Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики

Центр развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе

132

27 апреля – 17 мая 2017 г.

Комментарии

Циклические индикаторы	СОИ: рост, но медленный
Циклические индикаторы	Индексы РЭА: осторожный оптимизм
Консенсус-прогноз	Опрос профессиональных прогнозистов: к концу 2018 г. ожидается снижение ключевой ставки до 7,3%
Макроэкономика	ВВП вырос на процент

Экономика в «картинках»

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

Комментарии

Циклические индикаторы

1. СОИ: рост, но медленный

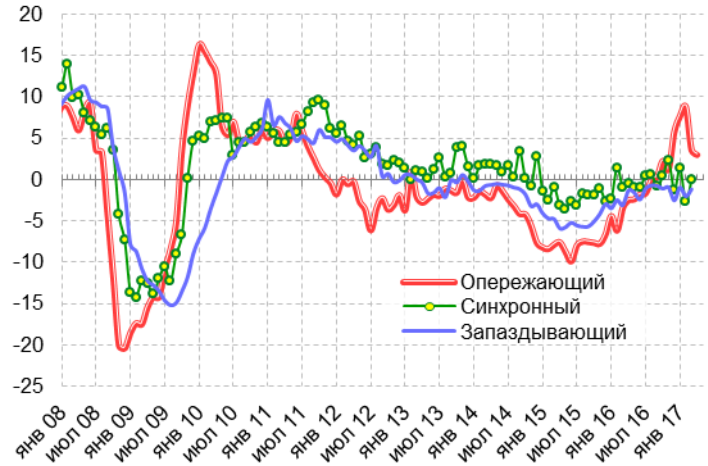
В апреле 2017 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) мало изменился по сравнению с предыдущим месяцем (3,0% в апреле против 3,6% в марте), во всяком случае, на фоне резкого спурта СОИ в январе-феврале и его последующей корректировки в марте. На данный момент переход от спада к слабоположительной динамике представляется практически бесспорным, однако перспектива ускорения роста пока не просматривается.

В апреле 2017 г. наибольший позитивный импульс исходил со стороны нефтяных цен. Средняя цена нефти Urals составила 51 долл./барр., что на 28% больше, чем было в апреле прошлого года (40 долл./барр.). Было бы очень странно, если бы при таком значительном росте нефтяных цен общая ситуация в экономике ухудшилась. Тот факт, что индекс РТС заметно (на 17%) вырос по сравнению с апрелем прошлого года, также подтверждает, что участники фондового рынка смотрят на ближайшие перспективы российской экономики более оптимистично, нежели они смотрели на них год назад.

С другой стороны, внутренний спрос остается слабым, динамика новых заказов и уровень запасов готовой продукции дают разнонаправленные сигналы. Настораживает также прекращение роста нефтяных цен и фондовых индексов, из-за этого в рамках существующей экономической модели трудно надеяться на быстрый рост. По мере того как будет сходить на нет «эффект базы», возникший из-за низкого (кризисного) уровня нефтяных цен и цен на российские акции в начале 2016 г., СОИ тоже будет снижаться, указывая на замедление и без того не слишком высоких темпов роста.

Сергей Смирнов

Рис. 1.1. Динамика сводных циклических индексов, янв. 2008 г. – апр. 2017 г. (прирост за год), в %



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Циклические индикаторы

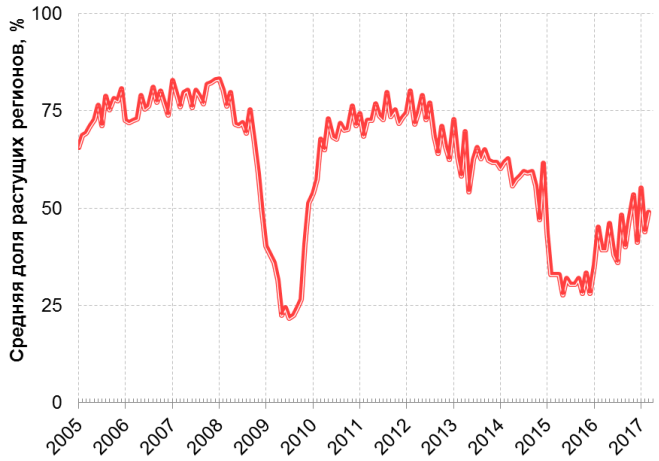
2. Индексы РЭА: осторожный оптимизм

В марте 2017 г. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) несколько вырос, но все равно остался ниже критического 50%-ного уровня, указывающего на выход российской экономики из депрессивного состояния. Хотя существование общего восходящего тренда по-прежнему выглядит наиболее вероятным, вряд ли стоит ожидать начала быстрого роста. Скорее речь может идти лишь о возвращении к докризисной стагнации, характерной для 2013–2014 гг.

В марте 2017 г. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) по России вырос с 43,9 до 49,0% (рис. 2.1). При этом 50%-ную отметку в марте преодолели два из пяти важнейших секторов и три из восьми федеральных округов; еще в двух округах индекс РЭА составил ровно 50% (рис. 2.2). В целом это позволяет говорить о некотором укреплении позитивных тенденций.

Промышленный индекс РЭА в марте составил 65%, что подтверждает устойчивое – по крайней мере, на протяжении последнего года – повышение экономической активности в этом секторе экономики. Заметный рост наблюдался также в секторе платных услуг (55%). В оптовой торговле, тесно связанной с промышленностью, индекс РЭА составил только 49%, указывая, скорее, на стагнацию.[1] В розничной торговле индекс РЭА оказался и того ниже (44%), но для этого сектора такое значение индекса является максимальным с января 2015 г. и указывает на то, что здесь намечаются позитивные изменения. Конечно, пока говорить можно только о резком замедлении спада (в предыдущие месяцы индекс РЭА в розничной торговле

Рис. 2.1. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) (янв. 2005 г. – март 2017 г.)

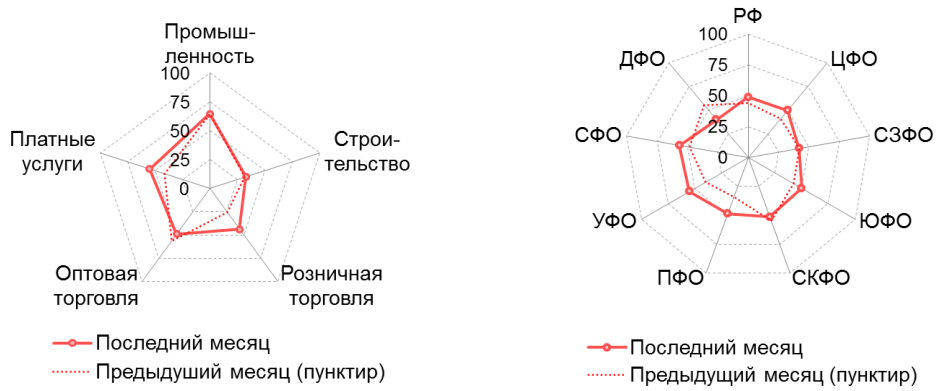


Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

[1] Это плохо «бьется» с динамикой промышленного производства и может объясняться низким качеством статистики по оптовой торговле, о чем мы писали неоднократно. Впрочем, могут быть и чисто экономические причины, судить о существовании которых можно будет только по истечении некоторого времени.

не поднимался выше 26%), но в ближайшей перспективе, видимо, можно ожидать перехода к росту потребительского спроса. Хуже всего дело по-прежнему обстоит в строительстве, где отраслевой индекс РЭА составил 33 (спад имел место в 55 регионах из 82). В целом «пространственная» слабость внутреннего инвестиционного и – несмотря на некоторые поводы для оптимизма – потребительского спроса остается очевидной, и является достаточно сильным препятствием для распространения промышленного роста на остальные сектора экономики.

Рис. 2.2. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА), по секторам экономики и федеральным округам (март 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В разрезе федеральных округов ситуация несколько улучшилась (по сравнению с февралем) практически повсеместно, исключая Дальневосточный ФО, где сводный индекс РЭА снизился до 40%, и Северо-Западный ФО (42%). Особо нужно отметить, что в традиционно депрессивном Уральском ФО экономическая активность в марте заметно возросла (55%).

На уровне отдельных регионов (областей, краев и республик) мартовский индекс РЭА превысил 50%, указывая на рост экономической активности в 41 случае из 82.

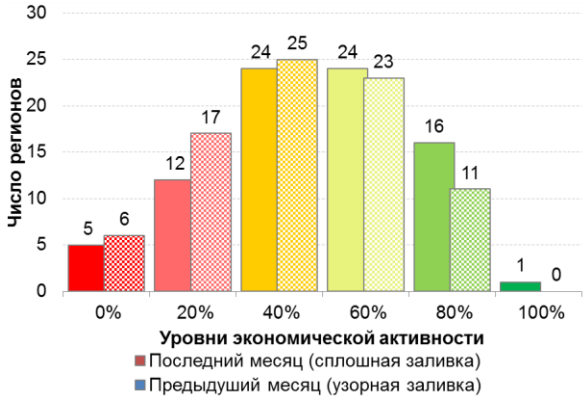
При этом число регионов, в которых *сокращаются* все пять секторов экономики или растет только один из пяти, в марте снизилось с 23 до 17 (рис. 2.3). Напротив, число регионов с преобладанием роста (рост в четырех или во всех пяти секторах) выросло с 11 до 17. Тем не менее доля регионов, в которых растут четыре или пять секторов экономики, остается существенно ниже, чем это характерно для фазы уверенного экономического роста (рис. 2.4, области, закрашенные оттенками зеленого цвета).

К числу самых проблемных, по итогам марта, относятся пять регионов (рис. 2.5), где сократились все пять секторов (индекс РЭА = 0, ему соответствует темно-красный цвет). В эту группу вошли: Смоленская область, Республика Коми, Новгородская область, Карачаево-Черкесская Республика, Саратовская область. Еще в 12 регионах сократились четыре из пяти секторов (индекс РЭА = 20%, закрашено розовым). На долю этих двух групп в совокупности пришлось всего 12% от ВРП России (в феврале было 39%), что указывает на отсутствие серьезной рецессии в крупных регионах.

К числу наиболее успешных регионов, по итогам марта, относятся: Оренбургская область, где выросли все пять секторов (индекс РЭА = 100%, темно-зеленый цвет), и еще 11 регионов, где выросли четыре из пяти секторов (индекс РЭА = 80%, светло-зеленый цвет). На долю всех этих регионов пришлось 20% от ВРП России.

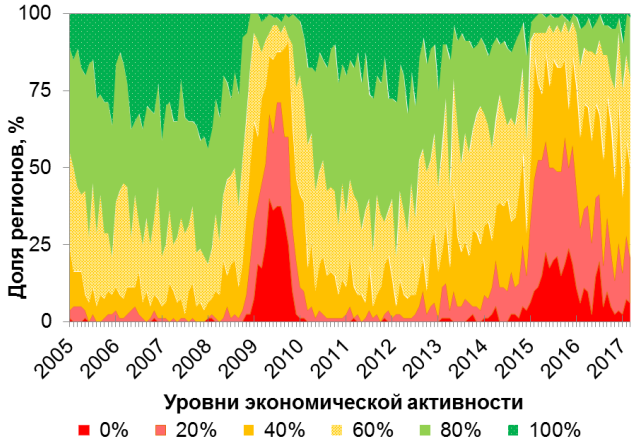
Число регионов, в которых экономическая активность выросла «в среднем» *за три последних месяца* (январь-март 2017 г.), составило 42, это несколько больше половины (51%) от общего числа. В число наименее успешных (средний за три месяца индекс РЭА не выше 20%) вошли восемь регионов: Смоленская область, г. Москва, Республика Коми, Новгородская область, Волгоградская область, Республика Сев. Осетия–Алания, Пермский край, Республика Бурятия. Наиболее успешными (средний за три месяца индекс РЭА выше 60%) оказались 20 регионов: Липецкая область, Ярославская область, Вологодская область, Псковская область, г. Санкт-Петербург, Краснодарский край, г. Севастополь, Республика Дагестан, Ставропольский край, Республика Башкортостан, Оренбургская область,

Рис. 2.3. Распределение субъектов федерации по разным уровням экономической активности (март 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 2.4. «Теплограмма»: доли регионов с разным уровнем экономической активности (янв. 2005 г. – март 2017 г.)

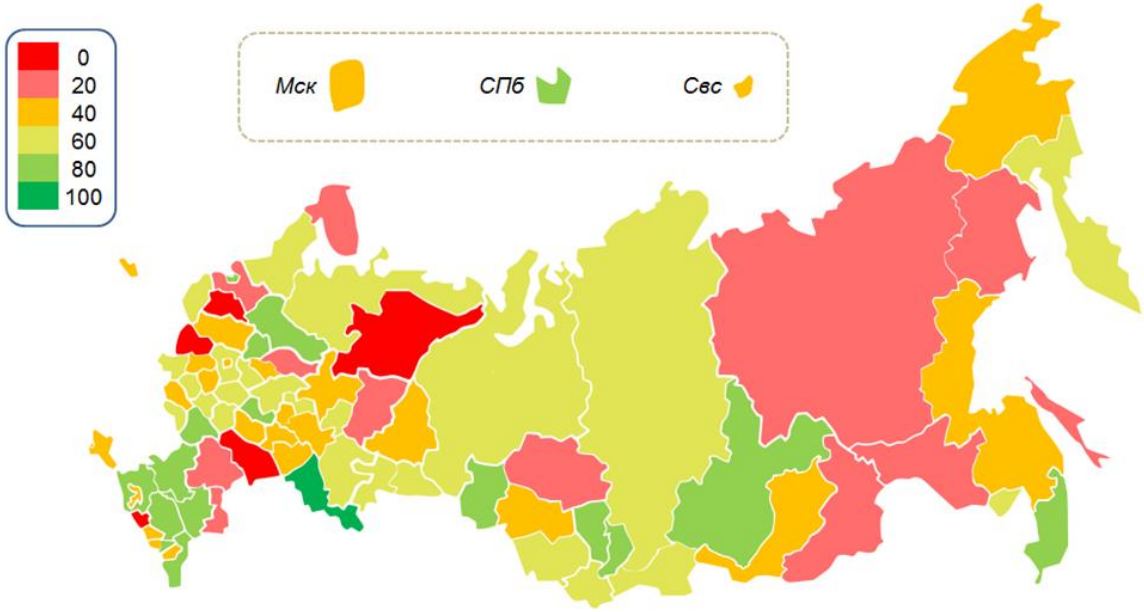


Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Республика Тыва, Республика Хакасия, Иркутская область, Кемеровская область, Омская область, Приморский край, Хабаровский край, Еврейская авт. область, Чукотский авт. округ. Отдельно нужно отметить Республику Ингушетия, где средний за квартал индекс РЭА достиг наибольшего значения (87%).

В целом глубина и территориальная «распространенность» спада уменьшается, подходя «снизу» к 50%-ному уровню. **Скорое завершение рецессии в основных российских регионах представляется наиболее вероятным сценарием.**

Рис. 2.5. Индексы экономической активности в субъектах федерации РФ (март 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Сергей Смирнов

Консенсус-прогноз

3. Опрос профессиональных прогнозистов: к концу 2018 г. ожидается снижение ключевой ставки до 7,3%

С 4 по 15 мая 2017 г. Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ провел очередной квартальный Опрос профессиональных прогнозистов относительно их видения перспектив российской экономики в 2017–2018 гг. и далее до 2023 г. В опросе приняли участие 25 экспертов из России и других стран.

По сравнению с предыдущим опросом, который проводился в первой половине февраля 2017 г., прогнозные оценки по темпам прироста ВВП и динамике нефтяных цен изменились не слишком существенно. В частности, абсолютно все прогнозисты полагают, что 2017 г. не станет еще одним – третьим по счету – годом рецессии. Никто из них не прогнозирует на этот год снижение реального ВВП, но пятеро дают оценку ниже 1%, а один ожидает нулевого роста. Самый оптимистичный прогноз по приросту ВВП на 2017 г. составляет 1,7%, что, в общем-то, тоже отстоит недалеко от стагнации. В последующие годы прогнозируемые темпы постепенно повышаются, но даже через семь лет они едва достигают 2% в год (максимальные прогнозные оценки не превышают 2,5–3% в год и то – не ранее 2019 г.). При том что нового спада в России в ближайшие семь лет не ожидает никто, вероятность новой рецессии в 2021–2023 гг. некоторые эксперты оценивают достаточно высоко (около 45%). Нельзя исключить, что они это связывают с возможной заминкой в экономике США, которая на горизонте до 2023 г. вполне может возникнуть хотя бы потому, что последняя рецессия там закончилась в 2009 г., а промежуток между двумя рецессиями в развитых странах редко превышает 10–12 лет.

Наиболее заметным изменением по сравнению с предыдущим опросом стало

Участники опроса

Альфа-банк
The Boston Consulting Group
ФГ Брокеркредитсервис
Центр макроэкономических исследований (Сбербанк РФ)
Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования
Экономическая экспертная группа
Economist Intelligence Unit
Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН
Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ
Институт экономики РАН
Институт экономической политики им. Гайдара
ING Bank
JPMorgan
КАМАЗ
Лукойл
Morgan Stanley
ПФ «Капитал»
Raiffeisen Bank
Sberbank CIB
The Conference Board
The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW)
UBS
UniCredit Bank
ВЭБ
ВТБ Капитал

снижение прогнозируемого роста потребительских цен на 0,2–0,4 п.п. для 2017–2018 гг. Хотя консенсус-прогноз предполагает, что целевой уровень инфляции (4%), будет достигнута лишь через шесть лет, в 2022 г., девять экспертов верят в то, что эта цель будет достигнута уже в 2017 г. (три месяца назад так думали только трое), а еще шесть экспертов ожидают этого в 2018 г. (три месяца назад этой точки зрения придерживалось семь экспертов).

Таблица 3.1. Консенсус-прогнозы на 2017–2023 гг.

Показатель	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Последний опрос (05-15.05.2017)							
Реальный ВВП, % прироста	1,1	1,5	1,7	1,7	1,8	2,0	2,0
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	4,3	4,2	4,3	4,2	4,1	3,9	3,8
Ключевая ставка Банка России, % годовых	8,5	7,3	7,0	6,9	6,8	6,5	6,5
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	60,7	61,5	62,5	63,0	63,9	64,3	64,9
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	51	54	56	58	59	60	61
Предыдущий опрос (03-10.02.2017)							
Реальный ВВП, % прироста	1,1	1,5	1,6	1,7	1,8	1,9	1,9
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	4,7	4,4	4,3	4,3	4,1	4,0	3,9
Ключевая ставка Банка России, % годовых	8,8	7,8	7,5	7,2	6,9	6,6	6,4
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	61,8	61,7	63,9	64,1	65,2	67,2	67,9
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	51	55	57	59	59	60	61
Прогноз МЭР, базовый сценарий (07.04.2017)							
Реальный ВВП, % прироста	2,0	1,5	1,5	1,5	-	-	-
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	3,8	4,0	4,0	4,0	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	68,0	70,8	71,6	73,8	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	45,6	40,8	41,6	42,4	-	-	-

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Таким образом, несмотря на не слишком большое численное снижение прогноза по инфляции на 2017–2018 гг., оценка эффективности политики Банка России, направленной на таргетирование роста цен, стала заметно более оптимистической. Об этом же говорит тот факт, что в ходе последнего опроса

лишь четверо прогнозистов выразили мнение, что даже в 2023 г. инфляция так и не опустится до 4% в год (в феврале таких «пессимистов» было семь), причем ожидаемый ими рост потребительских цен в 2023 г. не превышает 4,5%. Таким образом, некоторое недоверие к способности Банка России достичь заявленной цели у части экспертного сообщества остается, но чего-либо похожего на всплеск инфляции не ожидает никто. Консенсус-прогноз ключевой ставки Банка России предполагает ее снижение на 1,25 пункта до конца текущего года и еще на 1,2 пункта в 2018 г. За последующие пять лет, согласно «усредненному» мнению участников опроса, ставка снизится всего на 0,8 пункта.

На фоне текущего укрепления рубля консенсус-прогнозы валютного курса предвещают постепенное его ослабление, хотя и меньшее, чем ожидалось три месяца назад. Темпы ослабления рубля темпы заметно отстают от темпов инфляции, поэтому в реальном выражении можно ожидать умеренного укрепления рубля.

При сравнении консенсус-прогнозов с оценками Министерства экономики бросается в глаза, что официальные прогнозы предполагают существенно более дешевую нефть (почти в 1,5 раза) и, соответственно, заметно более слабый рубль. На этом фоне низкие оценки МЭР по росту потребительских цен и высокие оценки по росту ВВП в текущем году выглядят недостаточно обоснованными и больше напоминают благопожелания.

Сергей Смирнов

Макроэкономика

4. ВВП вырос на процент

Рост ВВП в I квартале составил 0,9% к предыдущему кварталу. За год рост экономики может составить чуть более 1,0%.

Росстат опубликовал первую оценку ВВП за I квартал 2017 г. Прирост составил +0,5% к соответствующему кварталу прошлого года и, согласно нашим оценкам, +0,9% к предыдущему кварталу после корректировки на сезонный и календарный фактор[2]. Таким образом, данные Росстата говорят о том, что российская экономика оттолкнулась от дна (рис. 4.1), вблизи которого она находилась с конца 2015 по конец 2016 гг.: квартальный рост на 0,3% в IV квартале прошлого года давал только намёк на отскок экономики.

Позитивный результат I квартала трудно назвать неожиданным.

Во-первых, цены на нефть Urals поднялись с 44 долл./барр. в II-III кварталах 2016 г. до 48 долл./барр. в IV квартале и 52 долл./барр. в I квартале текущего года.

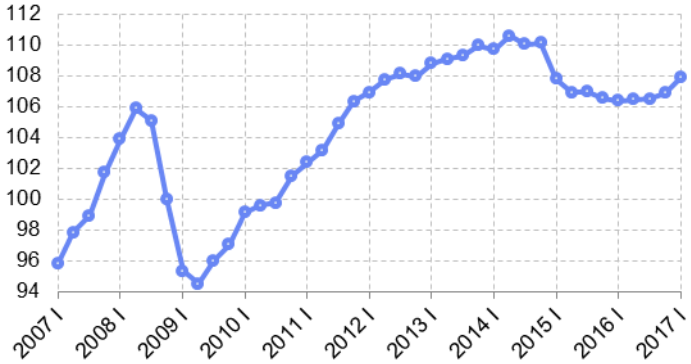
Во-вторых, в январе 2017 г. пенсионеры получили единовременную выплату в размере 5000 руб., которая обошлась бюджету примерно в 222 млрд руб., или около 1,1% ВВП за I квартал.

В-третьих, в первом квартале наблюдалось сильное замедление инфляции. Выплата пенсий вкупе со снижением инфляции заметно оживили потребительский рынок: розничный товарооборот в I квартале продемонстрировал рост на 2,8% после снижения на 1,8% кварталом ранее.

В-четвёртых, в I квартале сохранялась позитивная динамика грузооборота, что является признаком роста экспорта товаров.

В случае сохранения ВВП на уровне I квартала рост экономики за год составит

Рис. 4.1. Динамика ВВП в реальном выражении (100 = 2010 г., сезонность устранена)



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

[2] 2016 г. был високосным, что занизило прирост ВВП в I квартале 2017 г. относительно I квартала 2016 г.

около 1,0%, что соответствует консенсус-прогнозу Института «Центр развития» ВШЭ (1,1%[3]) и несколько ниже нашего собственного прогноза (1,4%). Таким образом, только что вышедшая цифра за I квартал подтвердила прогнозы экспертов. При этом успех начала года повторить в ближайшее время не удастся: такое сочетание драйверов роста вряд ли повторится. Закрепиться на достигнутом уровне ВВП возможно при сохранении цен на нефть около 50 долл./барр.

Также остаётся надеяться, что рост ВВП связан с реальными процессами и не является следствием статистических неразберих, сопровождающих сложный переход на классификатор видов экономической деятельности ОКВЭД2: опубликованная Росстатом оценка ВВП за I квартал стала первой, полученной с использованием нового классификатора. Ранее соответствующие изменения уже успели негативно отразиться на качестве статистики по промышленному производству.

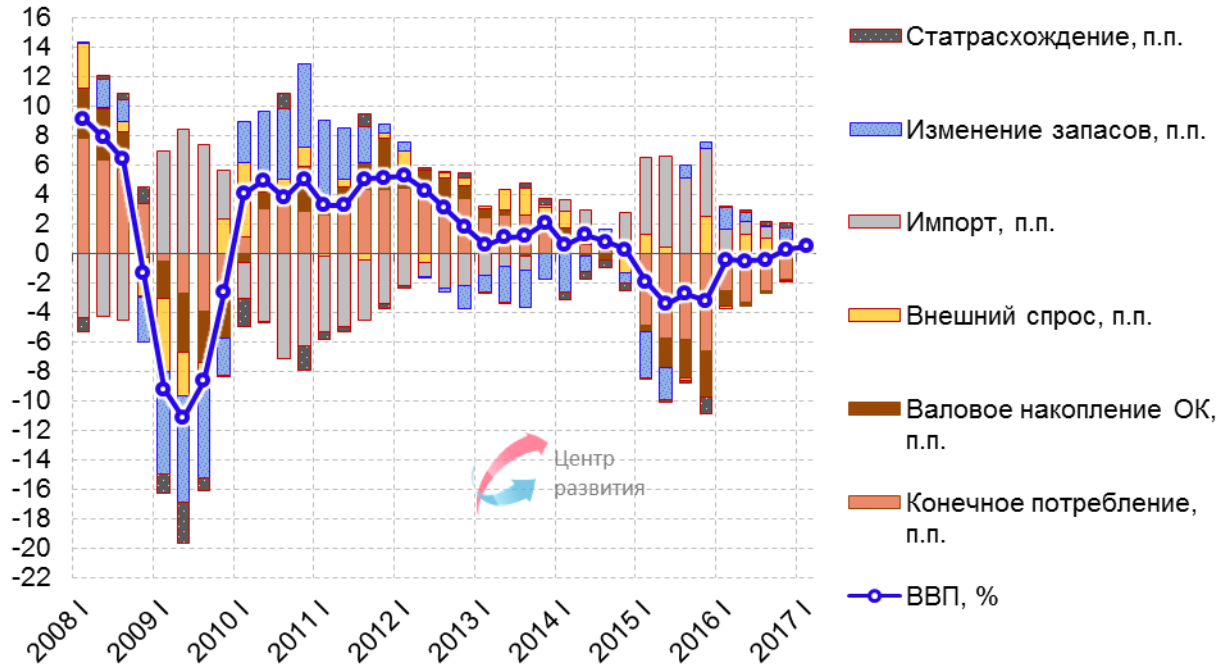
Николай Кондрашов

[3] См. материал №3 данного выпуска, «Опрос профессиональных прогнозистов: к концу 2018 г. ожидается снижение ключевой ставки до 7%».

Экономика в «картинках»

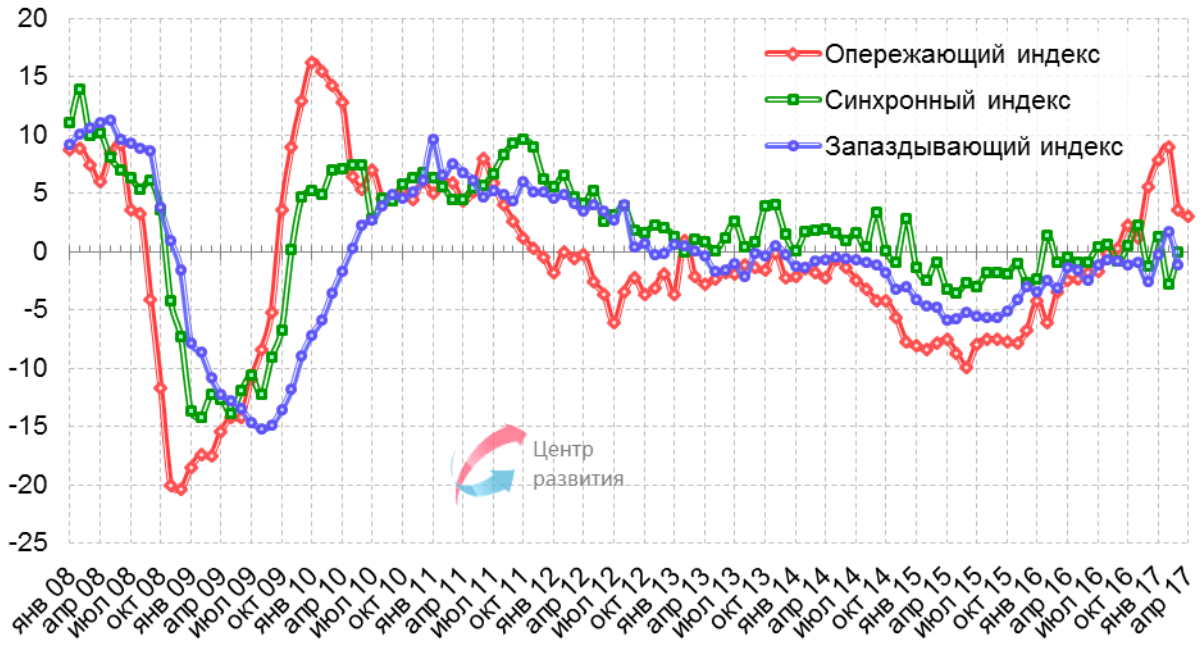
Динамика ВВП и вклад в неё составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)

NEW

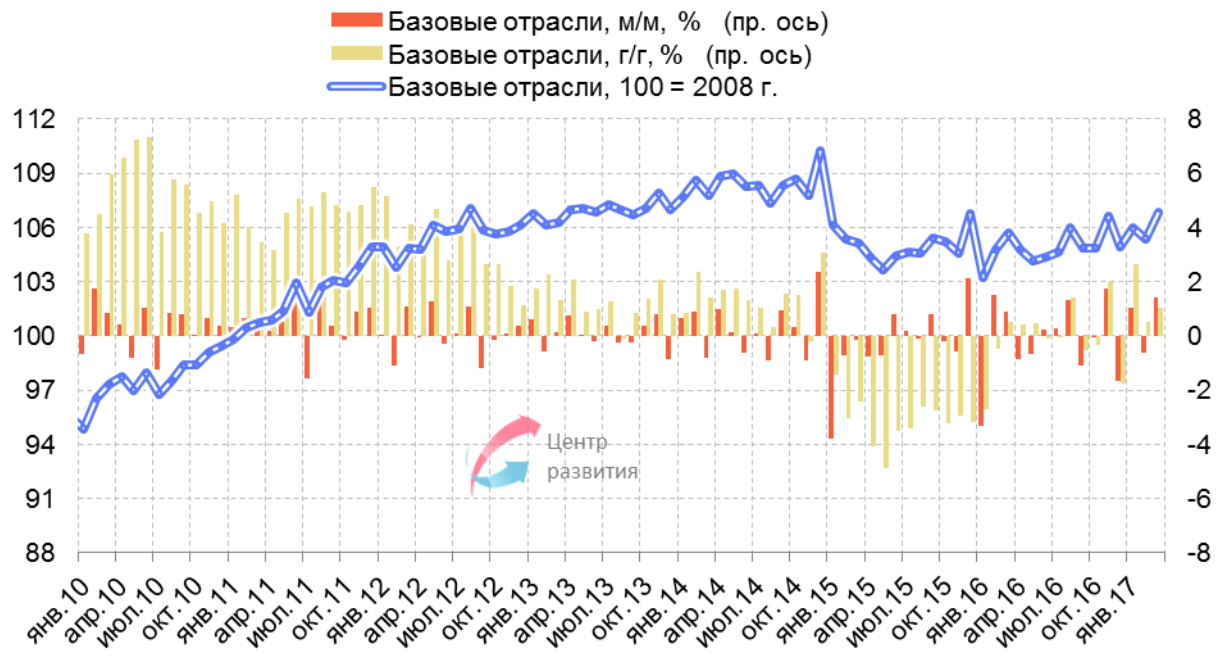


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW

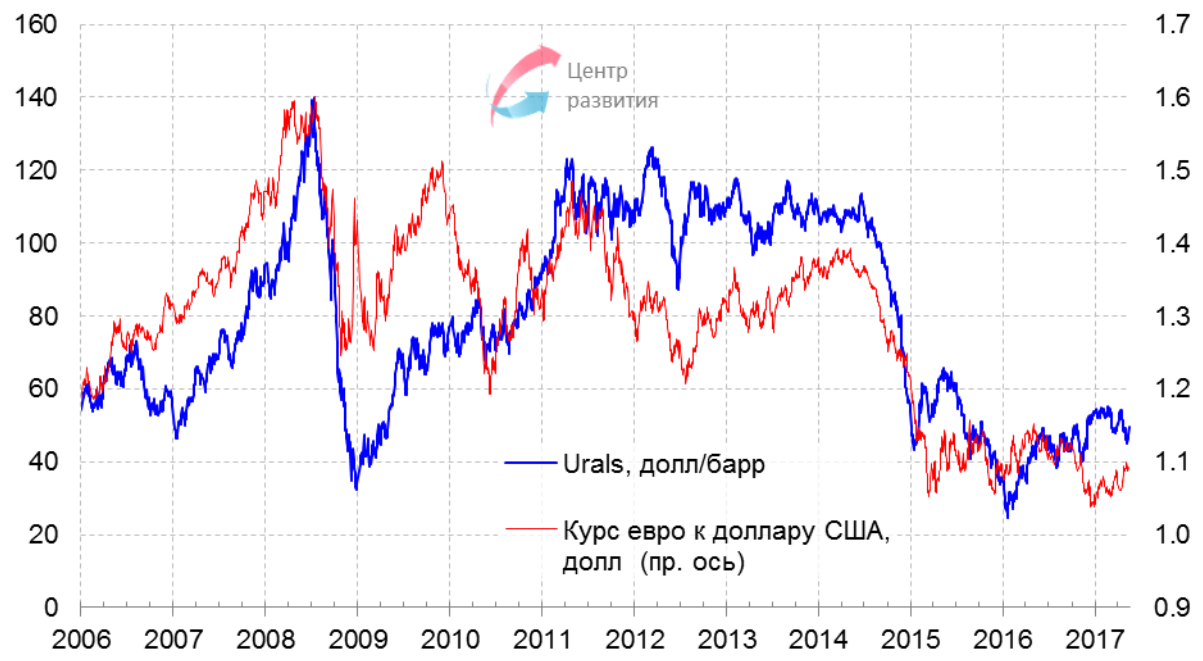


Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)



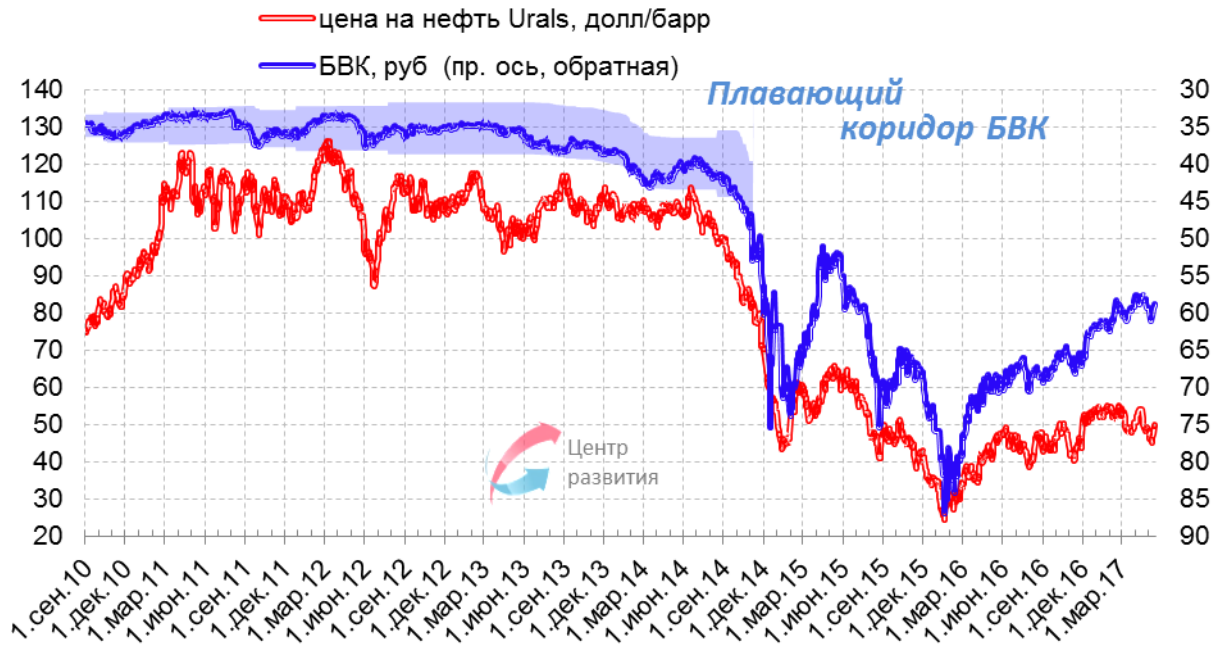
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



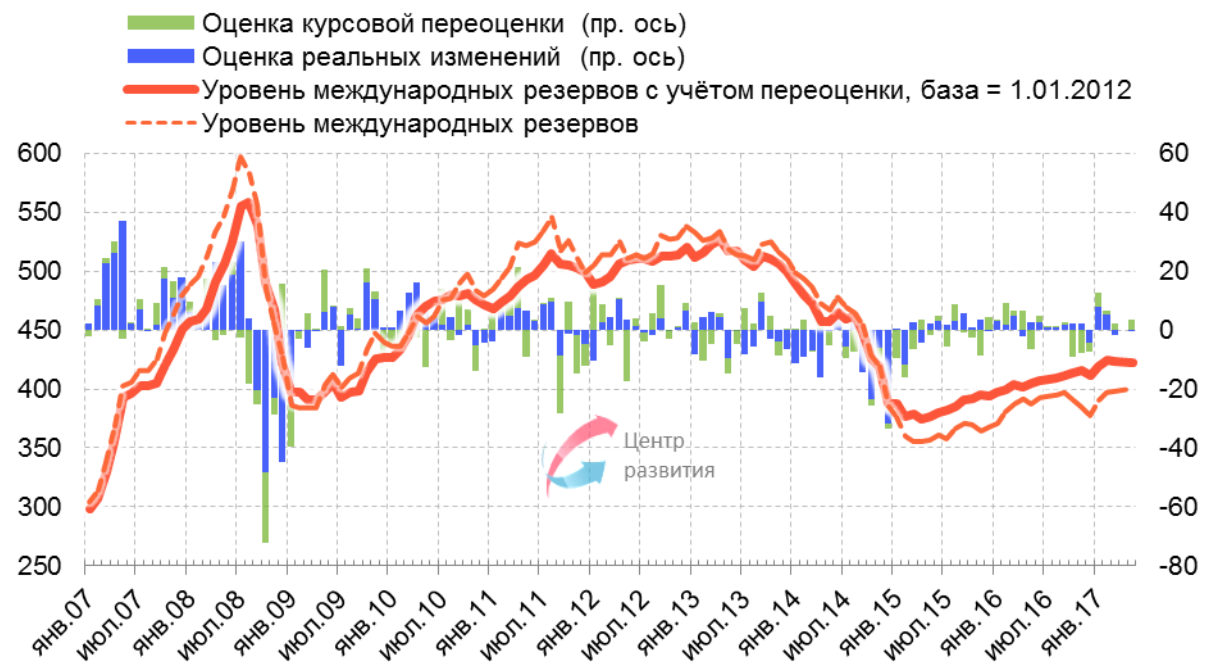
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW

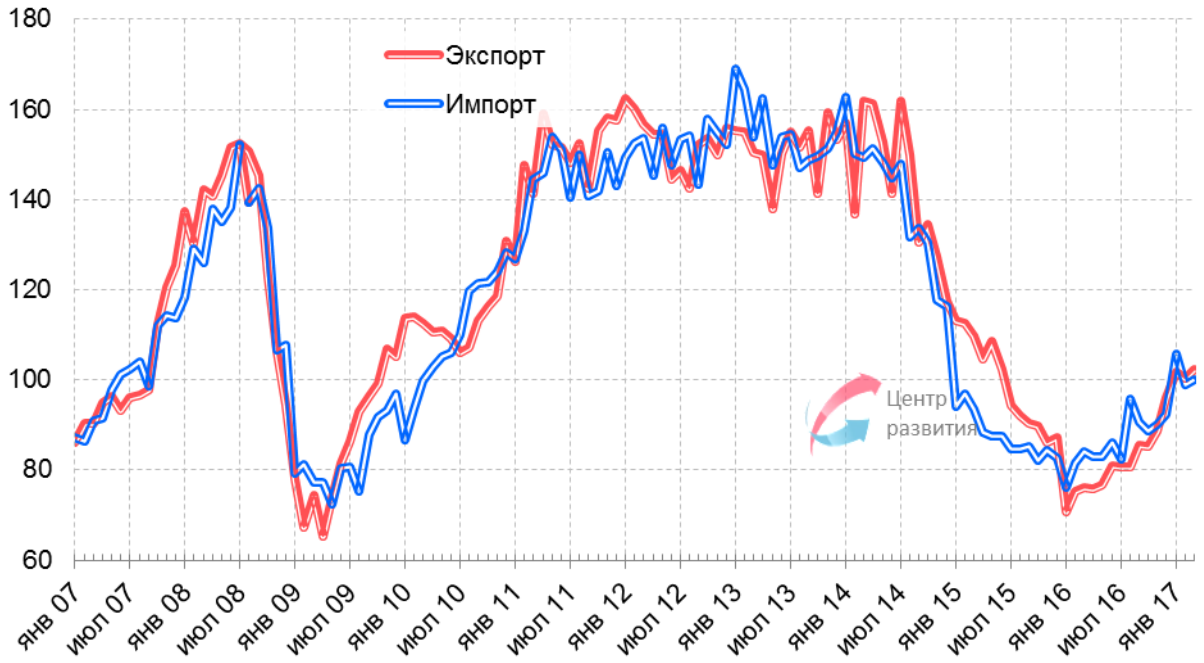


Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.

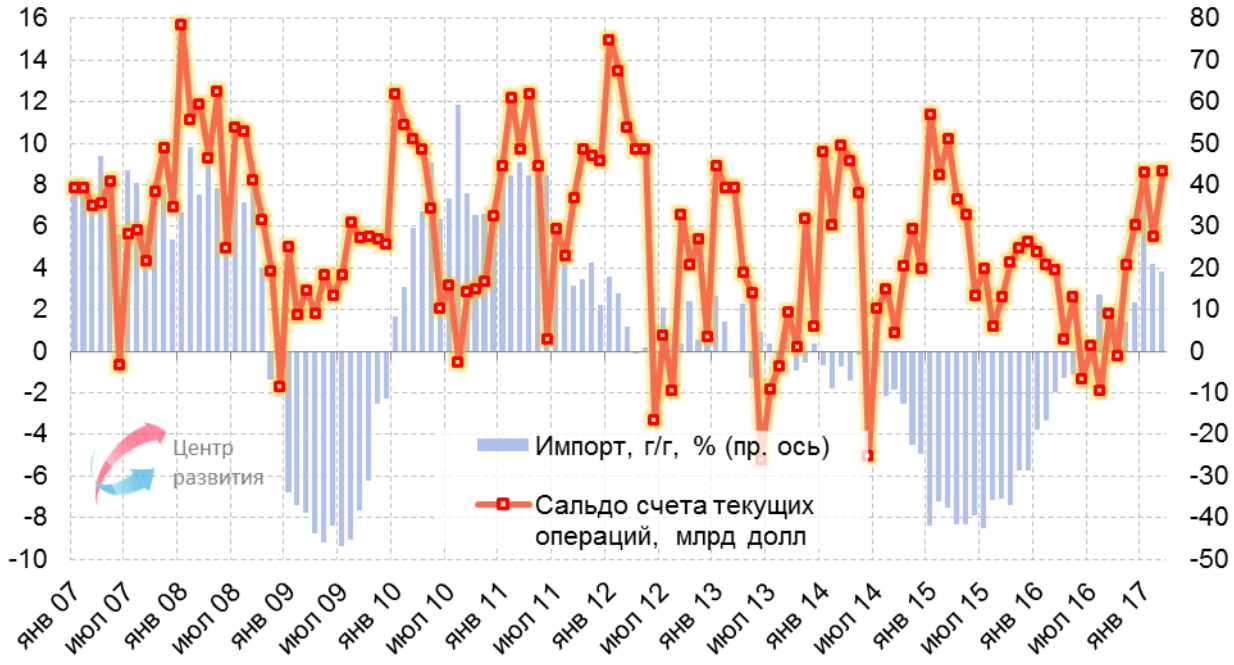
NEW



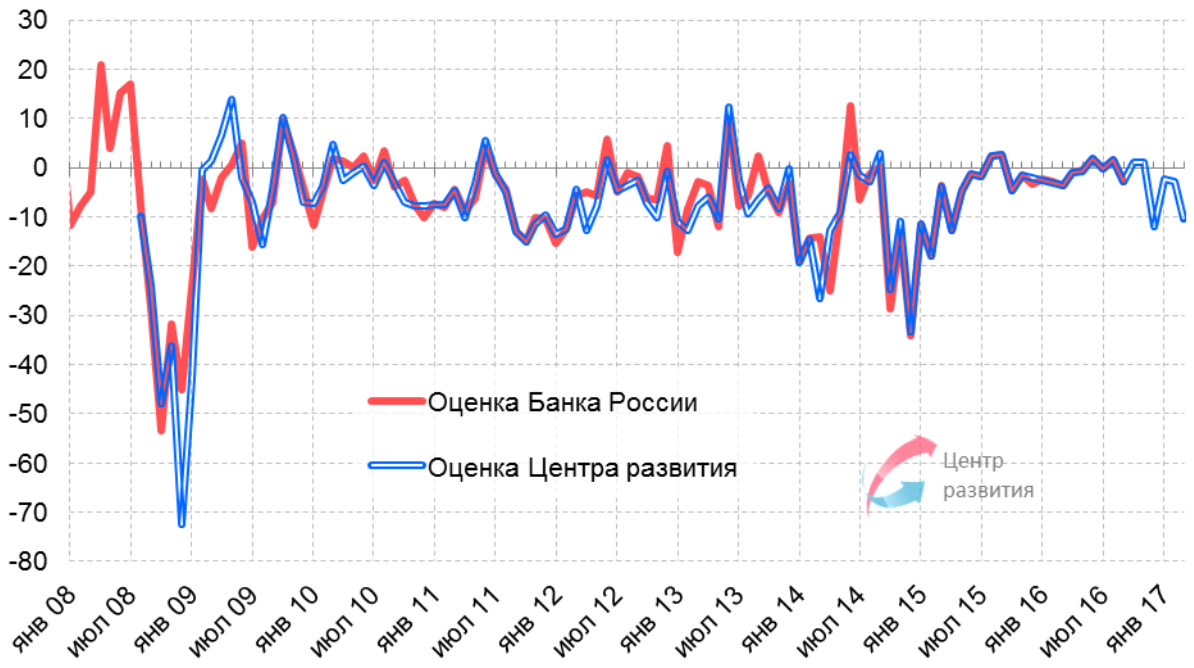
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = 2007 г.), в % [1]



Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров[1]

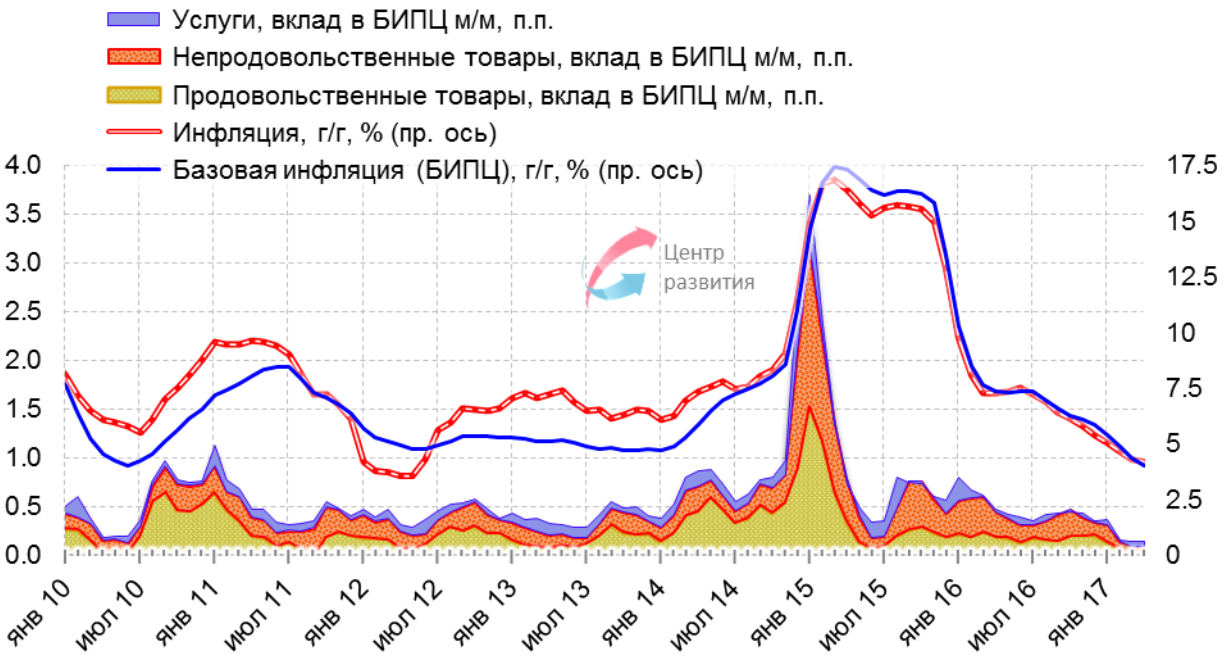


Чистый приток капитала, млрд долл.



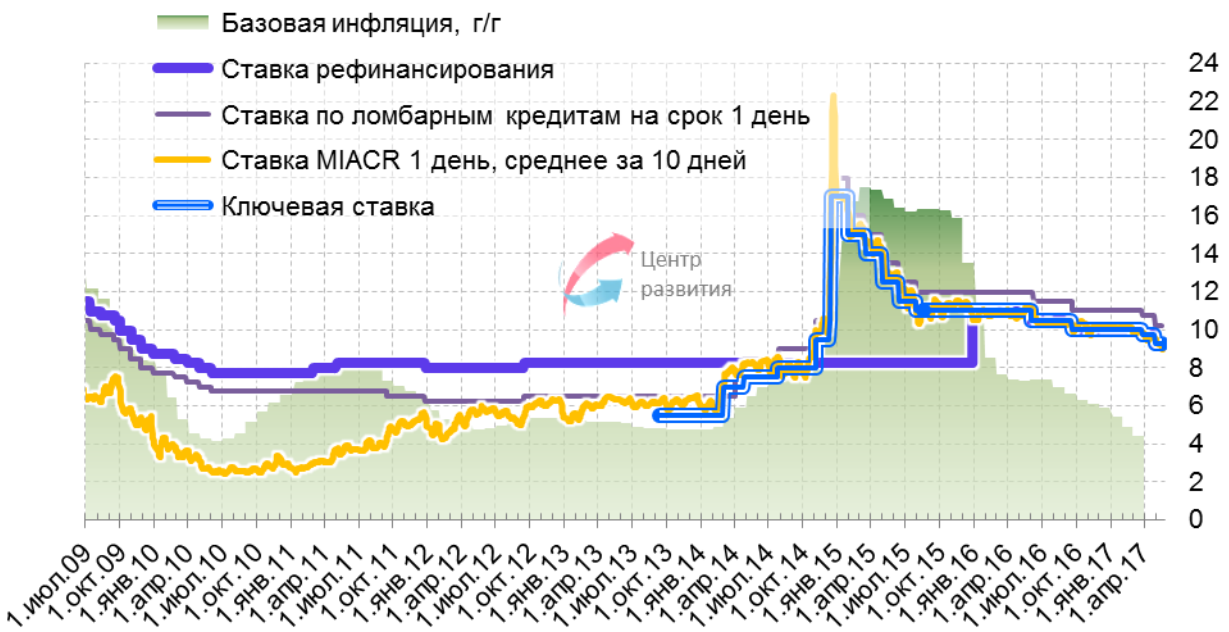
Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент[2]

NEW

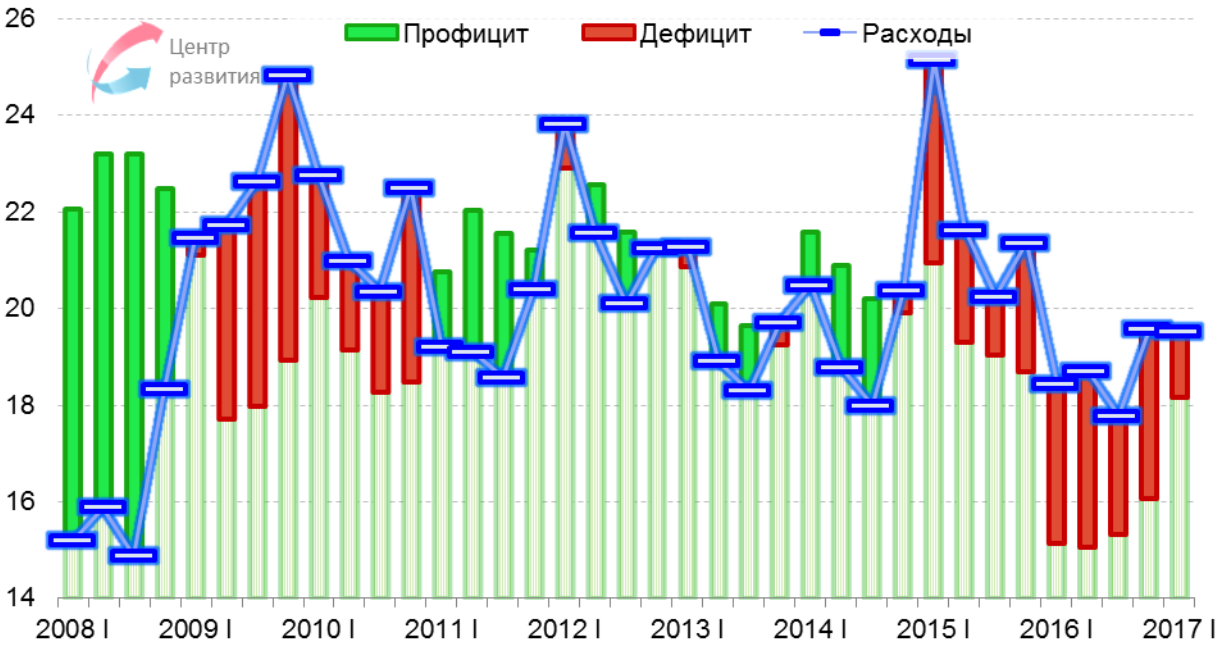


Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

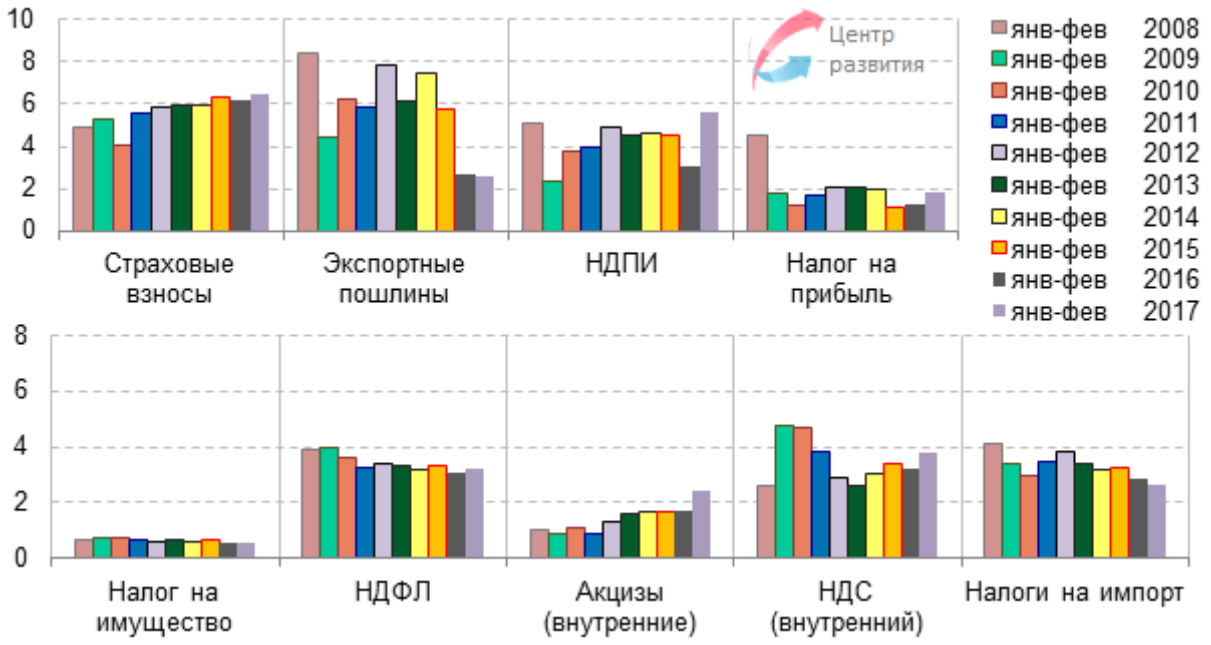
NEW



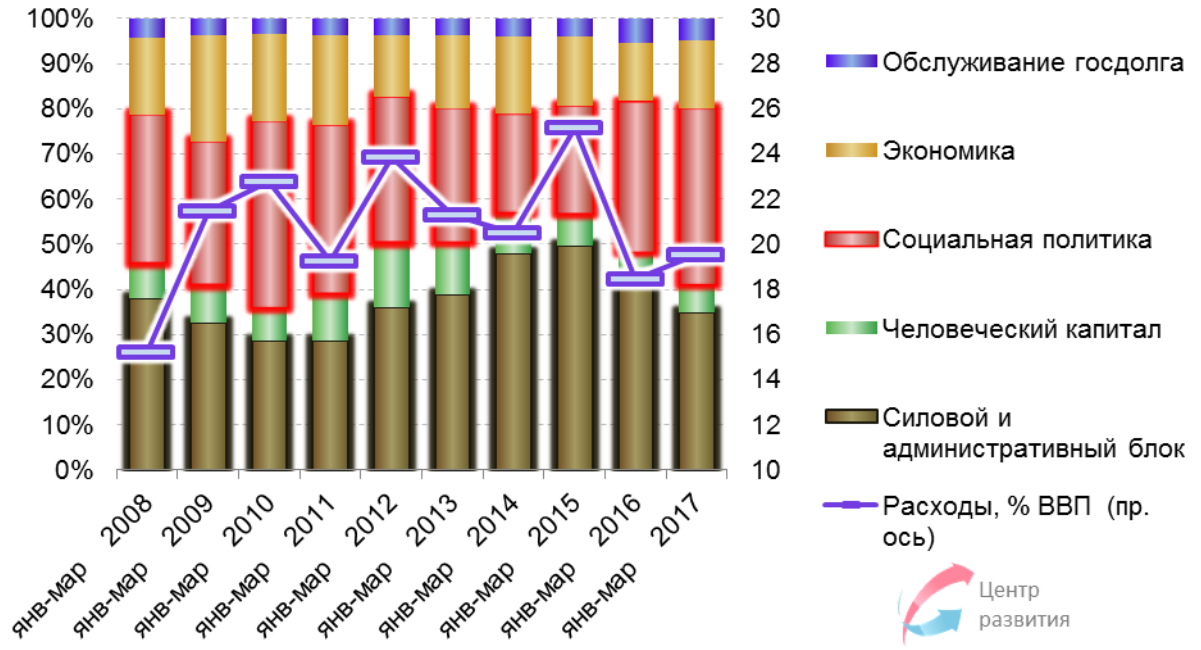
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



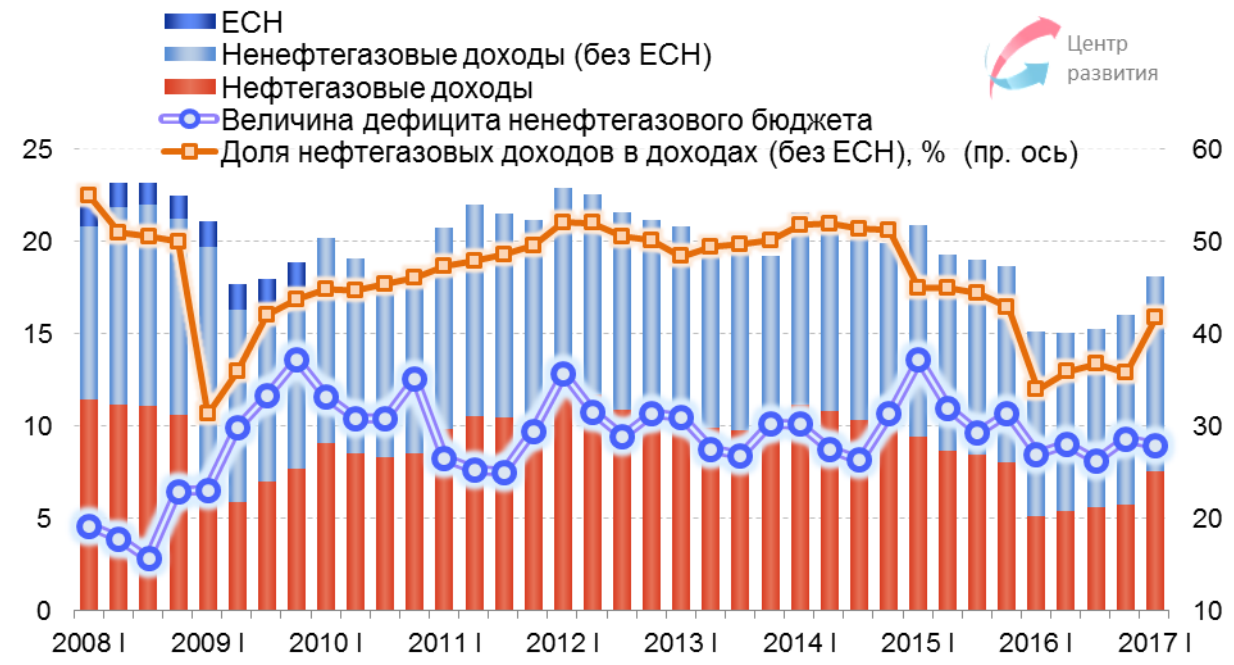
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП[3]



Структура расходов федерального бюджета, в %

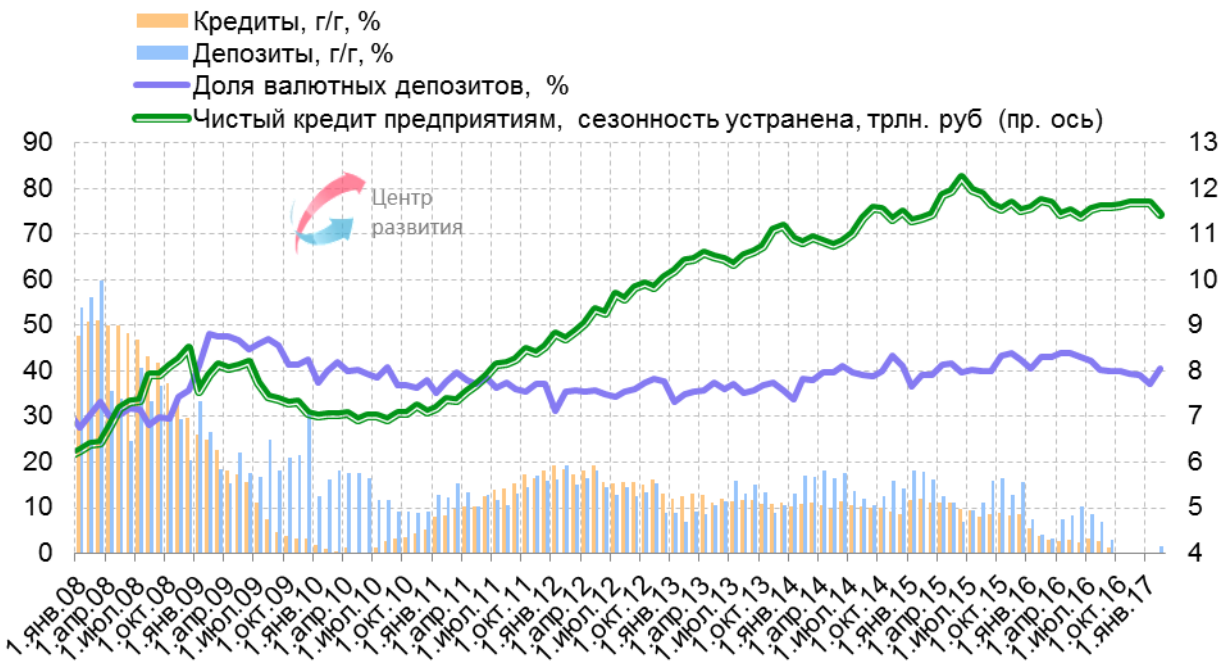


Доходы и ненефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП[4]

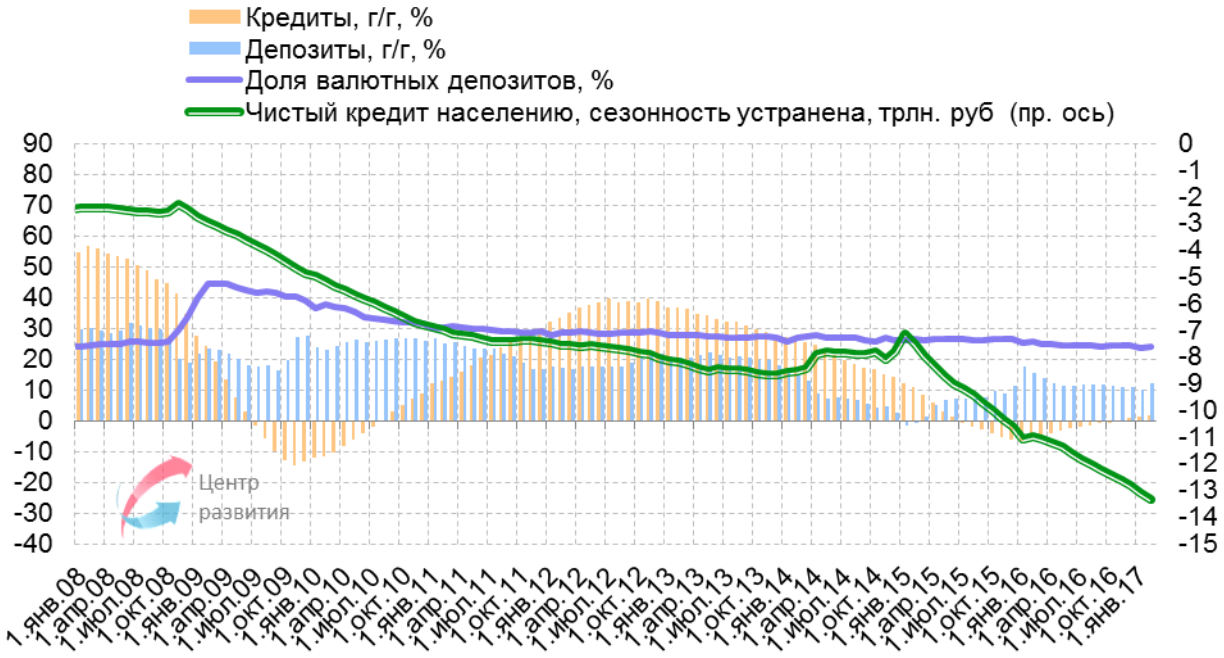


Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.

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

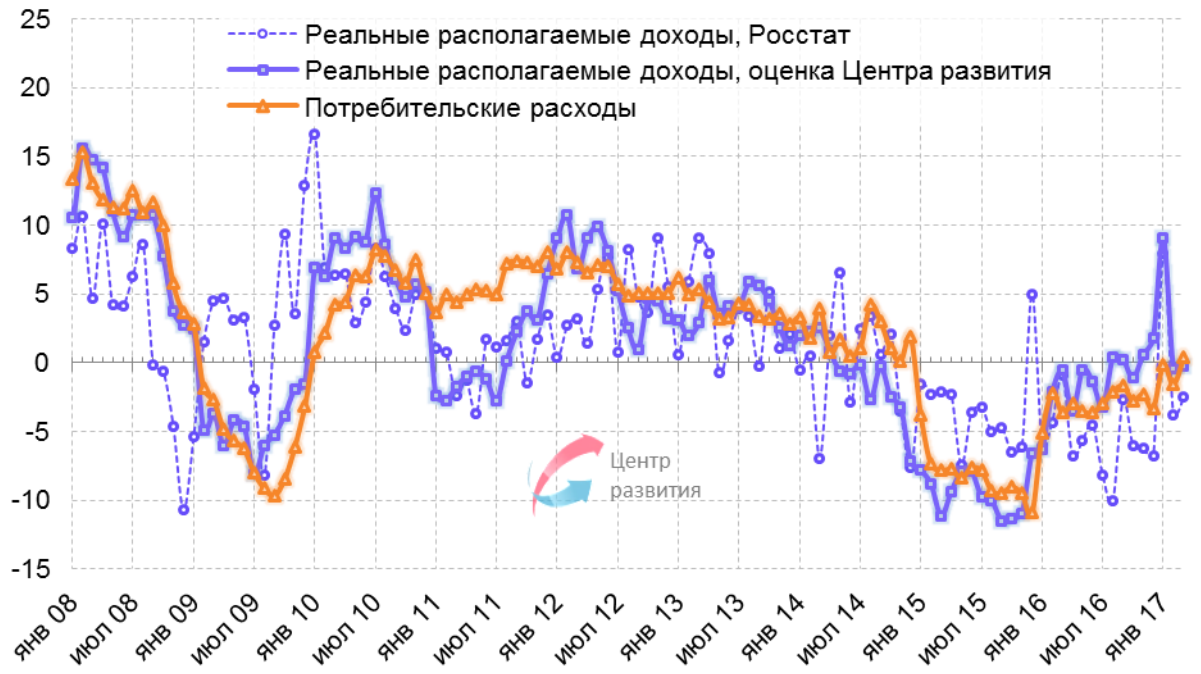


Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

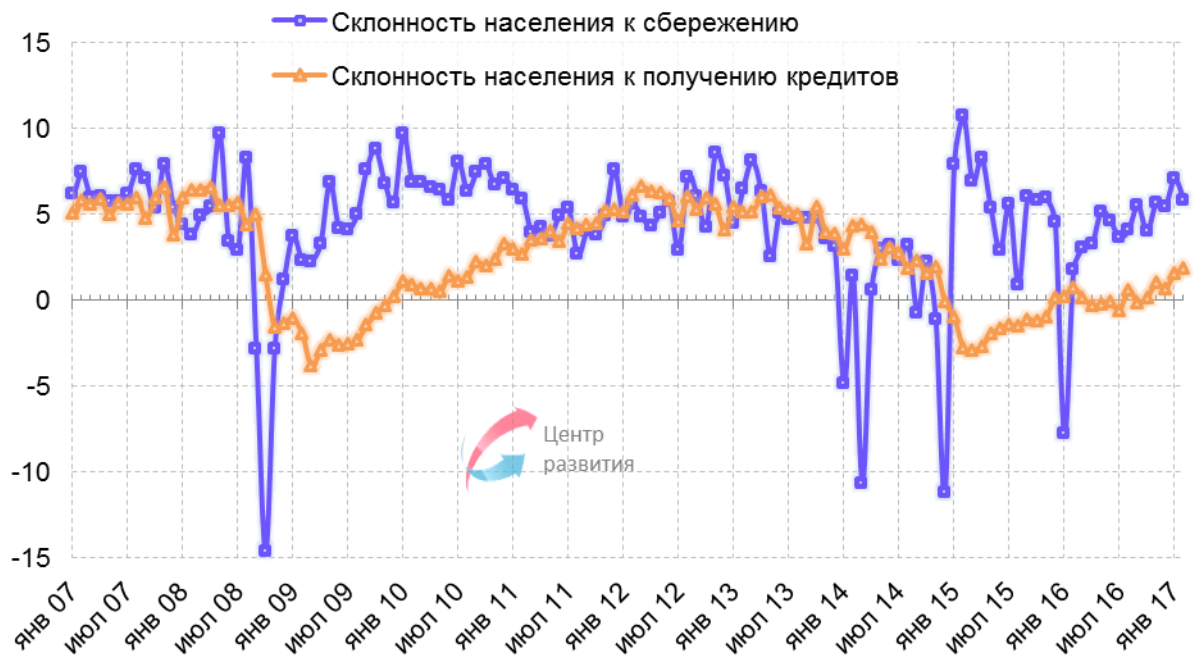


Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

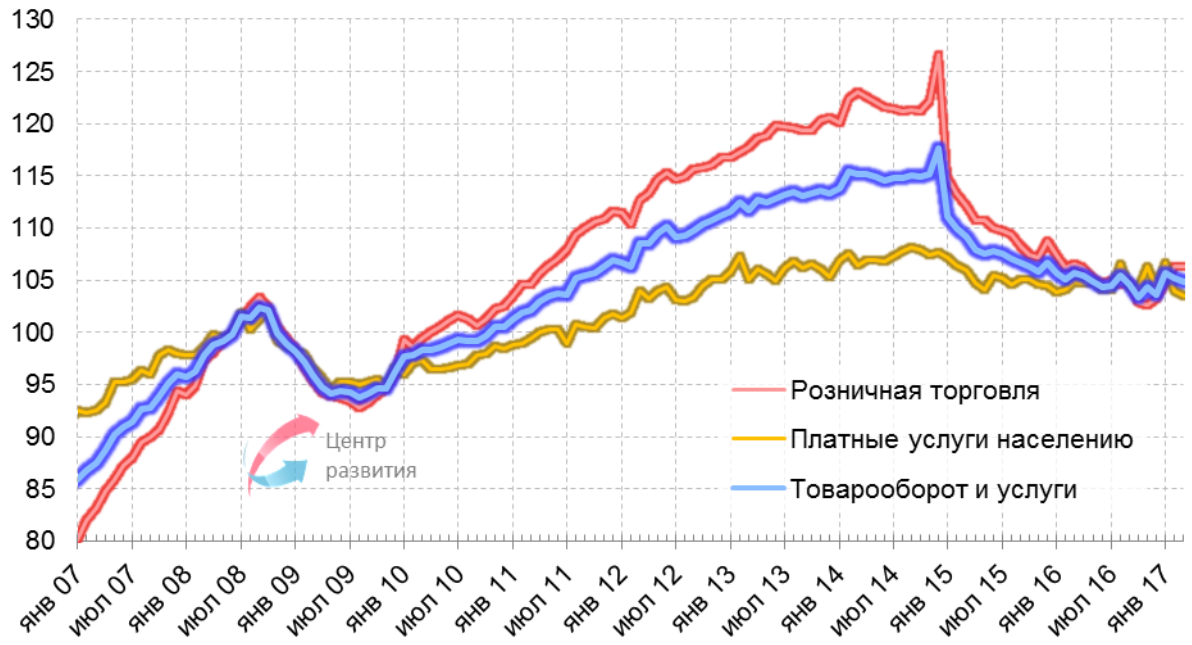
NEW



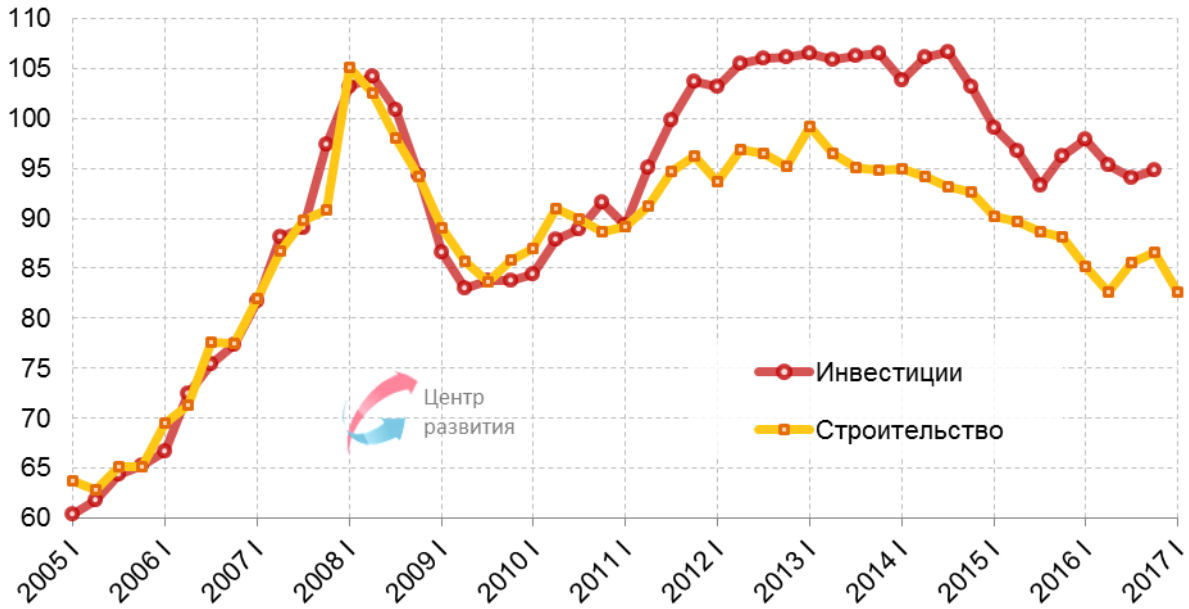
Склонность населения к сбережению и к получению кредитов (в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития



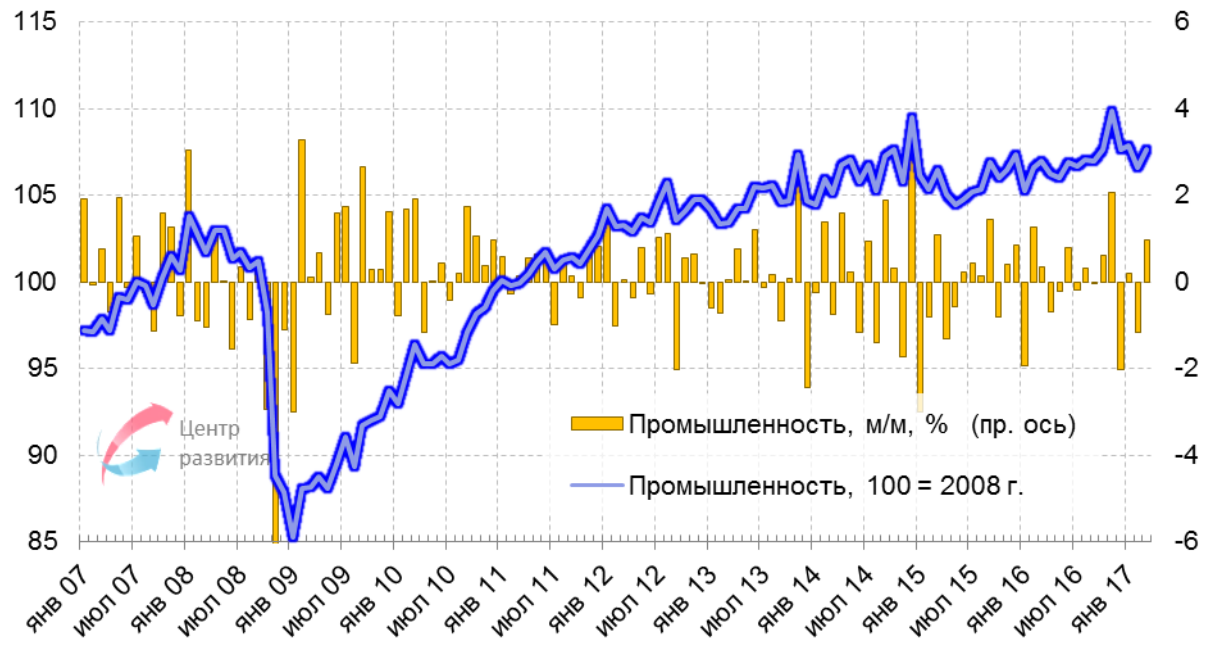
Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)



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

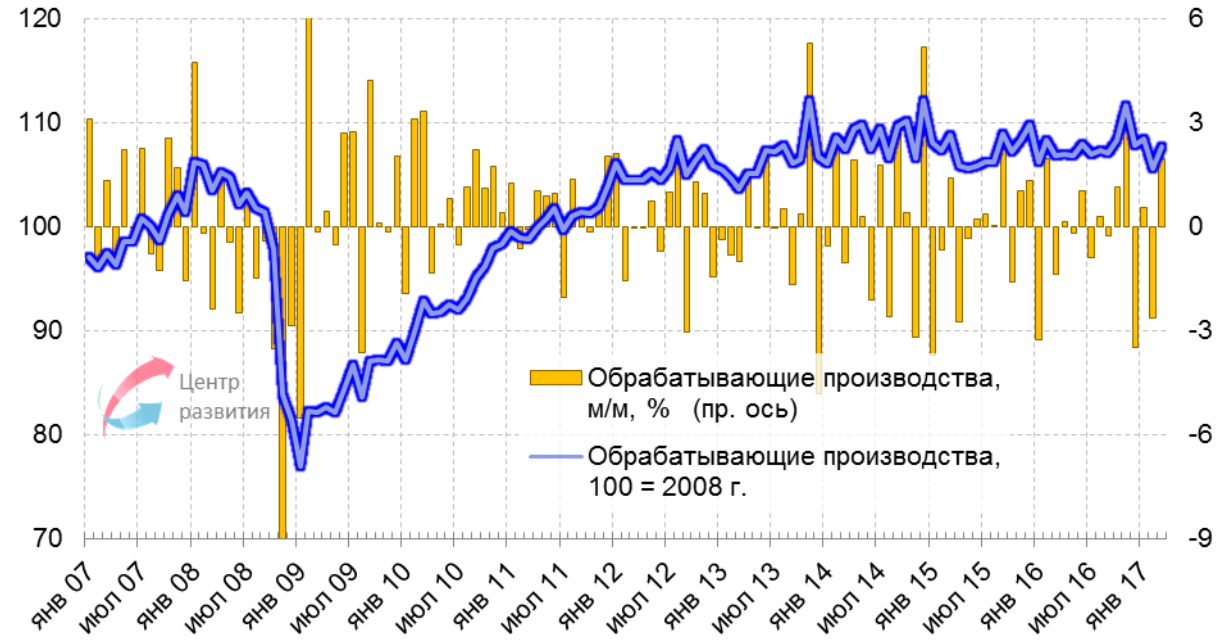


Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

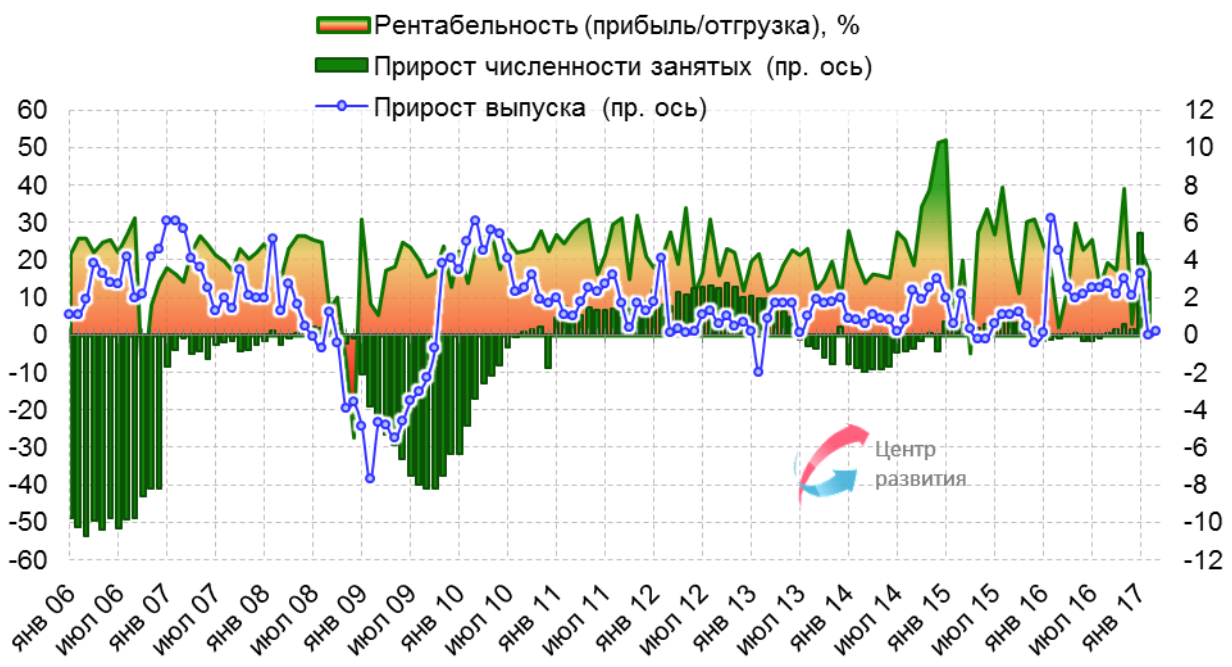


Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

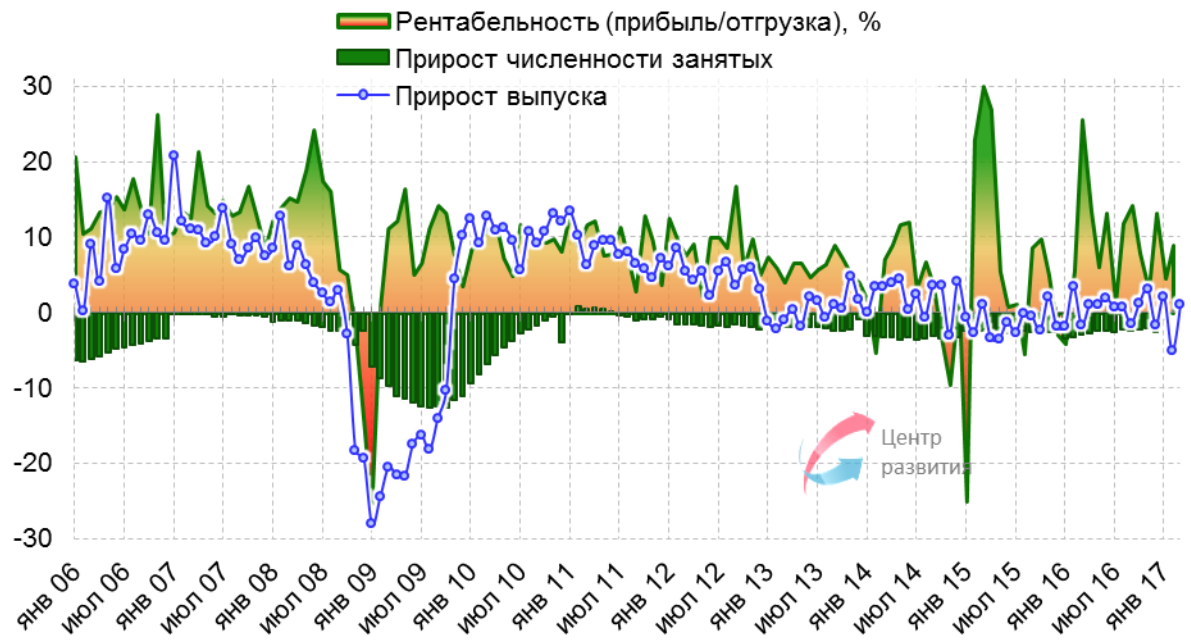
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)



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

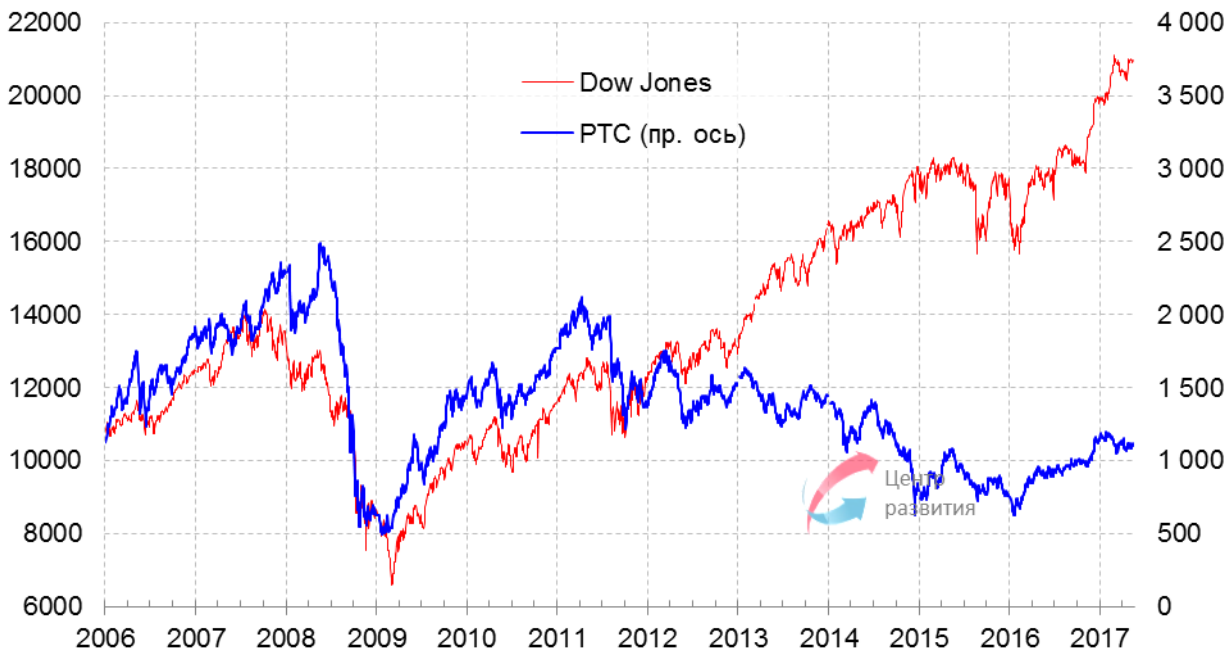


Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



Динамика фондовых индексов

NEW



Комментарии к «картинкам»

[1] Данные о внешней торговле за март 2017 г. и о сальдо счёта текущих операций за период с января по март 2017 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
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, 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 2017 году