

Макроэкономическая ситуация 2017: специфика и риски

Александр Ивантер, 1-й зам. главного редактора журнала «Эксперт» (Москва)
ivn@expert.ru

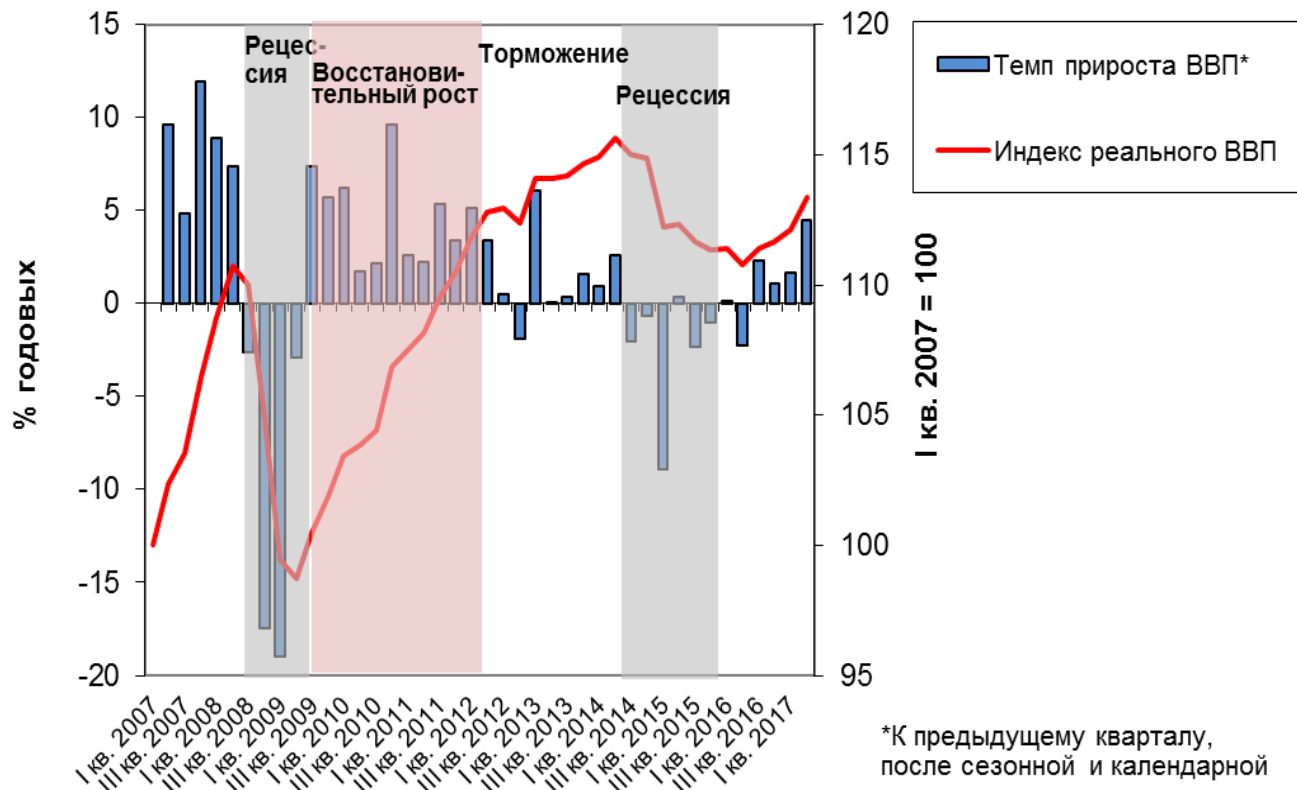
Тюмень
Октябрь 2017

Рост, о котором знают только статистики

Последняя рецессия в российской экономике продолжалась полтора года и закончилась в IV квартале 2015 г.

- Весь 2016 год экономика держала паузу: рост был неотличим от стагнации.
- В первом полугодии 2017 г. рост ускорился. Как оказалось, ненадолго

Последняя рецессия в экономике РФ закончилась в конце 2015 года. Восстановительный рост слаб и неустойчив



Источник: расчеты "Эксперта" по данным Росстата

*К предыдущему кварталу, после сезонной и календарной корректировки, в годовом выражении (SWDA)

Две хрестоматийных фигуры кризиса: V (2008 - 2009) и L (2014 - 2015)

За 4 квартала рецессии 2008-2009 г. ВВП РФ сократился на 11%

- Рецессия 2014-2015 гг. длилась 6 кварталов, накопленный спад составил около 4%
- Восстановительный рост существенно слабее, чем в предыдущем цикле: докризисный максимум ВВП будет достигнут лишь в 2019 году



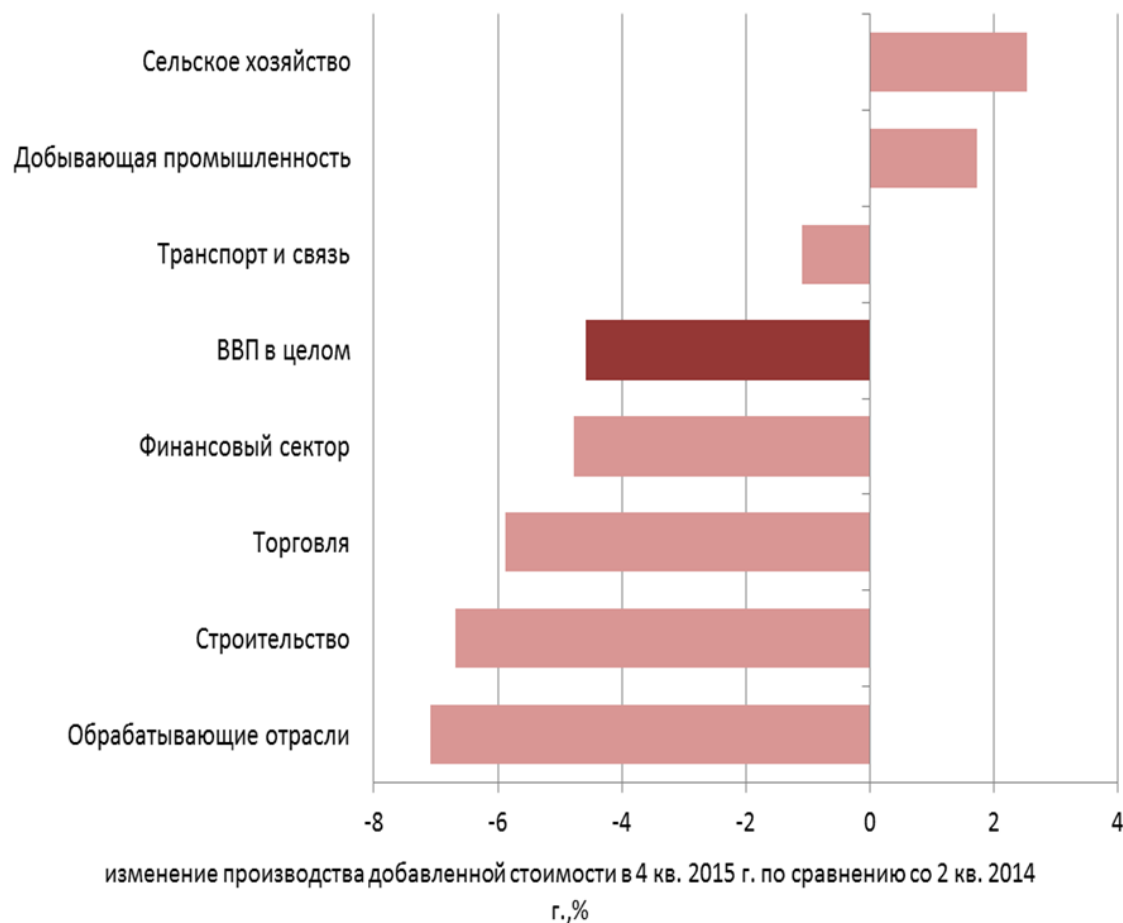
Источник: расчеты "Эксперта" по данным Внешэкономбанка

Структура рецессии крайне неоднородна

В эпицентре кризиса обрабатывающая промышленность (сжатие добавленной стоимости более 7%) и строительство (около 7%)

- Сельское хозяйство и добывающие отрасли демонстрируют положительный прирост выпуска
- Внутри обработки есть растущие сегменты (пищепром, фармацевтика)

Лидеры и аутсайдеры нынешней рецессии



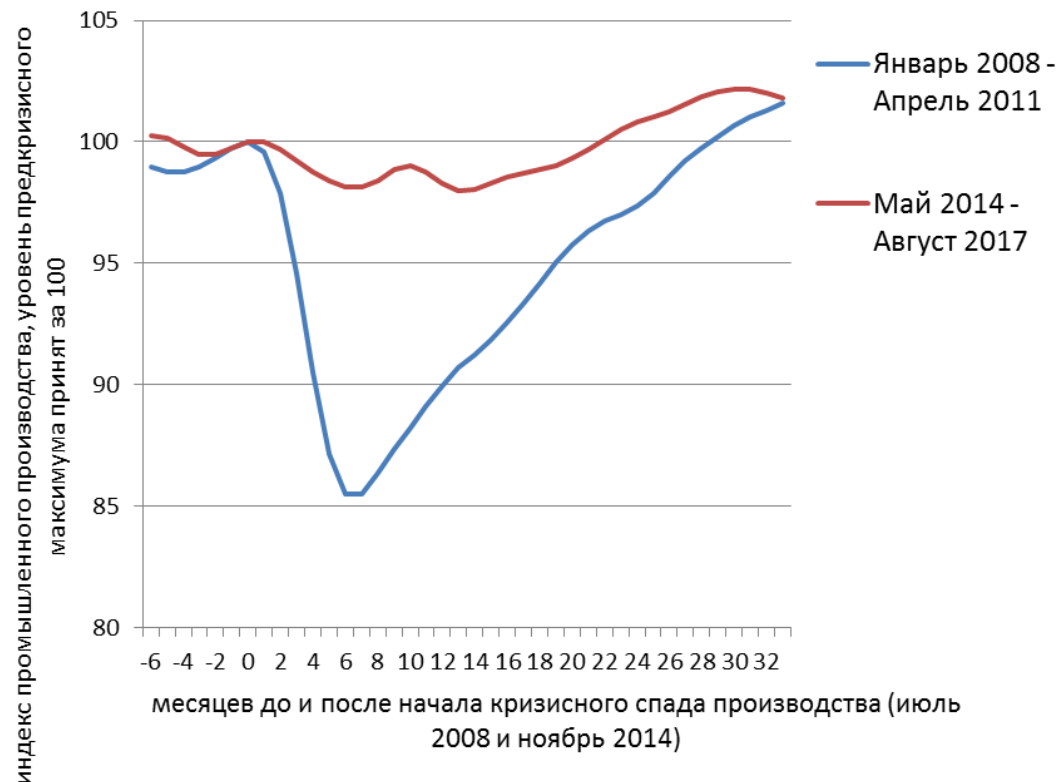
Источник: расчеты "Эксперта" по данным Росстата

Промышленность: причудливый микс стагнирующих и растущих секторов

Зоны спада – производство ТДП (автомобили, мебель), грузовых вагонов, резины и пластмасс, стройматериалов, ряда типов оборудования гражданского назначения (оптического, медицинского, электронного); металлургия, деревообработка

- Зоны роста – добывающие производства; легкая, текстильная, обувная и пищевая промышленность; фармацевтика, крупнотоннажная химия, ВПК

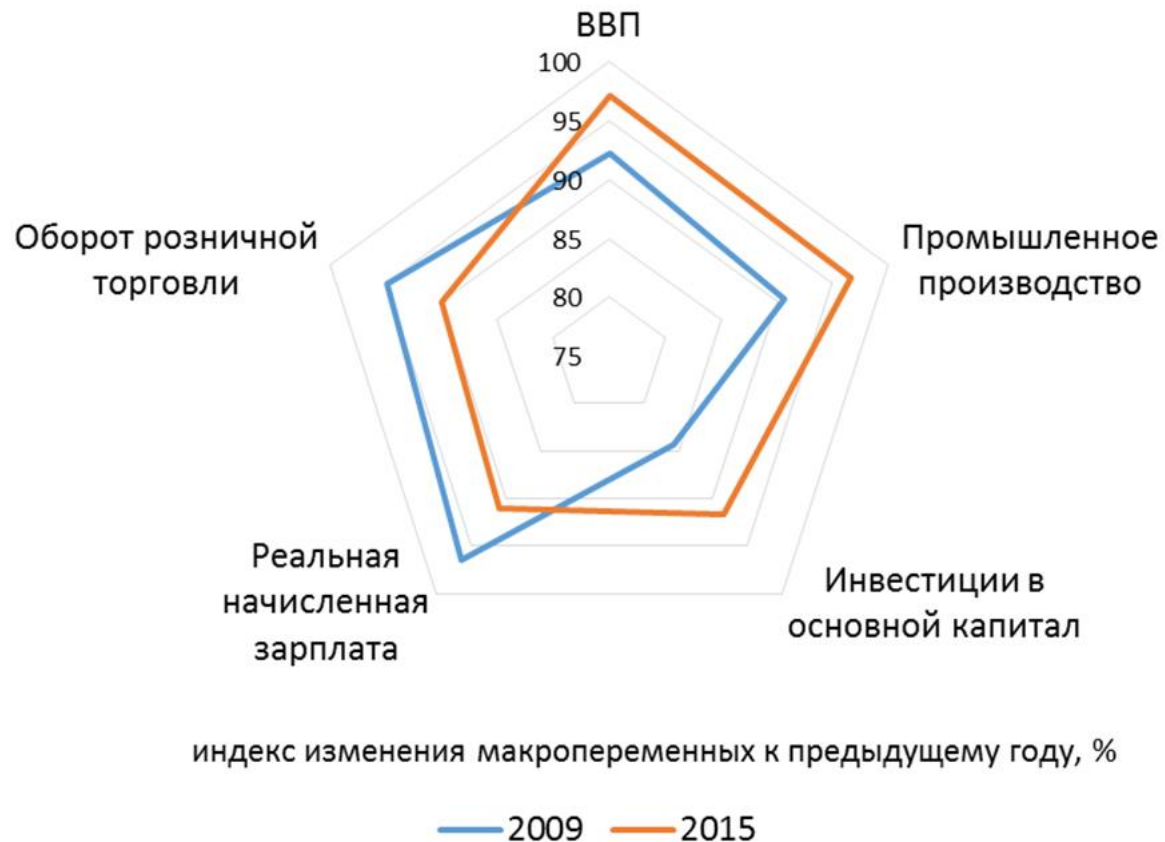
Кризисная и восстановительная динамика промышленного производства существенно отличаются для кризисных эпизодов 2008-2009 и 2015-2016 гг.



Источник: расчеты "Эксперта" по данным Э.Баранова и В.Бессонова (НИУ ВШЭ)

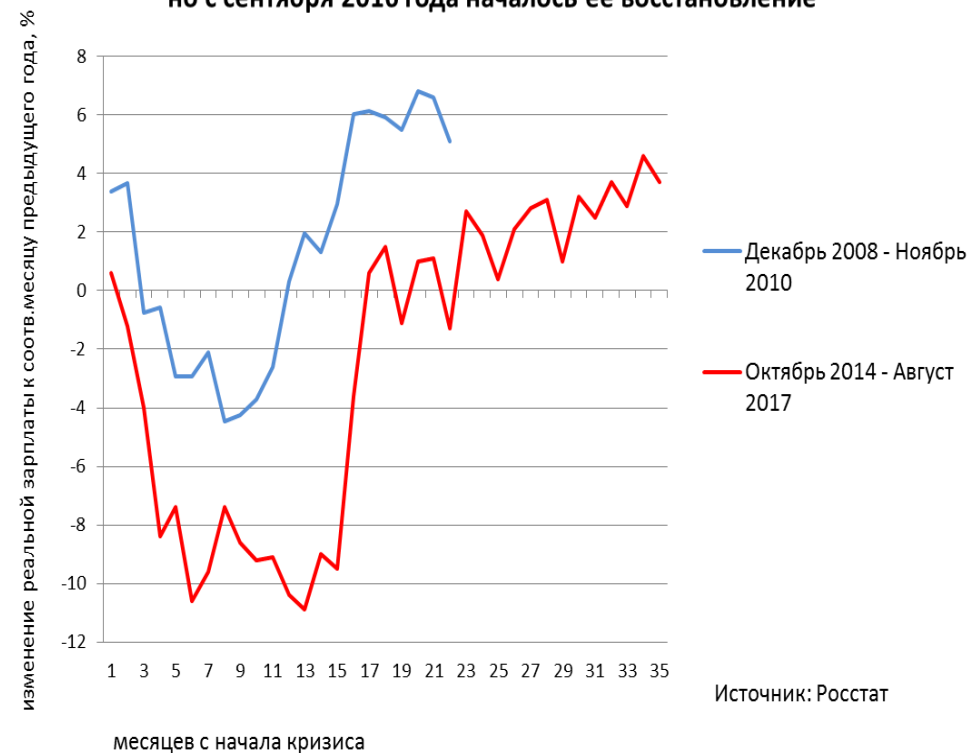
Разный профиль кризисов

Кризис 2009 года - "производственный",
кризис 2015 года - "потребительский"

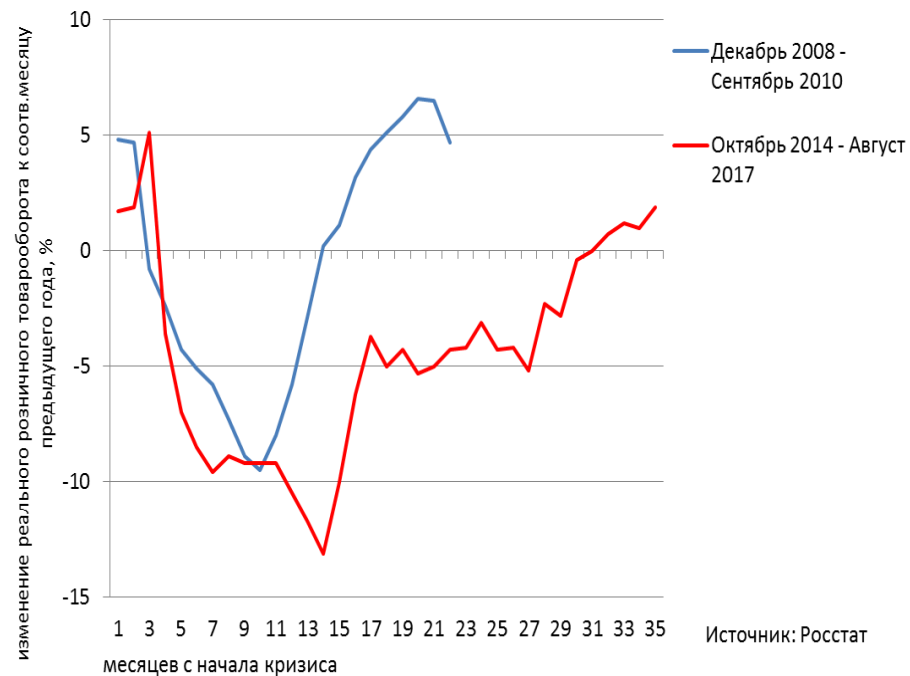


Спад доходов и потребления сильнее и продолжительнее, чем в прошлый кризис

Последний кризис отличался более сильным и длительным падением реальной заработной платы по сравнению с 2009 г., но с сентября 2016 года началось ее восстановление



Рост потребительских расходов в реальном выражении возобновился лишь весной 2017 года. Интенсивность восстановления потребления домохозяйств увеличивается



Прогнозы медленно улучшаются

Эволюция прогнозов динамики ВВП РФ на 2017-2018 гг.

	2017	2018
Минэкономразвития РФ		
Апрель 2017	+2,0	+1,5
Август 2017	+2,1	+2,1
Банк России		
Апрель 2017	+1,0 +1,5	
Сентябрь 2017	+1,7+2,2	+1,0 +1,5
Внешэкономбанк		
Май 2017	+0,8	+1,7
Сентябрь 2017	+1,5	+1,1
Центра развития НИУ ВШЭ (консенсус-прогноз)		
Май 2017	+1,1	+1,5
Август 2017	+1,4	+1,5
МВФ		
Апрель 2017	+1,4	+1,4
Июль 2017	+1,4	+1,4

Еще три года экстремально дорогих денег

Э.Набиуллина: завершен лишь первый этап политики таргетирования. Переход от умеренно-жесткой к нейтральной денежно-кредитной политике возможен только после «заякоривания» инфляционных ожиданий

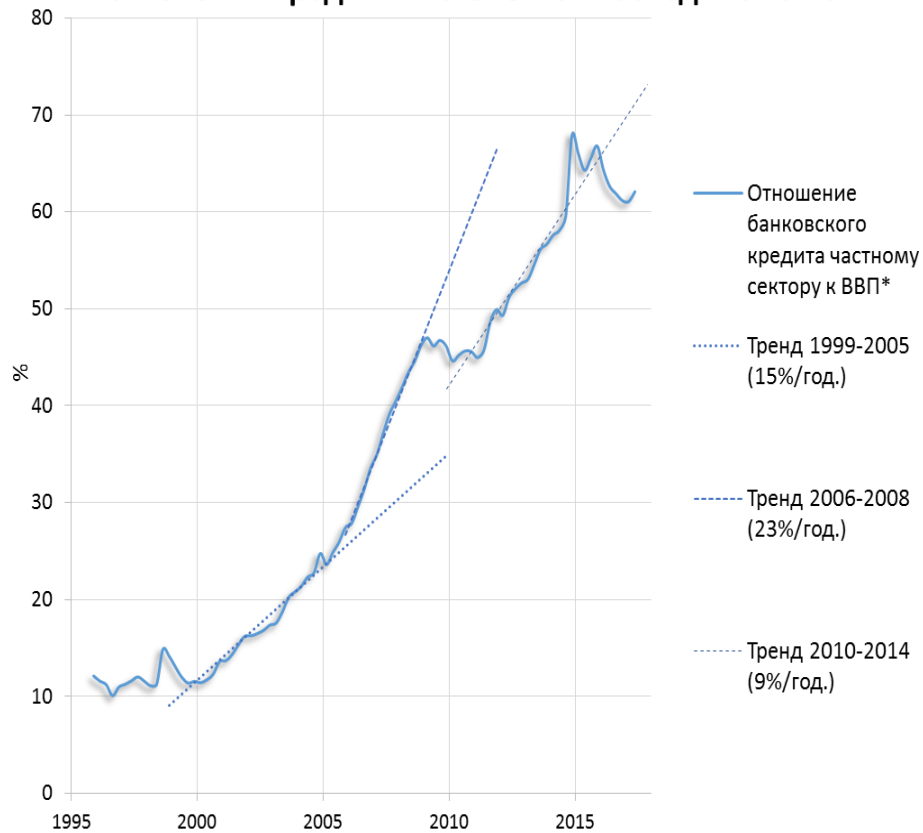
- Целевой уровень ключевой ставки на горизонте 2020 года 2,5-3%. Это означает прогнозный диапазон номинальной ключевой ставки 6,5-7%. Конечная кредитная ставка при этом 8,5-9%

Цена дезинфляции - сверхвысокие реальные процентные ставки

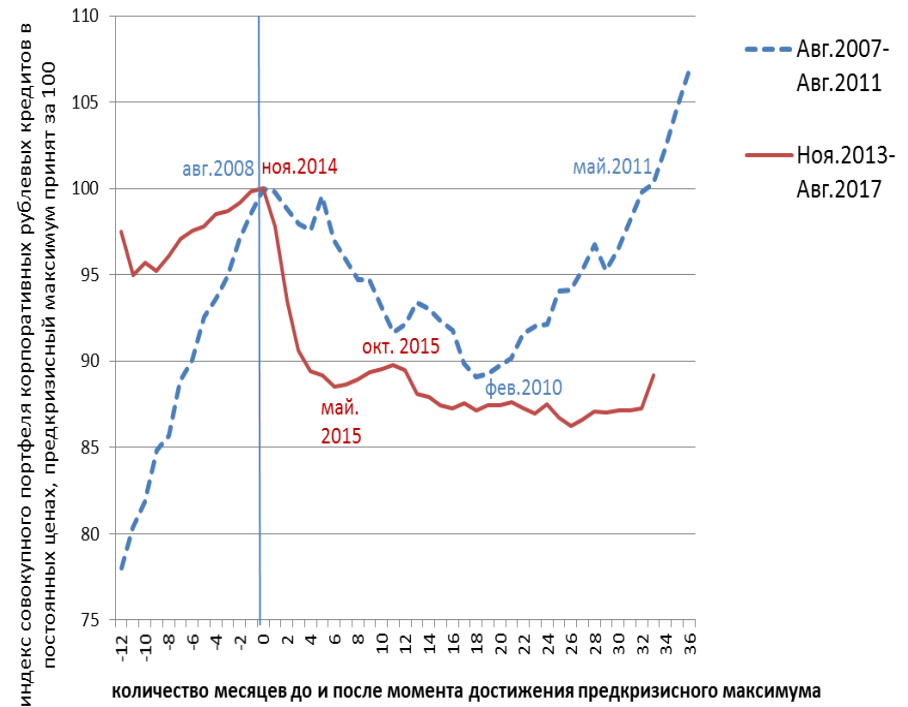


«Кредитные каникулы» затянулись

Нынешний эпизод кредитного сжатия - самый сильный и продолжительный за последние 20 лет



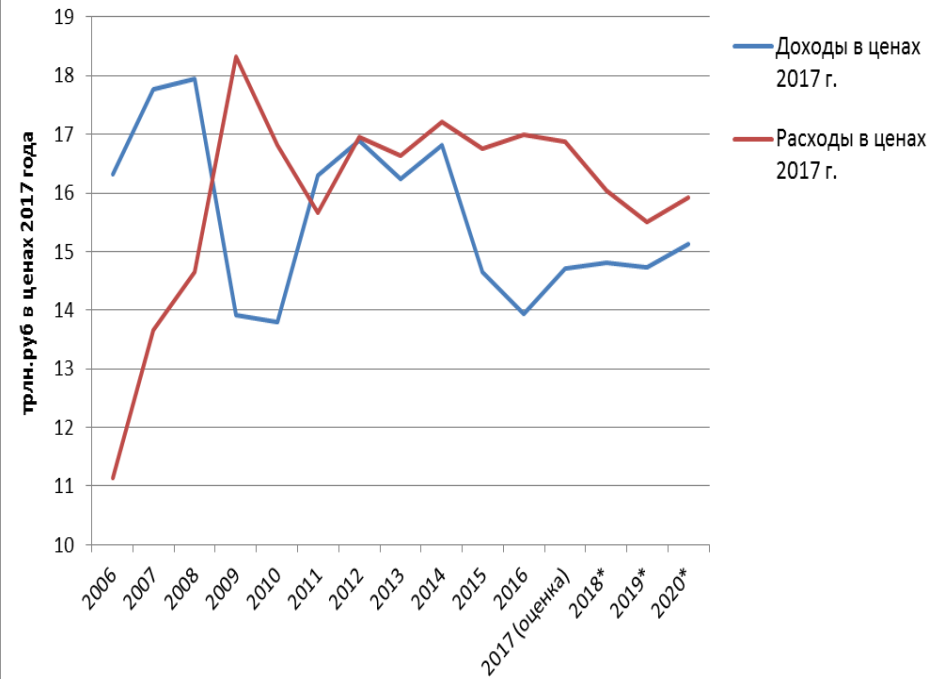
Сжатие рублевого корпоративного кредита в нынешний кризис оказалось более глубоким и длительным, чем в 2008-2009 гг.



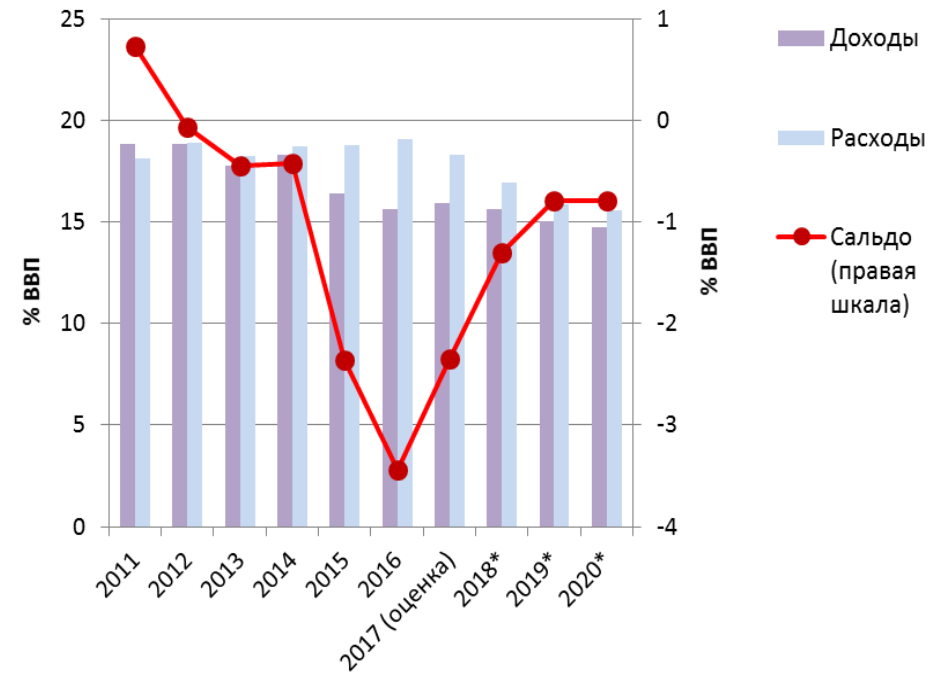
Источник: расчеты "Эксперта" по данным Банка России и Росстата

Бюджетная консолидация

Второй бюджетный кризис за последние 10 лет Минфин предполагает разрешить привычным способом - реальным сжатием расходов в 2018-2019 годах



В течение 2018-2019 гг. Минфин планирует сократить дефицит федерального бюджета более чем втрое, до менее 0,8% ВВП

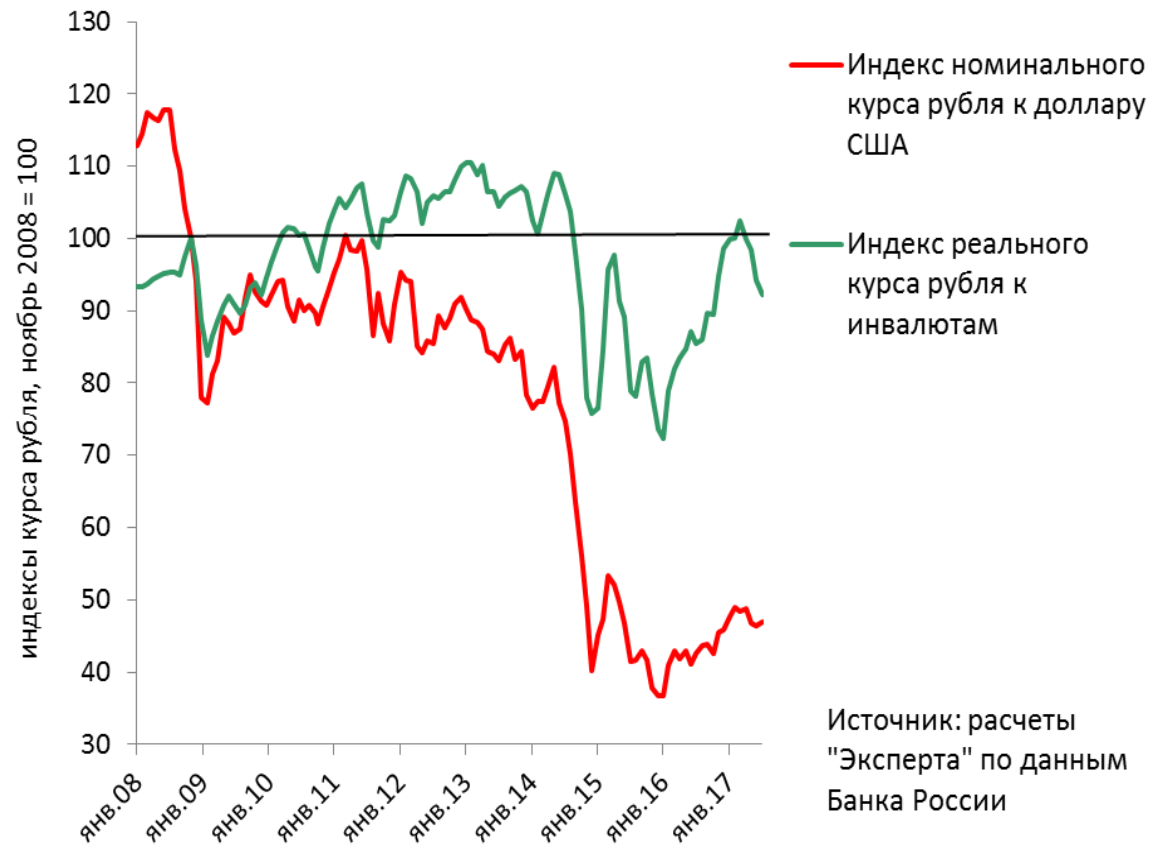


Курсовая болтанка не способствует росту

В условиях свободного плавания обменного курса Банк России перестал управлять движением реального курса рубля

- Возникает риск избыточного укрепления курса, сдерживающего потенциал восстановительного роста экономики
- Крайне неприятна высокая волатильность курса, затрудняющая хозяйственное планирование, вынуждает нести издержки на хеджирование

За май-август 2017 г. рубль ослабел в реальном выражении на 10% после почти 40%-го укрепления в предыдущие 12 месяцев



2018-2020: тяжелый подъем

При сохранении цены нефти в диапазоне 50-60 долл/барр рост ВВП в ближайшие три года не превысит 2%. Восстановление уровня ВВП 2014 года произойдет в 2019 году. Основным импульс в оживление внесут торговля и строительство, которые в наибольшей степени провалились в 2015-2016 гг.

- При ожидаемом ускорении роста мировой экономики с 3,4% в 2017 г. до 3,7% в 2018-2020 гг. будет происходить снижение «веса» России в глобальном ВВП
- Рост промышленного производства будет отставать от роста ВВП. При этом ожидается смена драйвера в промышленности – вместо добывающих отраслей, которые росли опережающим темпом в 2016-2017 гг., с 2018 года предполагается ускорение роста гражданских производств обрабатывающей промышленности
- Зарплата в бюджетном секторе начнет расти в реальном выражении только в 2018 г. В целом по экономике уровень реальной зарплаты 2014 г. будет превышен в 2020 г., однако уровень реальных располагаемых доходов населения будет все еще ниже докризисного
- Быстрый восстановительный рост инвестиций в 2018-2019 гг. затормозится, прежде всего под влиянием сжатия госинвестиций. В 2020 г. совокупный объем инвестиций в основной капитал не достигнет уровня 2013 г.

Тюмень и округа: потенциал и индикаторы развития (1)

Ключевые показатели социально-экономического развития Тюменской области

Регион	Территория (тыс кв.км)	Доля в РФ (%)	Место в РФ	Население (тыс чел, на 1.1.17)	Прирост за 2011-16 гг. (тыс. чел)	Доля в РФ (%)	Место в РФ	ВРП на душу (тыс.руб, 2015)	Место в РФ	Индекс ВРП 2015/2011 (%)	Справочно:
											Добыча в ВРП (2015, %)
Тюменская обл. (без округов)	160,1	0,9	24	1 478	+ 133,3	1,0	32	625	9	97,8	14,5
ХМАО-Югра	534,8	3,1	7	1 646	+ 108,6	1,1	28	1 937	3	95,1	67,8
ЯНАО	769,3	4,5	5	536	+ 11,2	0,4	72	3 377	2	110,1	54,9
<i>Справочно: другие сырьевые регионы</i>											
Респ. Саха (Якутия)	3083,5	18,0	1	963	+ 4,2	0,7	56	783	8	109,3	48,2
Сахалинская обл.	87,1	0,5	37	487	- 9,5	0,3	73	1 700	4	102,6	59,1
НАО	176,8	1,0	18	43,9	+ 1,7	0,03	85	4 990	1	106,8	67,5
Россия в целом	17125,2	100		146 804	+ 3938	100		444		105,7	11,2

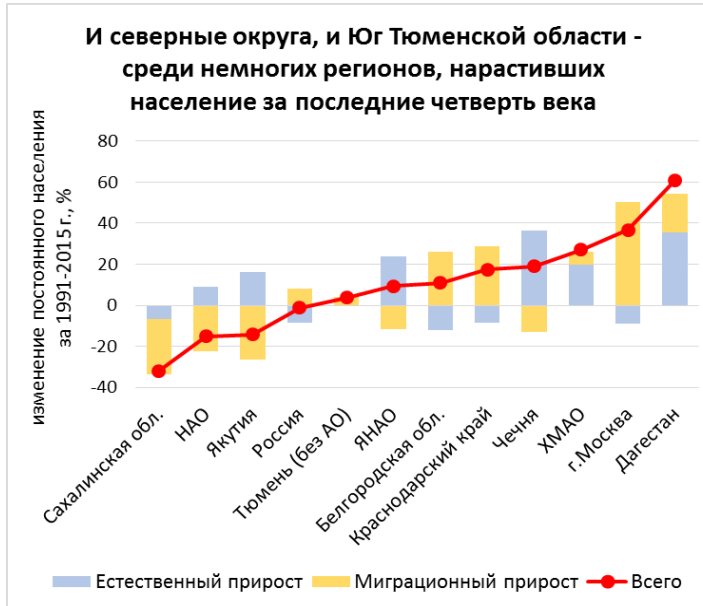
Источники: Росстат, расчеты "Эксперта"

Тюмень и округа: потенциал и индикаторы развития (2)

В сырьевых регионах добывающие отрасли являются локомотивом развития промышленности
В самой Тюменской области (без округов) драйвером роста является обработка
(темпы роста к соотв.периоду прошлого года, %)

	Вся промышленность		Добыча полезных ископаемых	
	2016	январь-август 2017	2016	январь-август 2017
Тюменская область				
без авт. округов	104,7	102,5	105,8	92,0
ХМАО-Югра	100,5	98,9	100,5	99,3
ЯНАО	105,4	113,1	105,6	115,1
Республика Саха (Якутия)	101,7	103,9	102,1	105,3
Сахалинская область	107,4	109,6	107,5	109,8
НАО	107,5	102,0	107,7	102,1
Российская Федерация	101,3	101,9	102,7	103,2
Источник: Росстат				

Тюмень и округа: потенциал и индикаторы развития (3)



Тюмень и округа: тревожные сигналы

Снижение ВРП Тюменской области (без АО) составило в 2014 году 16,5% (при сохранявшемся росте промышленного производства). В 2015 г. ВРП вырос на 5,3%, но для компенсации спада понадобится еще несколько лет

- Миграционный отток из ЯНАО начиная с 2013 года. С начала 2016 года чистый отток превысил 2 тыс.чел. Пока перекрывается высоким естественным приростом населения
- Строительство жилья (в расчете на одного жителя) и обеспеченность жильем в ХМАО (20,5 кв.м.) и ЯНАО (21,2) ниже среднероссийского уровня (24,9). В ЯНАО в 2016 г. обеспеченность снизилась: ввод жилья не компенсировал выбытие
- Доля ветхого и аварийного жилья в жилом фонде в ХМАО (7,7%) и ЯНАО (11,8%) существенно превышает среднероссийский уровень (2,4%) и продолжает увеличиваться
- Сильный (20+% в 2016 г. и 30+% в 2017 г.) спад жилищного строительства в Тюменской области (без АО). Область утратила лидерство в стране по вводам жилья на душу населения. Это рыночная реакция на затоваривание рынка новостроек в условиях сокращения доходов населения
- В 2017 году продолжается сильный спад реальных доходов населения в ХМАО (-6,2% за 7 мес.) и ЯНАО (-11,3%), тогда как в Тюменской области (без АО) доходы немного выросли (+1,4%)