Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики

Центр развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе

149

7–26 февраля 2018 г.

Комментарии

Консенсус-прогноз	Опрос профессиональных прогнозистов: процентная ставка снизится, но это вряд ли стимулирует экономический рост
Циклические индикаторы	СОИ: можно ожидать небольшого роста экономики
Циклические индикаторы	РЭА: стабилизация «с плюсом»

Экономика в «картинках»

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

Комментарии

Консенсус-прогноз

1. Опрос профессиональных прогнозистов: процентная ставка снизится, но это вряд ли стимулирует экономический рост

В период с 14 по 22 февраля 2018 г. Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ провел очередной квартальный Опрос профессиональных прогнозистов относительно их видения перспектив российской экономики в 2018–2019 гг. и далее до 2024 г. В опросе приняли участие 26 экспертов из России и других стран.

Самое большое снижение темпов прироста реального ВВП по сравнению с предыдущим опросом, который проводился в начале ноября прошлого года, наблюдалось для 2022 г. (табл. 1.1). Оно составило 0,4 п.п. и было связано с тем, что один из участников опроса прогнозирует на этот год рецессию (-2%), которая к тому же отчасти затронет и 2023 г. (по этой причине консенсус-прогноз на 2023 г. снизился на 0,2 п.п.). Наконец, на 2020 г. еще один эксперт прогнозирует снижение реального ВВП на 0,8%, из-за чего консенсус-прогноз также уменьшился на 0,2 п.п. Хотя консенсус-прогнозы на текущий и следующий год остались прежними, проявилось некое «предчувствие» рецессии, что внесло некие дополнительные тревожные нотки… Если ориентироваться на консенсус-прогноз, теперь 2%-ный рост не просматривается даже в перспективе ближайших семи лет. Это означает, что позиции России в глобальном экономическом «табеле о рангах» будут последовательно ухудшаться в течение достаточно долгого времени. Темпов больше 2,5% в год теперь не ожидают даже самые отъявленные оптимисты.

Участники опроса

Альфа-банк
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
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 2018–2024 гг.

Показатель	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Последний опрос (14.02-22.02.2018)							
Реальный ВВП, % прироста	1,7	1,6	1,6	1,8	1,6	1,8	1,7
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	3,8	3,9	4,0	4,0	4,1	4,2	4,1
Ключевая ставка Банка России, % годовых	6,8	6,3	6,2	6,1	6,2	6,3	6,3
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	59,3	60,2	62,7	63,2	66,4	67,2	69,1
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	60	59	59	60	59	60	60
Предыдущий опрос (29.10-07.11.2017)							
Реальный ВВП, % прироста	1,7	1,6	1,8	1,9	2,0	2,0	-
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	4,1	4,2	4,1	4,0	3,9	3,9	-
Ключевая ставка Банка России, % годовых	7,0	7,0	6,7	6,4	6,1	6,0	-
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	60,8	62,2	62,4	62,8	63,8	64,8	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	53	54	57	58	60	61	-
Прогноз МЭР РФ, базовый сценарий (27.10.2017)							
Реальный ВВП, % прироста	2,1	2,2	2,3	-	-	-	-
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	4,0	4,0	4,0	-	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)	64,7	66,9	68,0	-	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	43,8	41,6	42,4	-	-	-	-

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

Консенсус-прогнозы по инфляции на 2018–2019 гг. немного снизились по сравнению с прошлым опросом, что совсем неудивительно, если принять во внимание текущие тенденции роста цен. Однако, начиная с 2020 г., консенсус-прогнозы возвращаются на прежний уровень (около 4% в год), а к концу периода даже немного его превышают. Похоже, эксперты исходят из того, что Банк России не станет в дальнейшем снижать свой таргет по инфляции, хотя такое развитие событий вполне можно было бы себе представить: большинство стран, характеризующихся макроэкономической стабильностью и при этом таргетирующих инфляцию, ориентируются на 2% роста цен в год.

Консенсус-прогноз ключевой ставки Банка России предполагает ее заметное снижение в 2018 г. (на 0,7 п.п. от текущего уровня) и несколько меньшее снижение

в 2019 г. (на 0,5 п.п.), после чего она, согласно консенсус-прогнозу, должна более или менее стабилизироваться. Реальная процентная ставка при этом окажется несколько больше 2%, что заметно меньше, чем сейчас. Тем не менее ускорения роста, как уже отмечалось, не ожидается. Таким образом, по мнению экспертов, создания благоприятной макроэкономической среды может оказаться недостаточно для того, чтобы запустить в России механизм самоподдерживающегося роста.

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 15 долл./барр. и более). Поскольку заниженный, с точки зрения экспертного сообщества, прогноз МЭР заложен в проект федерального бюджета, его неисполнение с возможной последующей дестабилизацией финансовой системы выглядит маловероятным.

Сергей Смирнов

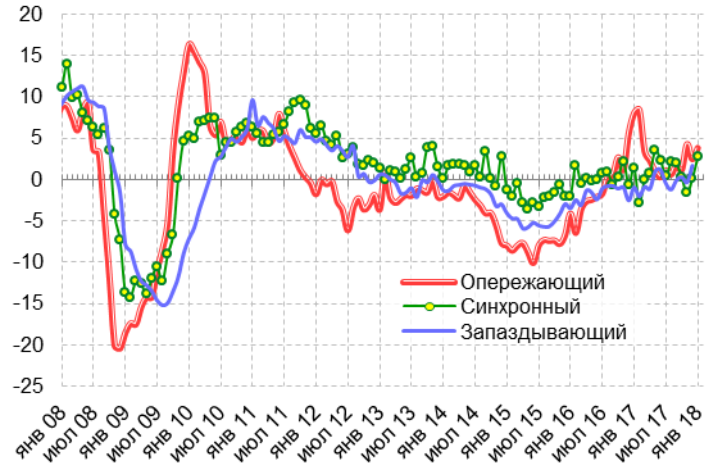
Циклические индикаторы

2. СОИ: можно ожидать небольшого роста экономики

В январе 2018 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вырос с 2,5 до 3,6%, но это вряд ли указывает на заметное ускорение роста. Скорее, январские позитивные изменения, наблюдавшиеся во многих секторах российской экономики, останутся таким же «выбросом», каким оказались негативные сигналы в ноябре-декабре.

В январе 2017 г. наибольший позитивный импульс исходил со стороны нефтяных цен. Средняя цена нефти Urals в январе составила 69 долл./барр., что на 28% больше, чем она была в январе прошлого года. Текущие цены несколько ниже этого уровня, но все равно при таком их уровне любые жесткие сценарии, скорее всего, минуют экономику России.

Рис. 2.1. Динамика сводных циклических индексов (прирост за год), в %



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Необходимо также обратить внимание на тот факт, что, согласно опросам ОЭСР, в январе – третий месяц подряд – заметно вырос объем новых заказов. Если эта тенденция окажется устойчивой, она будет указывать на рост внутреннего спроса – важнейшего фактора экономической динамики. В «плюс» сейчас работает и наращивание денежной массы, и снижение процентных ставок.

Таким образом, никаких сигналов о приближении новой рецессии динамика СОИ не дает. С другой стороны, пока нет оснований для того, чтобы уверенно прогнозировать переход к устойчивому и динамичному росту. Пока сценарий вялого роста – с краткими колебаниями в ту или другую сторону – представляется наиболее вероятным.

Сергей Смирнов

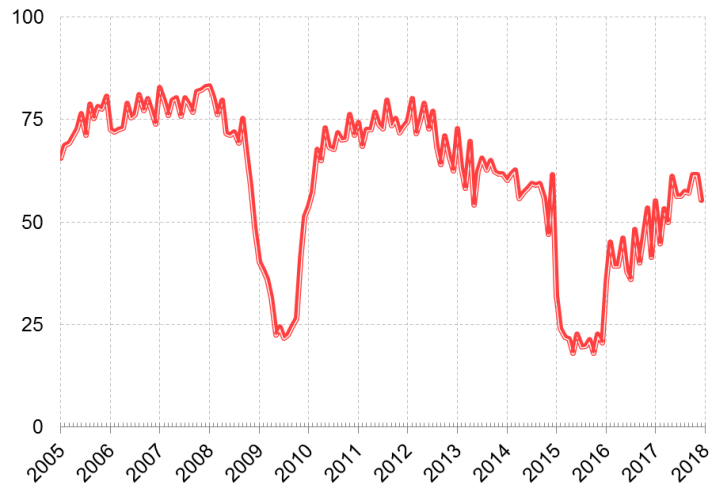
Циклические индикаторы

3. РЭА: стабилизация «с плюсом»

В декабре 2017 г. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) несколько снизился, подтвердив переход к горизонтальному тренду. В региональном аспекте ситуация в целом стабилизировалось на предкризисном уровне 2013–2014 гг. Стоит, впрочем, отметить, что в России не осталось ни одного региона, в котором сокращалось бы производство во всех пяти рассматриваемых секторах. Слишком существенного значения это не имеет, но все равно – приятно!

В декабре 2017 г. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) по России снизился с 61,5 до 55,4% (рис. 3.1). Изменение не такое уж большое, и оно подтверждает, что дальнейшее улучшение ситуации застопорилось: примерно на таком же уровне Сводный индекс РЭА колеблется с марта прошлого года. При этом до 50%-ной отметки не дотянули (правда, немного) три из пяти

Рис. 3.1. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) (янв. 2005 г. – дек. 2017 г.)

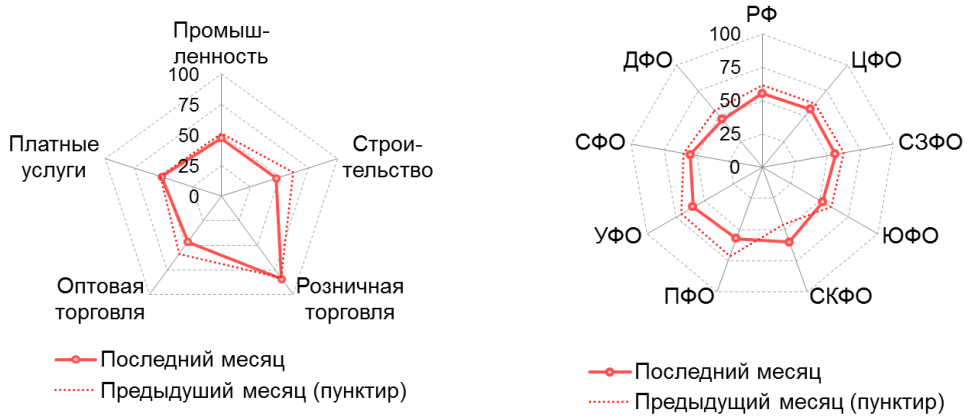


Источник: Росстат; Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

важнейших секторов и один из восьми федеральных округов (рис. 3.2), что говорит о сохранении некоторых проблемных «очагов» как в отраслевом, так и в территориальном разрезе.

Промышленный индекс РЭА в декабре составил 48%, что указывает на продолжение ноябрьских проблем в этом секторе экономики: почти в половине регионов экономическая активность здесь снизилась по сравнению с прошлым годом. Примерно такая же ситуация сохраняется в строительстве (48%) и оптовой торговле (46%). С другой стороны, в розничной торговле после затяжного – более двух лет – спада улучшение ситуации явно приобрело устойчивый характер (84%). Сектор платных услуг населению также перевалил критическую отметку, правда, совсем на немного (51%). В целом во всех секторах, кроме розничной торговли, ситуация не слишком плохая, но и не слишком хорошая (как бы «около ноля»).

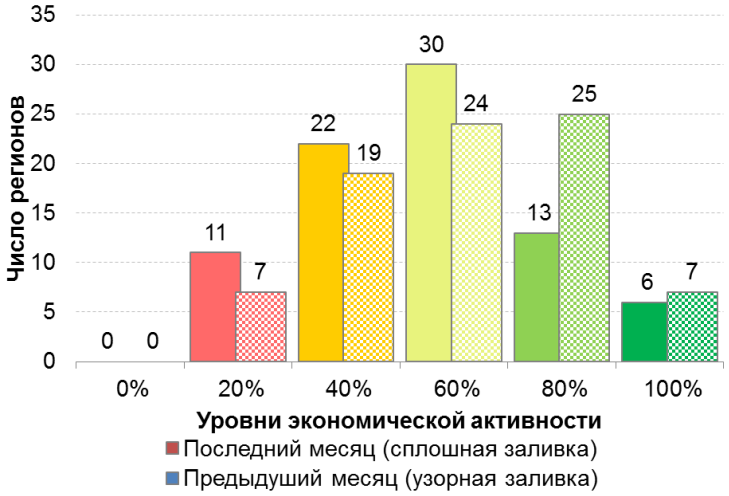
Рис. 3.2. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА), по секторам экономики и федеральным округам (дек. 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В разрезе федеральных округов наиболее острая ситуация в декабре сложилась в Дальневосточном ФО (47%). В остальных федеральных округах экономическая

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

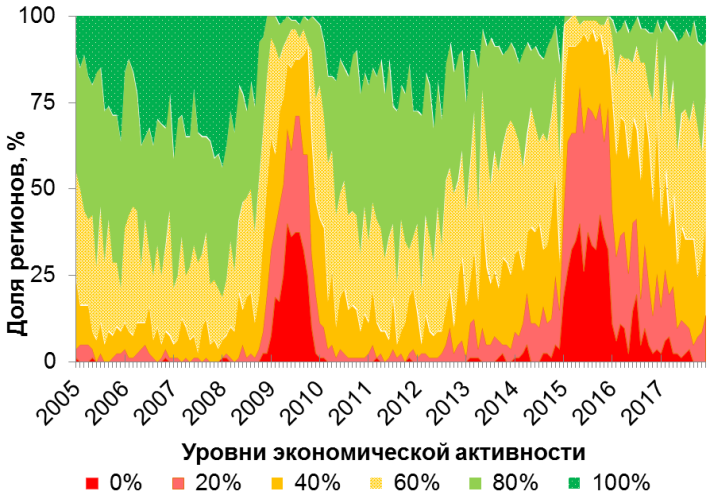
активность по сравнению с прошлым годом возросла, особенно заметно – в Северо-Кавказском и Уральском ФО (60%).

На уровне отдельных регионов (областей, краев и республик) декабрьский индекс РЭА превысил 50%, указывая на рост экономической активности, в 49 случаях из 82. При этом число регионов, в которых не растет ни один из пяти секторов экономики, осталось равным нулю,[1] а число регионов, где растет только один сектор, в декабре выросло с 7 до 11 (рис. 3.3). При этом число регионов с явным преобладанием роста (рост в четырех или во всех пяти секторах) снизилось с 32 до 19. 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 видно, что «выздоровление» российской экономики идет медленно и значительная часть регионов остается в состоянии стагнации.

На долю самых проблемных регионов (РЭА = 0 и РЭА = 20%) в совокупности пришлось 7,5% от ВРП России (в декабре в эту группу попали такие крупные регионы, как Республика Татарстан и Иркутская область).

К числу наиболее успешных регионов, по итогам декабря, относится шесть регионов: Белгородская, Липецкая и Челябинская области, Республики Карелия, Ингушетия и Чувашия; здесь выросли все пять секторов (индекс РЭА = 100%, темно-зеленый цвет); еще в 13 регионах выросли четыре из пяти секторов (индекс РЭА = 80%, светло-зеленый цвет). В совокупности на долю этих двух групп пришлось 34% от ВРП России.

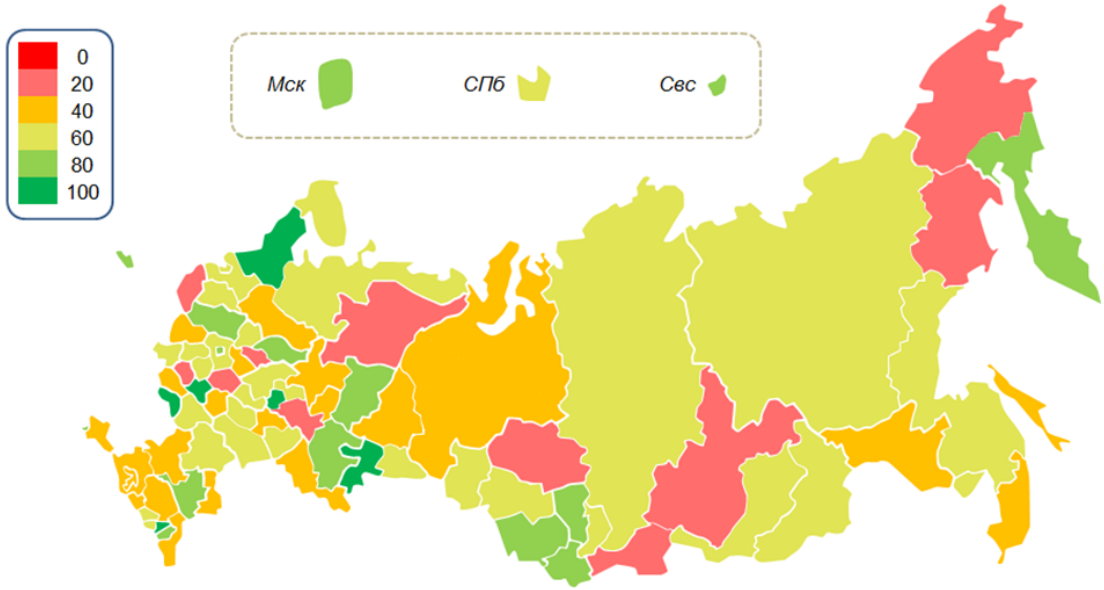
Рис. 3.4. «Теплограмма»: доли регионов с разным уровнем экономической активности (янв. 2005 г. – дек. 2017 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

[1] После последнего пересмотра данных Росстата «задним числом» оказалось, что такая ситуация наблюдается с сентября прошлого года.

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

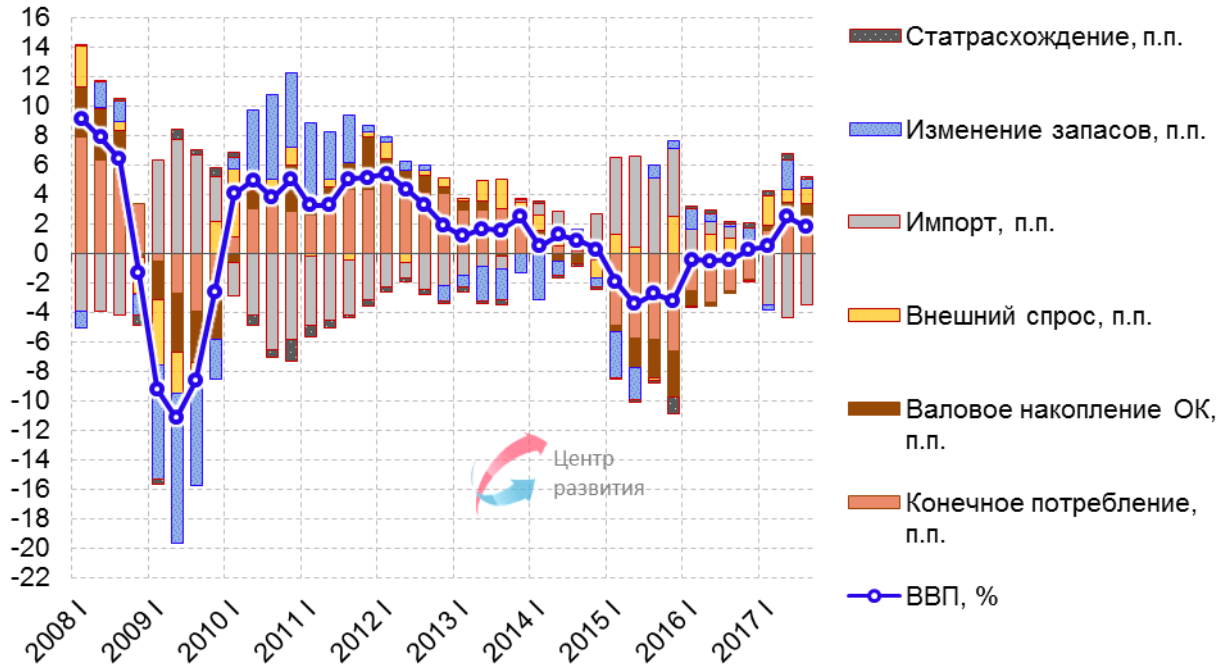
Число регионов, в которых экономическая активность выросла «в среднем» за три последних месяца (октябрь-декабрь 2017 г.), составило 63, это 77% от общего числа (столь высокого уровня не было с марта 2014 г.). На этот раз нашлось три региона, где средний за три месяца индекс РЭА был ниже 20% (Орловская и Томская области, Республика Тыва). Наиболее успешными (средний за три месяца индекс РЭА выше 80%) оказались шесть регионов: Белгородская, Липецкая и Калининградская области, Республики Карелия, Ингушетия и Чувашия.

В целом глубина и территориальная «распространенность» спада сокращается, хотя и довольно медленно.

Сергей Смирнов

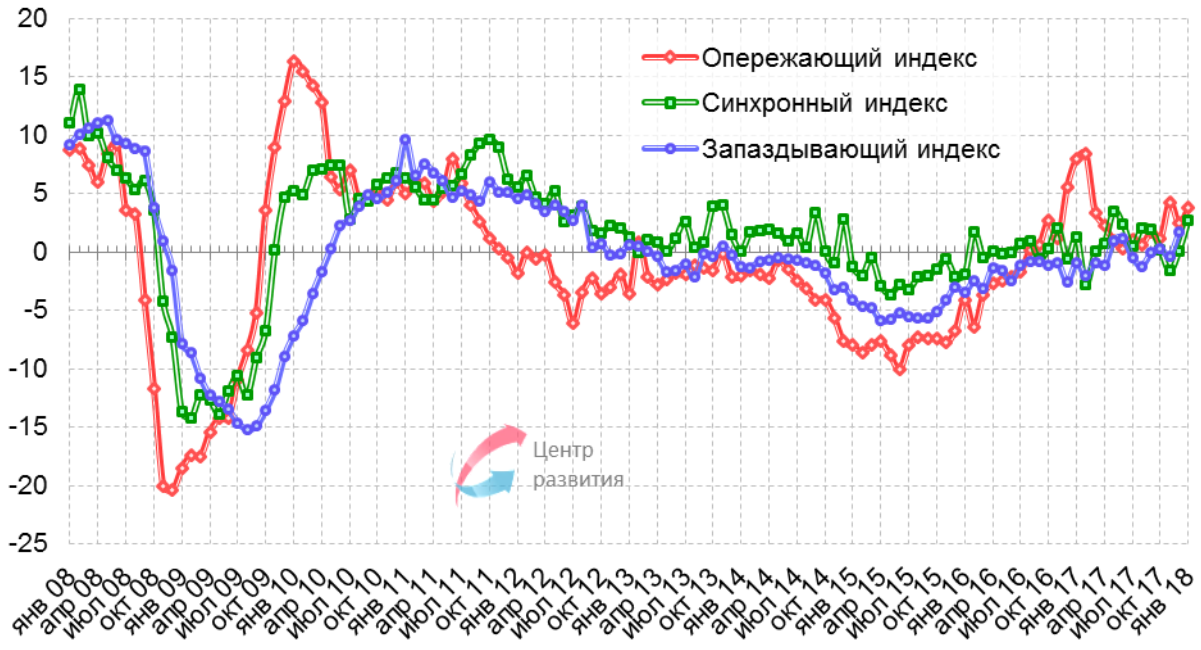
Экономика в «картинках»

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



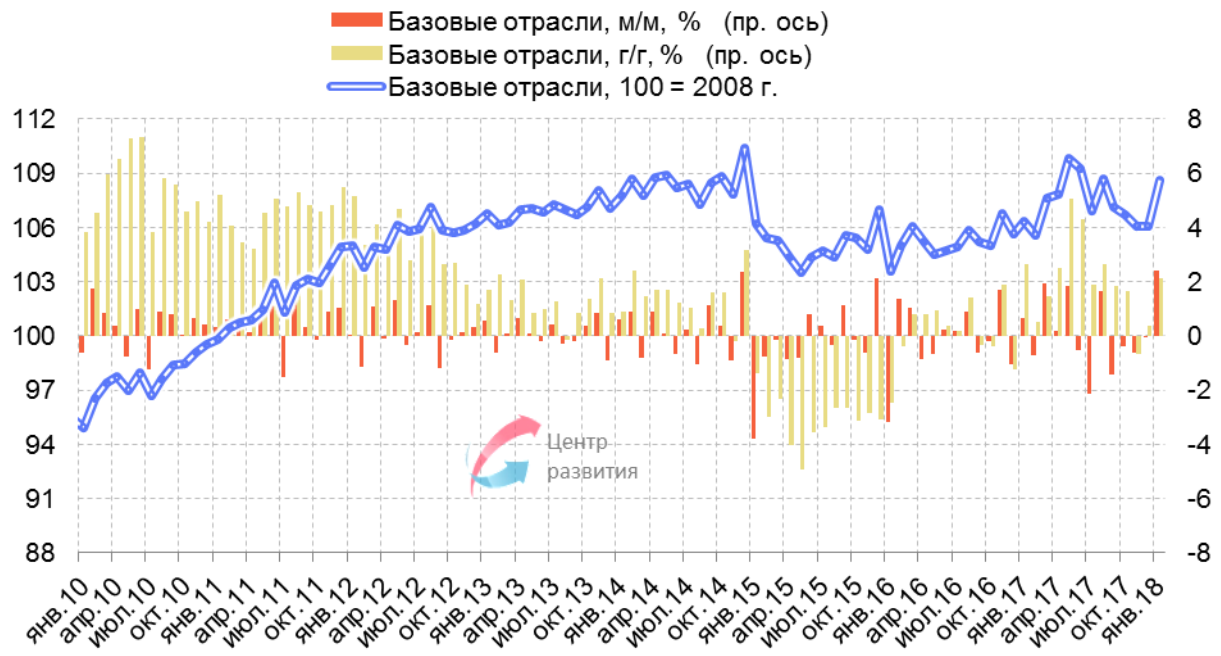
Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



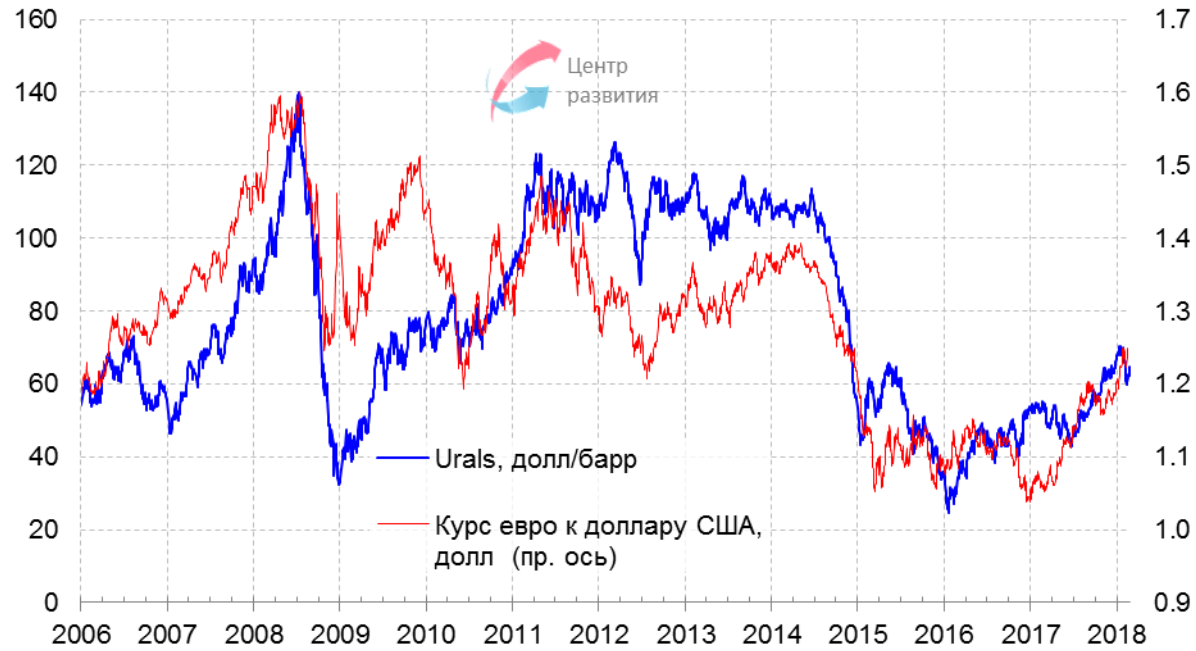
Динамика выпуска базовых отраслей, без сельского хозяйства (сезонность устранена)

NEW



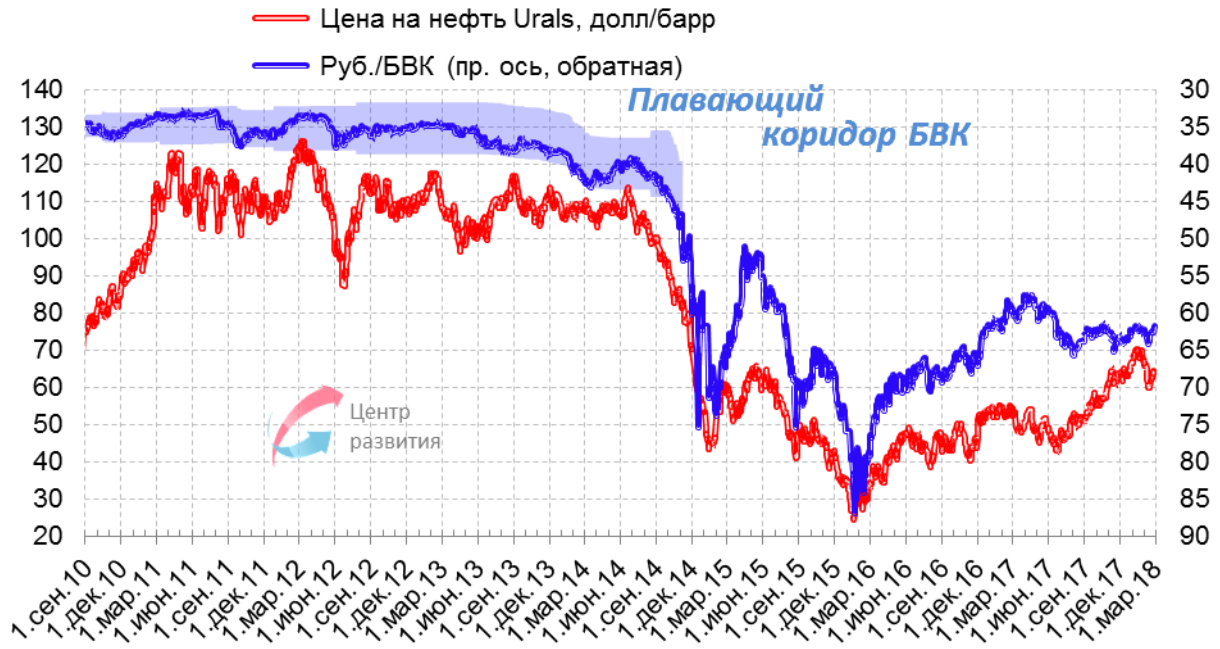
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



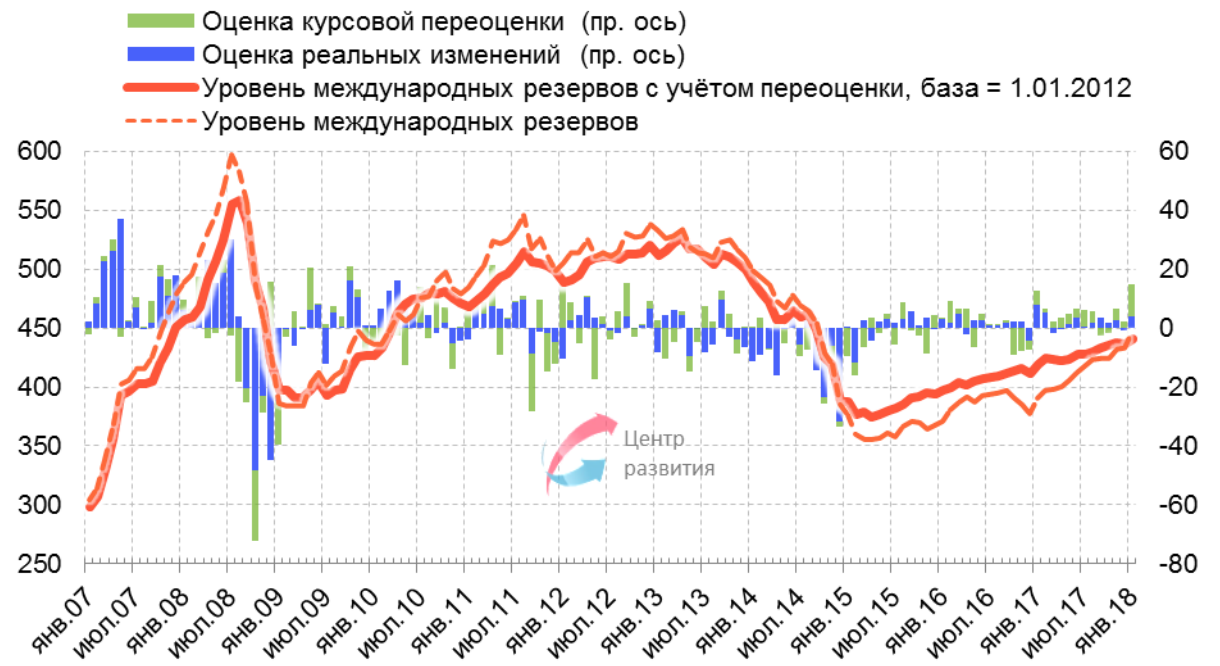
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW

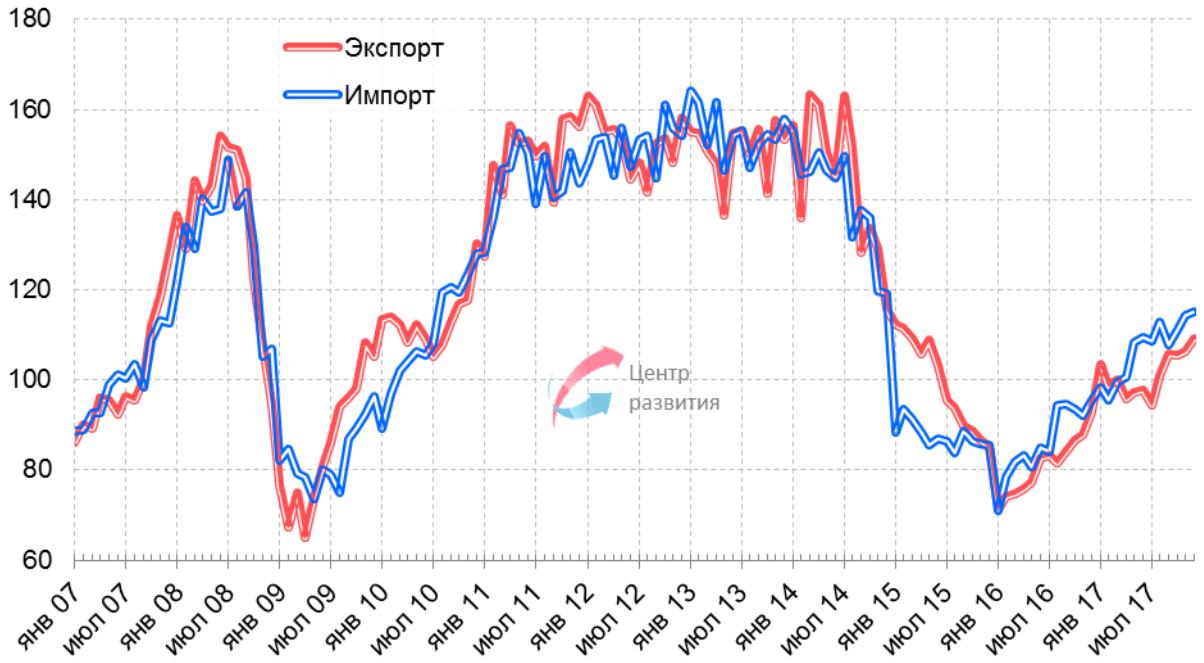


Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд долл.

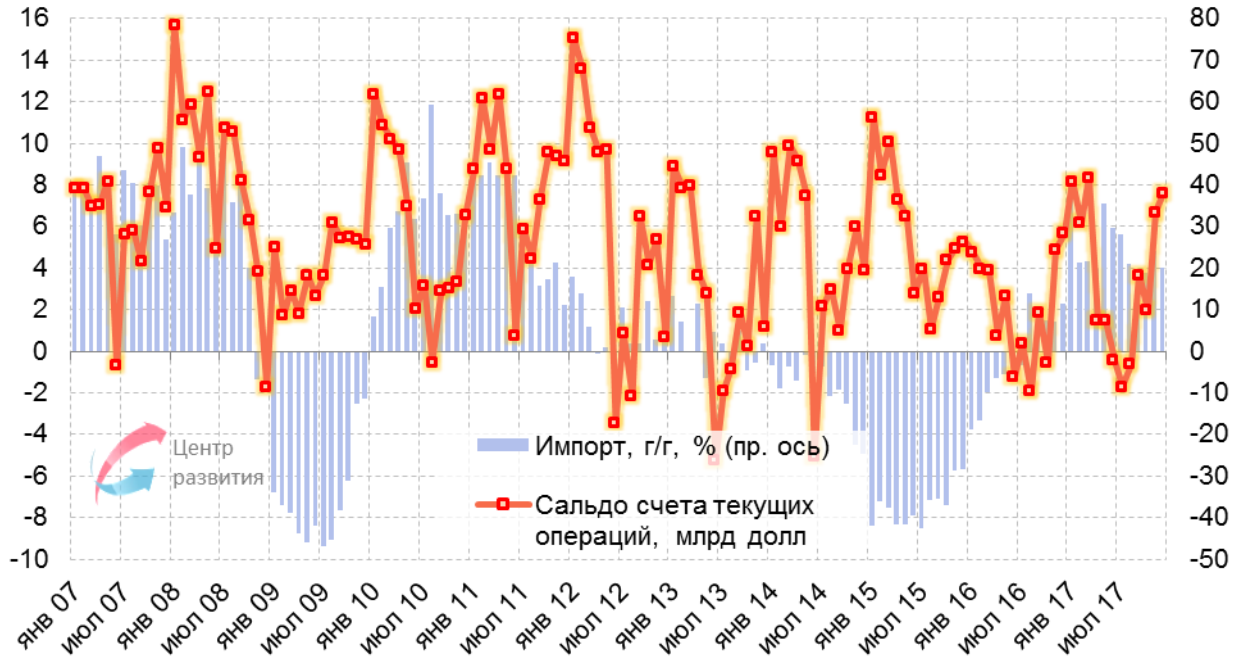
NEW



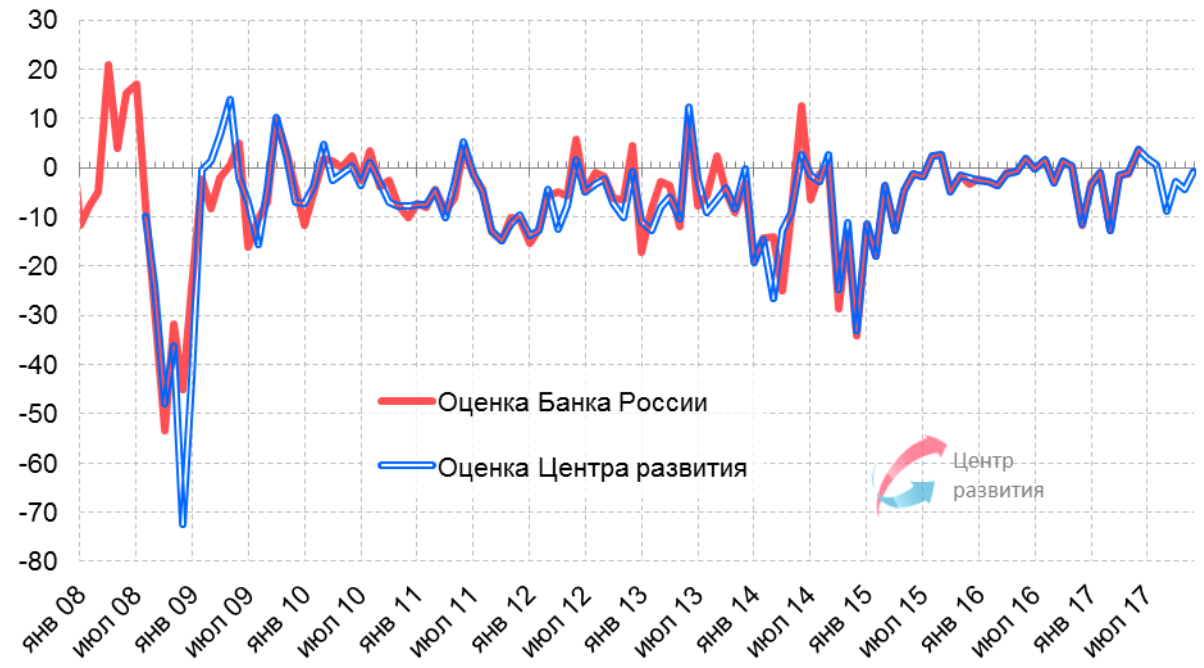
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = 2007 г.), в % [1]



Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров[1]

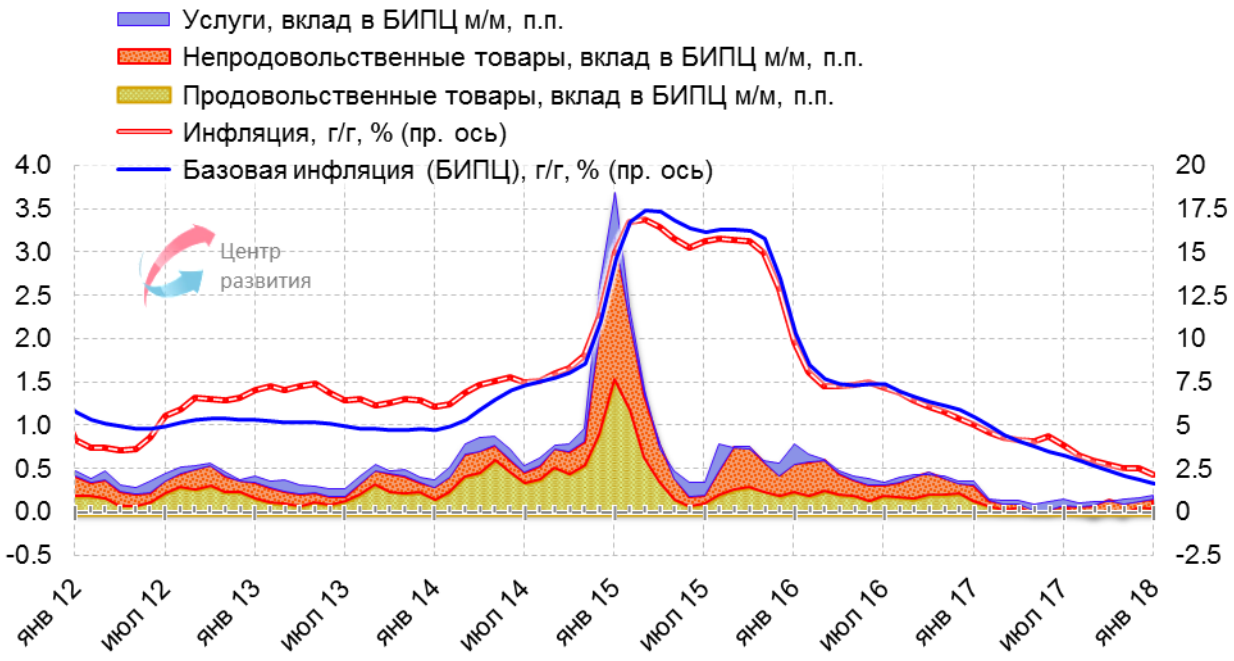


Чистый приток капитала, млрд долл.



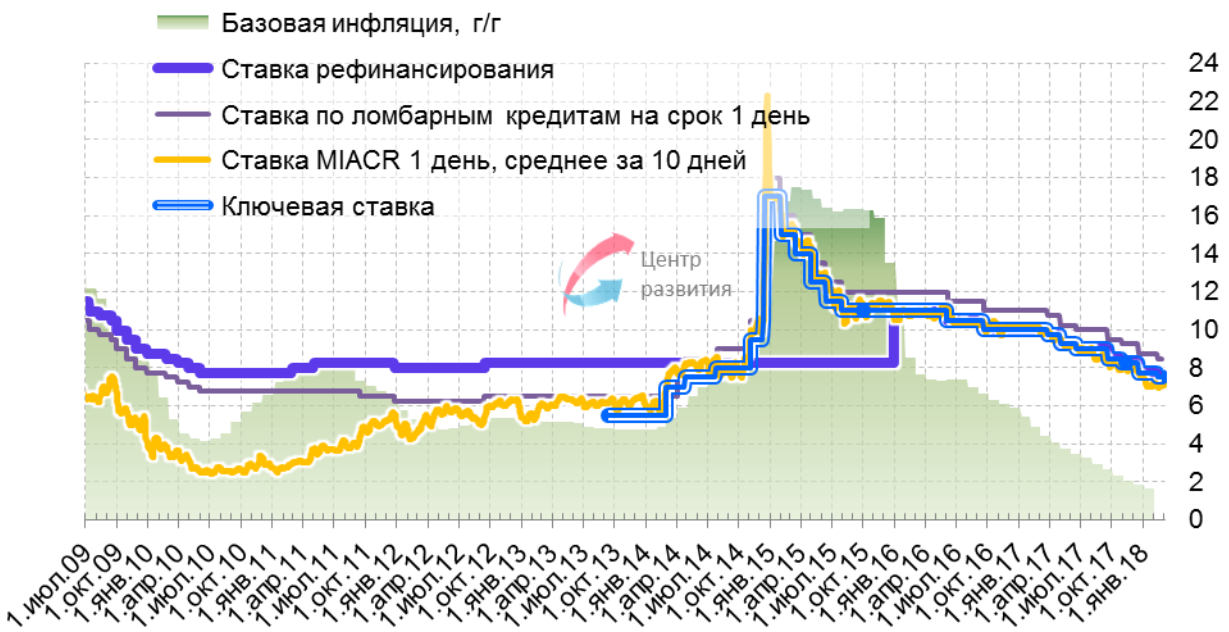
Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент[2]

NEW

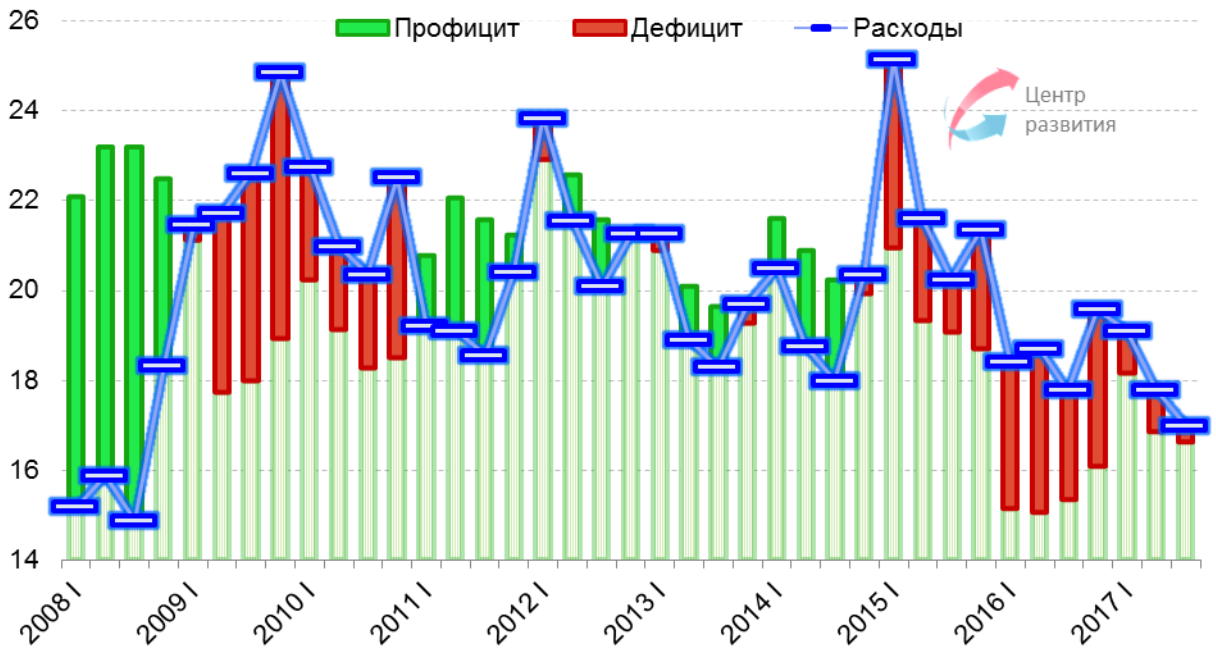


Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

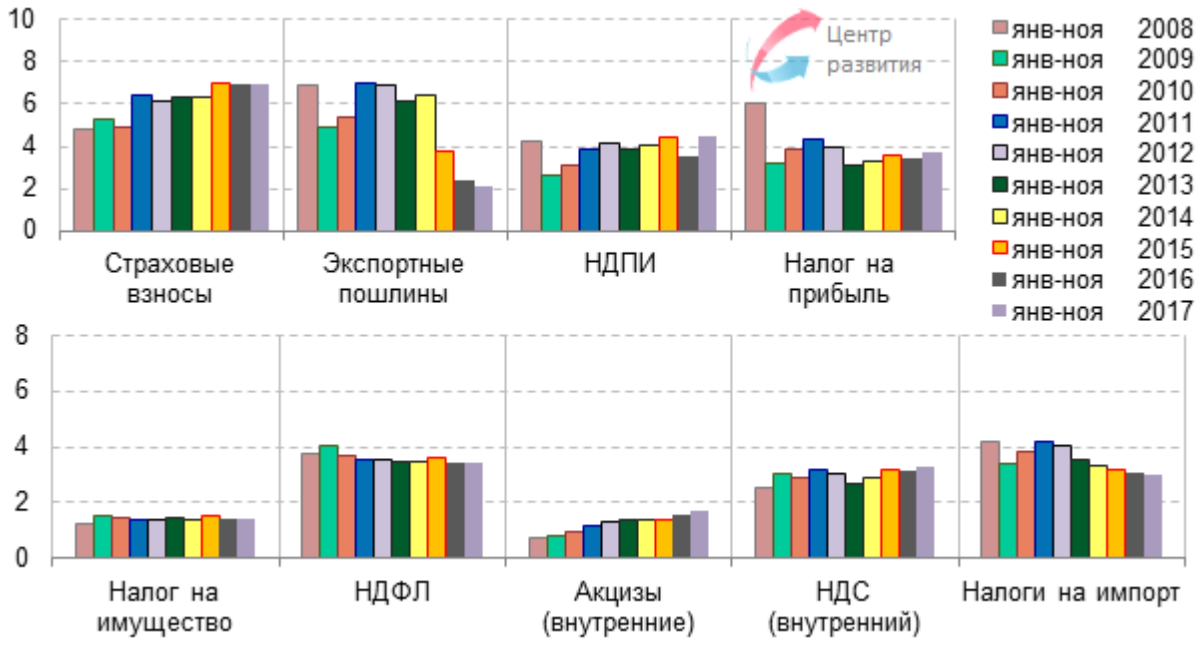
NEW



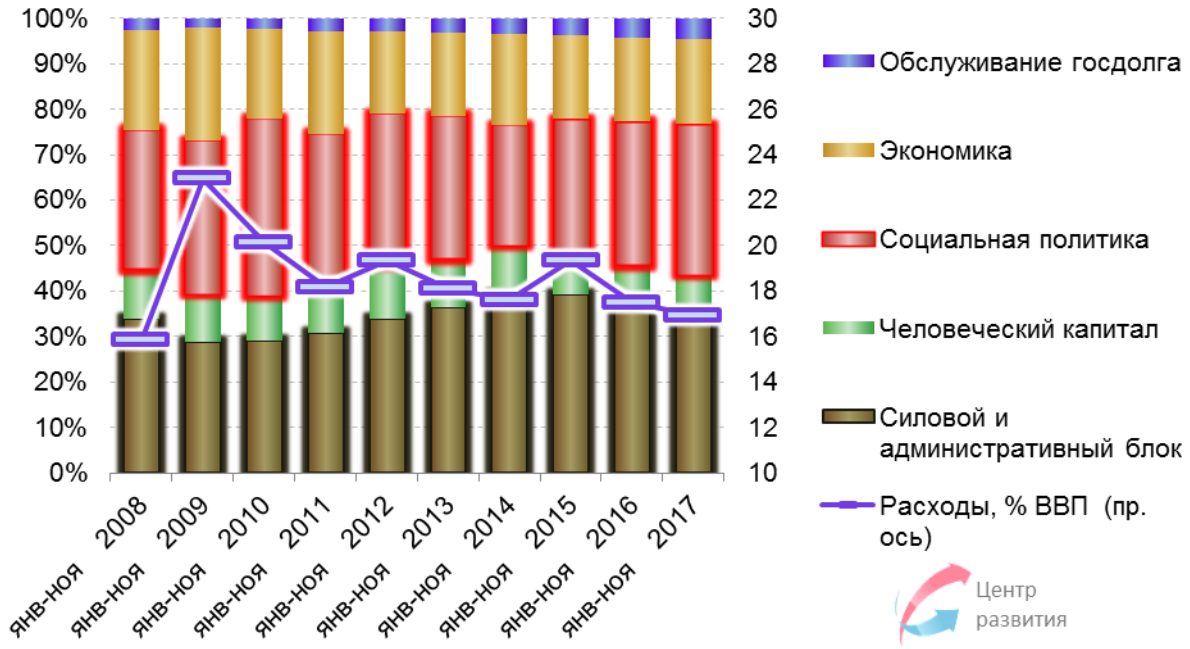
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



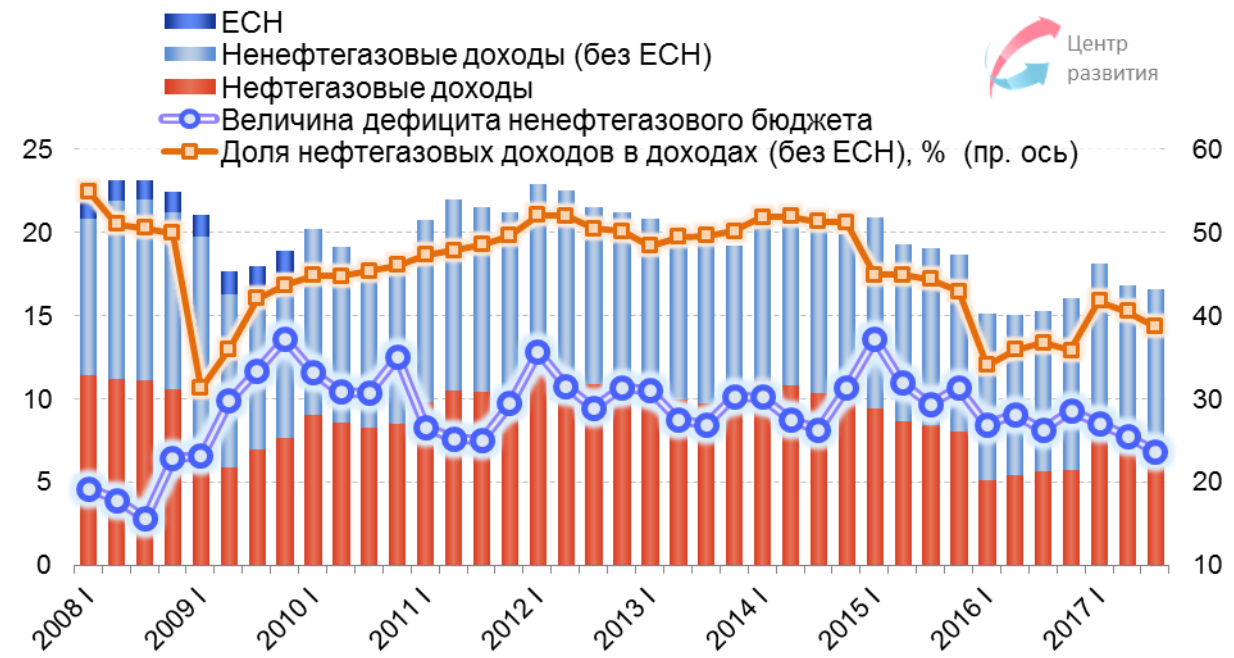
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП[3]



Структура расходов федерального бюджета, в %



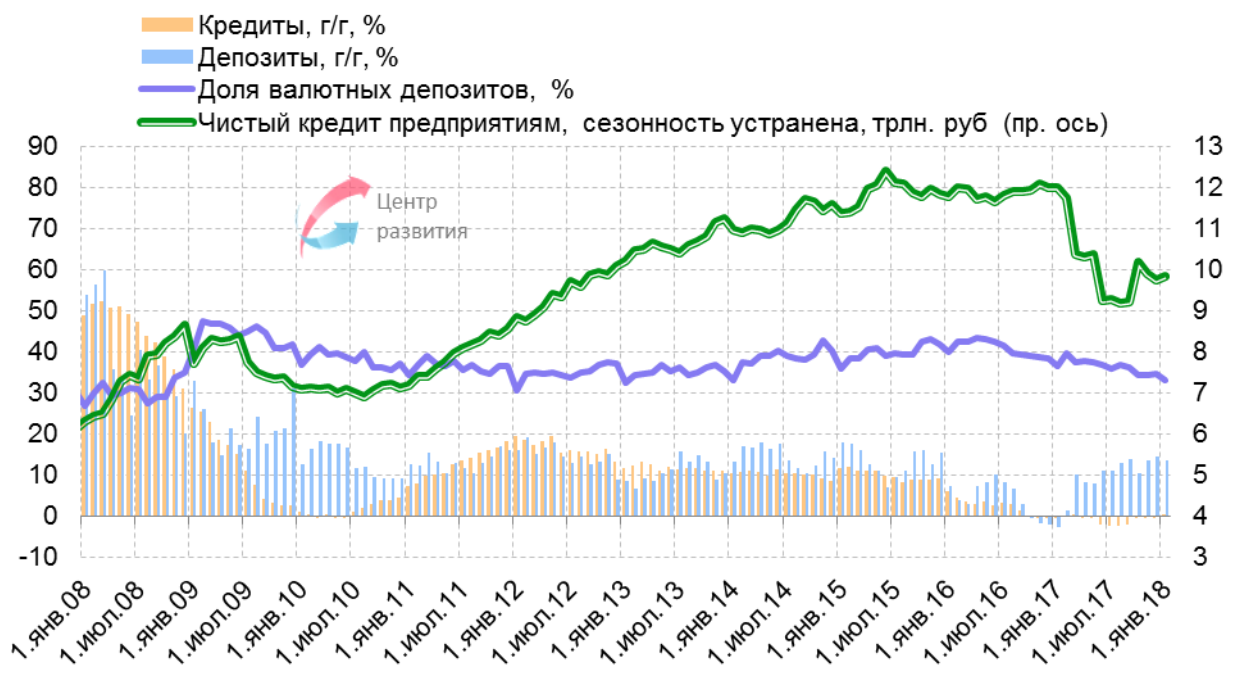
Доходы и ненефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП[4]



Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд руб.

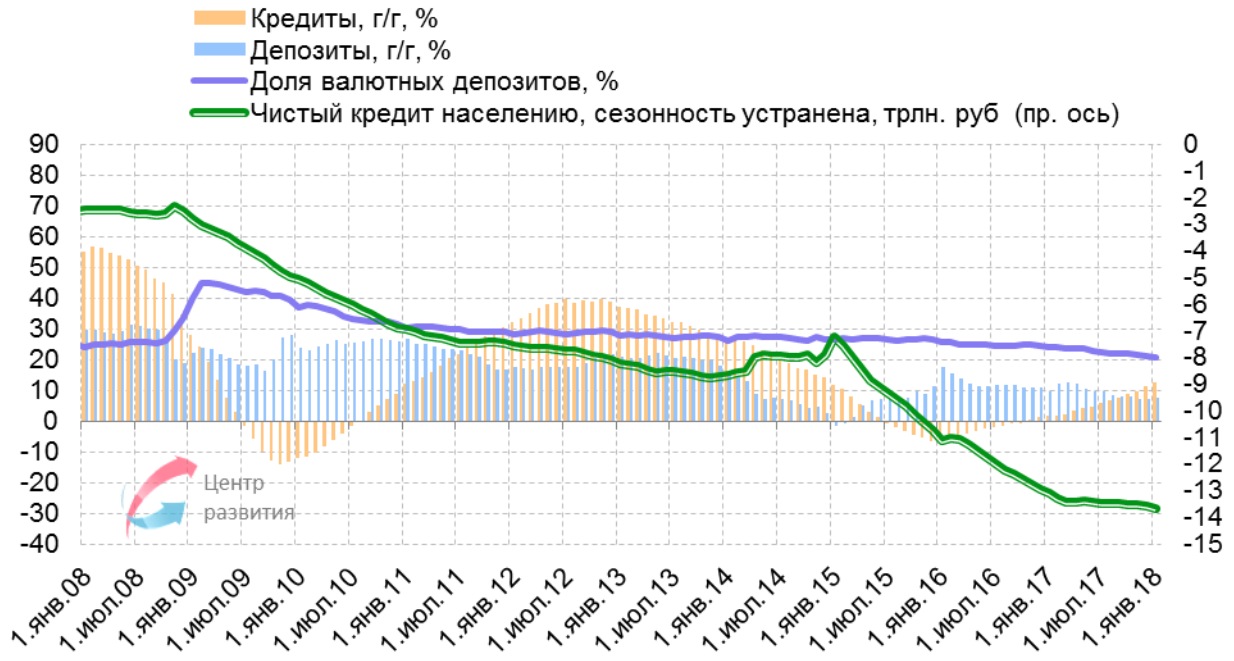
Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



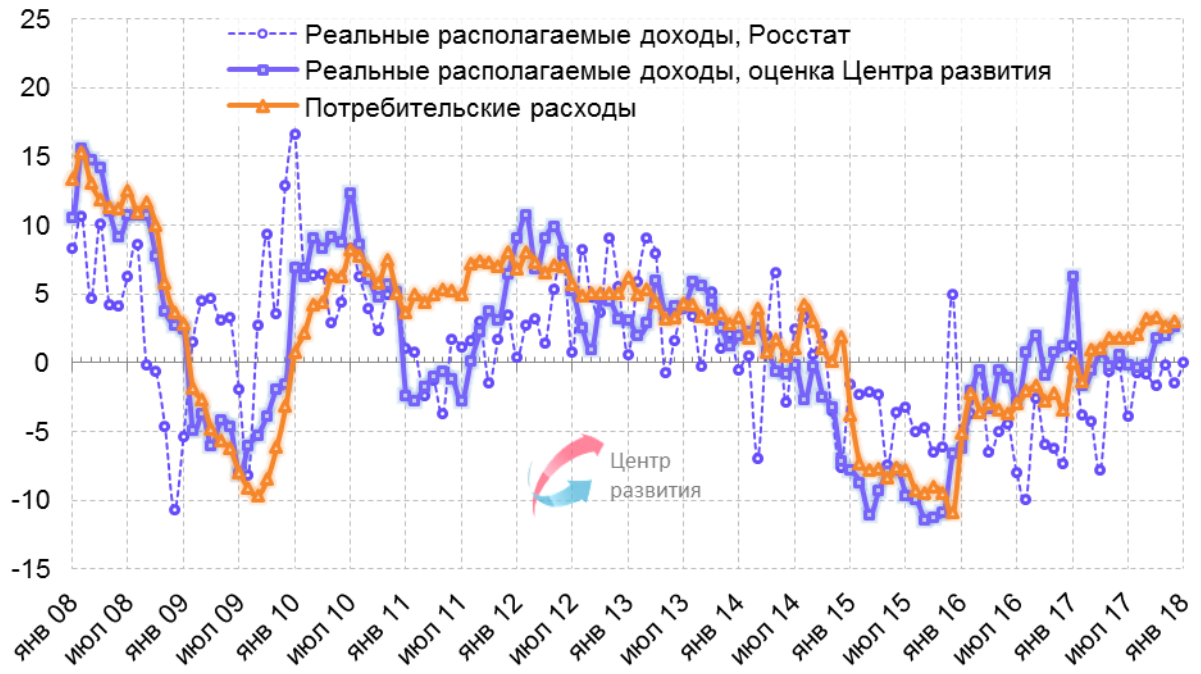
Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

NEW



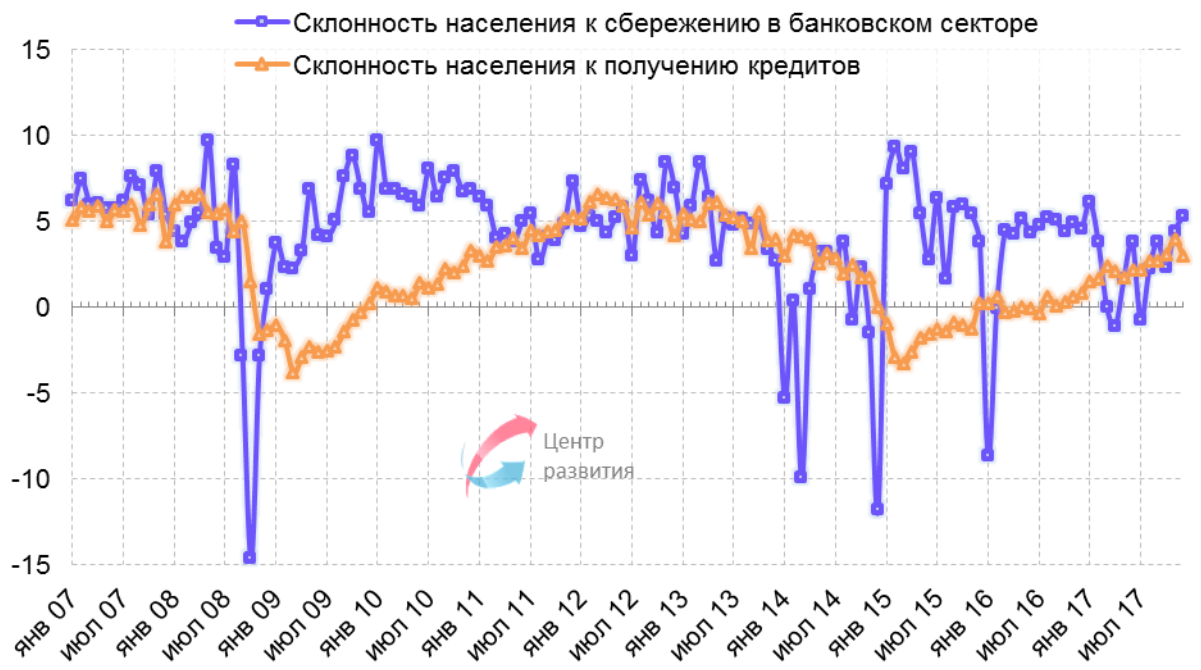
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



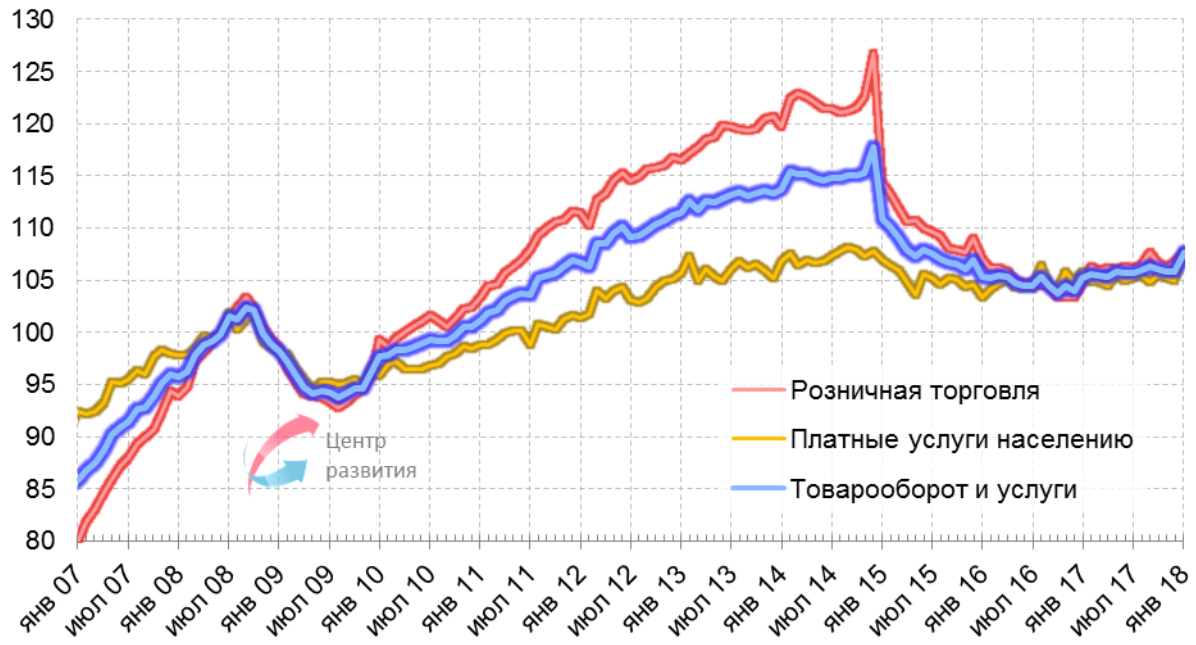
Склонность населения к сбережению и к получению кредитов (в % дохода, сезонность устранена) по методологии Центра развития

NEW

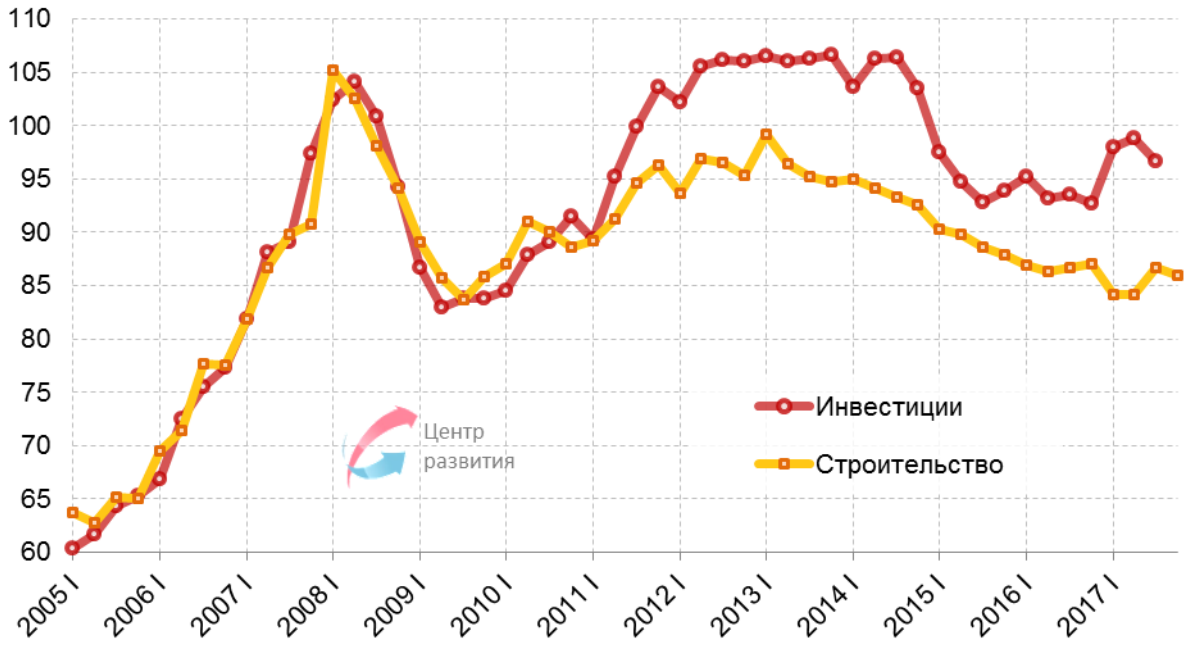


Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100=2008 г.)

NEW

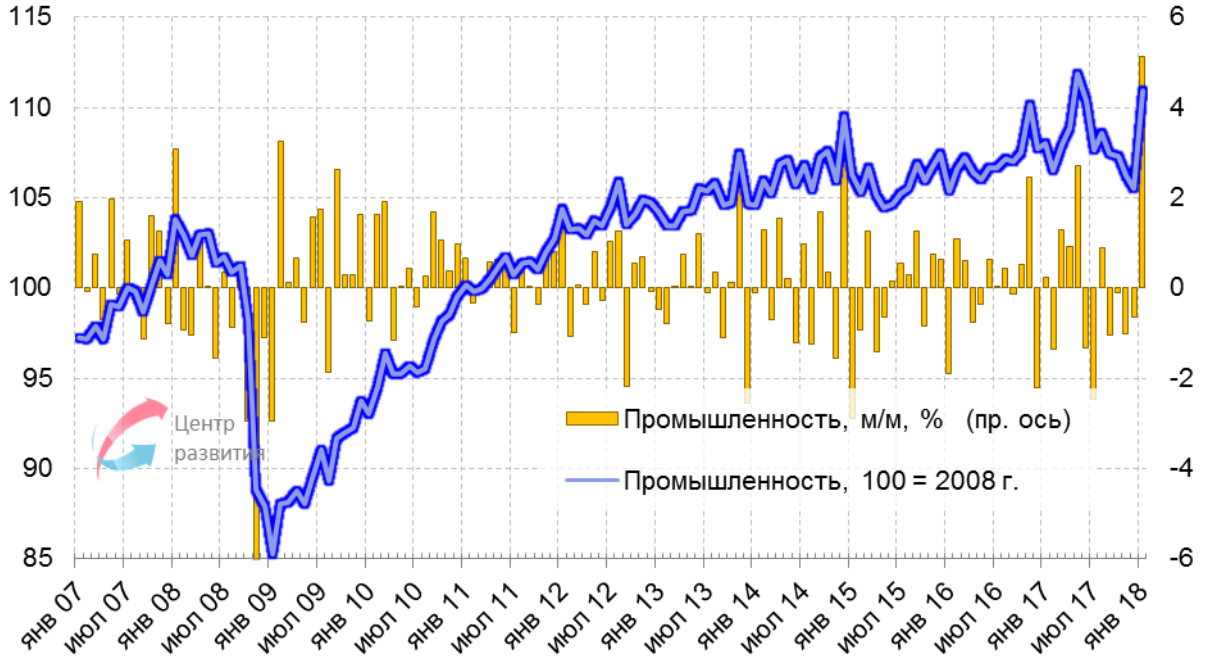


Динамика инвестиций в основной капитал и строительства (100 = 2008 г., сезонность устранена)



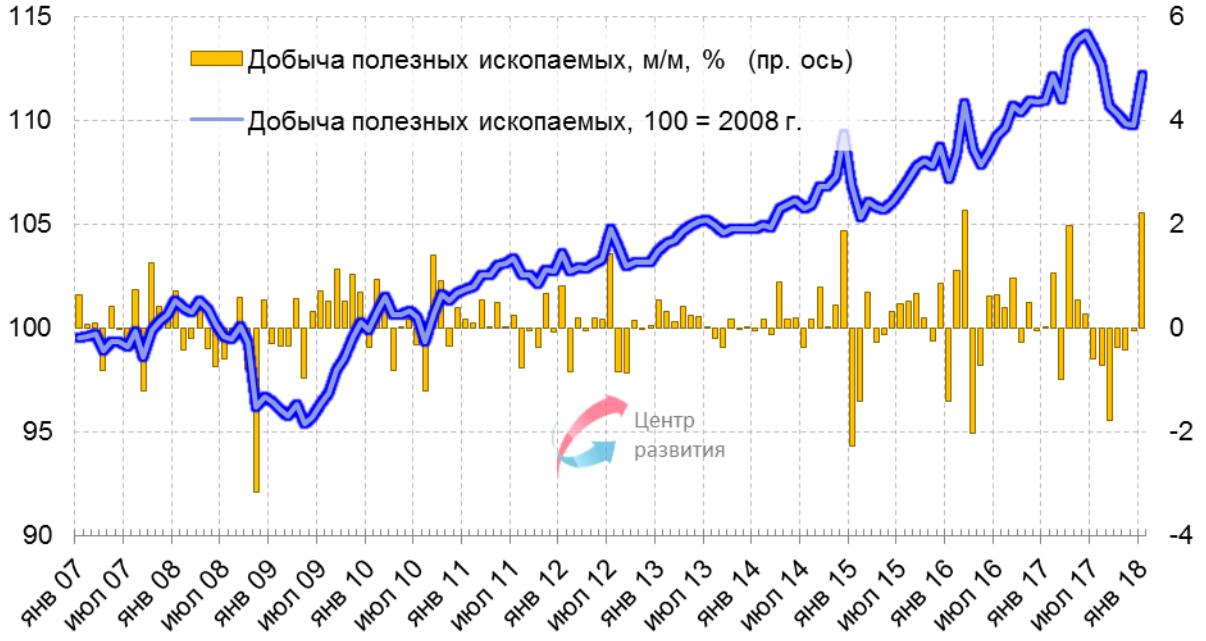
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена)

NEW



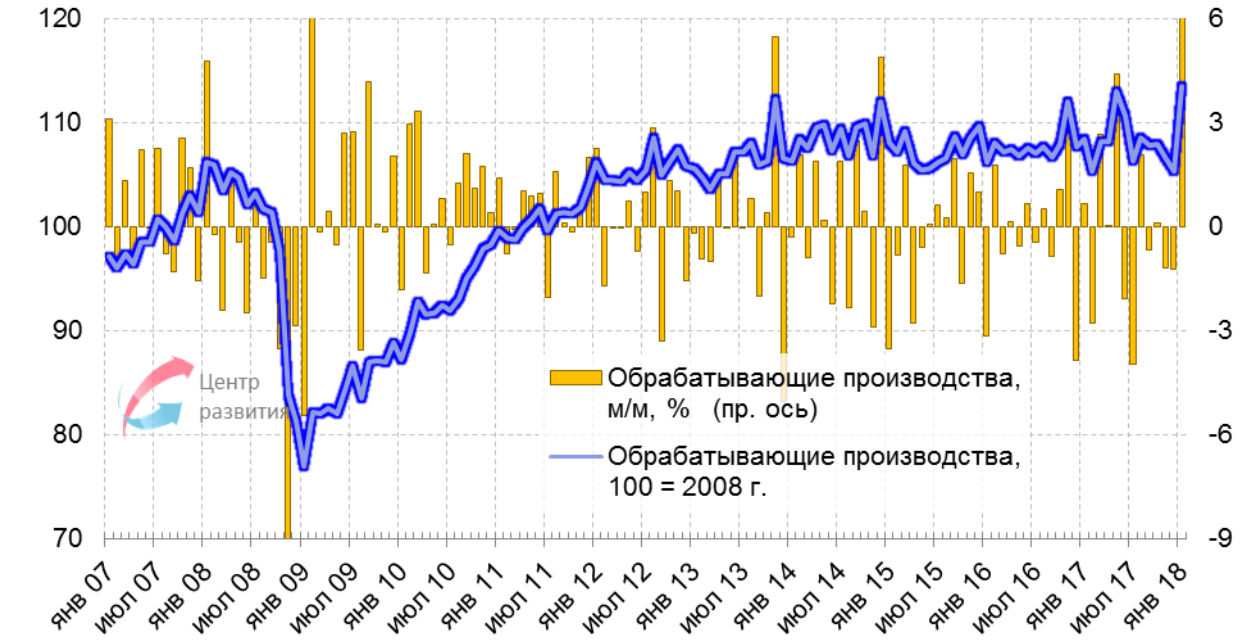
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW



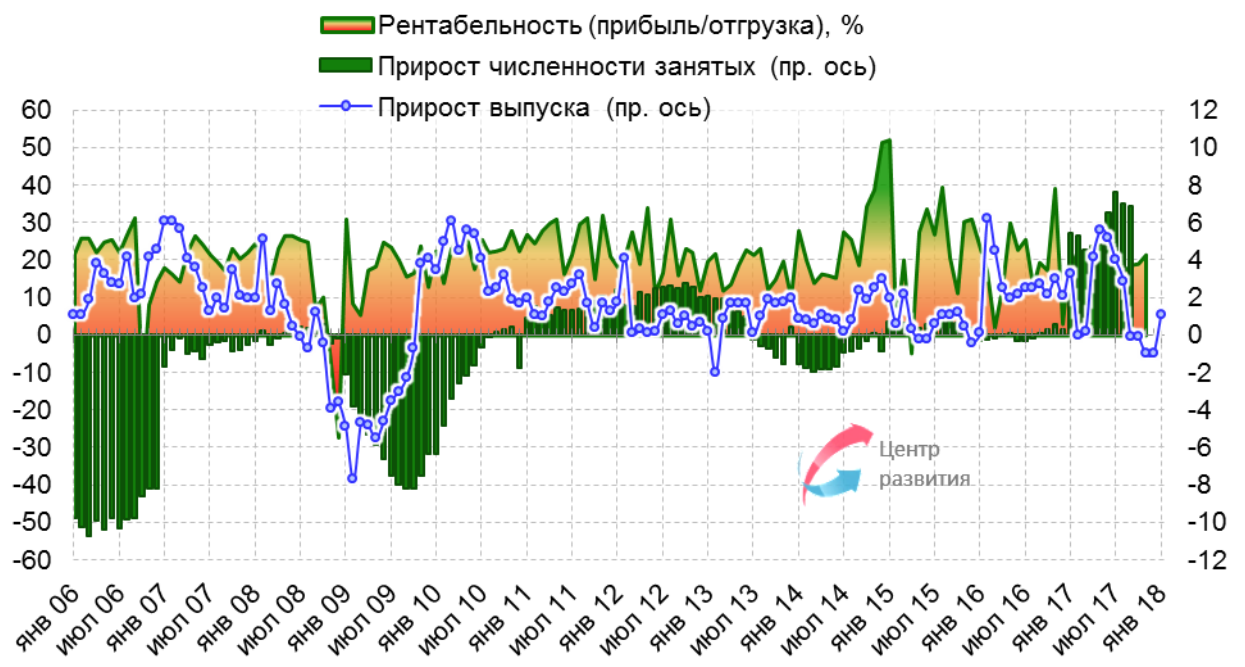
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена)

NEW



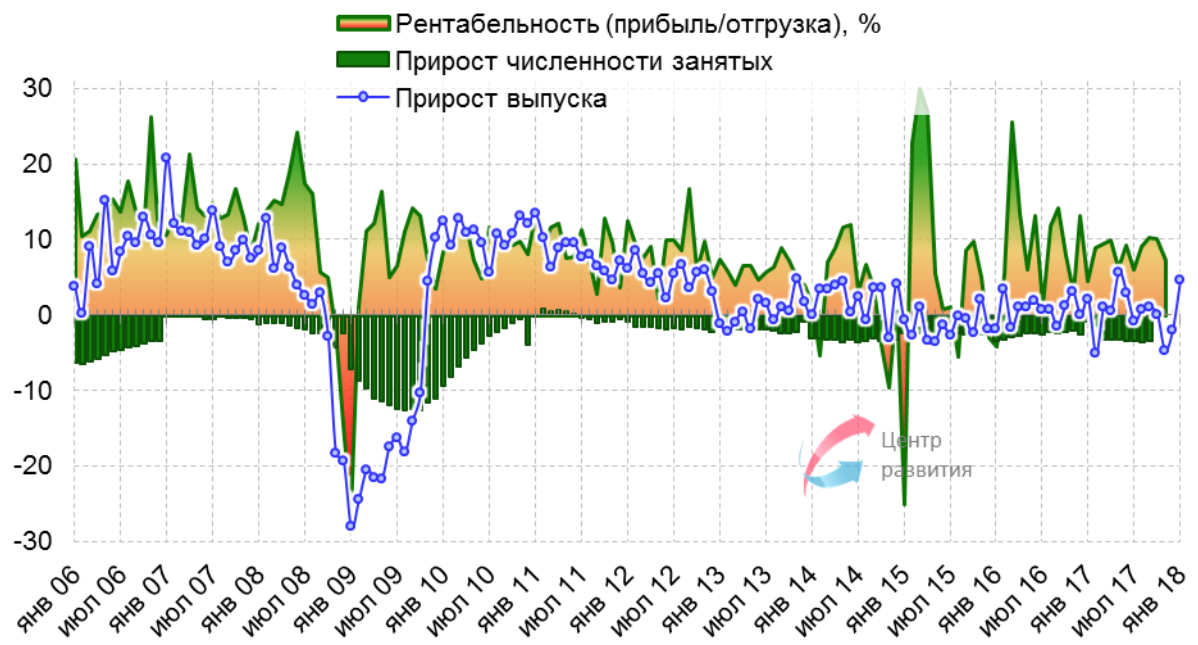
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



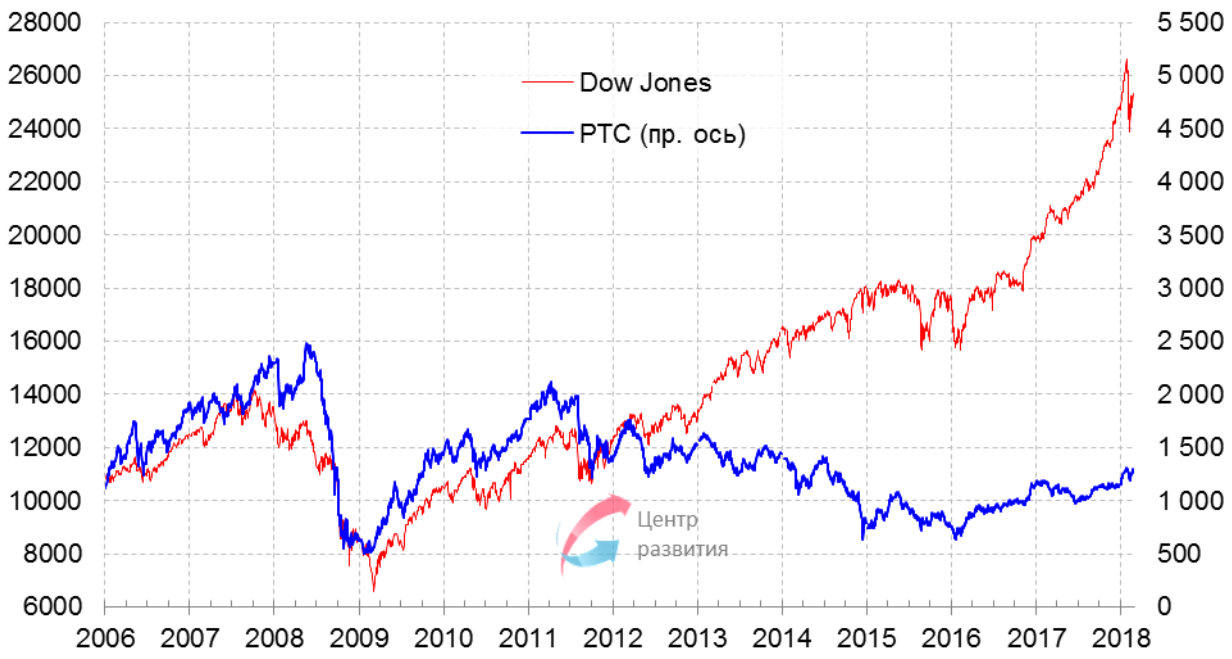
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



Динамика фондовых индексов

NEW



Комментарии к «картинкам»

[1] Данные по внешней торговле за декабрь 2017 г. и по счету текущих операций за период с октября по декабрь 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 2018 году