



Комментарии о Государстве и Бизнесе

142

1–10 ноября
2017 г.

КОММЕНТАРИИ

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ	Опрос профессиональных прогнозистов: инфляция побеждена, но экономический рост остается вялым
ЦИКЛИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ	СОИ: и опять нефть – «наше всё»
ЦИКЛИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ	Индексы РЭА: кризисные «очаги» все еще сохраняются

ЭКОНОМИКА В «КАРТИНКАХ»

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

Комментарии

Консенсус-прогноз

1. Опрос профессиональных прогнозистов: инфляция побеждена, но экономический рост остается вялым

В период с 29 октября по 7 ноября 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 26 экспертов из России и других стран.

По сравнению с предыдущим опросом, который проводился в начале августа, прогнозные оценки стали несколько более оптимистичными. Особенно это касается прогнозов на 2017 г. Самое заметное изменение здесь – увеличение прогнозного темпа роста ВВП в 2017 г. с 1,4 до 1,8% (табл. 1.1), которое можно отнести на счет несколько более быстрого, чем ожидалось, роста в первые три квартала текущего года (1,8% год к году, по предварительной оценке МЭР). Консенсус-прогноз предполагает, что в четвертом квартале темп прироста сохранится на этом же уровне. При этом оптимизм экспертов никак не назовешь безудержным: ровно половина из них считает, что в 2018 г. темпы роста ВВП будут ниже, чем в 2017 г.; около трети полагает, что рост в 2019 г. будет ниже, чем в 2018 г. Конечно, во всех этих случаях речь идет о долях процентов, но ни о каком ускорении роста российской экономики эксперты, в общем, не помышляют: даже через семь лет консенсус-прогноз годовых темпов едва-едва достигает 2% (впрочем, всего три месяца назад и того не было).

Консенсус-прогнозы валютного курса предвещают очень постепенное его ослабление (в ближайшие годы примерно на 2,5% в год, в последующие годы – на 1,5%). Таким образом, с учетом разницы темпов инфляции в США и России, реальный курс рубля практически не будет меняться.

Участники опроса

The Boston Consulting Group
BCS
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 (EURASIA)
JPMorgan
КАМАЗ
Лукойл
Morgan Stanley
ПФ «Капитал»
Промсвязьбанк
Raiffeisen Bank
Renaissance Capital
Sberbank CIB
The Conference Board
The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW)
UBS
UniCredit Bank
ВЭБ
ВТБ Капитал

Таблица 1.1. Консенсус-прогнозы на 2017–2023 гг.

Показатель	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Последний опрос (29.10-07.11.2017)							
Реальный ВВП, % прироста	1,8	1,7	1,6	1,8	1,9	2,0	2,0
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	3,3	4,1	4,2	4,1	4,0	3,9	3,9
Ключевая ставка Банка России, % годовых	8,0	7,0	7,0	6,7	6,4	6,1	6,0
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	59,3	60,8	62,2	62,4	62,8	63,8	64,8
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	52	53	54	57	58	60	61
Предыдущий опрос (31.07-09.08.2017)							
Реальный ВВП, % прироста	1,4	1,5	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	4,2	4,2	4,2	4,2	4,1	3,9	3,8
Ключевая ставка Банка России, % годовых	8,5	7,4	6,9	6,7	6,7	6,6	6,7
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	60,3	61,5	63,2	63,4	64,4	66,6	66,9
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	51	53	53	56	54	56	57
Прогноз МЭР РФ, базовый сценарий (27.10. 2017)							
Реальный ВВП, % прироста	2,1	2,1	2,2	2,3	-	-	-
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	2,8	4,0	4,0	4,0	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)	59,4	64,7	66,9	68,0	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	49,9	43,8	41,6	42,4	-	-	-

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ; МЭР РФ.

Наиболее заметным изменением по сравнению с предыдущим опросом стало снижение прогнозируемого роста потребительских цен на 0,9 п.п. для 2017 г. (до 3,3%). Очевидно, что этот прогноз следует за фактической траекторией цен в текущем году; инфляционные ожидания на будущее пока меняются мало и остаются на уровне около 4%, что, в целом, соответствует целевому уровню инфляции. Похоже, Банку России удалось убедить экспертное сообщество в том, что инфляционный таргет вполне достижим.

При этом эксперты ожидают, что до конца 2017 г. Банк России еще раз снизит свою ключевую ставку на 0,25 п.п., за 2018 г. снизит ее еще на 1,0 п.п., после чего ее снижение замедлится и в реальном выражении она будет поддерживаться на уровне 2–2,5% годовых. Таким образом, макроэкономическая среда, необходимая

для «запуска» экономического роста, будет создана. Будет ли этого достаточно? Судя по низким прогнозируемым темпам роста ВВП, у экспертов есть в этом определенные сомнения.

При сравнении консенсус-прогнозов с оценками МЭР бросается в глаза, что начиная с 2018 г. официальные прогнозы предполагают существенно более дешевую нефть (разница доходит до 10–15 долл./барр.). Поскольку заниженный, с точки зрения экспертного сообщества, прогноз МЭР заложен в проект федерального бюджета, риск его неисполнения с возможной последующей дестабилизацией финансовой системы выглядит достаточно низким.

Сергей Смирнов

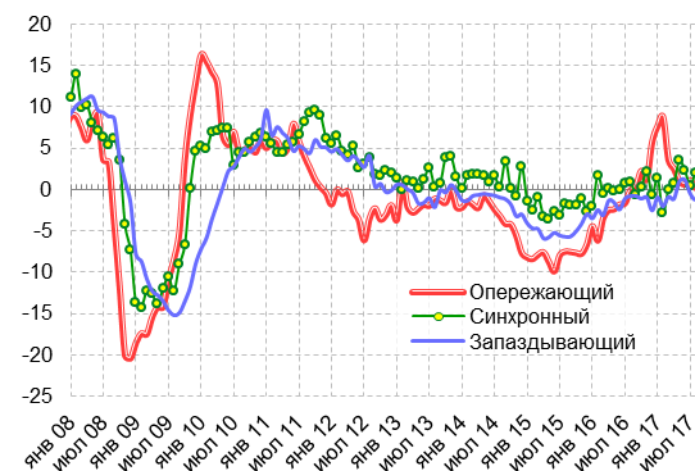
Циклические индикаторы

2. СОИ: и опять нефть – «наше всё»

В октябре 2017 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) остался чуть выше нуля (0,3%), слабopоложительная динамика российской экономики, граничащая со стагнацией, представляется наиболее вероятным сценарием.

В октябре 2017 г. наибольший позитивный импульс исходил со стороны нефтяных цен. Средняя цена нефти Urals составила 57 долл./барр., что на 18% больше, чем было в октябре прошлого года (48 долл./барр.). Индекс РТС также вырос по сравнению с октябрём прошлого года довольно заметно (на 12,6%), указывая, что участники фондового рынка смотрят на ближайшие перспективы российской экономики более оптимистично, нежели они смотрели на них год назад. Однако надо иметь в виду, что с декабря прошлого года нефтяные цены превысили 50 долл./барр., так что нельзя исключить, что «эффект базы» скоро будет исчерпан. Конечно, если цены закрепятся на нынешнем уровне, заметно превышающем 60 долл./барр., российская экономика может получить дополнительный позитивный импульс, но такой сценарий пока представляется не самым вероятным.

Рис. 2.1. Динамика сводных циклических индексов, янв. 2008 г. – октябрь 2017 г. (прирост за год), в %



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

По-прежнему внутренний спрос остается слабым: в октябре индикаторы новых заказов и запасов готовой продукции оба подали отрицательные сигналы. Понятно, что без оживления внутреннего спроса рассчитывать на ускорение роста особо не приходится. Скорее всего, СОИ будет колебаться на слабо положительном уровне, указывая на замедление и без того не слишком высоких темпов роста.

Сергей Смирнов

Циклические индикаторы

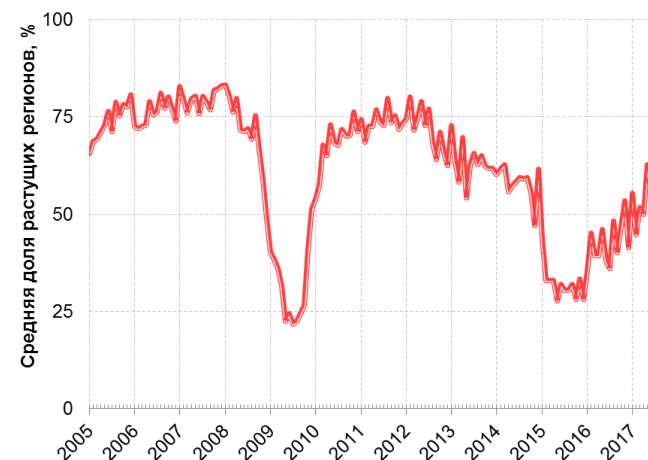
3. Индексы РЭА: кризисные «очаги» все еще сохраняются

В сентябре 2017 г. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) незначительно вырос, оставшись выше критического 50%-ного уровня. Ситуация в экономике улучшается, но весьма и весьма медленно.

В сентябре 2017 г. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) по России вырос с 53,7 до 54,1% (рис. 3.1), что не принесло особых качественных изменений. При этом 50%-ную отметку преодолели три из пяти важнейших секторов и пять из восьми федеральных округов (рис. 3.2), что говорит о сохранении проблемных «очагов» как в отраслевом, так и в территориальном разрезе.

Промышленный индекс РЭА в сентябре составил 60%, что подтверждает устойчивое повышение экономической активности в этом секторе экономики. Особенно заметный рост наблюдался в розничной торговле (78%), где улучшение ситуации явно приобрело устойчивый характер (после затяжного – более двух лет – спада). С другой стороны, ситуация в секторе платных услуг остается достаточно проблемной (44%), а строительство (38%) вообще далеко от преодоления спада, поразившего этот сектор еще в конце 2012 г. Оптовая торговля занимает промежуточное положение (51%), но и здесь дела обстоят не лучшим образом.

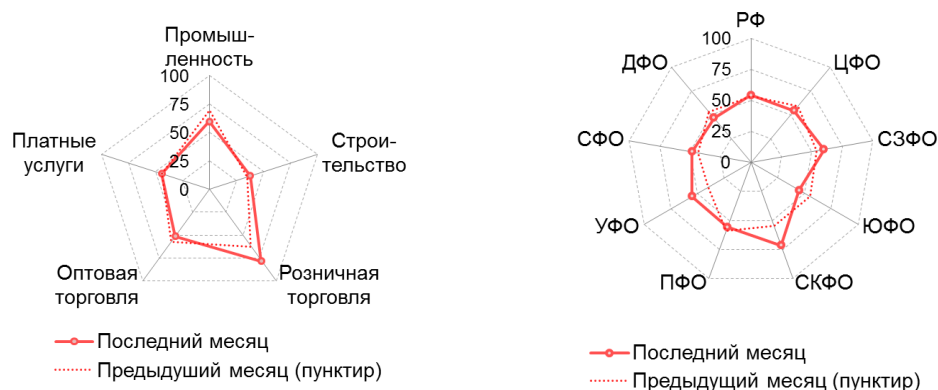
Рис. 3.1. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) (январь 2005 г. – сентябрь 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В разрезе федеральных округов наиболее острая ситуация в сентябре сложилась в Южном (45%), Дальневосточном и Сибирском (47-48%) ФО. В остальных федеральных округах экономическая активность по сравнению с прошлым годом возросла, особенно заметно – в Северо-Кавказском федеральном округе (71%).

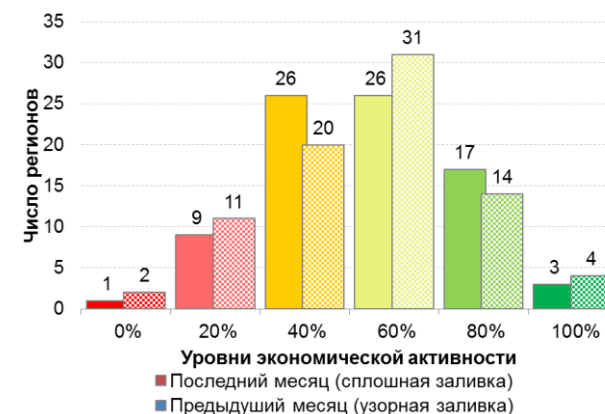
Рис. 3.2. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА), по секторам экономики и федеральным округам (сент. 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

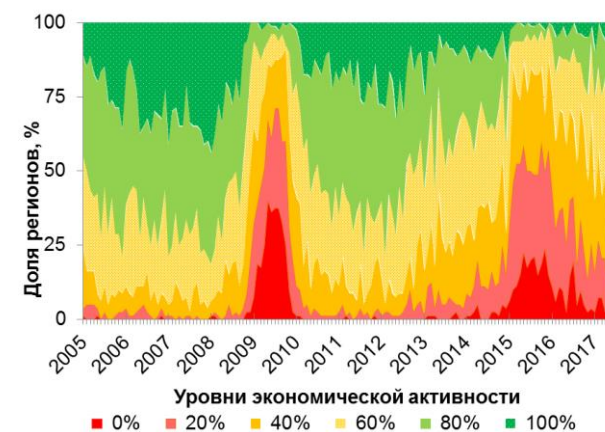
На уровне отдельных регионов (областей, краев и республик) сентябрьский индекс РЭА превысил 50%, указывая на рост экономической активности, в 46 случаях из 82. При этом число регионов, в которых сокращаются все пять секторов экономики или растет только один из пяти, в сентябре снизилось с 13 до 10 (рис. 3.3). Число регионов с преобладанием роста (рост в четырех или во всех пяти секторах), напротив, выросло с 18 до 20. Приходится констатировать, что доля регионов, в которых растут четыре или пять секторов экономики, остается заметно ниже, чем это характерно для фазы уверенного экономического роста (рис. 3.4, области, закрашенные оттенками зеленого цвета). И хотя общее улучшение конъюнктуры достаточно очевидно (особенно в сравнении с серединой 2015 г.), также очевидно,

Рис. 3.3. Распределение субъектов федерации по разным уровням экономической активности (сент. 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 3.4. «Теплограмма»: доли регионов с разным уровнем экономической активности (янв. 2005 г. – сент. 2017 г.)

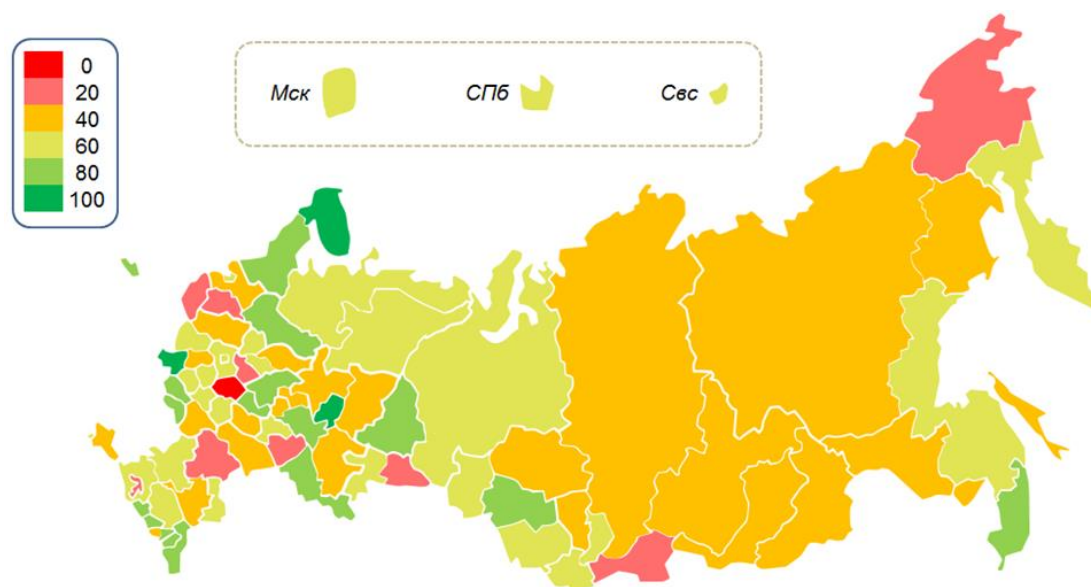


Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

что «выздоровление» российской экономики идет медленно, и значительная часть регионов остается в состоянии стагнации и даже рецессии.

В число самых проблемных (индекс РЭА = 0), по итогам сентября, вошел только один регион – Рязанская область, где сократились все пять секторов (рис. 3.5, закрашено темно-красным цветом). Еще в 9 регионах сократились четыре из пяти секторов (индекс РЭА = 20%, закрашено розовым). На долю этих двух групп в совокупности пришлось всего 5,4% от ВРП России, что указывает на прекращение рецессии в некоторых крупных регионах, прежде всего в г. Москве (21% от совокупного ВРП).

Рис. 3.5. Индексы экономической активности в субъектах федерации РФ (сент. 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

К числу наиболее успешных регионов, по итогам сентября, относятся Брянская и Мурманская области, а также Республика Удмуртия, где выросли все пять секторов (индекс РЭА = 100%, темно-зеленый цвет), и еще 17 регионов, где выросли четыре из пяти секторов (индекс РЭА = 80%, светло-зеленый цвет). В совокупности на долю всех этих регионов пришлось 18% от ВРП России.

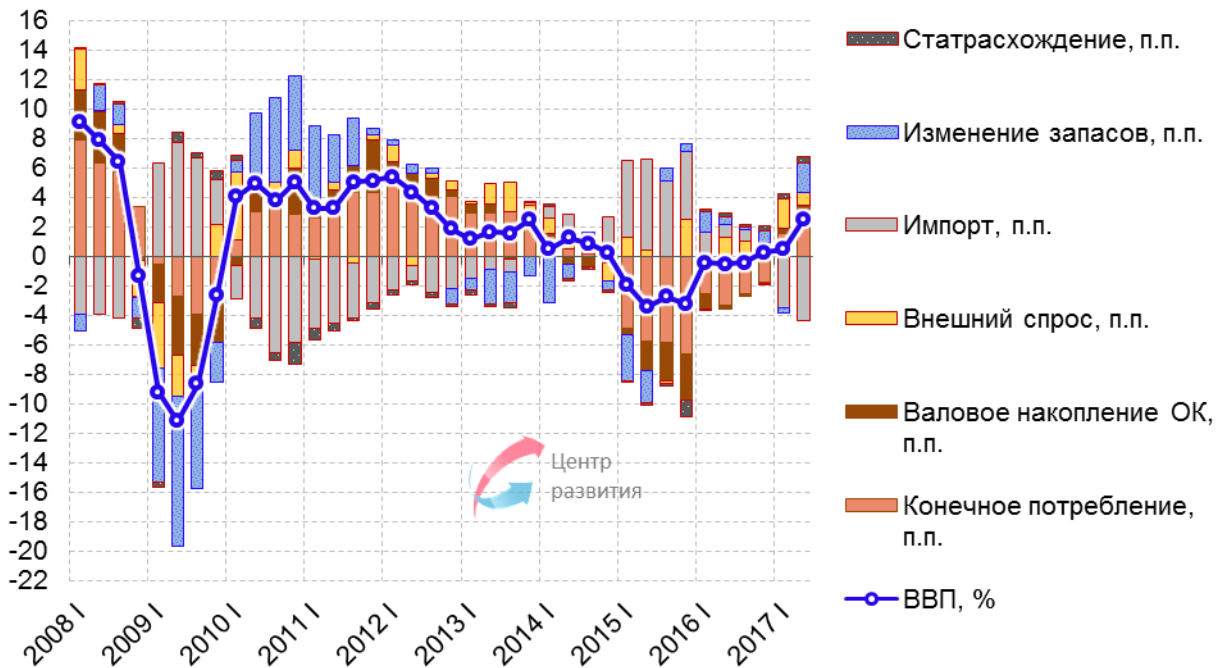
Число регионов, в которых экономическая активность выросла «в среднем» за три последних месяца (июль-сентябрь 2017 г.), составило 51, это 62% от общего числа. В число наименее успешных (средний за три месяца индекс РЭА не выше 20%) вошли четыре региона: Новгородская, Курганская и Томская области, а также Забайкальский край. Наиболее успешными (средний за три месяца индекс РЭА выше 80%) оказались сразу пять регионов: Брянская и Мурманская области, г. Севастополь, Республика Ингушетия, Приморский край.

В целом глубина и территориальная «распространенность» спада стабилизировались на уровне, указывающем скорее на стагнацию российской экономики, чем не на переход к посткризисному быстрому восстановительному росту.

Сергей Смирнов

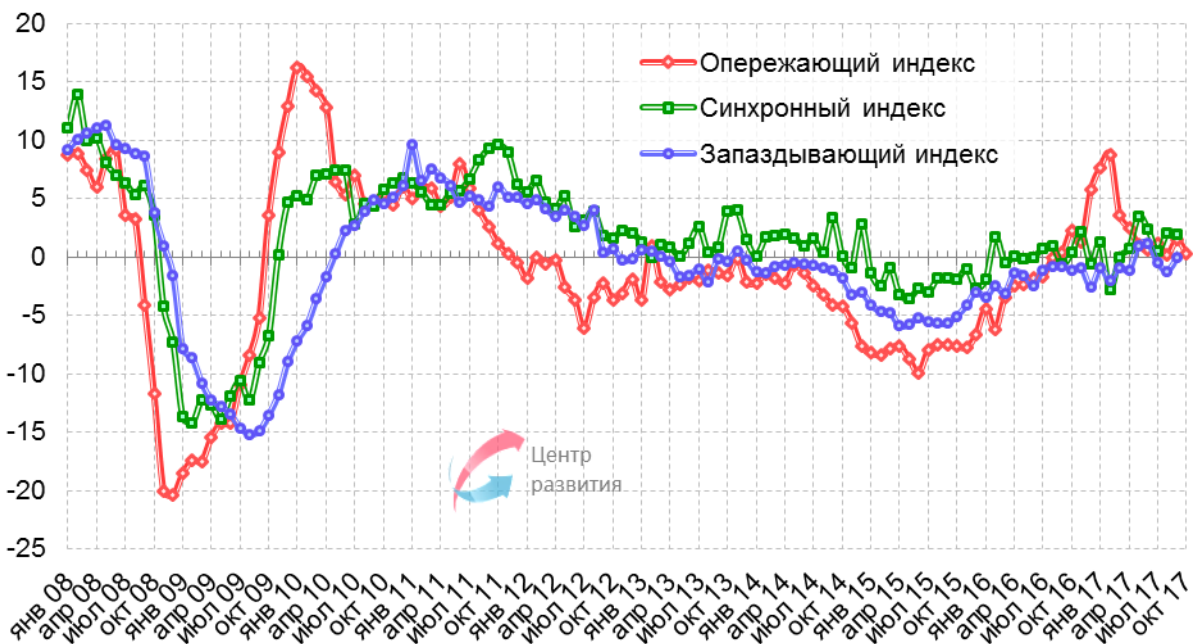
Экономика в «картинках»

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

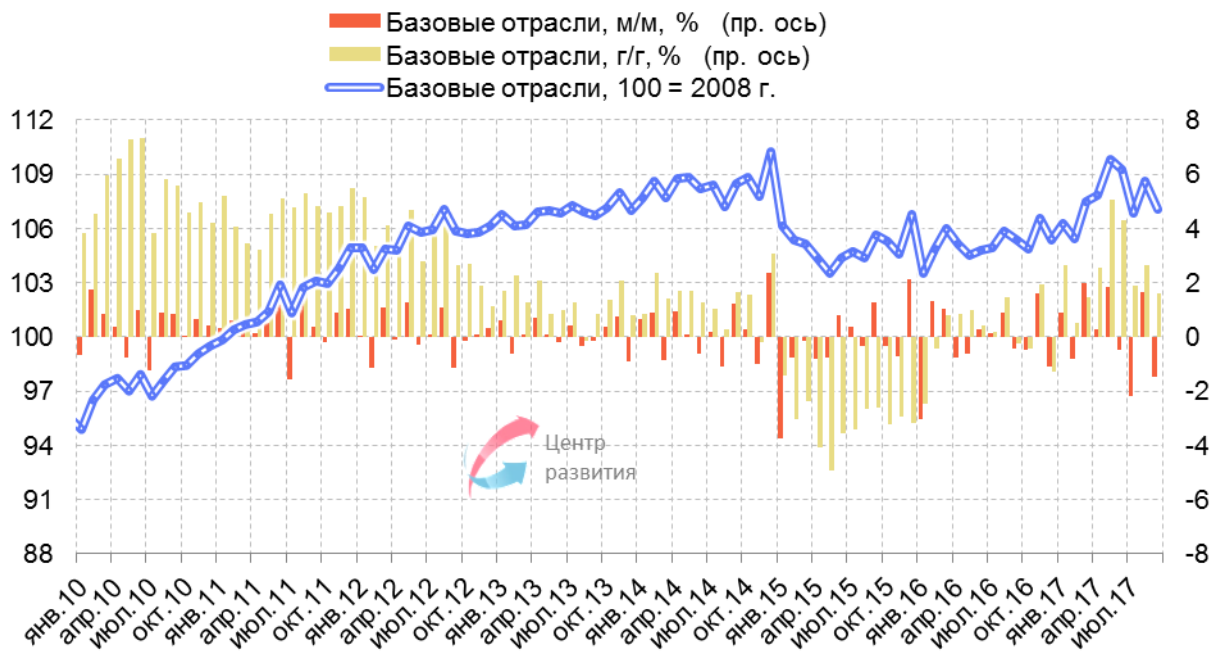


Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW

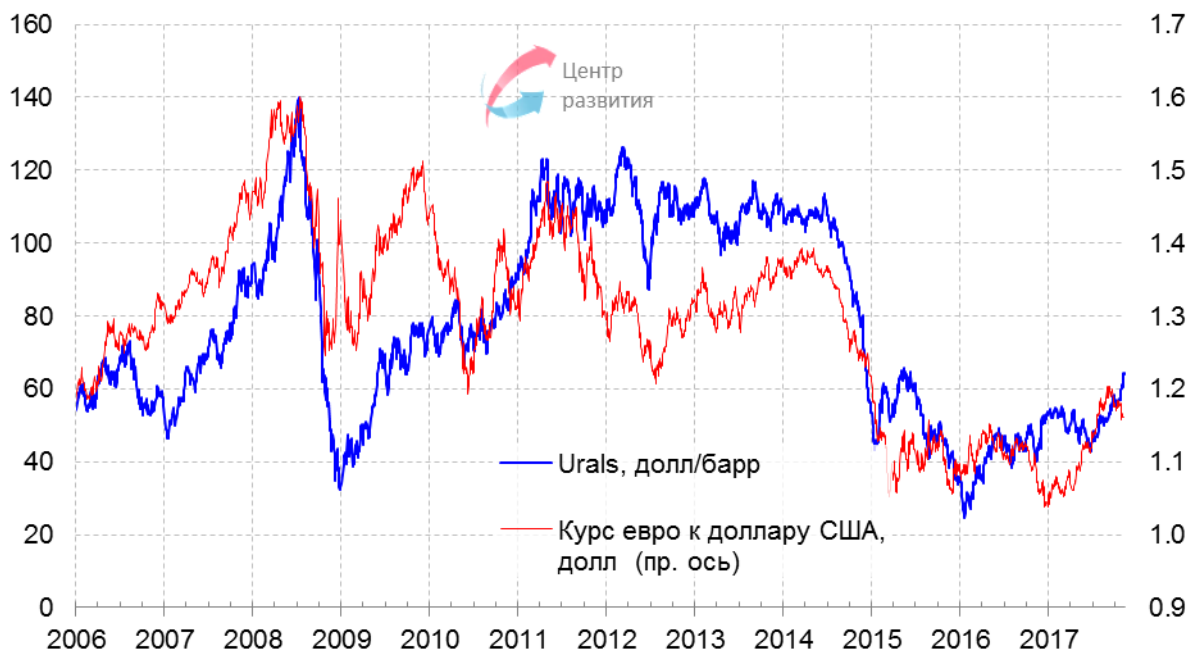


Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)



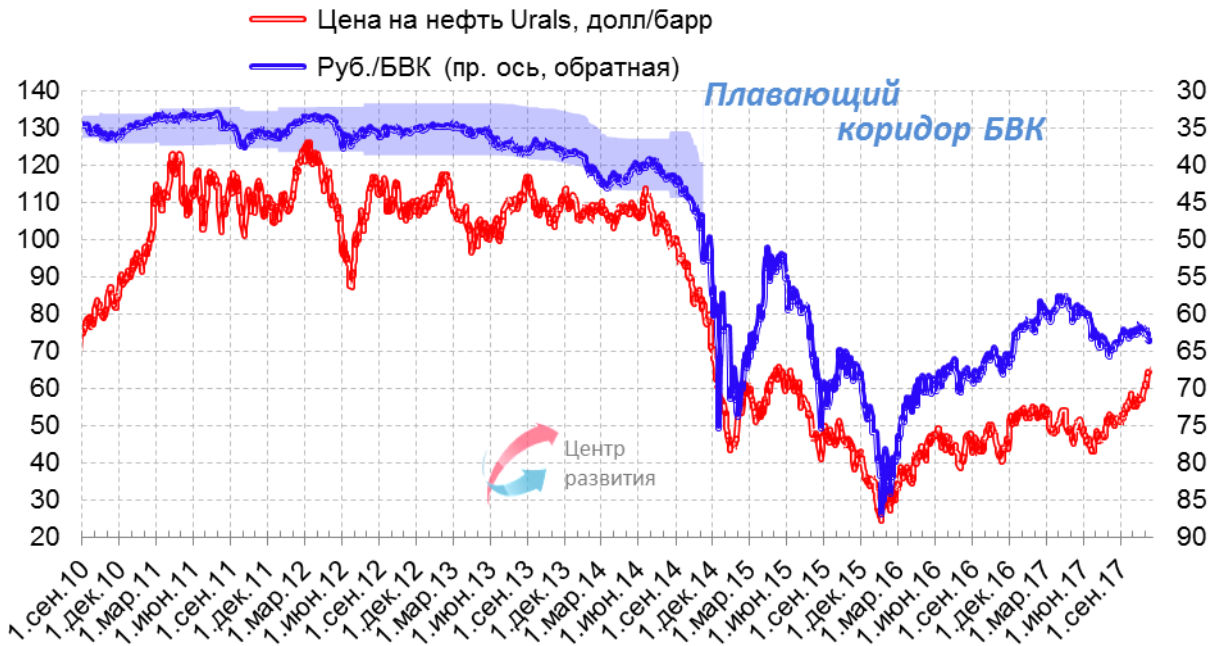
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



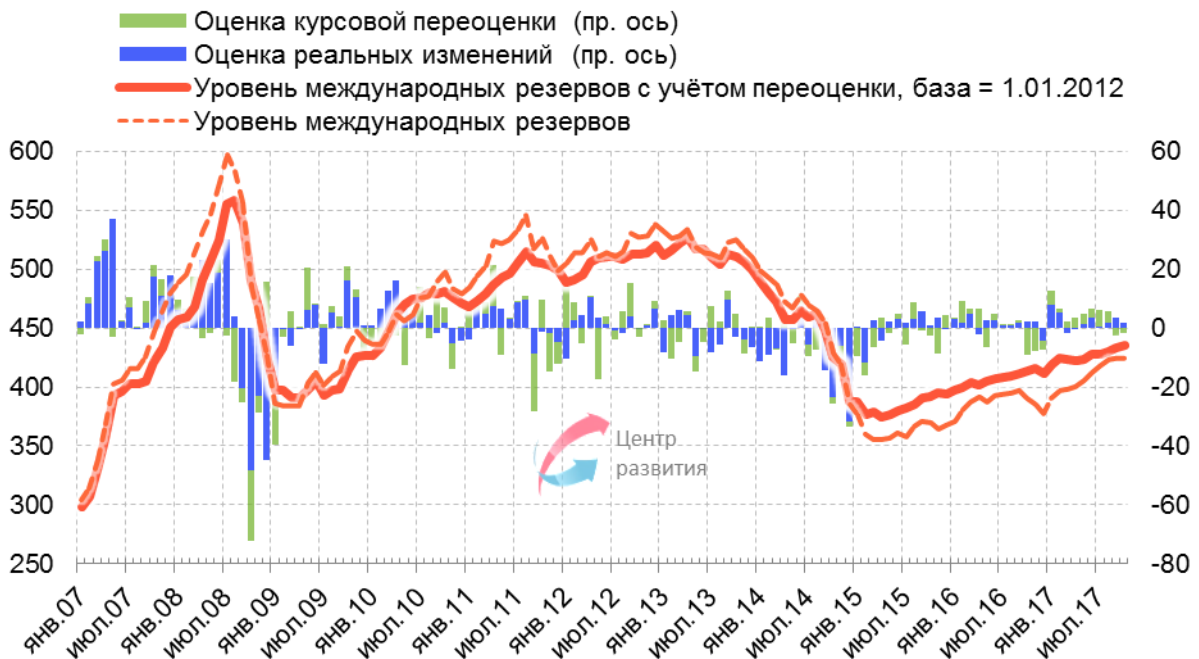
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW

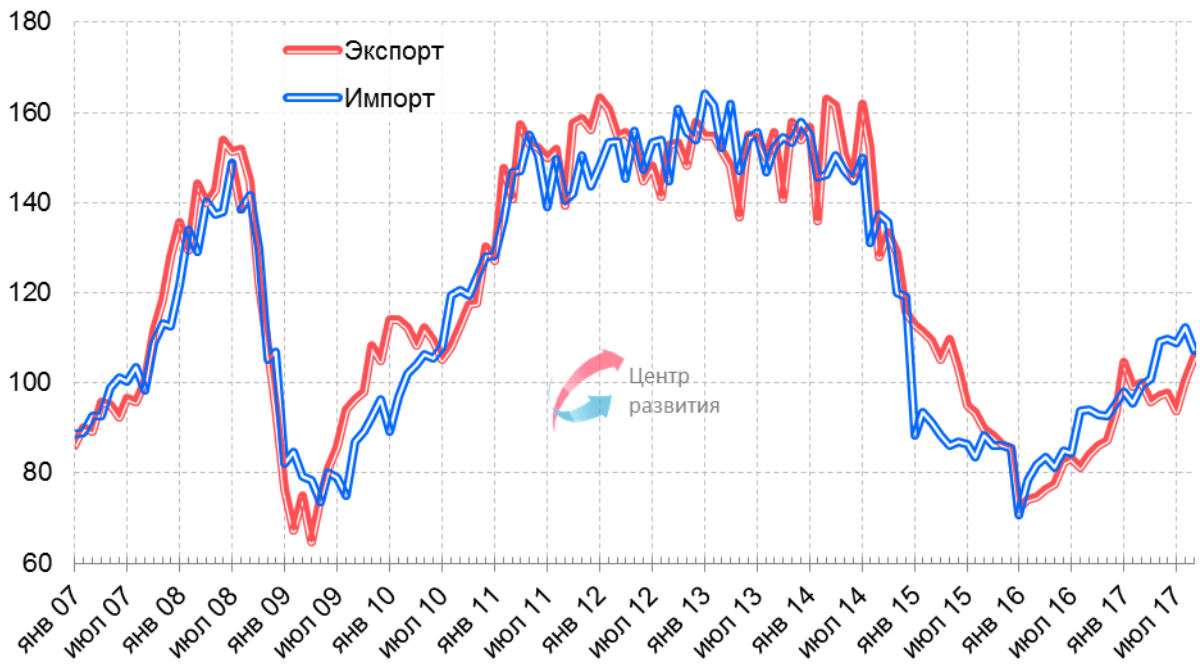


Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.

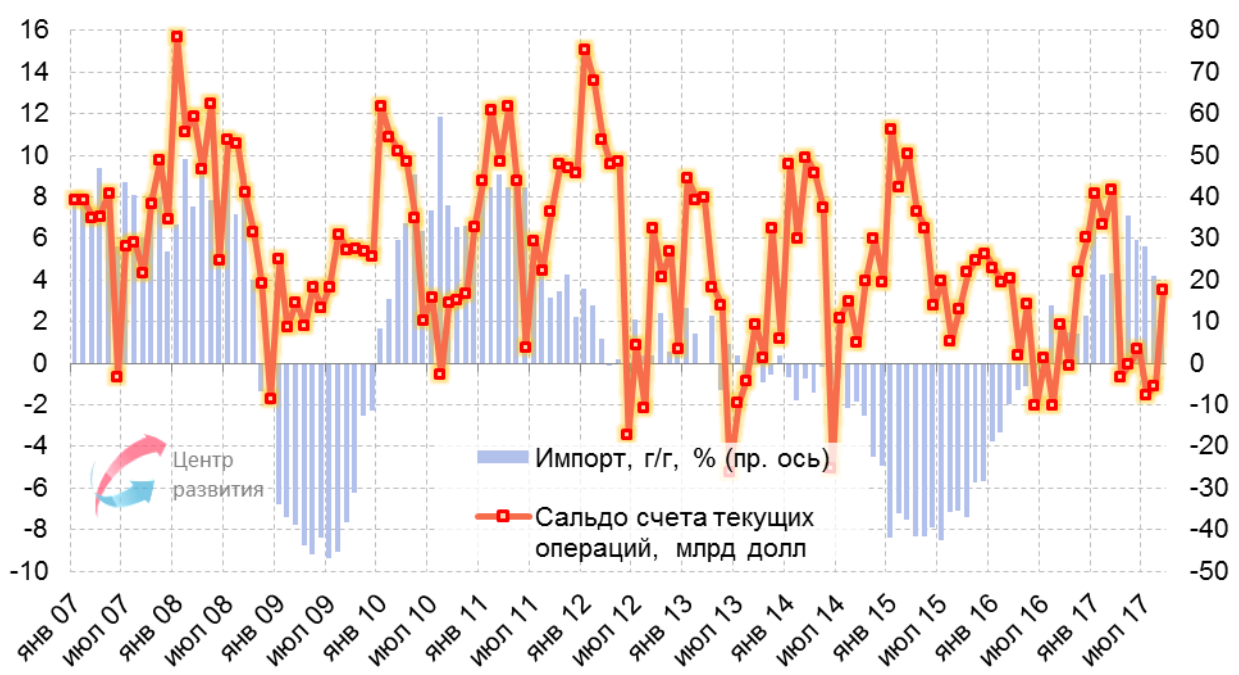
NEW



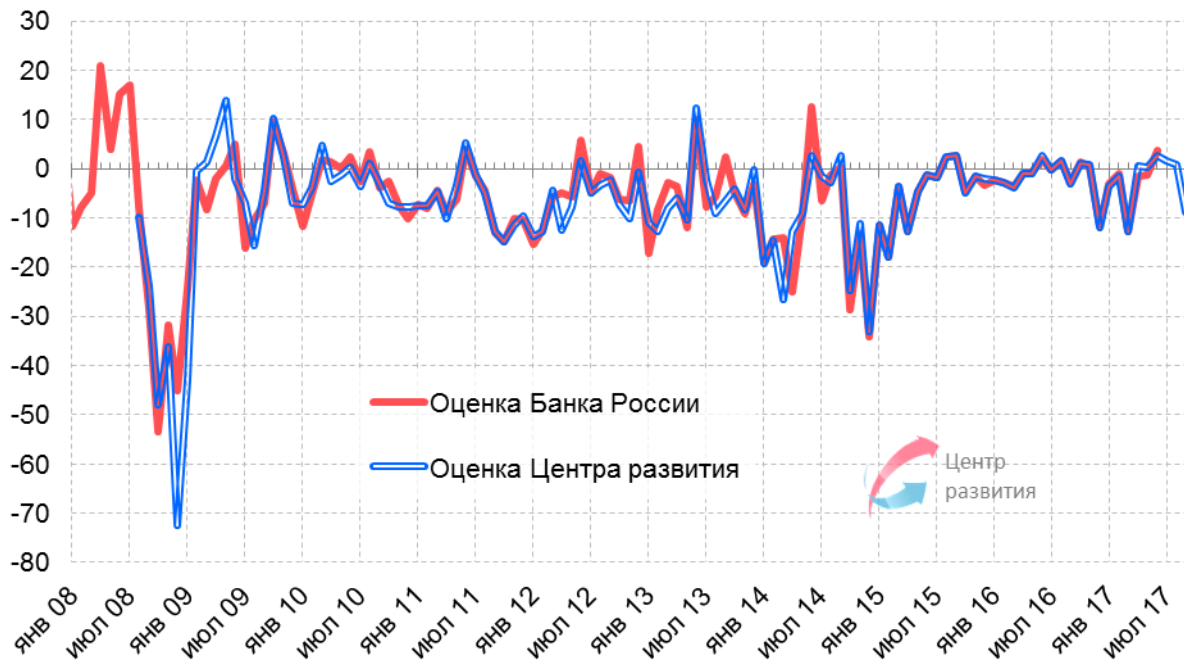
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = 2007 г.), в % [1]



Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров [1]

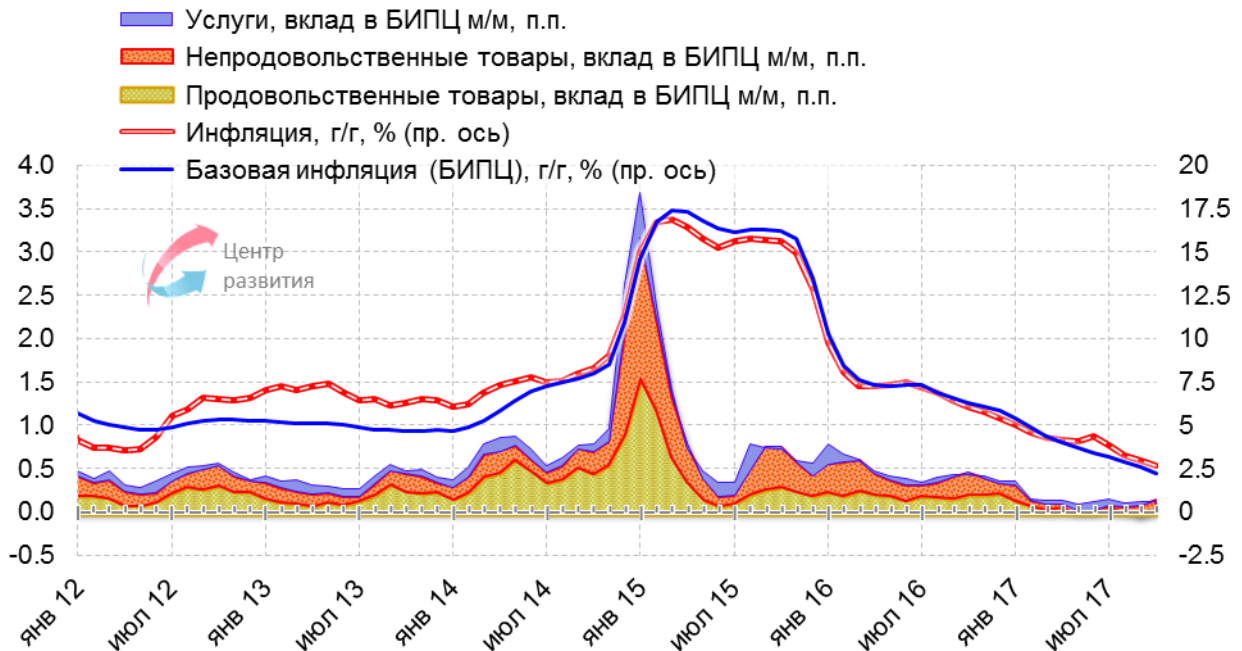


Чистый приток капитала, млрд долл.

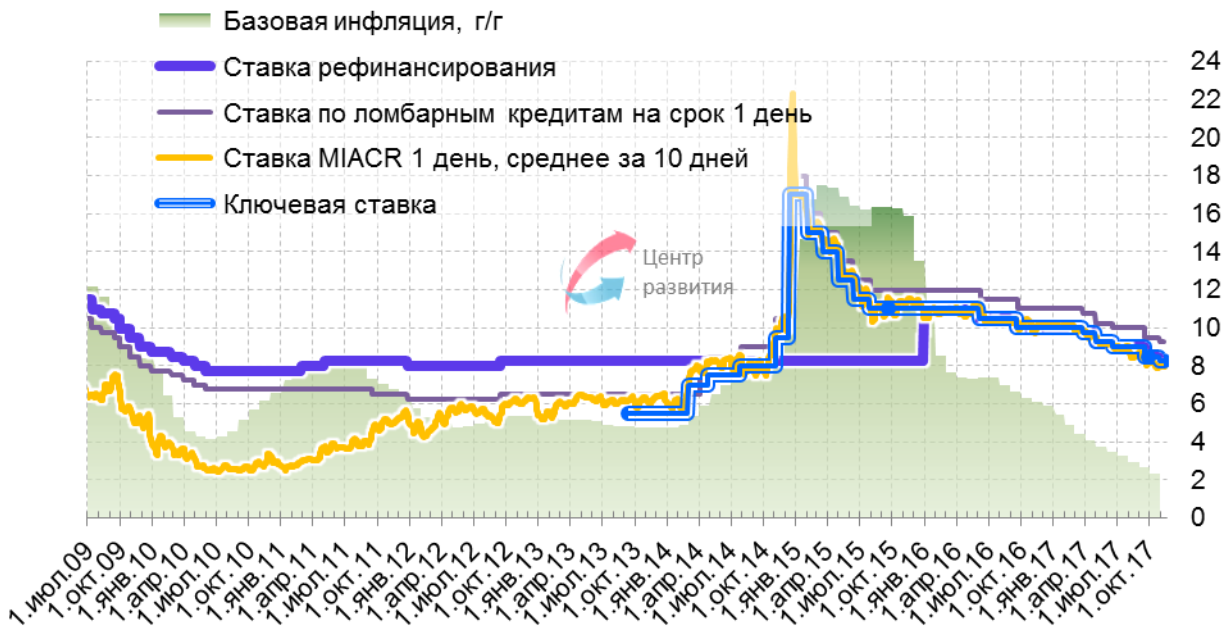


Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент^[2]

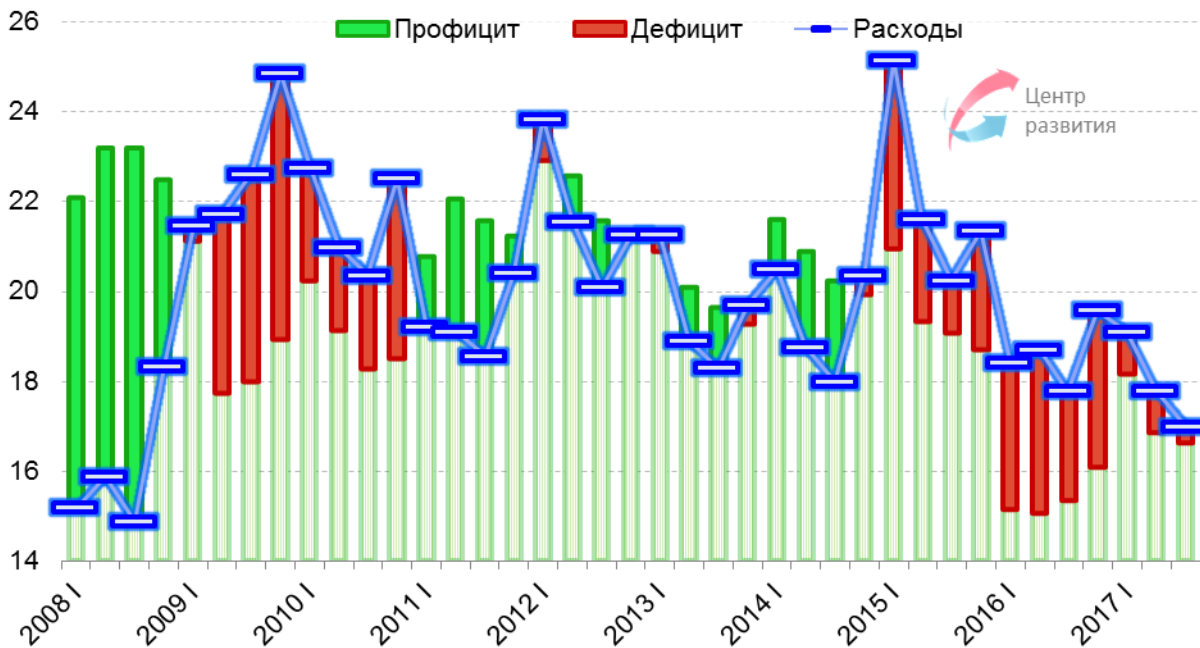
NEW



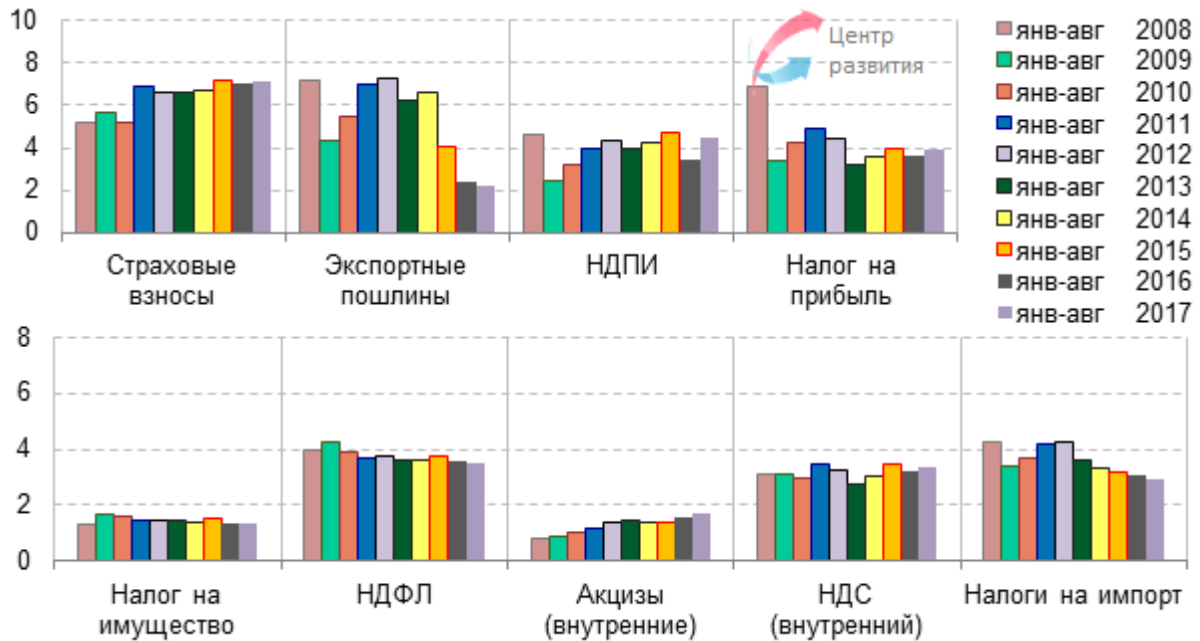
Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %



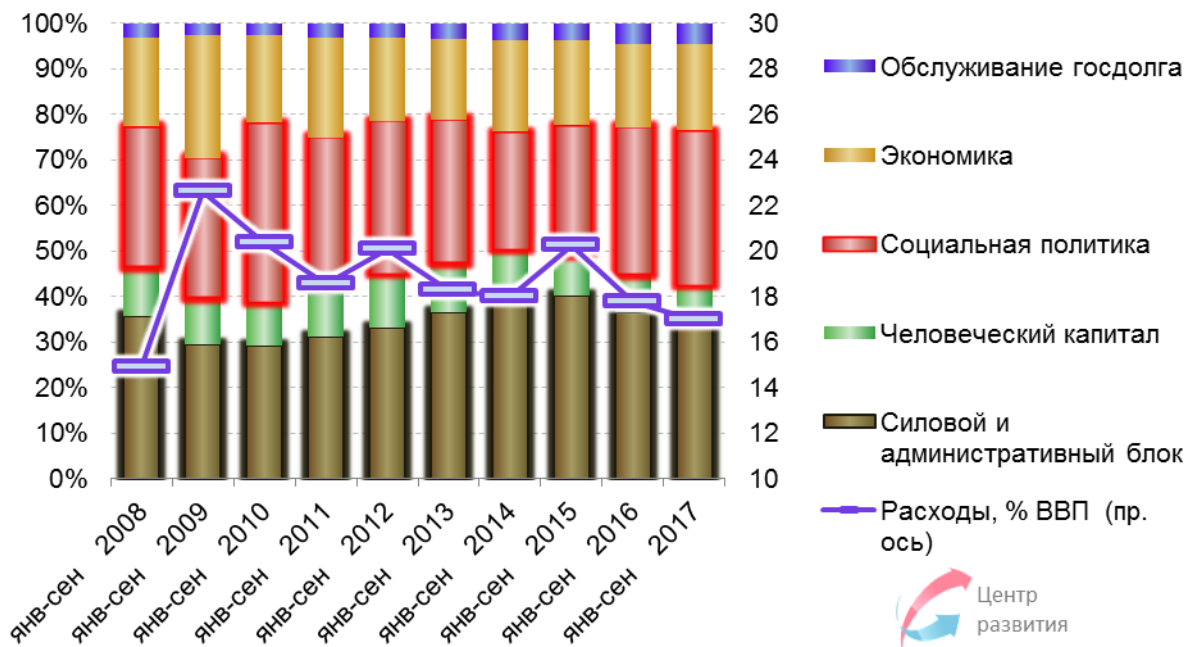
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



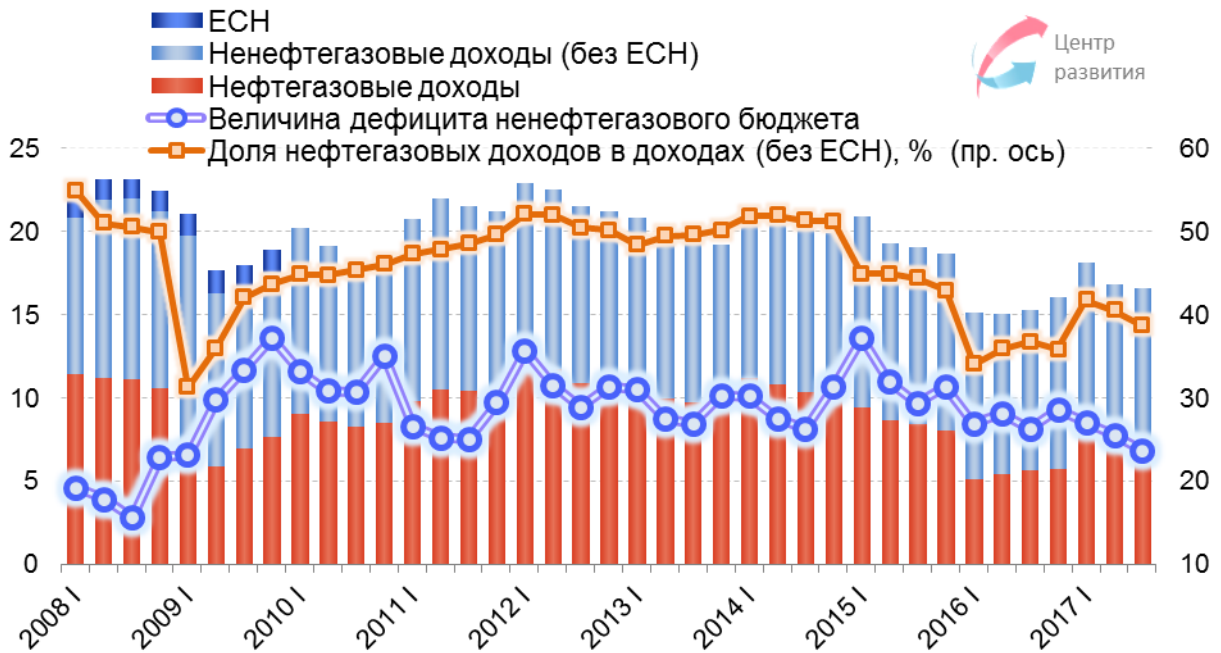
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП^[3]



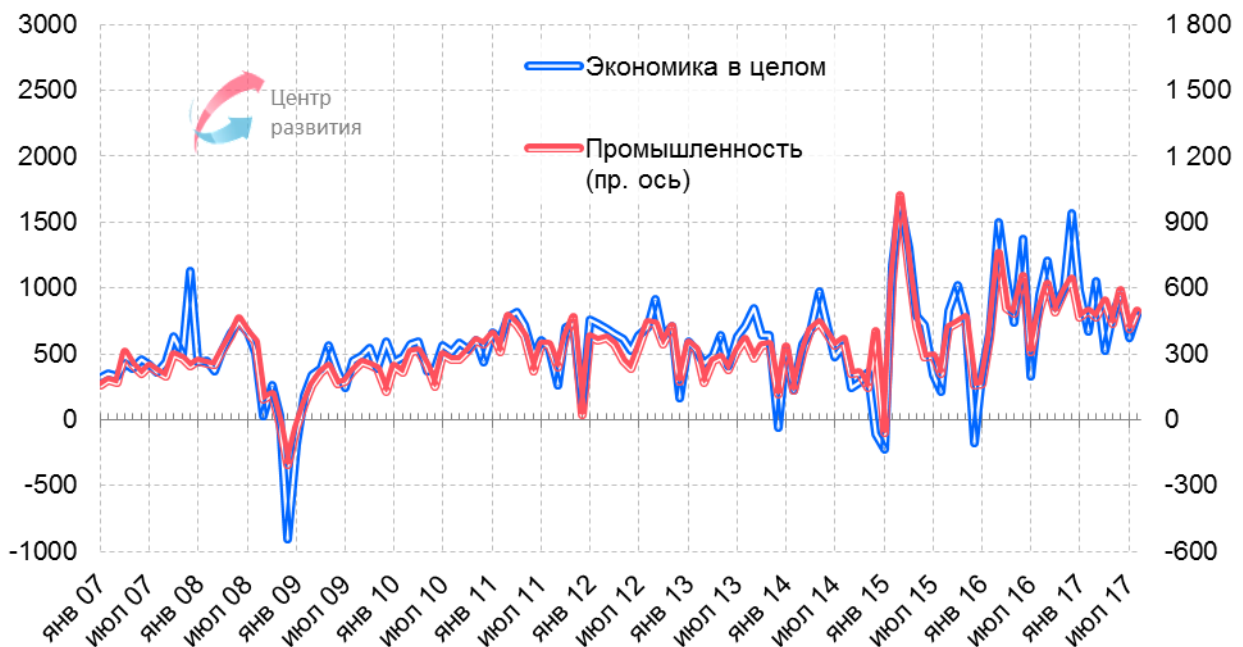
Структура расходов федерального бюджета, в %



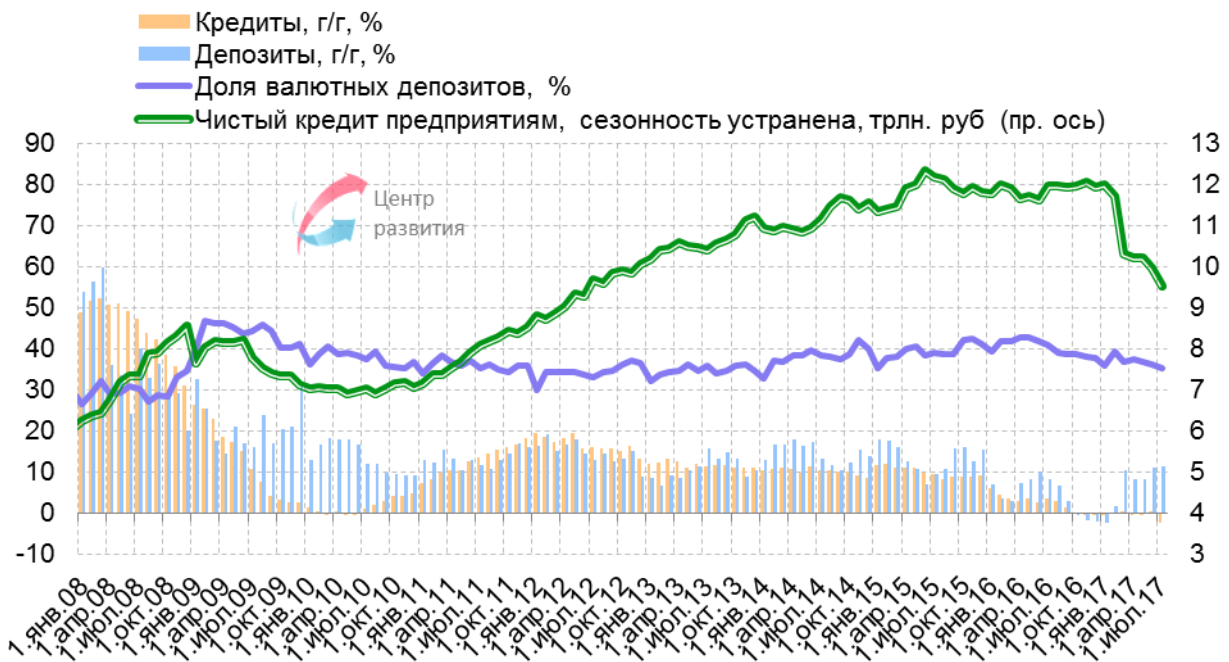
Доходы и нефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП^[4]



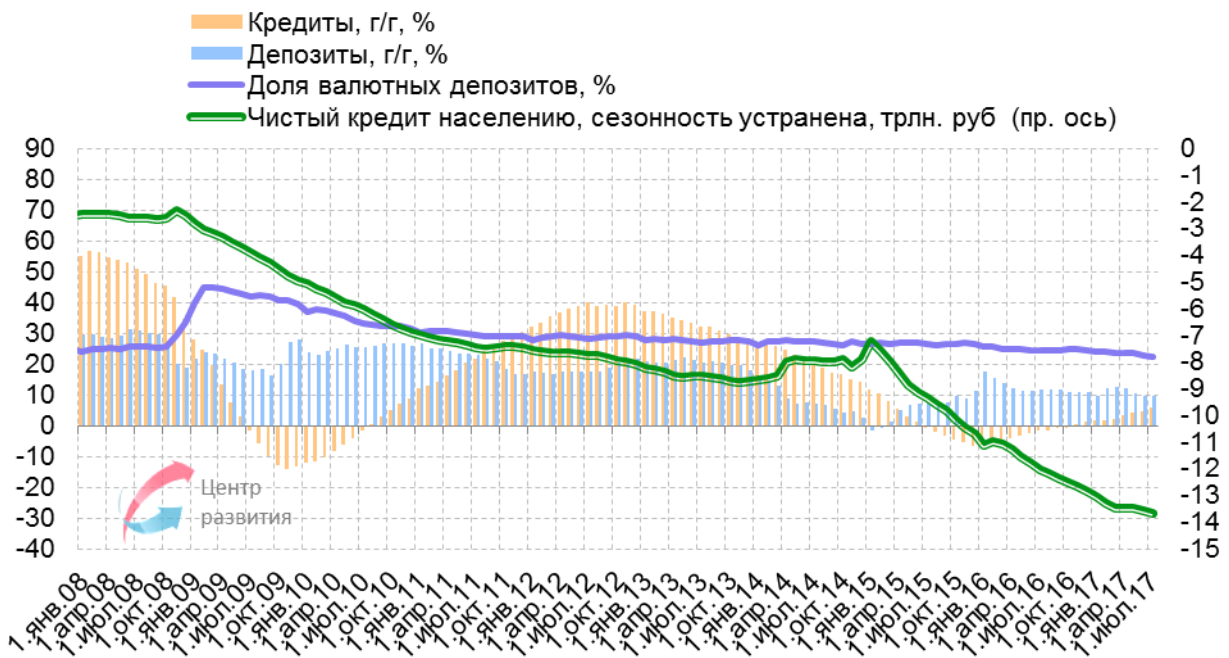
Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.



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

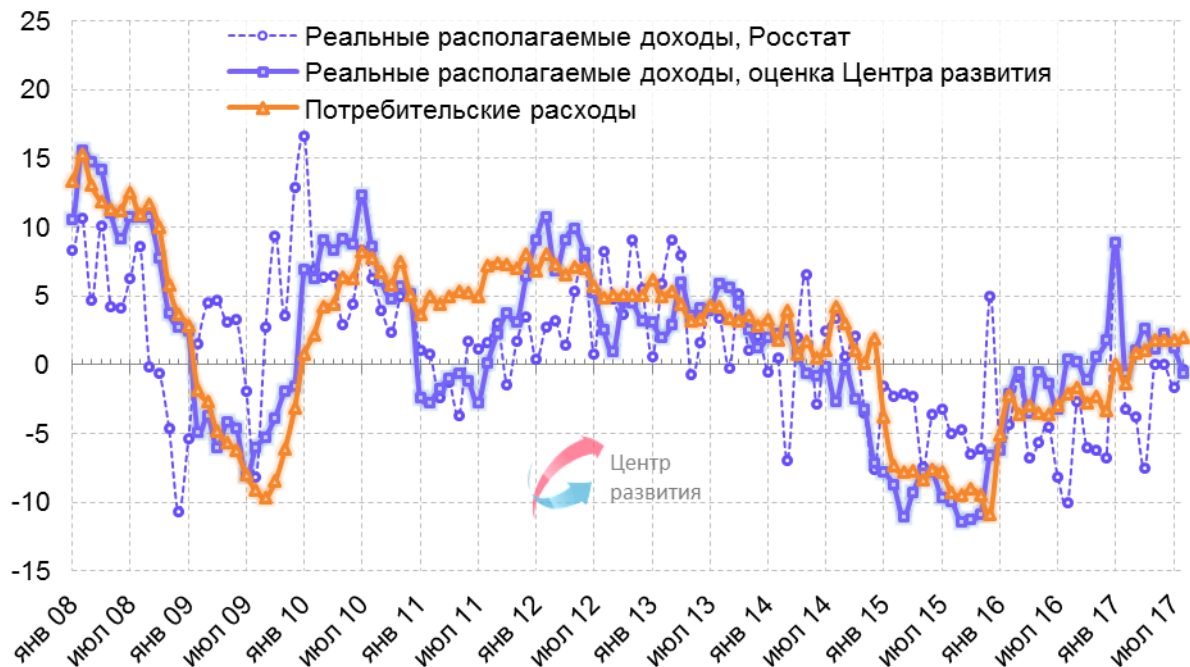


Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



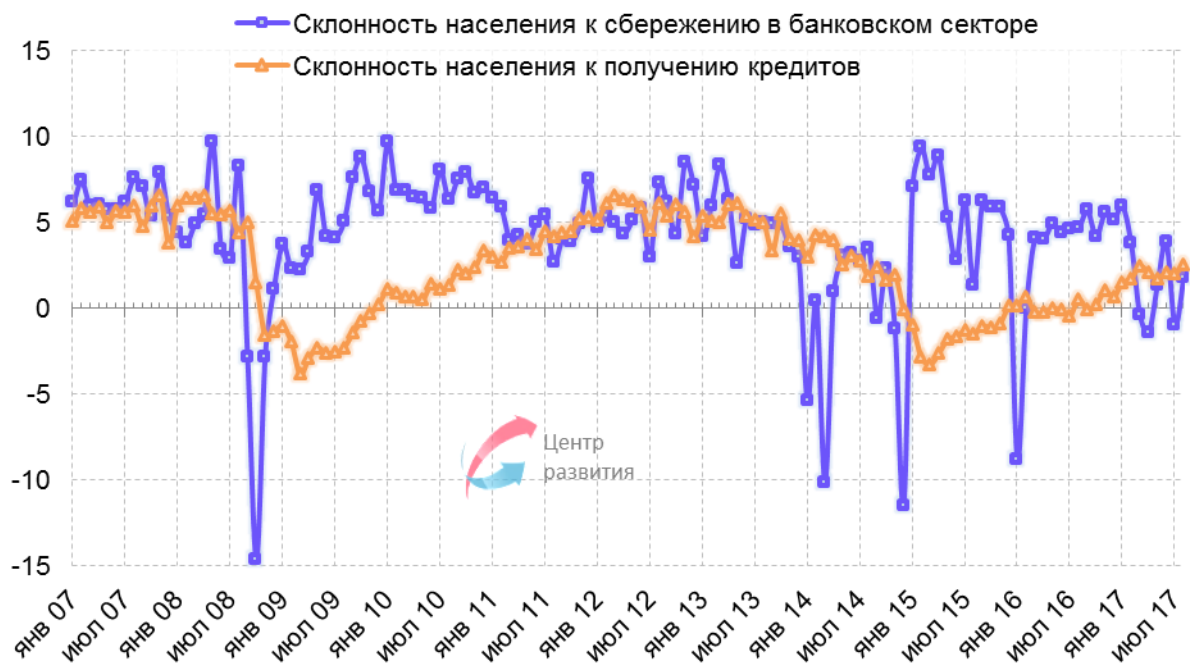
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW

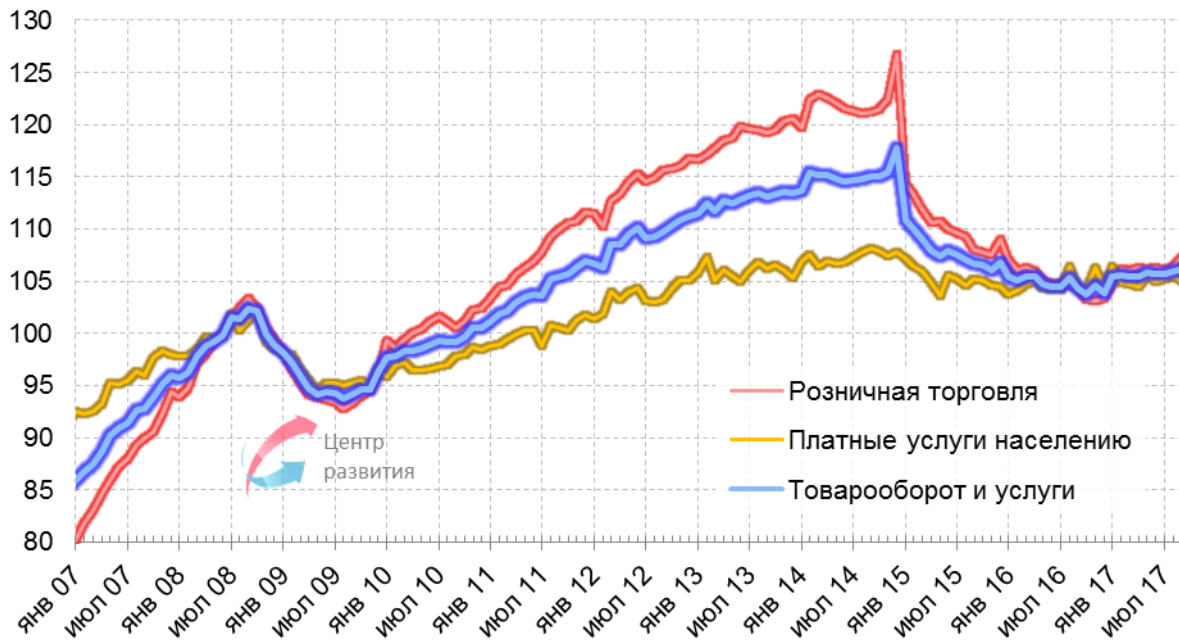


Склонность населения к сбережению и к получению кредитов (в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития

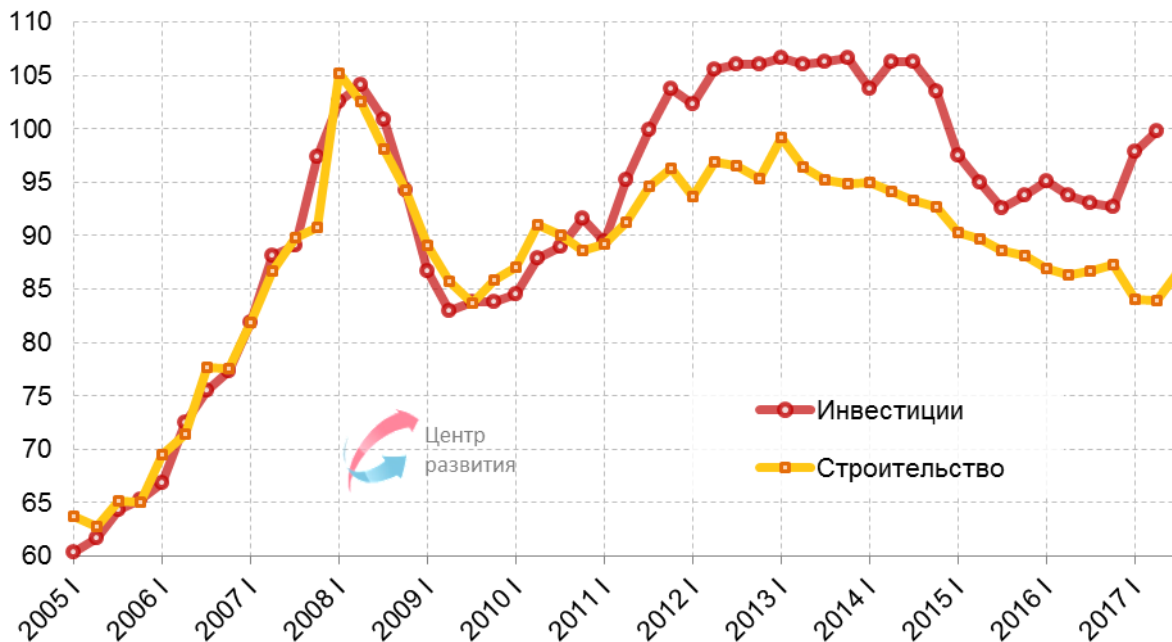
NEW



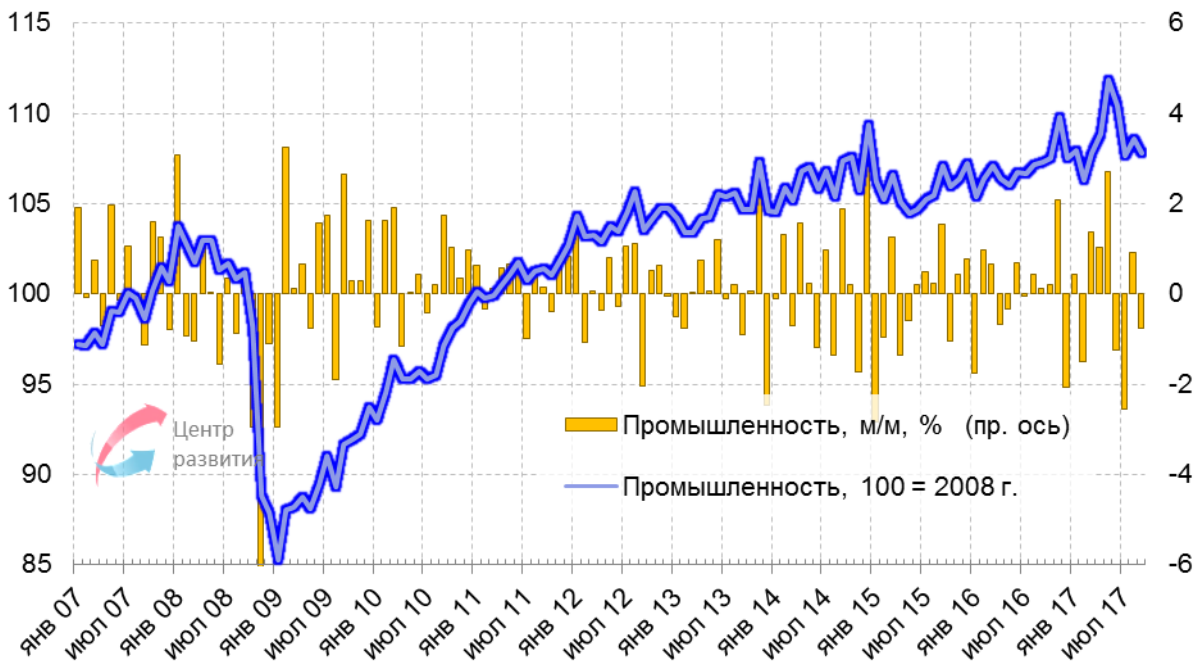
**Динамика товарооборота и платных услуг населению
(сезонность устранена, 100=2008 г.)**



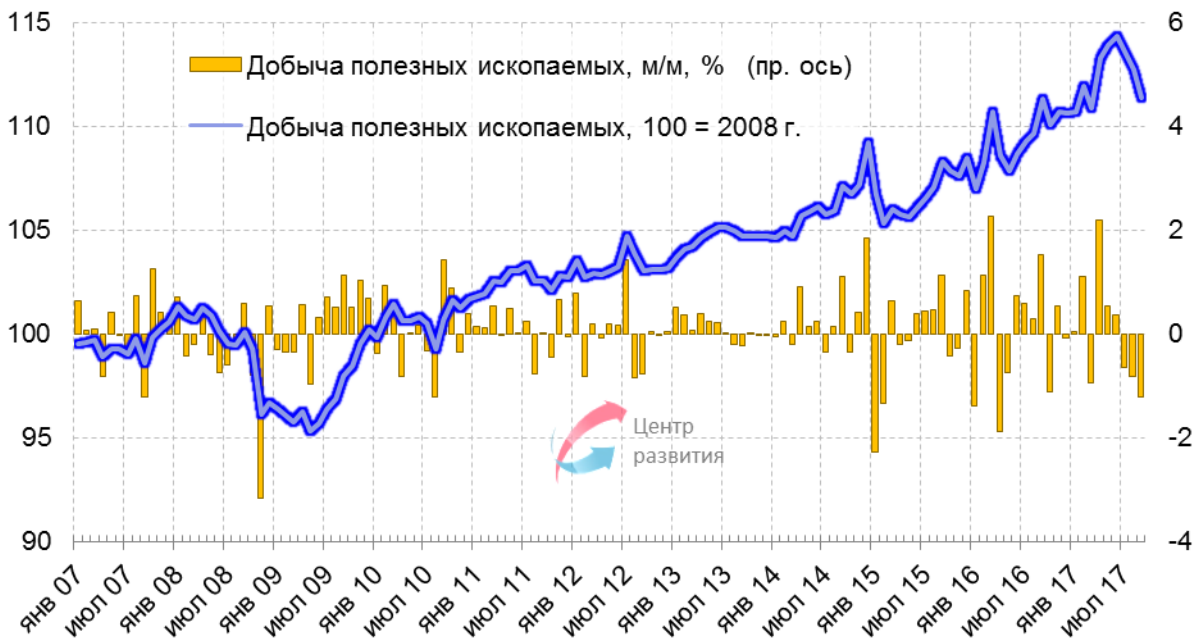
**Динамика инвестиций в основной капитал и строительства
(100 = 2008 г., сезонность устранена)**



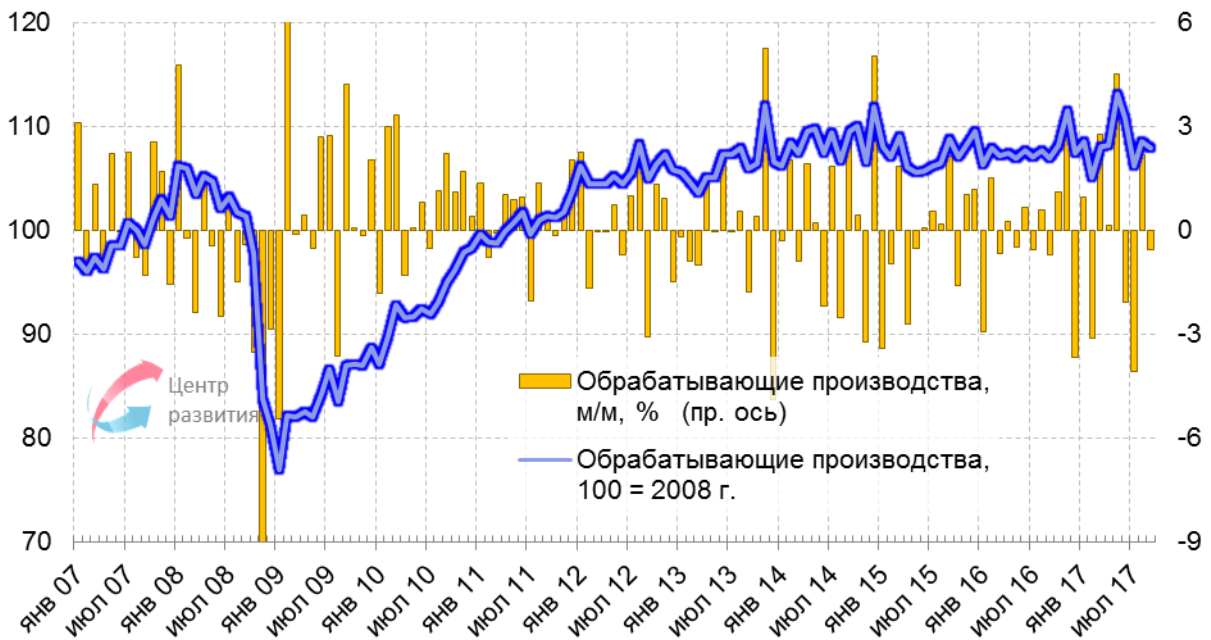
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)



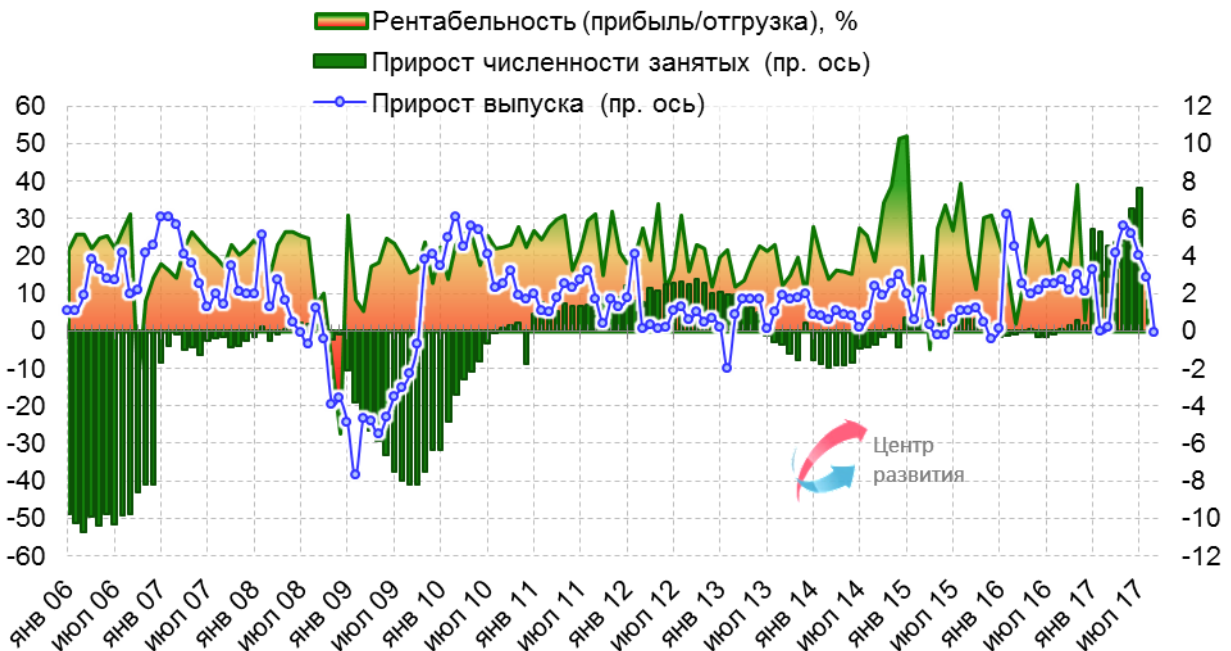
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)



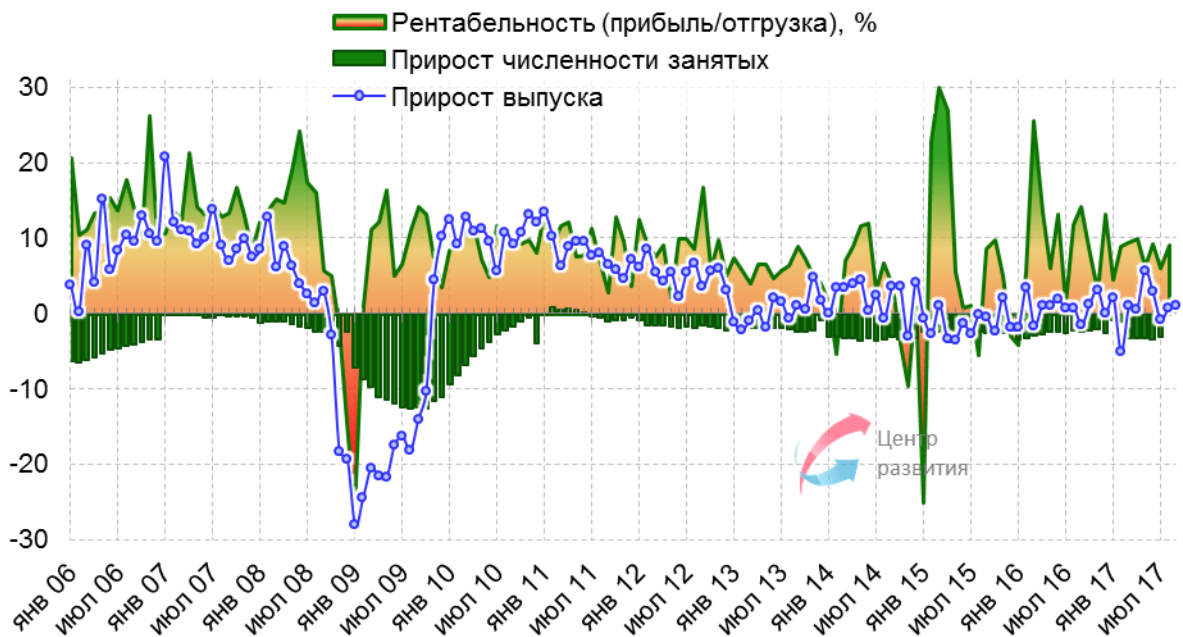
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)



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

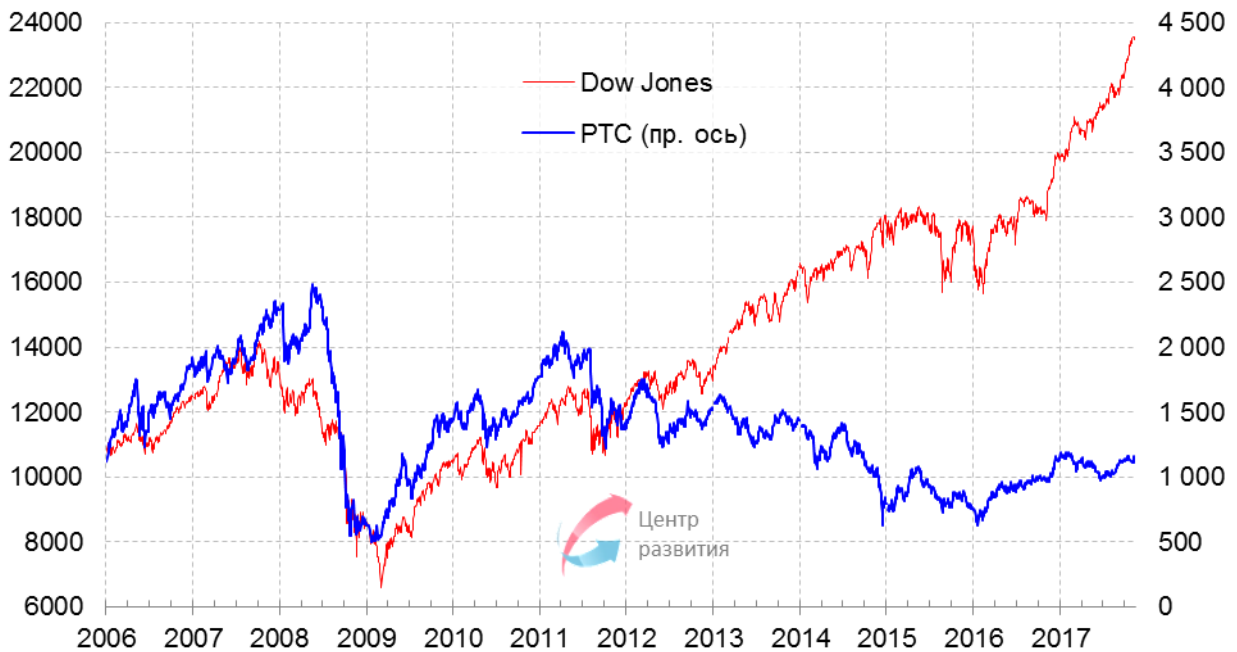


Показатели состояния обрабатывающих отраслей
(рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



Динамика фондовых индексов

NEW



КОММЕНТАРИИ К «КАРТИНКАМ»

^[1] Данные по внешней торговле за сентябрь 2017 г. и по счету текущих операций за период с июля по сентябрь 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