



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 5
МАЙ 2018

Информационно-
аналитические
комментарии

ЭКОНОМИКА

Москва

Экономика: факты, оценки, комментарии (май 2018 г.)

Росстат существенно пересмотрел вверх данные по промышленному производству с 2016 г. до начала 2018 г., в основном по инвестиционным товарам и переработке сырья. Исходя из новых данных, можно предположить, что экономика приблизилась к потенциалу раньше, чем предполагалось. Прогноз Банка России по ВВП и инвестициям на II квартал 2018 г. был скорректирован вверх. Точечный прогноз ВВП на 2018 г. в связи с этим может увеличиться, однако, скорее всего, останется внутри прогнозного интервала 1,5–2,0%. Оценка влияния экономической активности на динамику инфляции на прогнозном горизонте существенно не изменилась. Уточнение данных не требует корректировки денежно-кредитной политики.

Экономика в мае 2018 г.

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

	2017 г.	Март 2018 г.	I квартал 2018 г.	Апрель 2018 г.	Май 2018 г.
Выпуск товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности (ИБВЭД)	1,4	0,4	1,3	1,7	...
Промышленное производство	2,1	2,8	2,8	3,9	3,7
Производство сельхозпродукции	2,4	2,7	2,6	2,5	2,3
Грузооборот транспорта	5,4	4,4	2,5	4,8	3,0
Объем строительства	-1,4	-9,7	-4,0	1,4	5,6
Оборот розничной торговли	1,3	2,2	2,4	2,7	2,4
Уровень безработицы*/с исключением сезонности**	5,2	5,0/4,8	5,1/4,8	4,9/4,8	4,7/4,8
Номинальная заработная плата	6,7	11,3	12,7	10,2	9,9
Реальная заработная плата	2,9	8,7	10,2	7,6	7,3

* В % к рабочей силе.

** Оценка Банка России.

Источник: Росстат.

Пересмотр данных Росстата и что это значит для прогноза ВВП и инфляции

Росстат существенно улучшил данные по промышленному производству с 2016 г. до начала 2018 г., в основном по инвестиционным товарам и переработке сырья¹. **Пересмотр статистики позволил Банку России улучшить оценку развития экономики в 2016–2017 гг., а также прогноз будущей траектории ВВП**

и его компонентов². Исходя из новых данных можно предположить, что **рост экономики приблизился к потенциальным темпам раньше, чем предполагалось до пересмотра**. С большой вероятностью ВВП за 2016–2017 гг. и за I квартал 2018 г. будет также скорректирован вверх³ вслед за пересмотром данных по промышленности. По оценкам Банка России, падение ВВП в 2016 г. на 0,2% может быть изменено на нулевой прирост. Темп прироста ВВП в 2017 г. может оказаться выше на 0,3 п.п.

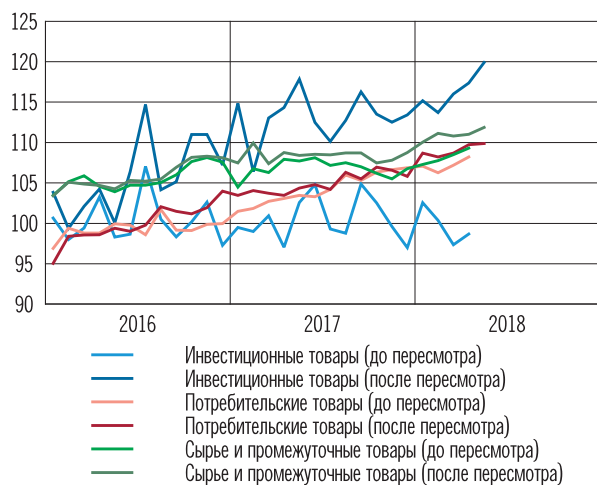
¹ Росстат пересмотрел вверх данные по годовому приросту промышленного производства с 2016 г. до апреля 2018 г. примерно на 1 процентный пункт. Основной причиной пересмотра стала коррекция информации, поступившей от респондентов. Также на пересмотр данных повлияли методологические изменения в части учета и интерпретации стоимостных показателей выпуска в промышленности, а также учет выпуска малых предприятий.

² Опубликованный ранее в июньском Докладе о денежно-кредитной политике (№ 2, 2018 г.) прогноз ВВП не учитывал пересмотра динамики промышленного производства.

³ Данные за 2016–2017 гг. будут уточнены 30 декабря 2018 г., а поквартальные данные – 31 марта 2019 года. Вторая оценка ВВП в I квартале 2018 г. будет опубликована Росстатом 2–3 июля 2018 года. Первая оценка ВВП, опубликованная в тот же день, что и пересмотренный ряд промышленного производства, не учитывала этот пересмотр.

Выпуск инвестиционных товаров в предыдущие годы увеличивался

В % к 2013 г., с устранением сезонности



Источники: Росстат, расчеты Банка России.

и составить 1,8%. Прирост ВВП в I квартале, по оценкам, достигнет 1,5% – верхней границы интервала оценки, которую Банк России давал в апреле 2018 года.

По предварительным оценкам Банка России, с учетом пересмотра фактических данных **годовой темп прироста ВВП в II квартале 2018 г. может ускориться до 1,8–2,2%. При этом точечный прогноз роста ВВП на 2018 г. также может увеличиться**, однако, скорее всего, **останется внутри прежнего прогнозного интервала 1,5–2,0%**, что соответствует потенциальным темпам экономического роста.

Оценка влияния экономической активности на динамику инфляции на прогнозном горизонте Банка России существенно не изменилась, учитывая, что пересмотр практически не затронул показатели сферы потребления. Уточнение данных не потребует корректировки денежно-кредитной политики.

Наиболее существенный пересмотр произошел в выпуске инвестиционных товаров⁴. Это может стать причиной для пересмотра вверх прогноза Банка России по данному показателю. Предыдущий консервативный прогноз предполагал, что производство инвестиционных товаров останется вблизи своих средних

значений за последние несколько лет. В то же время структурные факторы, в том числе низкая неценовая конкурентоспособность отечественных товаров инвестиционного назначения, по-прежнему продолжают ограничивать их выпуск.

С учетом новых данных **годовой темп прироста валового накопления основного капитала в II квартале 2018 г. может оказаться выше**, чем предполагалось ранее. Оценки за предыдущие периоды также могут быть улучшены.

Экономическое развитие в мае

В мае 2018 г. месячный прирост выпуска в промышленности составил 0,7%⁵, что оказалось выше ожиданий, основанных на предположениях базового сценария Банка России. Выше ожиданий росли в основном те компоненты выпуска, по которым пересмотр был наиболее существенным.

Увеличение выпуска инвестиционных товаров происходило как за счет производства строительных материалов, так и за счет продукции машиностроения. Наиболее сильным рост был в выпуске машин и оборудования, а также прочих транспортных средств.

На этом фоне инвестиционная активность в мае также продолжала расти. В строительстве наметился тренд на увеличение выпуска.

Также **продолжил расти и достаточно сильно отклонился вверх от прогноза объем переработки сырья** в основном по тем позициям, по которым значительно были пересмотрены ретроспективные данные⁶. Возможно, поддержку ценовой конкурентоспособности отечественных экспортируемых товаров оказало произошедшее в апреле 2018 г. ослабление рубля.

Динамика объема добычи полезных ископаемых в мае оказалась несколько хуже, чем предполагалось ранее. Ее объем несколько сократился по сравнению с предыдущим месяцем. Расхождение между фактическим и прогнозным значениями, по-видимому, было обуслов-

⁴ В 2016 г. существенно выше оказался рост производства электрооборудования и автотранспортных средств; в первой половине 2017 г. – металлургическое производство (за счет спроса на стальные трубы в условиях строительства газопровода «Сила Сибири»); в 2017 – начале 2018 г. – увеличение выпуска сельхозтехники, а также прочих транспортных средств.

⁵ С устранением сезонности, оценка Банка России на основе данных Росстата.

⁶ Сильнее, чем ожидалось, увеличился выпуск в металлургии и деревообработке, улучшилась динамика производства резиновых и пластмассовых изделий.

лено более быстрым, чем ожидалось ранее, заполнением подземных газохранилищ в Европе и приостановкой роста внешнего спроса на него.

Выпуск потребительских товаров, по которым не произошло существенного пересмотра данных, в целом соответствовал прогнозам Банка России. Он остался на уровне предыдущего месяца с учетом устранения сезонного и календарного факторов: небольшое увеличение выпуска продовольственных товаров было компенсировано снижением производства непродовольственных товаров, в том числе легковых автомобилей и текстильных изделий.

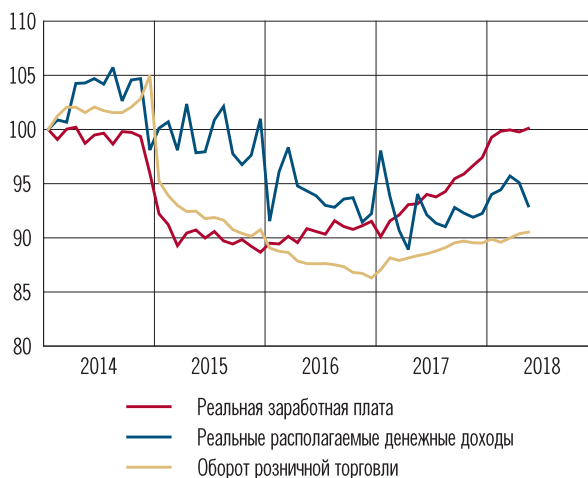
Стабильная динамика выпуска потребительских товаров в мае 2018 г. во многом была обусловлена умеренной скоростью восстановления спроса населения. Умеренный рост спроса соответствует ожиданиям Банка России: прирост оборота розничной торговли к предыдущему месяцу с исключением сезонности замедлился до 0,2% (месяцем ранее – 0,4%), в годовом выражении – до 2,4% (2,7%). Оценка Банком России **годового темпа прироста расходов на потребление домашних хозяйств на II квартал не изменилась и составила 2,5–3,0%.**

С одной стороны, **поддержку росту спроса оказывает умеренный рост реальной заработной платы** (по оценке Банка России, 0,4% к предыдущему месяцу с исключением сезонности). Это соответствует прогнозу Банка России относительно увеличения реальной заработной платы на 7–8% в среднем за 2018 год. С другой стороны, **более быстрому росту спроса препятствует динамика других компонентов располагаемых доходов.** Реальные располагаемые доходы за май снизились на 2,3% с исключением сезонности⁷.

⁷ За счет чего произошло это снижение, можно будет увидеть в июле 2018 г. после публикации подробной статистики по структуре доходов за II квартал 2018 года.

Рост розничных продаж замедлился под влиянием динамики реальных располагаемых доходов

В % к январю 2014 г., с исключением сезонности



Источники: Росстат, расчеты Банка России.

Еще одним фактором, поддержавшим спрос, стало то, что норма сбережений населения продолжала снижаться за счет уменьшения вложений в валютные активы. Это связано с повышением волатильности на валютном рынке. Ожидается, что уже в ближайшие месяцы будет происходить коррекция нормы сбережений до среднесрочного устойчивого уровня 7–9% на фоне стабилизации курса рубля.

Другим фактором, оказавшим временную поддержку розничным продажам, а также динамике платных услуг и общественного питания, стал повышенный спрос со стороны туристов – гостей чемпионата мира по футболу. По оценкам Банка России, **вклад чемпионата мира может достичь 0,1–0,2 п.п. в годовой темп прироста ВВП в II квартале 2018 года.** Этот фактор учтен в прогнозе ВВП, опубликованном в июньском выпуске Доклада о денежно-кредитной политике (№ 2, 2018 г.).

Дата отсечения данных – 20.06.2018.

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.