста)

	янв.-дек. 2017 г., прирост, %	янв.-дек. 2017 г., вклад в прирост, п.п.	янв.-март 2018 г., прирост, %	янв.-март 2018 г., вклад в прирост, п.п.	Доля в пром-ти в целом
Промышленное производство	1,0		1,9		100
в т.ч. по укрупненным группам (отранжировано по убыванию):					
добыча полезных ископаемых	2,0	0,7	1,0	0,3	34,3
обрабатывающие производства	0,2	0,1	2,2	1,2	53,7
обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизация отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	0,1	0	2,2	0,2	9,6
в т.ч. по видам экономической деятельности в составе добычи полезных ископаемых и обрабатывающих производств (отранжировано по убыванию):					
производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	12,9	0,2	18,1	0,2	1,3

Рис. 3.2. Индексы экономической активности в промышленности по данным со снятой сезонностью (помесячные)



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 лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях	12,3	0,1	10,7	0,1	0,7
производство прочих готовых изделий	10,2	0,1	22,1	0,1	0,5
производство мебели	8,7	0	7,9	0,0	0,4
предоставление услуг в области добычи полезных ископаемых	7,6	0,2	12,7	0,3	2,4
производство текстильных изделий	7,1	0	6,8	0,0	0,3
добыча прочих полезных ископаемых	5,6	0,1	7,5	0,1	1,2
производство пищевых продуктов	5,6	0,4	1,4	0,1	7,2
производство бумаги и бумажных изделий	4,7	0	8,4	0,1	1
производство кожи и изделий из кожи	4,3	0	-2,5	0,0	0,2
производство химических веществ и химических продуктов	4,3	0,2	2,1	0,1	3,7
производство резиновых и пластмассовых изделий	4,2	0,1	4,8	0,1	1,2
производство одежды	3,8	0	11,4	0,0	0,3
добыча угля	3,5	0,1	0,0	0,0	2,4
производство электрического оборудования	2,8	0	-0,1	0,0	1,2
добыча металлических руд	2,5	0,1	3,0	0,1	2,5
производство прочей неметаллической минеральной продукции	2,5	0,1	-2,9	-0,1	2,4
производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки	2,5	0	-6,0	-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	-0,4	0,0	1,2
добыча сырой нефти и природного газа	0,8	0,2	-0,1	0,0	25,8
производство кокса и нефтепродуктов	0,6	0,1	1,1	0,1	9,2

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

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

Лидеры по приросту в обрабатывающей промышленности, в общем-то, прежние: производство автотранспортных средств, фармацевтика, производство прочих готовых изделий (абсолютный лидер: +22,1% за счет взрывного роста производства ювелирных изделий и лыж), услуги в добывающих отраслях, производство мебели. Несколько неожиданно в лидеры выбилось производство одежды. Ещё более внезапно высокая позиция полиграфической деятельности, бывшей в 2017 г. одним из явных аутсайдеров. Давний аутсайдер – табачная промышленность – в январе-марте была уже не в столь значительном минусе. Подчёркивая изменившийся характер структуры роста, следует упомянуть и об обратных примерах. Так, в минусе оказались (помимо уже упомянутой добычи нефти и газа): производство стройматериалов, кожи и изделий из неё, производство машин и оборудования, не включённых в другие группировки (за счет резкого сокращения производства газовых турбин, кассовых аппаратов, тракторов для сельского хозяйства и некоторых видов оборудования для пищевой промышленности) и пр.

Таблица 3.2. Теплограмма динамики секторов промышленности (прирост со снятой сезонностью к предыдущему месяцу), %

	сен.17	окт.17	ноя.17	дек.17	янв.18	фев.18	мар.18	Доля
ДОБЫЧА ПОЛЕЗНЫХ ИСКОПАЕМЫХ	-2.0	0.1	-0.5	-0.1	2.2	0.4	0.5	34.3
ОБЕСПЕЧЕНИЕ ЭЛЕКТРИЧЕСКОЙ ЭНЕРГИЕЙ, ГАЗОМ И ПАРОМ; КОНДИЦИОНИРОВАНИЕ ВОЗДУХА	-1.3	-2.4	-1.3	1.2	1.6	4.4	2.2	9.6
Производство кокса и нефтепродуктов	1.0	0.8	0.2	-0.3	-3.5	2.0	-0.4	9.2
Производство металлургическое	-7.2	-4.1	-9.5	16.3	-3.5	-1.6	8.6	8.9
Производство пищевых продуктов	-3.6	2.5	2.4	0.0	-3.5	-0.7	2.1	7.2
Производство химических веществ и химических продуктов	6.3	-3.3	-3.0	-3.2	7.7	-0.2	-4.0	3.7
Производство прочих транспортных средств и оборудования	40.0	-29.1	-14.7	-11.5	49.9	-39.3	32.9	2.8
Производство прочей неметаллической минеральной продукции	-1.7	-0.1	2.7	-1.4	-1.7	4.8	-17.8	2.4
Производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования	-1.4	2.8	-1.2	4.5	32.5	-30.3	-18.0	2.4
ВОДОСНАБЖЕНИЕ; ВОДООТВЕДЕНИЕ, ОРГАНИЗАЦИЯ СБОРА И УТИЛИЗАЦИИ ОТХОДОВ, ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПО ЛИКВИДАЦИИ ЗАГРЯЗНЕНИЙ	-1.0	3.4	-5.2	-0.3	-1.9	-5.7	18.7	2.4
Производство компьютеров, электронных и оптических изделий	25.1	-13.6	1.5	-13.7	-1.0	13.6	-6.6	2
Ремонт и монтаж машин и оборудования	-3.6	11.2	-5.1	8.5	-9.5	2.3	-2.0	2
Производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки	-13.0	19.6	4.3	-13.3	-1.1	10.2	-16.0	1.9
Производство напитков	-6.1	4.5	1.5	-8.8	9.4	-24.1	23.3	1.7
Производство автотранспортных средств, прицепов	0.8	4.6	-2.7	-9.7	23.6	-7.5	-10.4	1.3
Обработка древесины и производство изделий из дерева и пробки, кроме мебели	3.7	-2.7	1.3	-0.7	1.2	-4.2	0.9	1.2
Производство резиновых и пластмассовых изделий	1.5	1.6	2.3	0.2	3.8	-5.2	-1.7	1.2
Производство электрического оборудования	-4.1	1.9	-1.2	-1.5	11.0	-10.0	-3.1	1.2
Производство бумаги и бумажных изделий	-0.8	-0.5	1.5	1.6	14.9	-5.4	-7.2	1
Производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях	-19.8	6.9	3.9	5.0	-9.8	15.3	6.1	0.7
Производство табачных изделий	-4.2	4.0	-28.0	-43.8	149.0	-17.8	40.4	0.6
Производство прочих готовых изделий	10.2	0.0	-1.7	6.6	-7.4	0.6	3.2	0.5
Деятельность полиграфическая и копирование носителей информации	-7.7	2.6	6.8	-8.2	27.5	-9.8	-7.2	0.4
Производство мебели	-6.4	8.0	0.8	-13.0	-0.3	6.6	-0.6	0.4
Производство текстильных изделий	-0.8	0.2	1.2	-2.1	3.6	-1.4	-0.9	0.3
Производство одежды	0.7	5.0	2.4	9.3	-0.3	-3.7	-1.3	0.3
Производство кожи и изделий из кожи	-6.7	10.0	7.8	-10.2	1.9	6.5	-12.8	0.2

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

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

Недавно введённая нами теплограмма (табл. 3.2) также показывает определённую положительную тенденцию: при сохранении примерно одинакового количества отраслей, попадающих в «зелёную» и «красную» группы, своеобразный показатель концентрации роста (сумма долей «зелёных» минус сумма долей «красных») вырос с начала 2018 г. почти в 2 раза.

В то же время можно отметить, что до фронтальности роста, то есть до ситуации, когда растёт большинство секторов, ещё весьма далеко, процессы структурной перестройки промышленности на фоне коренного изменения условий ее функционирования после падения в 2014 г. цен на нефть и сокращения притока иностранных инвестиций, видимо, ещё только начинаются. При этом тенденция к восстановлению обрабатывающей промышленности, полагаемой многими за один из основных (по крайней мере, при выходе из стагнации) драйверов экономического роста (наряду с комплементарной ей сферой услуг), в целом, налицо.

Следует отметить, что последние версии нашей эконометрической модели дают весьма оптимистичные прогнозы по промышленности в целом на ближайшие месяцы. Относиться к ним следует с известной осторожностью, однако используемая нами ARMA-модель (для ИПП со снятой сезонностью) может рассматриваться в качестве контрольного генератора бинарного сигнала («+» или «-»). Прогнозное значение её зависимой переменной для апреля по-прежнему положительно.

Валерий Миронов, Алексей Кузнецов

Население

4. Прогнозы роста заработной платы становятся щедрее

По апрельской оценке Центробанка, темп прироста номинальной заработной платы в 2018 г. составит 13–15% в госсекторе, а в целом по экономике – 10%. Такие высокие темпы роста будут достигнуты прежде всего за счет заметного повышения заработных плат бюджетникам в начале года, что во многом определялось предвыборной политикой. В 2019 г. темпы роста заработной платы снизятся до уровня инфляции, если не будет принято других мер по повышению оплаты труда.

Прогноз Минэкономразвития (базовый сценарий) предполагал, что в 2018 г. темп прироста заработной платы составит 8,3% (4,1% в реальном выражении)⁵. Этот прогноз предполагал достижение целевых показателей по зарплатам бюджетников, предусмотренных майскими указами Президента Российской Федерации 2012 г., а также повышение зарплат прочим категориям работников бюджетной сферы на 4%.

В январе номинальная среднемесячная заработная плата увеличилась на 8,5% по сравнению с январем 2017 г. (реальная – на 6,2%), потом Росстат пересмотрел значение номинального показателя, повысив его до 13,3% (реального – до 10,9%)⁶. В феврале рост заработных плат по первой оценке Росстата составил в номинальном выражении 12,1% (в реальном – 9,7%), пересмотр привел к росту значений показателей до 13,9 и 11,5% соответственно. В марте пока есть только первая оценка темпов роста заработных плат: 9,0 и 6,6% соответственно.

⁵ «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2018 год и на плановый период 2019 и 2020 годов». Данный прогноз Минэкономразвития должно было обновить в апреле 2018 г., но обновление пока задерживается.

⁶ Здесь и далее расчеты по данным Росстата.

В результате за первый квартал 2018 г. среднемесячная номинальная заработная плата работников организаций, по предварительной оценке, выросла на 12,0% (реальная – на 9,5%).

Из данных Росстата за январь-февраль следует, что быстрее всего росли зарплаты в отраслях социальной сферы, в здравоохранении и социальных услугах (на 31,2%), культуре, спорте и организации досуга и развлечений (24,1%), образовании (18,8%). Среди других отраслей высокие темпы роста заработной платы были достигнуты в информации и связи, в профессиональной, научной и технической деятельности, а также в строительстве (16,3%, 16,1%, 14,8%). В обрабатывающих производствах зарплата выросла на 11,2%, а в целом по экономике заработные платы выросли в январе-феврале 2018 г. на 13,6%.

Рост зарплат и, прежде всего, зарплат в отраслях социальной сферы, был связан с повышением заработной платы бюджетников. Данные Росстата позволяют оценить, каким был рост заработных плат у работников бюджетной сферы, повышение зарплат которых предусмотрено майскими 2012 г. указами Президента Российской Федерации. В частности, в январе-марте 2018 г. заработная плата этих категорий бюджетников увеличилась в среднем на 34,2% (с 31,1 тыс. руб. до 41,7 тыс. руб.), темп прироста варьировался по отдельным категориям работников социальной сферы от 10,8% у школьных учителей до 135,5% у научных сотрудников (зарплата которых в среднем выросла с 40,6 до 95,6 тыс. руб.). Отметим также, что численность работников бюджетной сферы, повышение зарплат которых предусмотрено майскими указами Президента Российской Федерации 2012 г., сократилась в первом квартале 2018 г. по сравнению с первым кварталом 2017 г. на 6% (с 5,7 млн чел. до 5,4 млн чел., в основном за счет снижения численности младшего и среднего медицинского персонала). Индексация заработных плат остальных категорий бюджетников, численность которых оценивается Минтрудом в 5,8–5,9 млн чел., составляет 4%.

Высокие темпы прироста заработной платы и ожидания их приращения в мае в связи с повышением МРОТ до прожиточного минимума приводят к пересмотру

прогнозов по темпам роста заработной платы на 2018 г. в сторону повышения. По апрельской оценке Центробанка – 13–15% в госсекторе, а в целом по экономике – 10%⁷. Высокие темпы роста заработных плат обосновываются как ростом зарплат бюджетников, так и «ускорением роста зарплат и в частном секторе, причиной которого может быть снижение количества свободных рук на рынке труда и ужесточение конкуренции за квалифицированные кадры в отдельных отраслях» (Центробанк).

Целесообразно сопоставить эти прогнозы с результатами исследования компании КПМГ «HR-бюджет и планы на 2018 год»⁸. По данным этого исследования, 87% компаний уже повысили или хотят повысить заработные платы своим работникам (правда, только часть компаний намеревается распространить это повышение на всех работников) в среднем на 6–10%. В то же самое время 43% компаний собираются увеличить численность персонала, а 18% собираются ее снизить. Если намерения компаний полностью осуществляются, темп прироста заработной платы в частном секторе будет ниже прогнозных оценок Центробанка на 2–2,5 п.п.

Что касается зарплат бюджетников, то следует отметить, что уже в конце 2017 г. регионы начали беспокоиться, хватит ли средств для выполнения принятых решений в 2018 г.: так, Карелия обратилась в федеральные органы власти, отмечая нехватку средств для повышения заработной платы работников бюджетного сектора⁹. Следовательно, и в бюджетном секторе зарплаты могут расти медленнее, чем предполагает оценка Центробанка.

Светлана Мисихина

⁷ «О чем говорят тренды: макроэкономика и рынки». Бюллетень Департамента исследований и прогнозирования Центробанка. Апрель 2018. №3 (23).

⁸ Исследование КПМГ. 2018 г. Начиная с 2014 г., КПМГ проводит ежегодный опрос российских и иностранных компаний из различных отраслей экономики, выясняя, какие планы у компаний существуют в отношении персонала и заработных плат.

⁹ «Политика "лукавой цифры": как выполнялись майские указы». РБК. 19.10.2017.

Реальный сектор

5. Прибыль экономики в январе-феврале 2018 г.: обрабатывающая промышленность лидирует по темпам

По последним данным Росстата, в январе-феврале 2018 г. сальдированный финансовый результат экономики составил 1,74 трлн руб. и вырос (в действующих ценах) относительно января-февраля прошлого года на 7,1%, или на 115,3 млрд руб. Правда, цифры Росстата за январь-февраль 2017 г. «не бьются» с восстановленными по апрельским темпам¹⁰, вплоть до изменения «статуса» отрасли с прибыльного на убыточный, как это, в частности, имело место в строительстве.

В январе-феврале текущего года все базовые отрасли промышленности показали рост прибыли¹¹. При этом опережающими темпами выросла прибыль в обрабатывающей промышленности – на 16,2% г/г против 11,5% г/г в добывающем секторе и 6,4% г/г суммарно в энергетическом секторе, водоснабжении и утилизации отходов (табл. 5.1).

Лидером обрабатывающего сектора по объёму заработанной прибыли остаётся металлургическое производство, включая выпуск готовых металлических изделий: 182,6 млрд руб. – 49,5% всей прибыли, полученной обрабатывающим сектором в январе-феврале 2018 г., и 93% прироста прибыли сектора относительно прошлого года. Сказались как рост выпуска (особенно в производстве готовых металлических изделий (+12,7% г/г)), так и опережающий рост цен производителей.

¹⁰ Для восстановления ситуации с прибылью в январе-феврале 2017 г. в аналитических целях были использованы темпы роста сальдированной прибыли до налогообложения по видам экономической деятельности из доклада Росстата «О социально-экономическом положении России» в январе-марте 2018 г.

¹¹ Здесь и далее имеется в виду сальдированная прибыль до налогообложения (сальдированный финансовый результат).

Таблица 5.1. Сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) экономики (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых организаций и государственных учреждений) в январе-феврале 2017–2018 гг.

	Янв.-фев. 2018 г., млрд руб.	Янв.-фев. 2017 г., млрд руб.	Прирост (снижение), млрд руб.	Структура января-февраля 2018 г., %	Структура января-февраля 2017 г., %
Всего	1739,8	1624,5	115,3	100,0	100,0
из них:					
сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	39,2	43,3	-4,1	2,3	2,7
добыча полезных ископаемых	502,7	450,9	51,8	28,9	27,8
в том числе:					
добыча сырой нефти и природного газа	339,7	283,8	55,9	19,5	17,5
обрабатывающие производства	368,9	317,5	51,4	21,2	19,5
из них:					
производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	39,6	36,6	3,0	2,3	2,3
производство кокса и нефтепродуктов	-7,1	4,0	-11,0	-	0,2
химическое производство (включая лекарственные средства)	78,8	95,4	-16,6	4,5	5,9
металлургическое производство и готовых металлических изделий	182,6	134,8	47,8	10,5	8,3
машиностроение	31,9	20,9	11,0	1,8	1,3
обеспечение электроэнергией, газом и паром, кондиционирование воздуха, водоснабжение, утилизация отходов	213,6	200,8	12,8	12,3	12,4
Строительство	17,7	-8,9	26,6	1,0	-
торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	321,8	304,7	17,1	18,5	18,8
транспортировка и хранение	160,3	165,9	-5,6	9,2	10,2
деятельность в области информации и связи	54,7	39,6	15,1	3,1	2,4
прочие услуги	60,9	110,7	-49,8	3,5	6,8

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

Наибольший убыток среди обрабатывающих производств в январе-феврале 2018 г. **зафиксирован в нефтепереработке:** -10,7 млрд руб., главным образом из-за «ножниц цен» – опережающего роста цен на нефтяное сырьё (+19% г/г) по сравнению с динамикой цен производителей на нефтепродукты (+11% г/г). В целом в обрабатывающей промышленности прибыль в январе-феврале текущего года выросла по сравнению с прошлым годом на 51,4 млрд руб., что увеличило её долю в прибыли экономики в рассматриваемом периоде до 21,2% против 19,5% годом ранее.

В добыче полезных ископаемых прибыль в январе-феврале 2018 г. увеличилась относительно прошлогоднего уровня на 51,8 млрд руб., а доля сектора в итоговом финансовом результате экономики выросла до 28,9% против 27,8% в январе-феврале 2017 г. При этом в добыче нефти и газа рост прибыли составил 20% г/г в результате 19%-ного роста цен на сырую нефть при поставках как на внутренний рынок, так на экспорт (г/г), и роста добычи природного газа на 6,5% г/г. Напротив, в добыче угля прибыль уменьшилась на 37,7% г/г из-за снижения выпуска и падения цен производителей.

Прибыль промышленности в целом в январе-феврале текущего года **составила 1,1 трлн руб., а её доля в структуре прибыли экономики увеличилась почти на 3 п.п.** по сравнению с тем же периодом прошлого года **и достигла 62,4%.**

В секторе услуг в январе-феврале 2018 г. **зафиксирована отрицательная динамика прибыли:** сокращение относительно прошлогоднего уровня здесь составило 3,7% г/г, или 23,2 млрд руб. Наибольший вклад в падение прибыли в секторе внёс трубопроводный транспорт (-38,1% г/г, или -30,2 млрд руб.), в том числе из-за снижения грузооборота, а также профессиональная и научно-техническая деятельность, где и вовсе зафиксирован убыток в 23,1 млрд руб., возможно, из-за роста затрат на оплату труда в начале текущего года. На 35,3% г/г упала прибыль в розничной торговле, однако в торговле в целом зафиксирован её рост на 5,6% г/г, или на 17,1 млрд руб. по сравнению с январём-февралём прошлого года, главным образом за счёт оптового звена.

В строительстве прошлогодний убыток, согласно данным Росстата, сменился прибылью в январе-феврале текущего года в 17,7 млрд руб. в результате ускорения строительства зданий, в том числе роста ввода жилья на 24,6% г/г.

В заключение отметим, что **рентабельность продукции (товаров, работ, услуг)¹² в экономике в целом** в январе-феврале 2018 г. **снизилась до 6,5%**, что является минимальным результатом в январе-феврале за последние 4 года. Лидирует добывающий сектор промышленности, где средняя рентабельность составила 20%. При средней рентабельности в обрабатывающем секторе в 5,9%, двузначные результаты показали химия (16,9%), металлургия (19,6%) и производство бумаги и бумажных изделий (16,2%). Из других отраслей сферы производства высокая рентабельность зафиксирована в рыболовстве и рыбоводстве (23,7%), ещё выше – в добыче металлических руд (35,9%) и прочих полезных ископаемых (36,9%). В сфере услуг существенно выше средних результатов по рентабельности продукции добились складская и вспомогательная транспортная деятельность (14,8%) и деятельность в области информационных технологий (16,3%).

Аномально низкая средняя рентабельность продукции, показанная в январе-феврале текущего года, **свидетельствует о крайне низком уровне кредитоспособности экономики в целом и будущих проблемах с наращиванием инвестиций** как за счёт собственных, так и привлечённых средств, а также с выплатой дивидендов.

Елена Балашова

¹² Рассчитана как отношение сальдированного финансового результата к обороту в процентах. Данный расчёт может производиться ежемесячно, тогда как Росстат считает рентабельность продукции только поквартально на основе показателя сальдированной прибыли от продаж, т.е. без учёта результатов внереализационной деятельности.

Банки

6. Объединение Глобэкса и Связь-банка: прыжки на месте

Наблюдательный совет Внешэкономбанка 23 апреля 2018 г. принял решение об объединении подконтрольных ему двух кредитных организаций: Глобэкса и Связь-банка. Тем самым госкорпорация на деле признала отсутствие возможности продать эти банки на рынке, хотя о такой продаже, как о едва ли не свершившемся факте, публично заявлялось ещё в прошлом году.

Итак, банки остаются в собственности ВЭБа. Почему же тогда выбран вариант объединения? Формальной причиной этого называется экономия на издержках. Впрочем, тогда встаёт вопрос, почему это не было сделано ранее – ведь на санации эти банки уже почти десять лет. Представляется, что ответ лежит на поверхности: не было насущной необходимости. Конечно, периодически принимались стратегии и строились планы относительно будущего этих кредитных организаций, но на деле ничего не происходило. Более того, долгое время ВЭБу не удавалось не то что консолидировать два банка, а хотя бы просто создать единую систему управления в Глобэксе, что вылилось в то, что те проблемные активы, которые сейчас тянут банк на дно, были приобретены им уже в процессе санации. Так что ни о каком качественном надзоре над своими saniруемыми подопечными со стороны ВЭБа не было и речи. Когда же вопрос о судьбе этих кредитных организаций стал более актуален, то выяснилось, что сделать с ними ничего нельзя. Точнее, можно, но только по решению сверху. И «сделать» – это передать с баланса одной государственной организации на баланс другой. В рамках этой парадигмы в начале 2016 г. обсуждалась тема передачи Связи и Глобэкса под начало ГК «Агентство по страхованию вкладов». Но после и этот проект заглох. Продать в рынок это имущество оказалось невозможно. Единственный потенциальный покупатель, дошедший до стадии обсуждения цены сделки, потребовал от ВЭБа ещё и доплатить.

Таким образом, все варианты расставания со Связью и Глобэксом естественным путём отпали. В то же время сохранение существующего статус-кво в виде двух висящих банков для ВЭБа фактически означало признание неспособности решить вопрос. В такой ситуации было принято соломоново-аппаратное решение об их объединении.

Впрочем, не слишком ли мы пессимистичны? Возможно, слияние двух банков принесёт заявленную экономию на издержках, а для приобретения объединённого банка выстроится очередь из частных инвесторов? Попробуем пояснить свой пессимизм.

Сначала по первому вопросу. Как показывает многолетняя практика ведения банковского бизнеса в отечественных условиях, объединение двух слабых кредитных организаций приводит к возникновению на их месте ещё менее жизнеспособного образования. Во-первых, начинается борьба за сжимающиеся в количестве начальственные должности. В такой ситуации нормальная деятельность обоих банков становится практически невозможной. Более того, какие-то из, казалось бы, хороших, надёжных активов после ухода побеждённой команды оказываются не столь хорошими. Во-вторых, победа какой-либо группировки зачастую не является окончательной. Сокращение трудового коллектива сопровождается нарушением коммуникации (а говоря по-простому, подсиживанием коллег-конкурентов), что ведёт к принятию несвоевременных и неправильных управленческих решений. В-третьих, процесс перевода обоих банков на одну ИТ-платформу в условиях кадрового раздора оказывается длительным и болезненным с точки зрения надёжности её функционирования. И это уже не говоря о стоимости такого перевода. Но даже если отвлечься от корпоративной «лирики» и обратиться к более бизнесовым проблемам, то они также очевидны и не в последнюю очередь связаны с неизбежным оттоком клиентов. А он неизбежен хотя бы в силу продолжающегося общего тренда на огосударствление экономики. Отражением этого тренда в практической банковской деятельности будет добровольно-принудительный уход компаний,

через которые проходят государственные средства: они будут вынуждены перевести свои счета в один из госбанков. Далее, частные клиенты тоже не останутся в стороне от процесса, правда, по соображениям предпочтения надёжности, а в наших условиях государственный банк априори выглядит надёжнее частного. Население также не станет сидеть сложа руки. Особенно сотрудники компаний ВЭБовского периметра, получающие зарплату на счета в банке группы. Их зарплатные проекты также в безусловном порядке мигрируют в иной госбанк. Таким образом, потенциальный приобретатель объединённого дочернего банка ВЭБа должен быть готов к существенному оттоку клиентов, который можно оценить в 20–25% от величины всех клиентских средств, что по состоянию на 1 апреля примерно соответствует 50-65 млрд руб. И это не говоря про активы нелучшего качества.

Таблица 6.1. Отдельные показатели деятельности банков по состоянию на 1 апреля 2018 г., млн руб.

Показатель	Глобэкс	Связь-банк	Суммарный баланс
Требования к Банку России	15 348	23 287	38 635
МБК предоставленные	9 028	13 300	22 328
Кредиты нефинансовым организациям	36 397	79 574	115 971
<i>в т.ч. просроченная</i>	<i>11 049</i>	<i>14 974</i>	<i>26 023</i>
Кредиты физлицам	9 146	86 845	95 991
<i>в т.ч. просроченная</i>	<i>367</i>	<i>3 063</i>	<i>3 430</i>
Вложения в ценные бумаги (в т.ч. нерезидентов)	51 313	60 448	111 761
<i>в т.ч.</i>			
Госбумаги	0	11 775	11 775
ПИФы	20 210	0	20 210
Обязательства перед Банком России	0	19 400	19 400
МБК привлеченные	1 071	32 793	33 864
Средства юрлиц	23 233	112 305	135 538
<i>в т.ч.</i>			
Расчетные счета	14 257	31 295	45 552
Депозиты	8 976	81 011	89 986
Средства физлиц	57 517	64 284	121 802

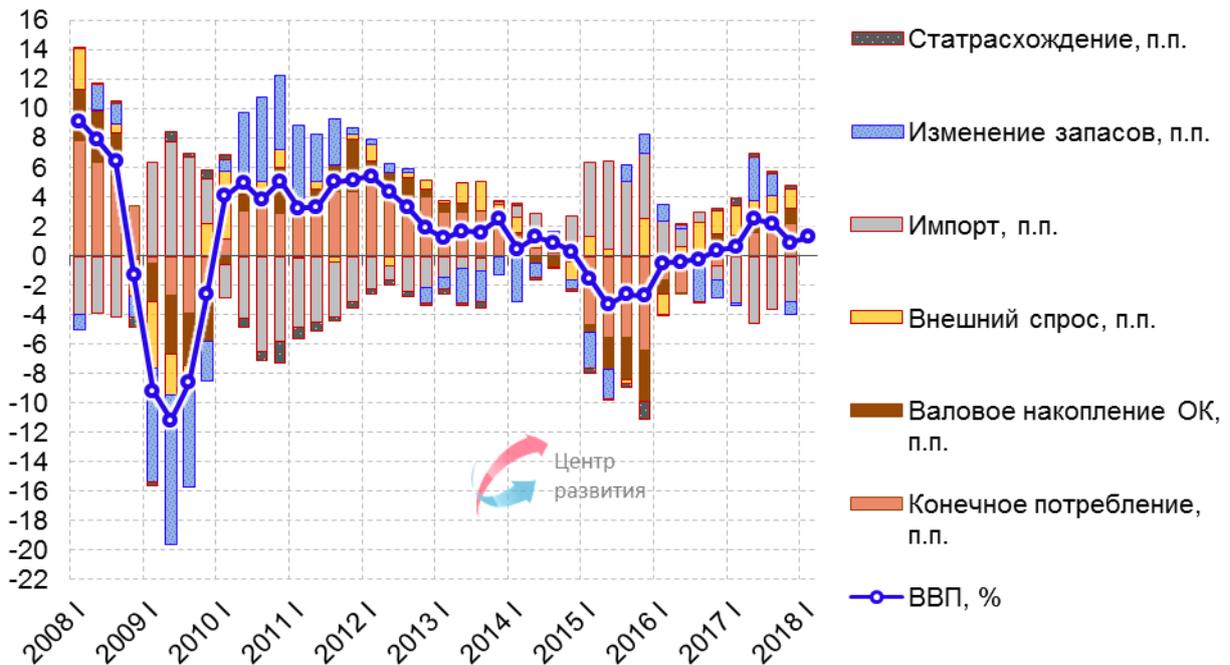
Источник: банковская отчетность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Суммируя вышесказанное, можно говорить, что потенциальный частный инвестор получит банк со множеством скелетов в шкафу, невыстроенной системой управления и уходящими вдаль клиентами. В такой ситуации единственной разумной бизнес-стратегией станет вывод оставшихся активов с последующей передачей оболочки банка в Фонд консолидации банковского сектора ЦБ. Но вот нужен ли государству такой дорогостоящий посредник для столь простой операции?

Экономика в «картинках»

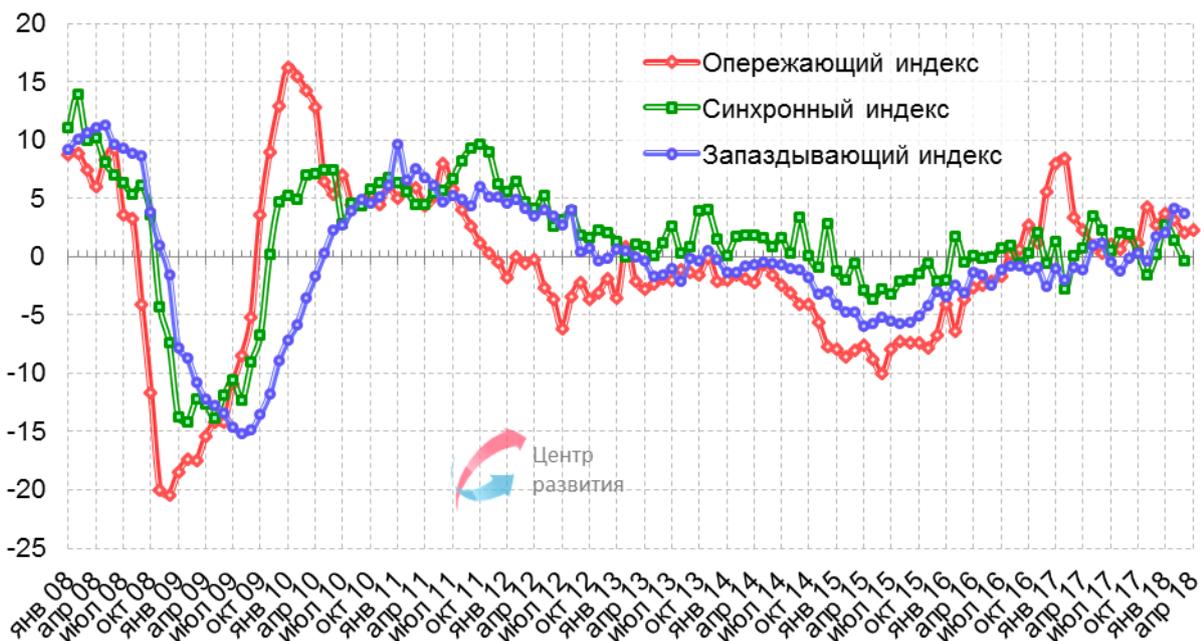
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)

NEW



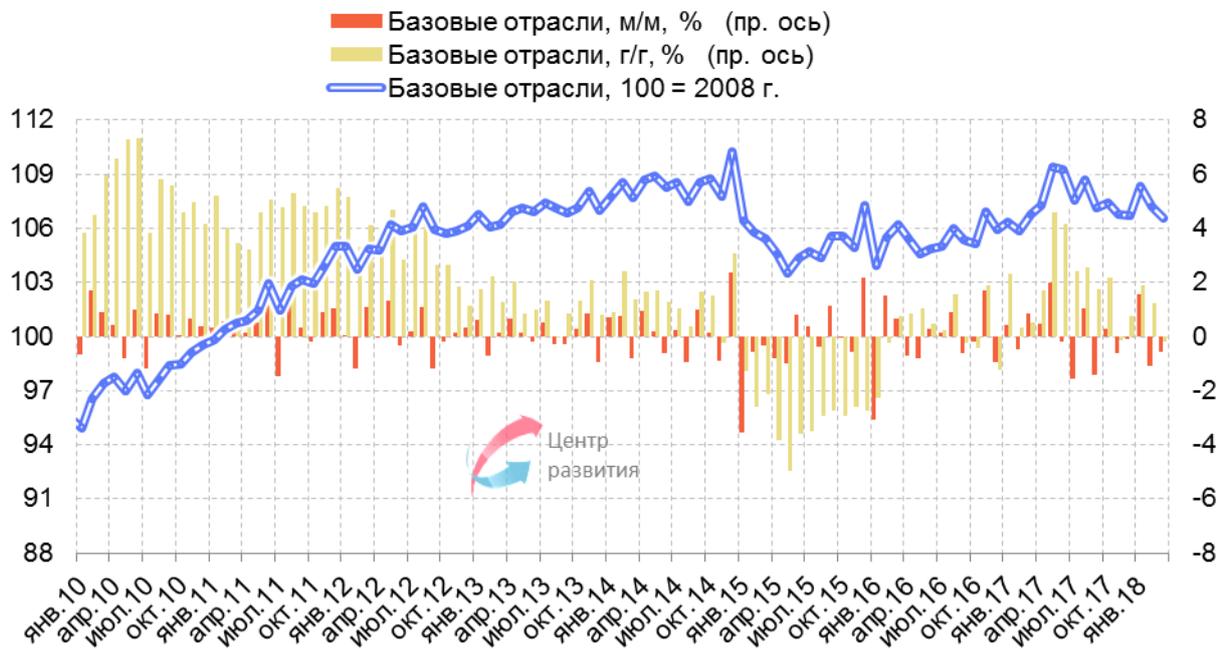
Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



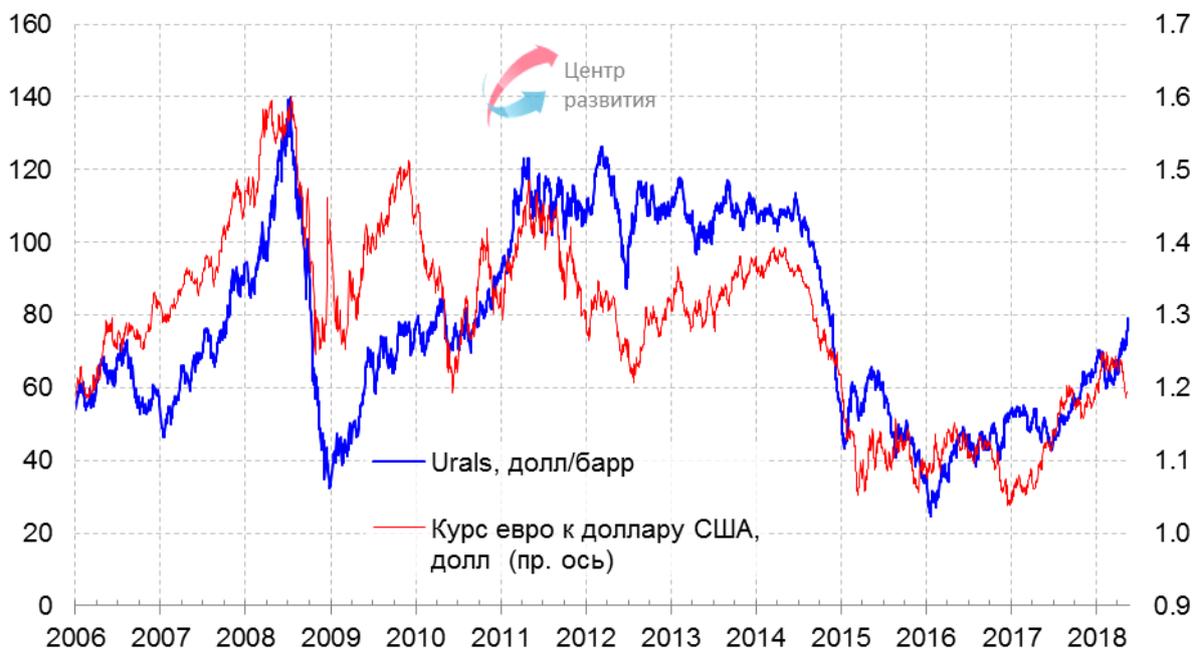
Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)

NEW



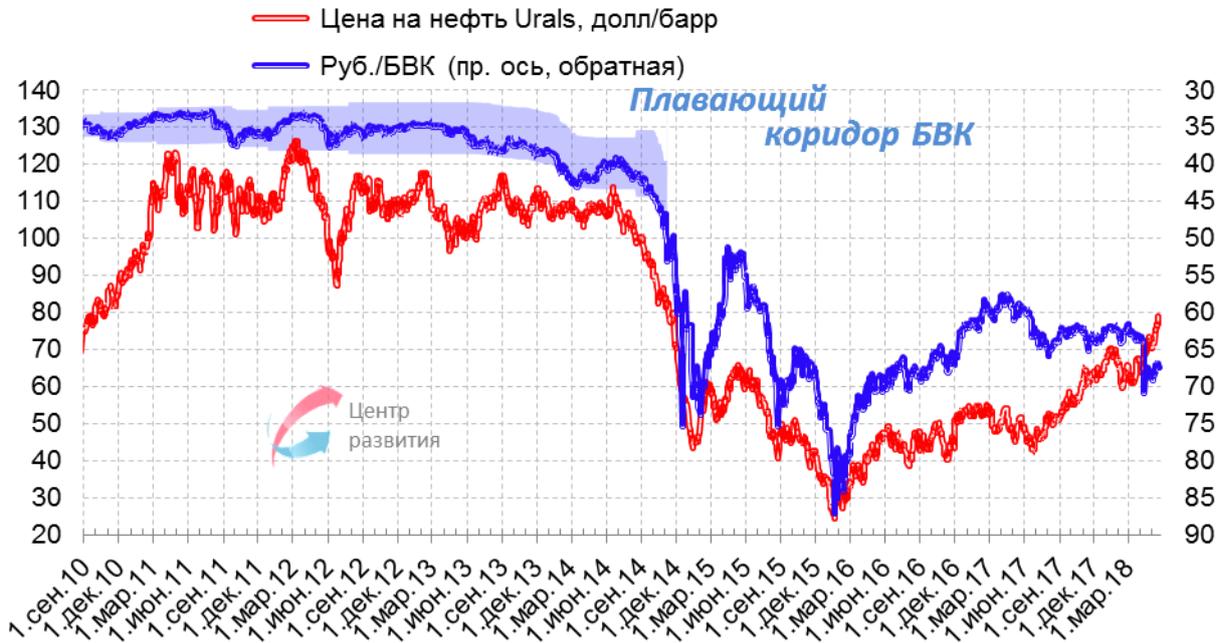
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



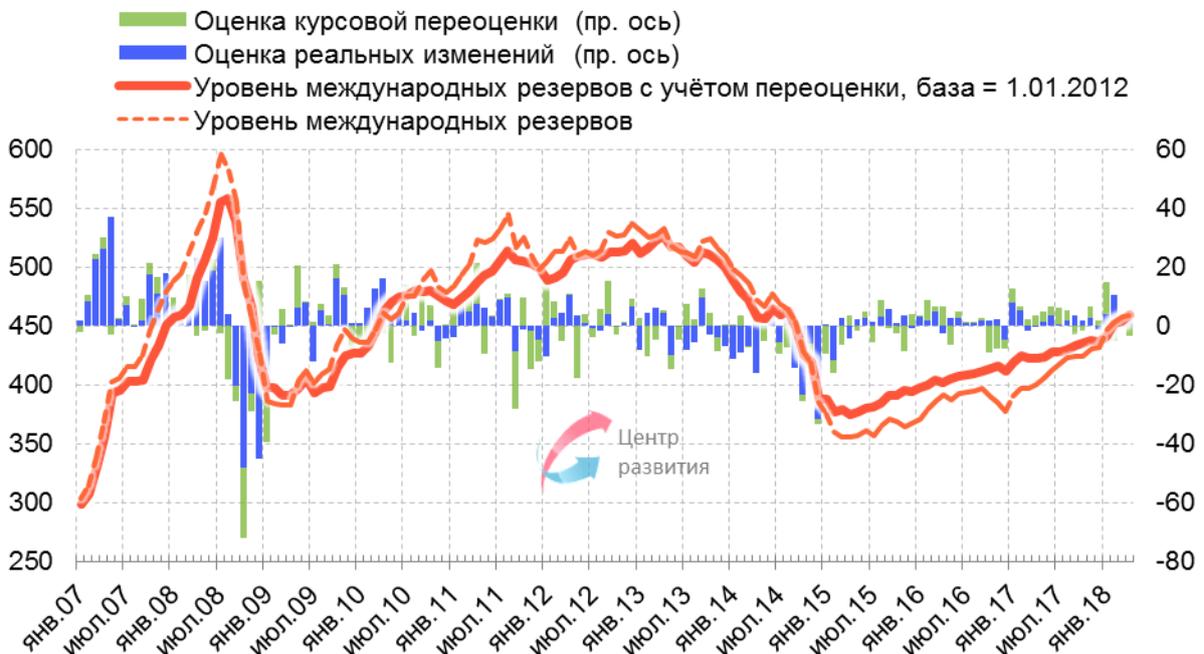
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW



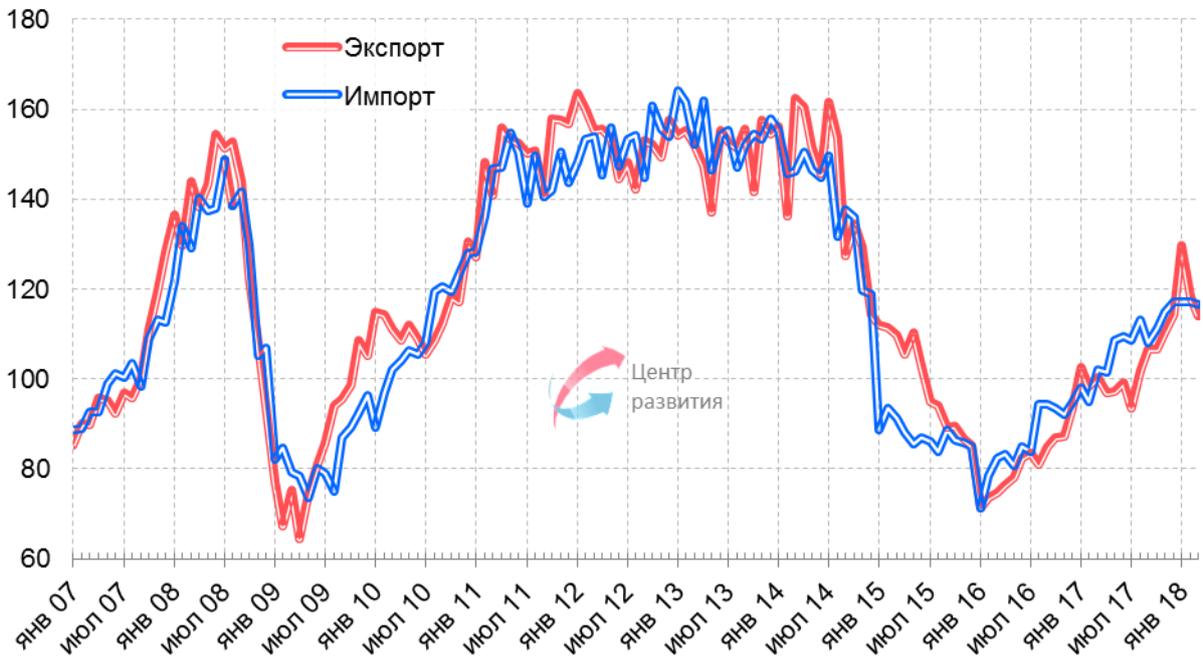
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.

NEW



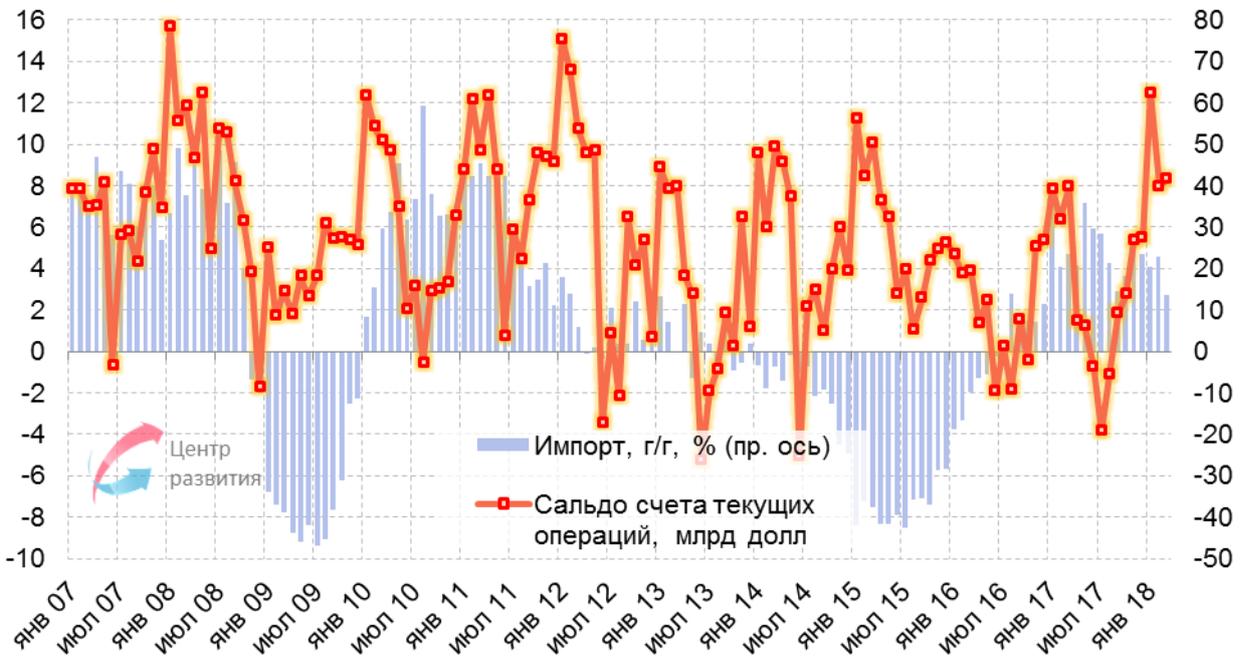
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = 2007 г.), в % [1]

NEW



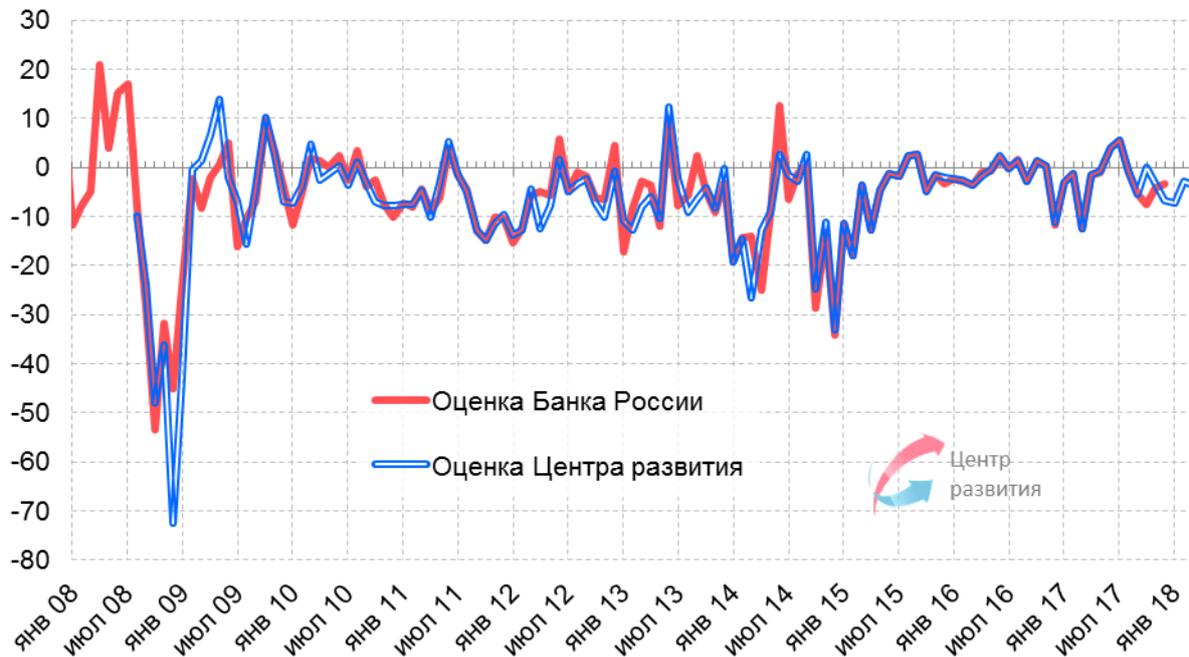
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров [1]

NEW

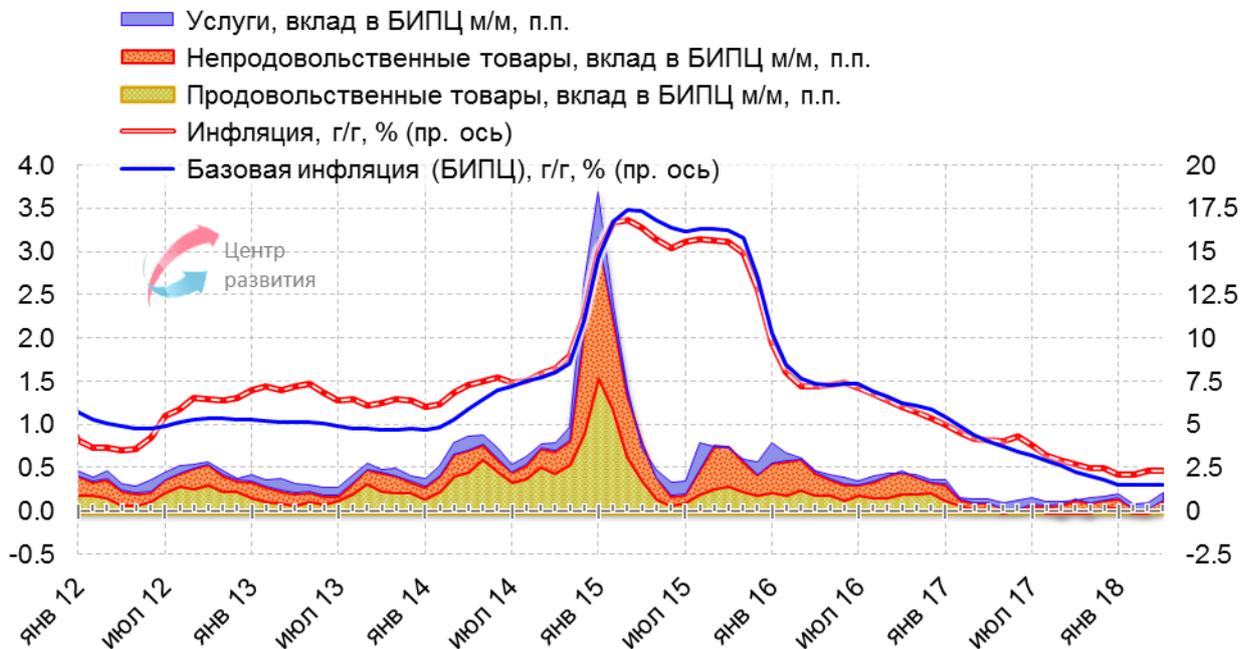


Чистый приток капитала, млрд долл.

NEW

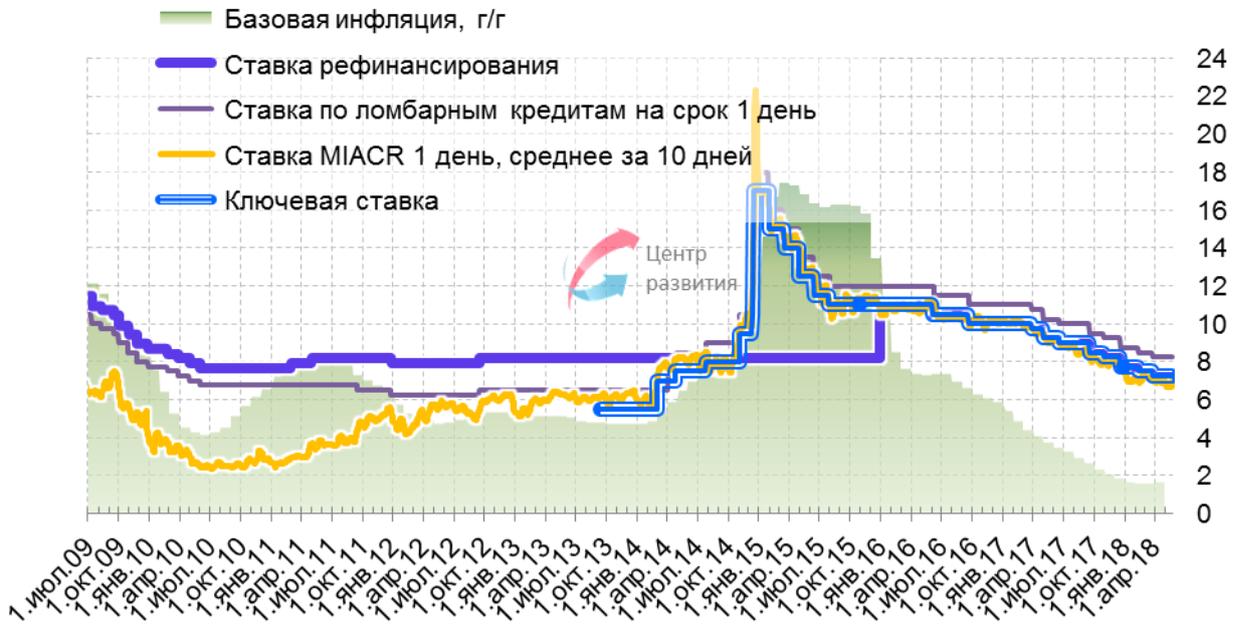
Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент^[2]

NEW



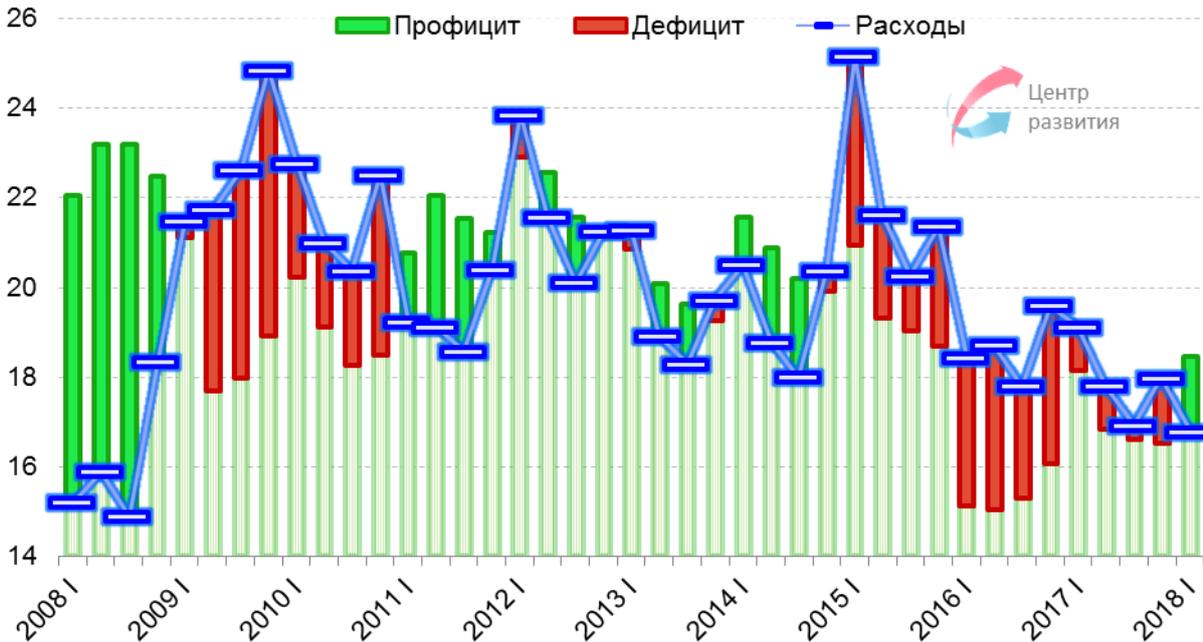
Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

NEW



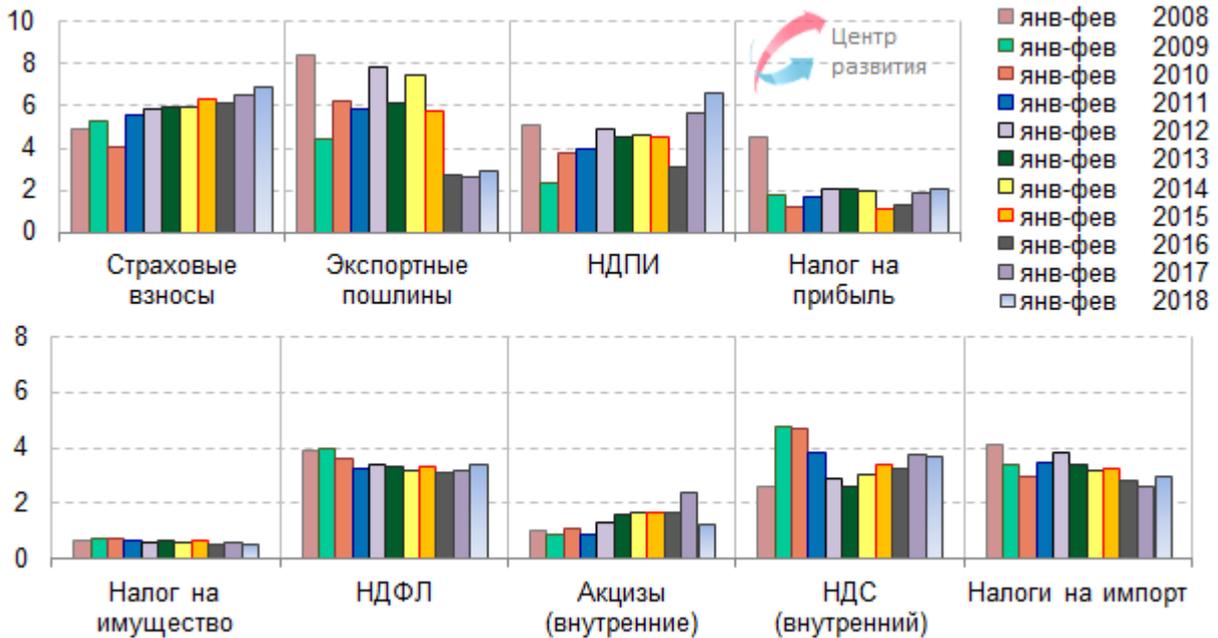
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП

NEW



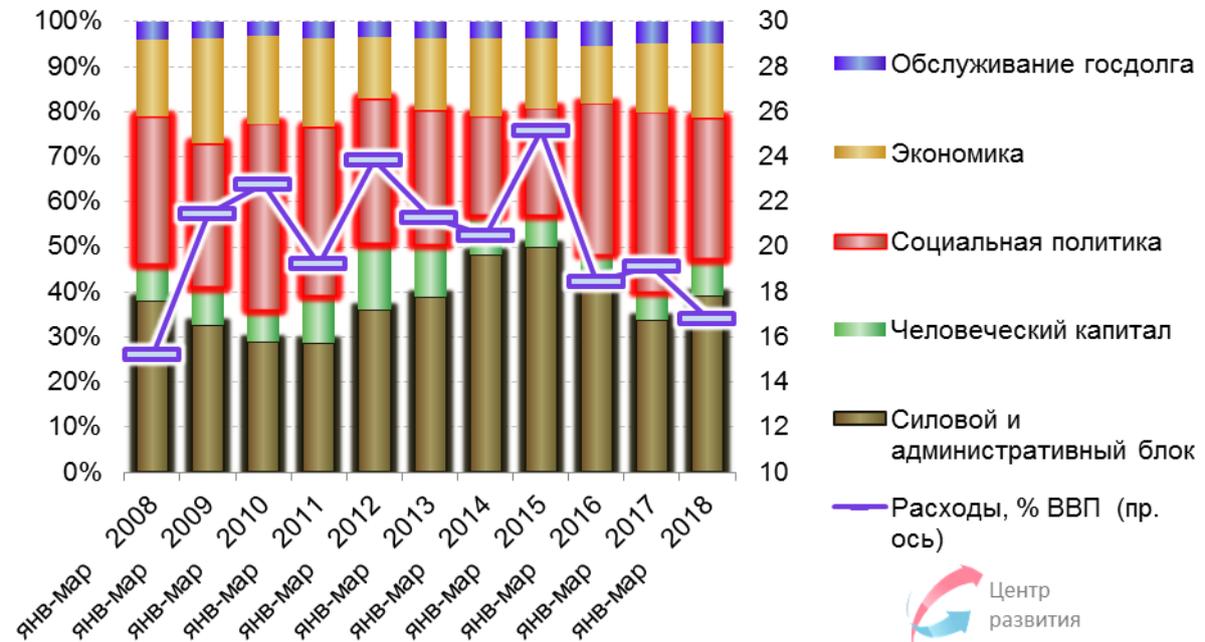
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[3]

NEW



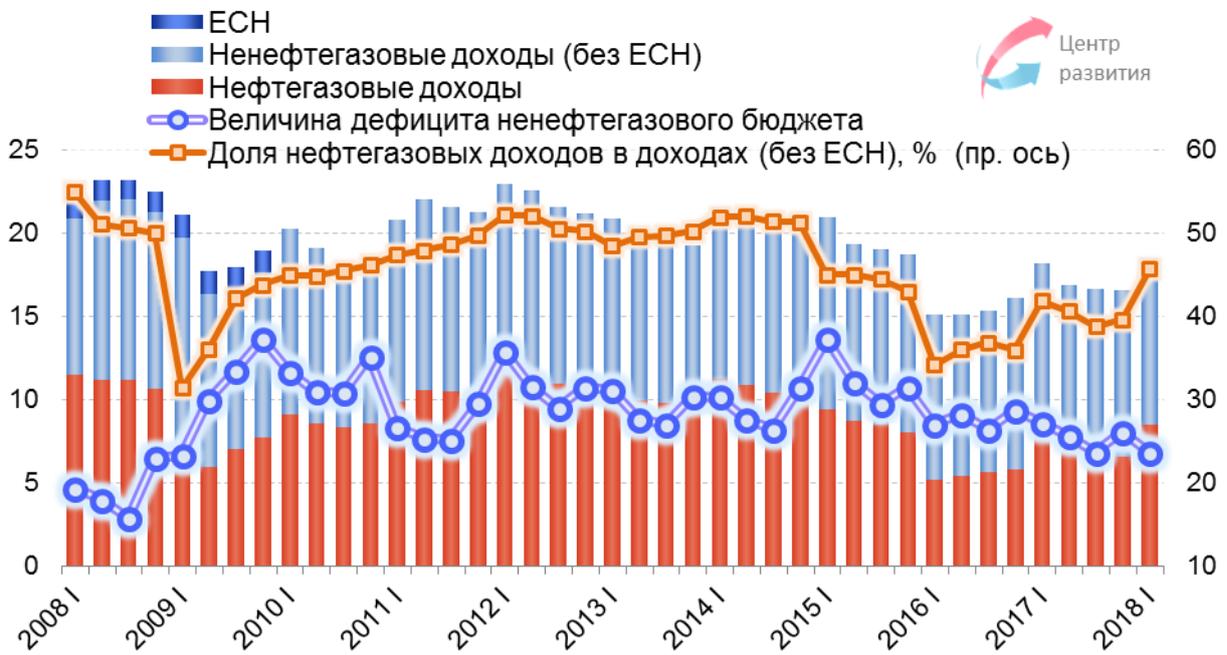
Структура расходов федерального бюджета, в %

NEW



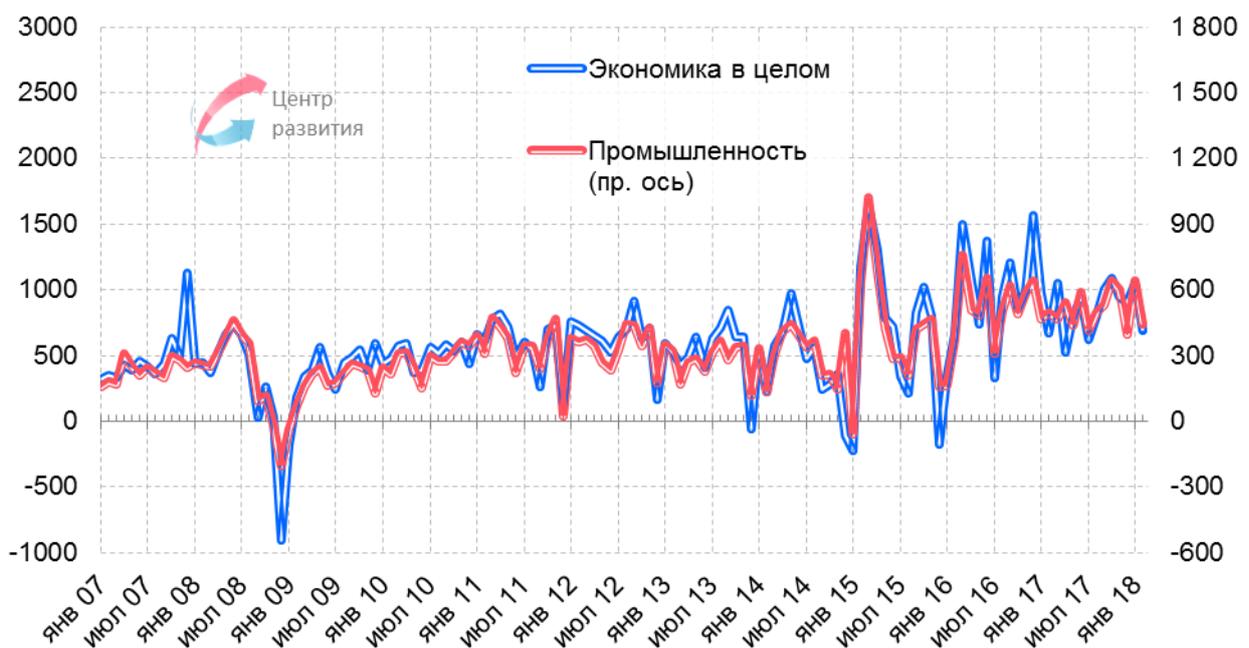
Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП^[4]

NEW



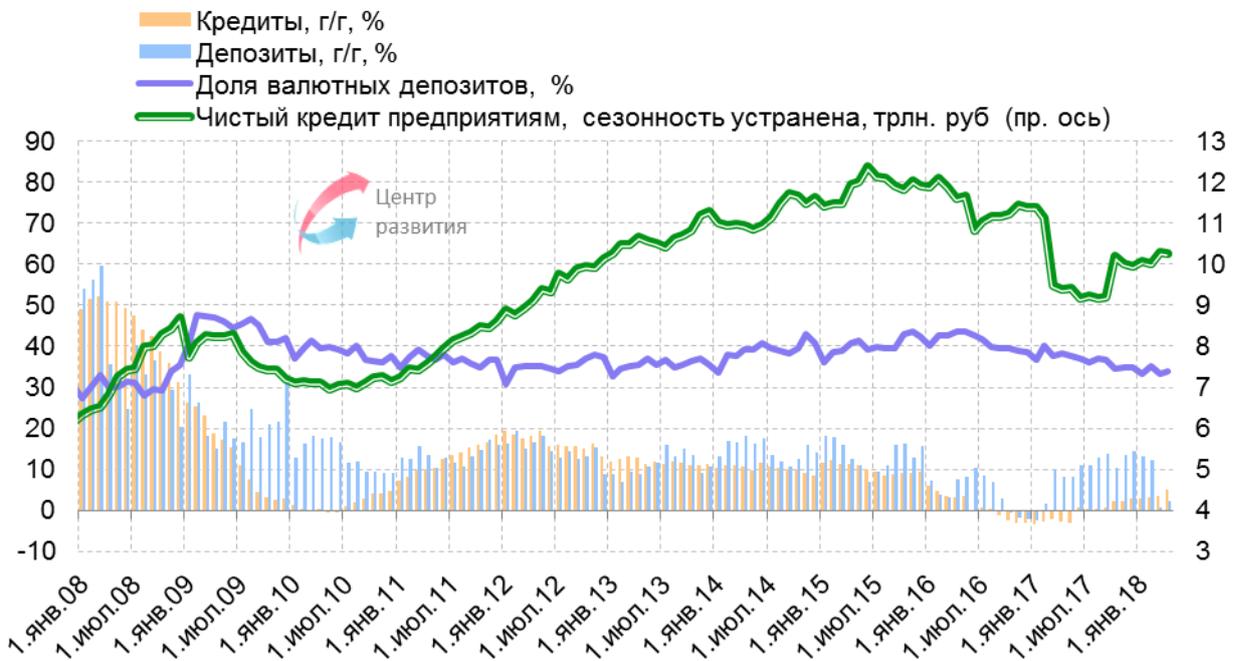
Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.

NEW



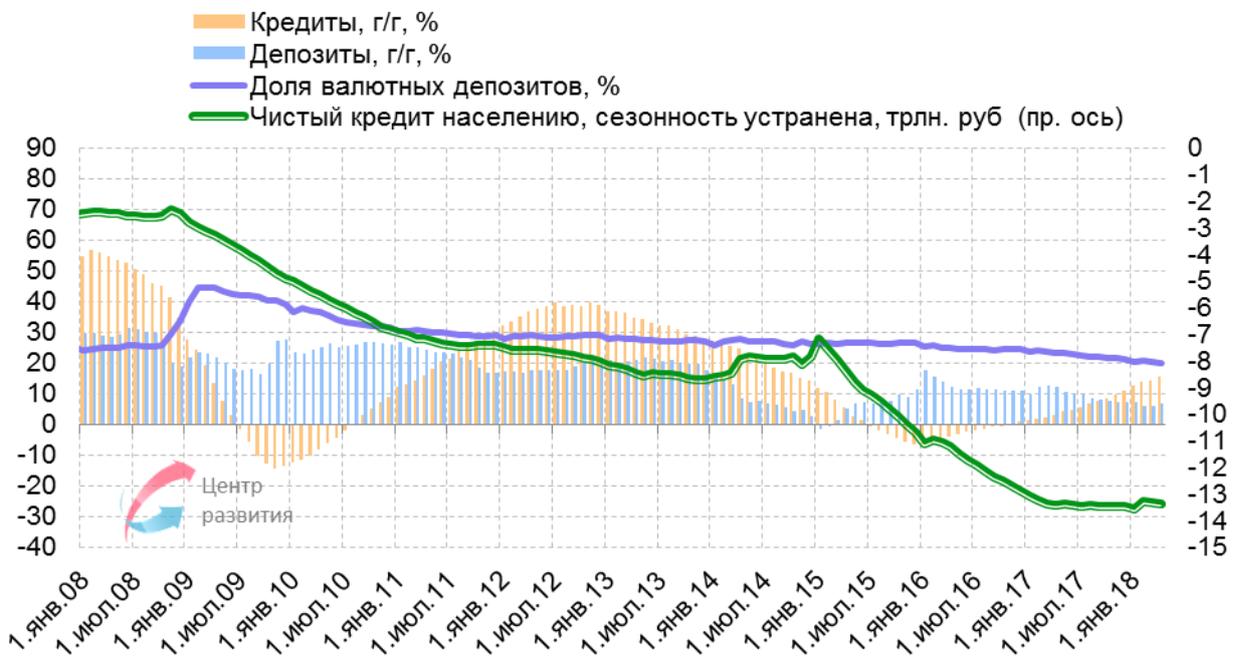
Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



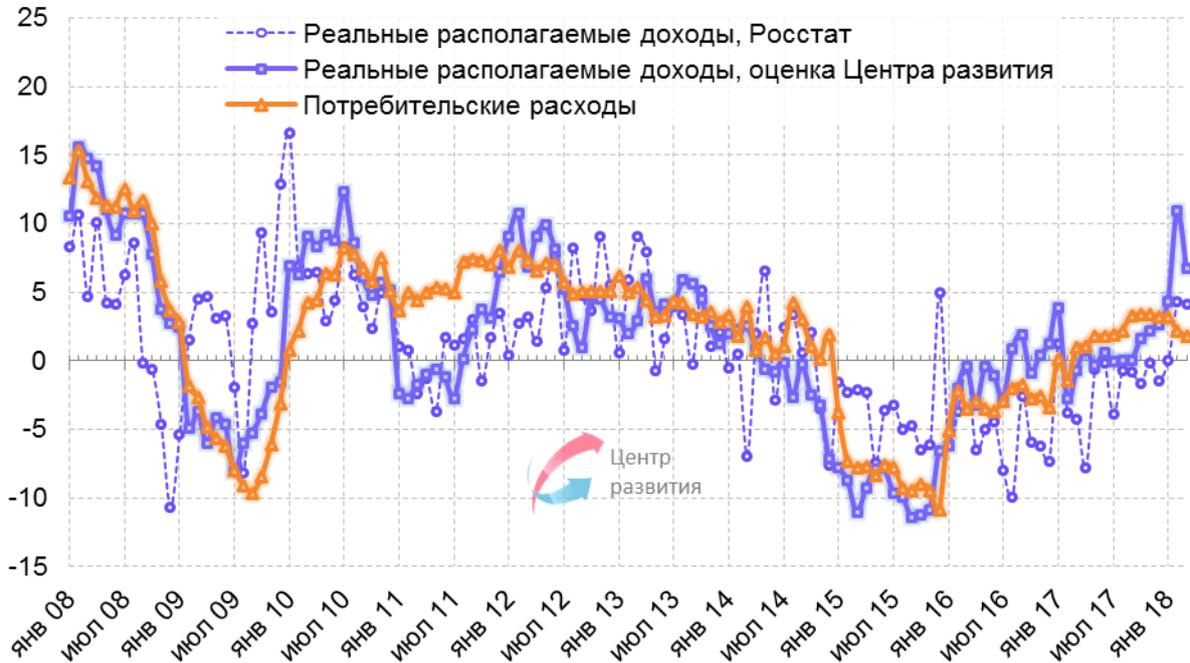
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



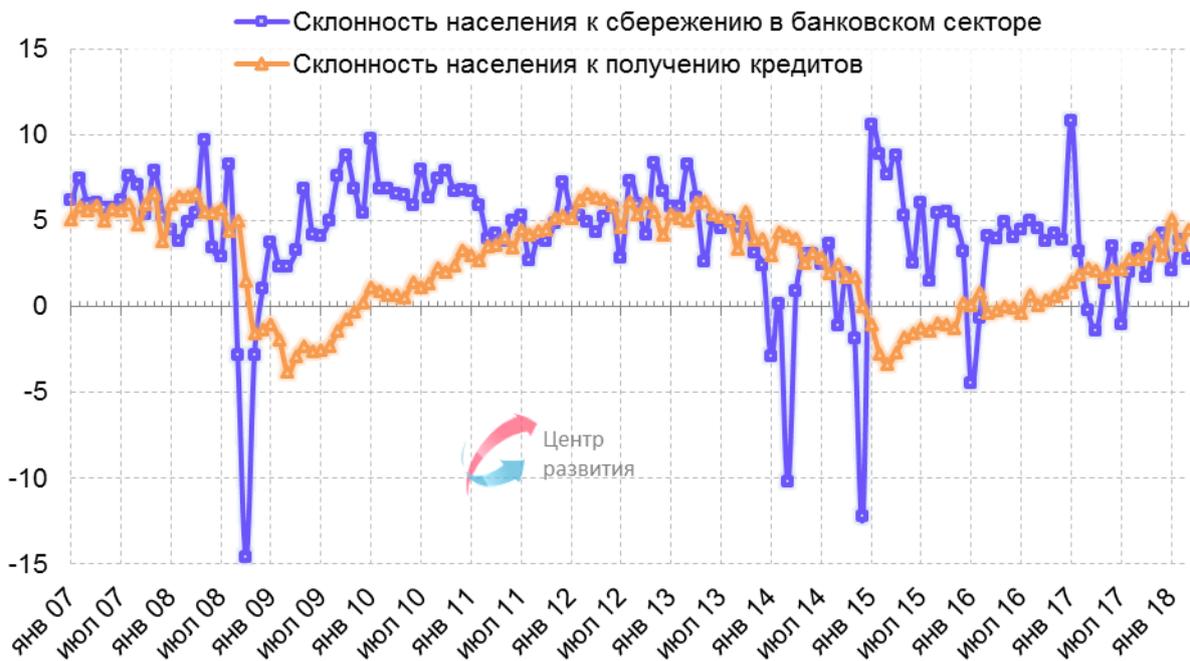
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



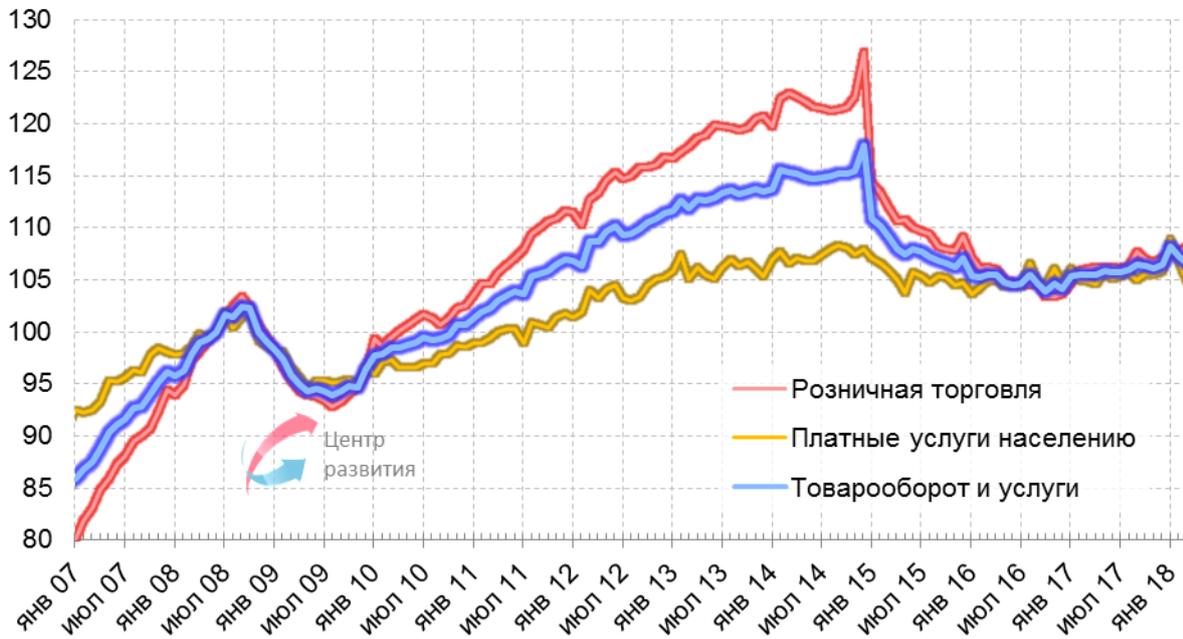
Склонность населения к сбережению и к получению кредитов (в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития

NEW



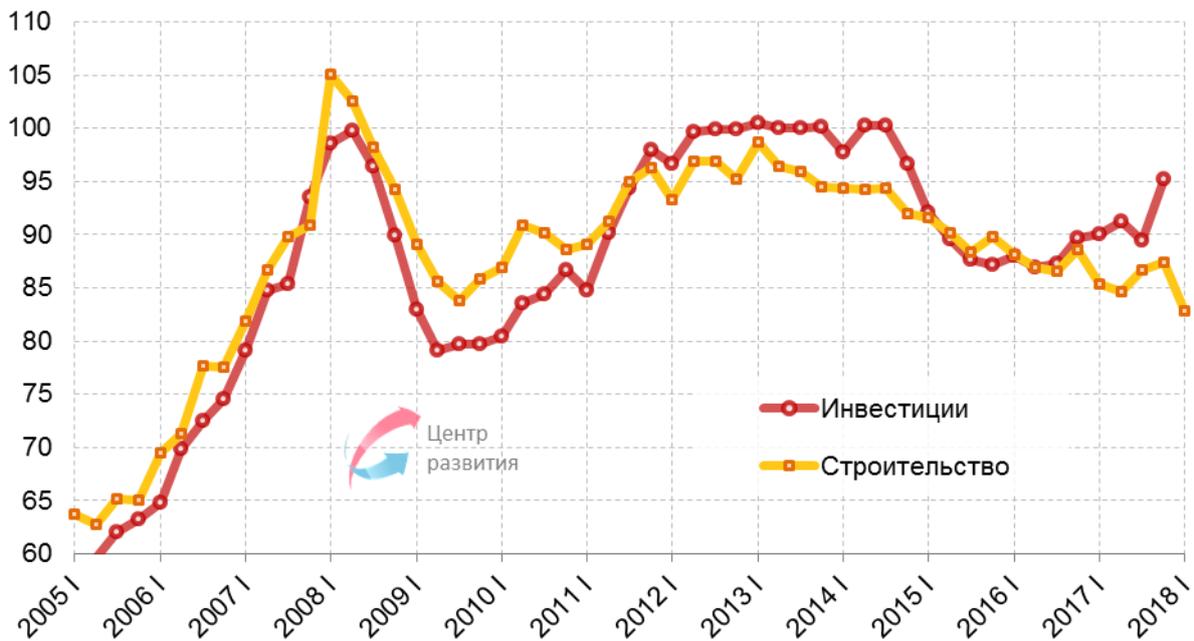
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW



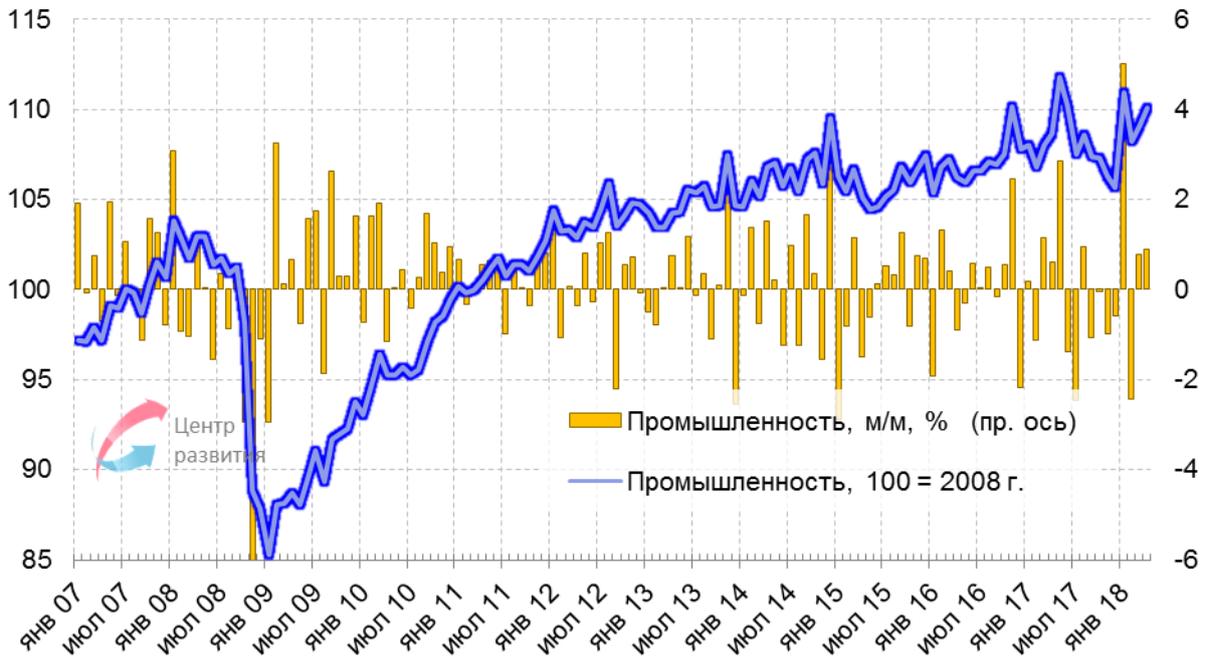
Динамика инвестиций в основной капитал и строительства (100 = 2008 г., сезонность устранена)

NEW



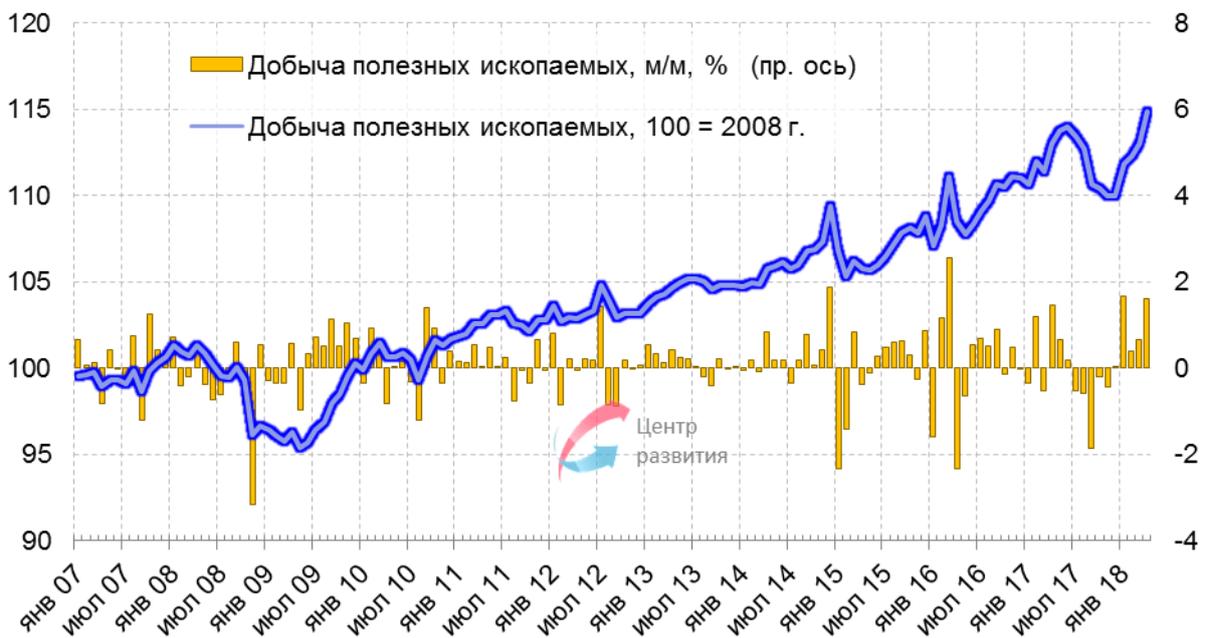
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

NEW

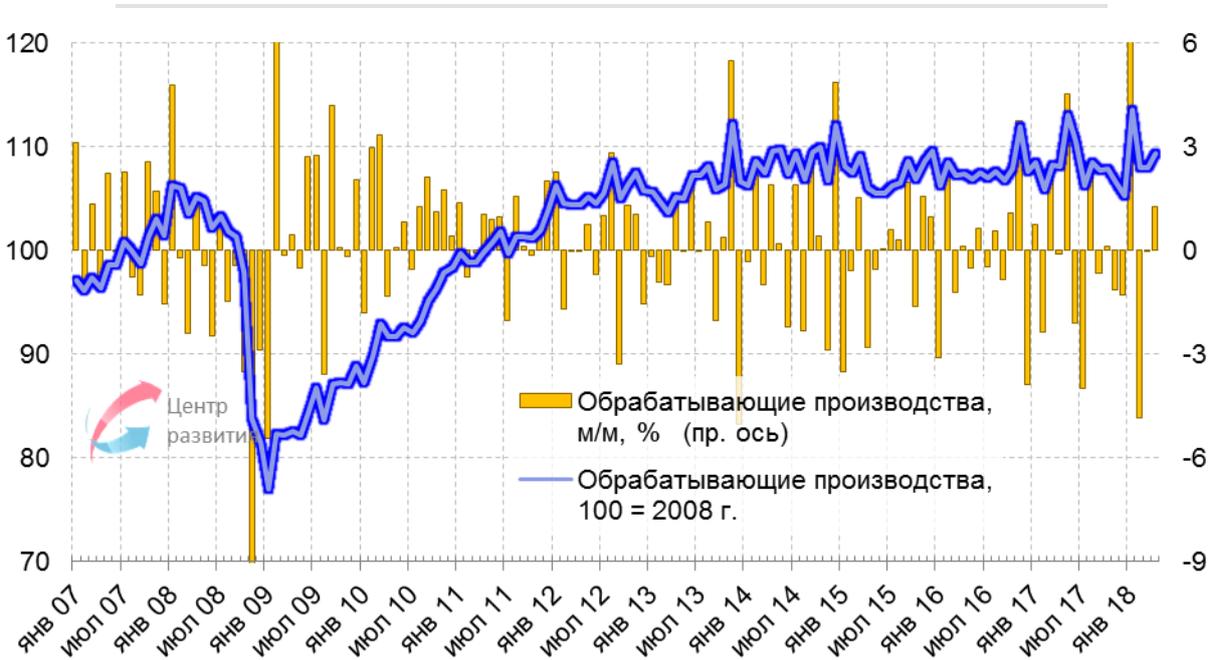


Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

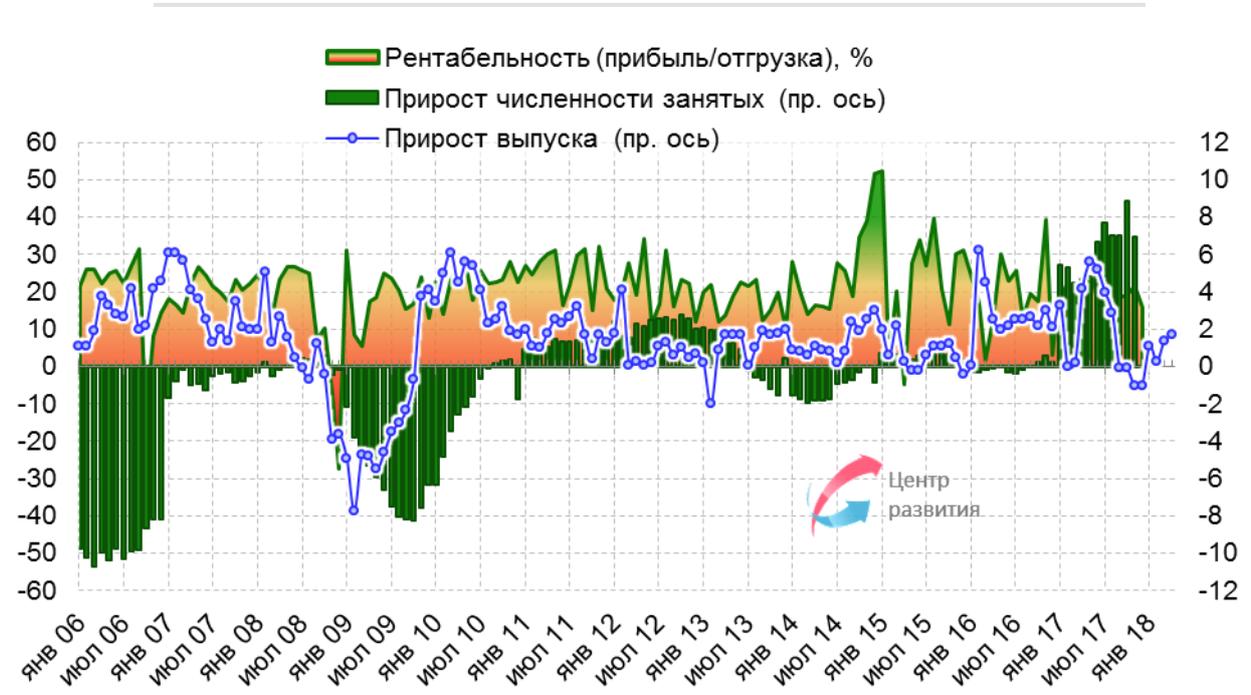
NEW



Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

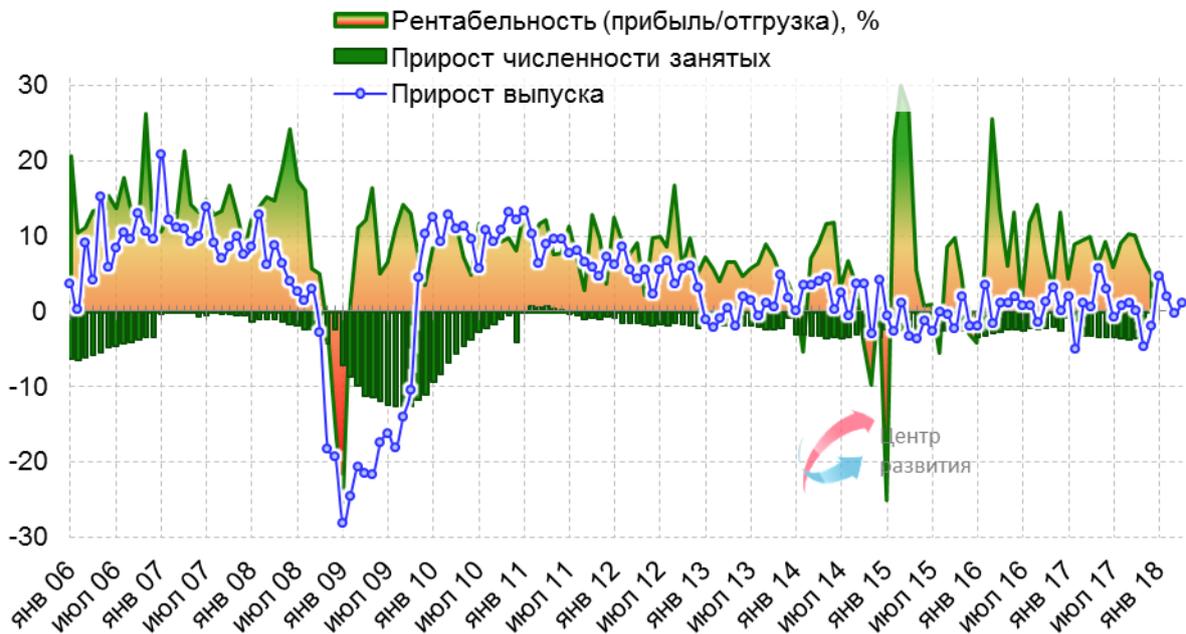


Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



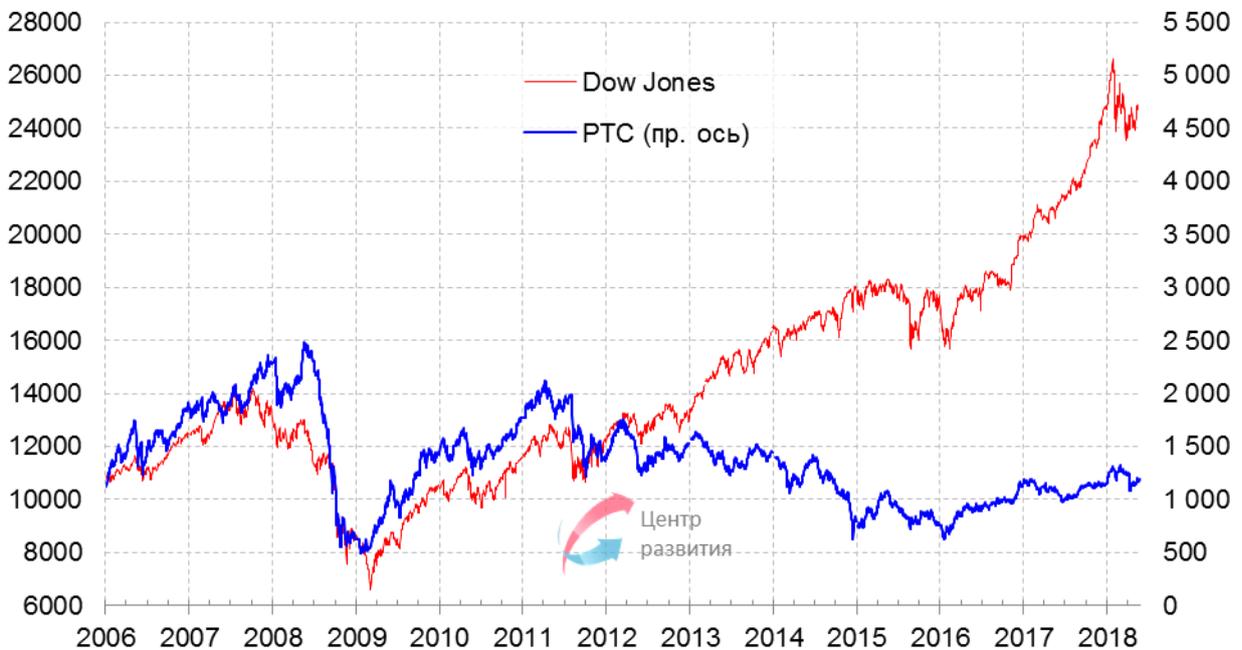
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



Динамика фондовых индексов

NEW



КОММЕНТАРИИ К «КАРТИНКАМ»

^[1] Данные по внешней торговле за март 2018 г. и по счету текущих операций за период с января по март 2018 г. являются оценками Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

^[2] 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.

^[3] 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.

^[4] 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
Светлана Мисихина
Анжела Назарова
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, <http://www.dcenter.ru>.

НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: 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