



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 4
АПРЕЛЬ 2018

Информационно-
аналитические
комментарии

ЭКОНОМИКА

Москва

Экономика: факты, оценки, комментарии (март и I квартал 2018 г.)

Оценка годового темпа прироста ВВП в I квартале снижена до 1,3–1,5%. Это связано с тем, что рост деловой активности в марте оказался ниже, чем ранее ожидалось. Это было вызвано разовыми температурными факторами, поэтому нет оснований для пересмотра среднесрочного прогноза. Более холодная по сравнению с климатической нормой погода оказала разнонаправленное влияние на экономические показатели. С одной стороны, ускорилась добыча полезных ископаемых и производство энергии, вырос грузооборот транспорта. С другой стороны, существенно сократился объем строительных работ, что привело к замедлению роста инвестиций в основной капитал. В марте темпы прироста заработной платы ожидаемо снизились, учитывая, что в начале года их существенное увеличение было связано с индексацией в бюджетной сфере и повышенными разовыми выплатами премий в частном секторе. Динамика заработной платы соответствует прогнозу Банка России об умеренном росте потребительского спроса, согласующегося с постепенным повышением инфляции до целевого уровня 4%.

В апреле ожидается ускорение роста деловой активности, в пользу чего также говорят опережающие показатели. Однако вследствие эффекта высокой базы прошлого года темпы роста ВВП в годовом выражении в II квартале замедлятся до 1–1,4%.

Экономика в марте 2018 г.

(прирост в % к соответствующему периоду предыдущего года, если не указано иное)

	IV квартал 2017 г.	2017 г.	Февраль 2018 г.	Март 2018 г.	I квартал 2018 г.
Выпуск товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности (ИБВЭД)	-0,1	1,4	1,5	0,4	1,3
Промышленное производство	-1,7	1,0	1,5	1,0	1,9
Производство сельхозпродукции	-0,2	2,4	2,6	2,7	2,6
Грузооборот транспорта	2,0	5,4	1,9	6,7	3,3
Оборот розничной торговли	3,3	1,3	1,8	2,0	2,2
Уровень безработицы* /с исключением сезонности**	5,1 / 5,1	5,2	5,0 / 4,8	5,0 / 4,8	5,1 / 4,8
Номинальная заработная плата	8,6	7,3	12,9	9,0	12,0
Реальная заработная плата	5,9	3,5	10,5	6,5	9,5
Объем строительства	-0,6	-1,4	-0,2	-9,7	-4,0

* В % к рабочей силе.

** Оценка Банка России.

Источник: Росстат.

Годовой темп прироста выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности в марте 2018 г. замедлился по сравнению с февралем во многом из-за календарного фактора. Однако масштаб замедления оказался несколько большим, чем можно было предположить ранее, что было обусловлено прежде всего температурным фактором.

Влияние на выпуск заметно более низкой по сравнению с климатической нормой температуры в марте 2018 г. было разнонаправленным в разных видах экономической деятельности, однако в целом способствовало снижению агрегированных показателей деловой активности.

Наиболее наглядно положительный эффект можно было увидеть в добыче и энергетическом секторе. Холодная погода обусло-

Выпуск инвестиционных товаров вернется к своему среднему уровню, рост производства потребительских и сырьевых товаров продолжится

В % к январю 2016 г., с устраниением сезонности



Источники: Росстат, расчеты и оценки Банка России.

вила рост выпуска тепловой и электрической энергии в ежемесячном сопоставлении с исключением сезонного и календарного факторов. Кроме того, росла добыча угля и газа в условиях высокого спроса на энергоресурсы со стороны Европы. Добыча нефти также несколько увеличилась: российские добывающие компании впервые с конца апреля прошлого года не полностью исполнили обязательства в рамках венского соглашения о сокращении добычи нефти. Расширение добычи полезных ископаемых привело к росту грузооборота транспорта, в том числе трубопроводного.

Эффект холодной погоды в марте продолжит оказывать влияние на экспорт газа и в последующие месяцы из-за того, что европейские газораспределительные компании будут восстанавливать сократившиеся в марте запасы газа в подземных хранилищах. Увеличение внешнего спроса может оказать поддержку добыче газа, угля и металлов. В этих условиях на горизонте II и III кварталов добыча полезных ископаемых в целом, по оценкам, будет расти, что будет способствовать дальнейшему увеличению грузоперевозок и окажет поддержку экономическому росту в целом.

Объемы переработки сырья в марте продолжили рост в ежемесячном сопоставлении с исключением сезонного и календарного факторов. **Вместе с тем динамика компонентов была разнонаправленной.** Основным драйвером роста выступила цветная металлургия, в то время как выпуск основных позиций чер-

ной металлургии оставался на низком уровне. На фоне роста добычи нефти объемы ее переработки продолжали находиться на высоких уровнях. В условиях произошедшего истощения потенциала импортозамещения и роста экспорта производство основных химических веществ и продукции деревообработки сократилось. Вместе с тем произошедшее ослабление рубля может повысить ценовую конкурентоспособность российской продукции, что будет оказывать поддержку выпуску промежуточных товаров. При этом эффект от ограничений, накладываемых Министерством финансов США на отдельные российские компании, зависит от дальнейшего развития событий и в настоящее время не учитывается при прогнозировании.

В условиях холодной погоды в марте 2018 г. по сравнению с предыдущим месяцем с исключением сезонного и календарного факторов **существенно уменьшился объем подрядных работ в строительстве.** При этом поддерживаемое ростом ипотечного кредитования жилищное строительство показывает хорошие результаты. Из числа введенных в действие в I квартале зданий 95% составляют здания жилого назначения, в целом ввод жилья (в годовом выражении) увеличился на 19,6% – до 15,7 млн кв. м.

Спад в строительстве сопровождался сокращением выпуска строительных материалов, в том числе кирпича, керамической плитки, строительных блоков и готовых металлических изделий, а также уменьшением объема их перевозок железнодорожным транспортом. Уменьшилось и производство машиностроительной продукции.

Небольшое расширение инвестиционного импорта не смогло компенсировать снижение других индикаторов инвестиционной активности, и объем вложений в основной капитал в марте 2018 г., по оценке Банка России, сократился по сравнению с предыдущим месяцем с исключением сезонности. Неожиданное ослабление инвестиционной активности в марте, а также актуализация Росстатом базы сравнения¹ привели к уменьшению оценки годового

¹ Годовой темп прироста валового накопления основного капитала в I квартале 2017 г. был скорректирован с 2,3 до 3,1%.

прироста валового накопления основного капитала в I квартале 2018 г. на 1 п.п., до 3,5–4,0%.

Наблюдаемое сокращение инвестиционной активности в марте – недостаточное основание для снижения среднесрочных прогнозов экономического роста, учитывая разовый характер обусловивших его событий. В то же время этот спад стал одним из наиболее значимых факторов пересмотра вниз оценки роста ВВП в I квартале.

В II квартале ожидается, что выпуск инвестиционных товаров вернется к своему среднему за последние несколько лет уровню, чему будет способствовать исчерпание негативных последствий холодной погоды. Вместе с тем выпуск инвестиционных товаров будет ограничен медленным восстановлением деловой активности в строительстве, а также низкой неценовой конкурентоспособностью отечественных инвестиционных товаров.

Квартальный темп прироста валового накопления основного капитала (с исключением сезонности), как ожидается, останется на сопоставимом с I кварталом уровне – около 0,5–1,0%. Ограничивать рост инвестиционной активности может произошедшее ослабление рубля, повысившее стоимость импортного оборудования. При этом годовой темп прироста валового накопления основного капитала, по оценкам, замедлится до 2,3–2,8% во многом за счет эффекта базы.

Как и ожидалось ранее, увеличение выпуска потребительских товаров продолжилось по широкому кругу наименований на фоне дальнейшего восстановления потребительского спроса. Возобновился рост производства продукции легкой промышленности (трикотажных изделий и одежды) и бытовых приборов (в частности, стиральных машин). Выпуск легковых автомобилей остался на уровне февраля.

Производство пищевых продуктов также продолжило увеличиваться. В марте по сравнению с предыдущим месяцем с исключением сезонного и календарного факторов вырос выпуск мяса и молочных продуктов (сливочного масла и сыра), рыбной продукции, хлебобулочных изделий. Вместе с тем, по оценкам, постепенное завершение цикла переработки продукции растениеводства предыдущего сезона

привело к прекращению роста производства крупы и подсолнечного масла.

Существенного давления на динамику потребительских цен со стороны спроса пока не заметно. Вместе с тем повышение потребительской активности в марте 2018 г. обусловило возобновление роста оборота розничной торговли.

Повышение потребительского спроса было умеренным и происходило в условиях небольшого роста реальных располагаемых доходов населения. Их годовой темп прироста в I квартале 2018 г. составил 0,9% (3,0% без учета единовременной выплаты, произведенной в январе 2017 г.) и отставал от роста реальной заработной платы. Как и в 2017 г., расхождение в динамике показателей во многом объясняется снижением доходов от собственности (в том числе от вкладов) и сокращением той части оплаты труда, которая не включается в показатель «заработная плата сотрудников организаций».

Другой причиной умеренного роста потребительского спроса оставалась осторожность потребителей в отношении расходов: население могло стремиться погасить имеющиеся кредиты².

Кроме того, как и ранее, в марте 2018 г. потребители предъявляли спрос не только на отечественные товары, но и на импортную продукцию, приобретаемую напрямую за рубежом или посредством иностранных интернет-магазинов. При этом на основе уточненных оценок Росстата по использованию ВВП можно сделать вывод, что этот эффект носил более продолжительный характер, чем предполагалось ранее³. Оценка годового прироста импорта товаров и услуг в I квартале 2018 г. пересмотрена вверх, до 12–14%, что также связано с уточнением статистики по использованию ВВП за предыдущие годы.

² Данному предположению соответствует то, что вклад кредитования в норму сбережений в феврале-марте 2018 г. перестал расти и был ниже январского уровня.

³ Раньше предполагалось, что рост расходов на конечное потребление домашних хозяйств, существенно превышающий прирост оборота розничной торговли, произошел в I квартале 2017 года. По уточненным данным, восстановление потребительской активности, не отразившееся на росте оборота розничной торговли, началось раньше и происходило более плавно.

Снижение инвестиционной активности в марте было неожиданным

Прирост в % к январю 2014 г., с устранением сезонности



Источники: Росстат, ФТС России, расчеты Банка России.

Как и ожидалось, рост заработной платы начал замедляться



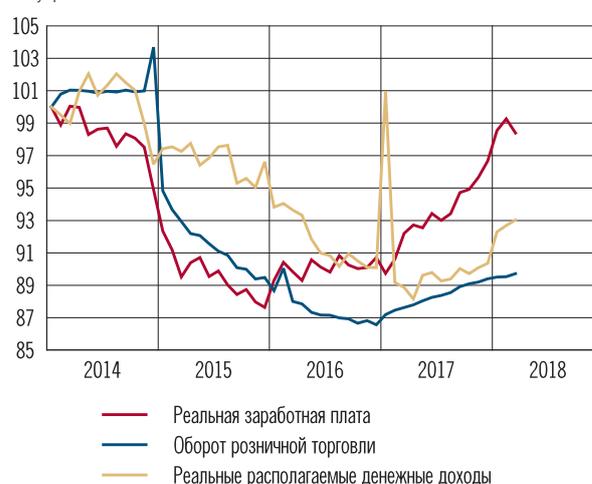
Источники: Росстат, расчеты и оценки Банка России.

В этих условиях заметное расхождение между ростом оборота розничной торговли и расходов на конечное потребление домашних хозяйств может сохраняться в течение 2018 года. Вместе с тем произошедшее в апреле 2018 г. ослабление рубля будет сдерживать спрос на импортную продукцию.

Нормализация ситуации на рынке труда способствовала умеренному росту потребительской активности. Годовой темп прироста реальной заработной платы, по предварительной оценке Росстата, замедлился до 6,5%, что в целом соответствовало ожиданиям Банка России. В помесячном сопоставлении с исключением сезонности реальная заработная плата снизилась на 0,9%. Это соответствует ранее

Рост денежных доходов отстает от роста заработной платы

Прирост в % к январю 2014 г., с устранением сезонности



Источники: Росстат, расчеты и оценки Банка России.

сделанным предположениям о том, что существенный рост этого показателя в начале года мог быть вызван, помимо прочего, повышенными разовыми выплатами премий в частных компаниях⁴. При этом вклад увеличения заработной платы «указников» в марте в годовой темп прироста показателя, как и ожидалось, практически не изменился по сравнению с январем-февралем 2018 г. и составил 3,6 процентного пункта.

В этих условиях годовой темп прироста реальной заработной платы за I квартал соответствовал оценке Банка России, сделанной месяцем ранее⁵, и составил 9,5%.

По прогнозу, годовой темп прироста реальной заработной платы продолжит замедляться и составит 7–8% в среднем за 2018 год. Вместе с тем для полного подтверждения заложенного в основу прогноза Банка России предположения о разовом характере ускорения роста заработной платы в начале 2018 г. необходимо получение подробной статистики рынка труда за апрель 2018 года.

Наблюдаемая динамика показателей потребительского спроса в целом соответствует базовому сценарию прогноза Банка России. В I квартале 2018 г. рост расходов, предположительно составил 3,5–4,0%, что соответствует оценкам, сделанным в предыдущем месяце.

⁴ См. обзор «Динамика потребительских цен» № 3, 2018 год.

⁵ Ожидался рост на 9,0–10,5%, (см. обзор «Экономика», № 3, 2018 г.).

В II квартале 2018 г. прогнозируются сопоставимые темпы восстановления потребительской активности. **Таким образом, динамика экономической активности в марте и в I квартале 2018 г. не дает оснований для пересмотра среднесрочного прогноза Банка России.** Вместе с тем существенное и неожиданное сокращение объема строительных работ, а также пересмотр статистических данных за 2015–2017 гг. привели к **уточнению оценки годового темпа прироста ВВП в I квартале** на 0,3 п.п., **до 1,3–1,5%**. При этом оценка квартального прироста ВВП с исключением сезонного и календарного факторов снизилась всего на 0,1 п.п. и составляет 0,3–0,5%.

Фактический прирост ВВП может оказаться несколько выше, так как полная информация по многим крупным инфраструктурным проектам, реализуемым в последнее время вы-

сокими темпами (например, завершение строительства Крымского моста и объектов инфраструктуры к чемпионату мира по футболу), поступает с достаточно большой задержкой и в настоящее время может быть не полностью учтена в ежемесячной статистике.

Компенсирующее замедление марта 2018 г. повышение деловой активности ожидается уже в II квартале. Годовой прирост промышленного производства в апреле 2018 г. оценивается в 1,3–1,8%. На рост производственной активности указывают также и данные опросов. Согласно исследованию Markit PMI, в условиях роста портфеля заказов компании увеличивали свой выпуск. Вместе с тем **за счет эффекта базы годовой темп прироста ВВП, по оценкам, замедлится по сравнению с I кварталом 2018 г. и будет находиться в диапазоне 1,0–1,4%.**

Дата отсечения данных – 27.04.2018.

Электронная версия информационно-аналитического материала размещена на официальном сайте Банка России (<http://www.cbr.ru/DKP/>).

Предложения и замечания вы можете направить по адресу svc_analysis@cbr.ru.