



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 3

МАРТ 2018

Информационно-
аналитические
комментарии

ЭКОНОМИКА

Москва

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

В январе-феврале 2018 г. наблюдался рост доходов населения, который, по оценкам, во многом был обусловлен повышением трудовых компенсаций и индексацией социальных выплат. Вместе с тем поведение населения оставалось осторожным, и восстановление потребительского спроса было умеренным, не создающим существенных инфляционных рисков. Инвестиции в основной капитал в феврале, по оценкам, сохранялись на уровне предыдущего месяца – максимальном с января 2015 года. Восстановление внутреннего спроса оказало основную поддержку росту ВВП в I квартале 2018 г., который, по оценкам, составил 1,5–1,8%.

Экономика в феврале 2018 г.

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

	2016 г.	IV квартал 2017 г.	2017 г.	Январь 2018 г.	Февраль 2018 г.
Выпуск товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности (ИБВЭД)	0,5	-0,5	1,4	2,5	...
Промышленное производство	1,3	-1,7	1,0	2,9	1,5
Производство сельхозпродукции	4,8	-0,2	2,4	2,5	2,6
Грузооборот транспорта	1,8	2,0	5,4	1,1	1,8
Оборот розничной торговли	-4,6	3,0	1,2	2,8	1,8
Уровень безработицы*/с исключением сезонности**	5,5	5,1 / 5,1	5,2	5,2 / 4,9	5,0 / 4,7
Номинальная заработная плата	7,9	8,6	7,3	13,7	12,1
Реальная заработная плата	0,8	5,9	3,5	11,3	9,7
Объем строительства	-2,2	-0,6	-1,4	0,2	-0,2

* В % к рабочей силе.

** Оценка Банка России.

Источник: Росстат.

Февральская статистика и уточненные данные по заработной плате в январе 2018 г. указывают на наличие предпосылок для формирования проинфляционного давления со стороны рынка труда. В то же время динамика оборота розничной торговли отражает сохранение осторожного подхода населения к наращиванию расходов в условиях повышения трудовых компенсаций и социальных выплат. Это говорит о том, что в настоящее время отсутствуют существенные риски превышения инфляцией 4%.

Оценка Банком России проинфляционных рисков со стороны доходов населения изменилась после того, как Росстат практически вдвое повысил оценку роста реальной заработной платы в январе (с 6,2 до 11,3%). Таким образом, было переоценено в большую сторону вли-

яние индексации заработной платы работников бюджетного сектора и роста доходов в частном секторе. Из них повышение заработной платы отдельным категориям бюджетников в рамках «майских указов» и индексация заработной платы прочих бюджетников на 4% внесли около 3 п.п. в годовой темп прироста этого показателя. По предварительной оценке Росстата, в феврале 2018 г. рост реальной заработной платы продолжился.

В условиях существенного роста трудовых компенсаций и индексации социальных выплат реальные располагаемые денежные доходы населения перешли к росту в январе и продолжили увеличиваться в феврале 2018 года.

Безработица достигла минимального значения за всю историю наблюдений. Таким образом, возможности для расширения производ-

Зарботные платы в бюджетном секторе росли быстрее, чем в частном

в % к январю 2014 г.,
с устранением сезонности



Источники: Росстат, расчеты Банка России.

Динамика оборота розничной торговли остается сдержанной

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



Источники: Росстат, расчеты Банка России.

ственной активности за счет роста занятости ограничены.

Существенный рост реальной заработной платы пока не отразился на динамике оборота розничной торговли. Отношение потребителей к расходам остается сдержанным. В феврале 2018 г. по сравнению с январем с исключением сезонности рост продаж в целом замедлился. Данные опроса ООО «инФОМ»¹ также указывают на умеренную динамику потребительской активности в феврале: оценка

¹ Исследование «Измерение инфляционных ожиданий и потребительских настроений на основе опросов населения». Подробности – в мартовском выпуске комментария «Инфляционные ожидания и потребительские настроения населения».

Инвестиции в основной капитал достигли максимального уровня с 2015 г.

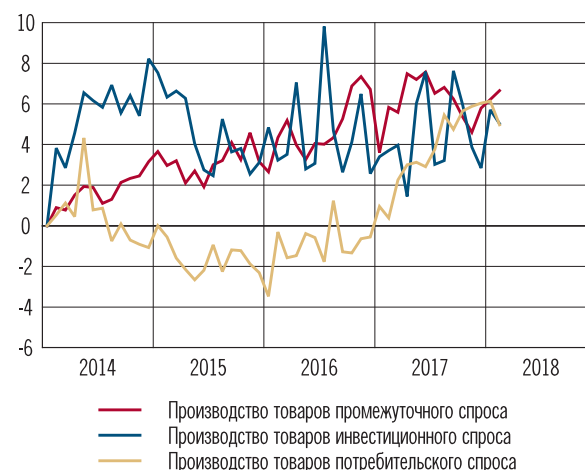
прирост в % к январю 2014 г.,
с устранением сезонности



Источники: Росстат, ФТС России, расчеты Банка России.

Выпуск в промышленности скорректировался вниз после существенного роста в январе

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



Источники: Росстат, расчеты и оценки Банка России.

благоприятности текущего времени для крупных покупок несколько ухудшилась. Участники опроса стали реже говорить о том, что они совершали крупные расходы в последние три месяца.

Вместе с тем **население стало чаще покупать товары в иностранных интернет-магазинах и напрямую за рубежом.** На это указывает тот факт, что в I квартале 2018 г. годовой темп прироста расходов на конечное потребление домашних хозяйств (3,5–4,0%)² превысил темп прироста оборота розничной торговли. Также об этом говорит существенный рост

² Оценка Банка России.

импорта товаров и услуг в январе-феврале 2018 года. Согласно базовому прогнозу, годовой темп прироста физического объема импорта товаров и услуг в I квартале 2018 г. оценивается на уровне 10–12%.

Характер восстановления потребительского спроса остается умеренным, что не создает существенного инфляционного давления и соответствует базовому прогнозу Банка России. Поддержку потребительской активности продолжит оказывать рост трудовых компенсаций. По оценкам, годовой темп прироста реальной заработной платы по итогам I квартала составил 9,0–10,5%, а реальные располагаемые денежные доходы населения увеличились в годовом сопоставлении.

Умеренное восстановление потребительской активности оказывает влияние на динамику производства, прежде всего потребительских товаров. В феврале 2018 г. он сократился по сравнению с предыдущим месяцем с исключением календарного и сезонного факторов. Уменьшилось производство бытовых приборов и одежды. Вместе с тем продолжился рост выпуска постельного белья, кожаных и трикотажных изделий.

Производство продовольственных товаров (в том числе говядины, сливочного масла) скорректировалось после существенного роста в предыдущие месяцы. Рост выпуска мяса птицы приостановился. Это может быть связано с насыщением рынка. Вместе с тем определенную поддержку производству мяса птицы могут оказать меры Минсельхоза России по продвижению и дальнейшему увеличению объемов экспорта продукции птицеводства.

По оценкам Банка России, **инвестиции в основной капитал (с учетом сезонной корректировки) в феврале 2018 г. сохранялись вблизи высокого уровня предыдущего месяца** – максимального с января 2015 года. Поддержку инвестиционной активности продолжило оказывать смягчение денежно-кредитных условий, в том числе неценовых, а также улучшение настроений организаций. Согласно опросу ИЭП им. Е.Т. Гайдара³, в начале 2018 г. количество компаний, которые планировали на-

Рост ВВП в I квартале 2018 г. оценивается в 1,5–1,8%

вклад в годовой темп прироста, п.п.



растить вложения в основной капитал, увеличилось. Это происходило в условиях снижения влияния факторов, препятствующих инвестиционной активности, включая нехватку собственных средств и высокие цены на оборудование.

Вместе с тем **динамика отдельных индикаторов инвестиционной активности в феврале была неоднородной.** С одной стороны, сократилось производство строительных материалов во многом за счет коррекции выпуска металлоконструкций после существенного роста в январе 2018 года. С другой стороны, производство продукции машиностроения, в том числе двигателей внутреннего сгорания, полупроводниковых приборов и аккумуляторов продолжило расти.

По оценкам Банка России, годовой темп прироста валового накопления основного капитала в I квартале 2018 г. составил 4,5–5,5%.

Объем добычи и переработки сырья по сравнению с предыдущим месяцем с исключением сезонного и календарного факторов изменился незначительно. С одной стороны, снижался выпуск в металлургии, производстве резиновых и пластмассовых изделий, а добыча нефти в условиях выполнения соглашения между странами – экспортерами нефти оставалась стабильной. С другой стороны, в условиях февральских морозов повышался спрос на российский газ, уголь и нефтепродукты, что привело к увеличению их выпуска.

³ Бюллетень конъюнктурных опросов «Российская промышленность в феврале 2018 г.», № 309.

Температурный фактор также способствовал значительному увеличению выработки электроэнергии тепловыми электростанциями и производства пара и горячей воды.

Несмотря на поддержку температурного и календарного факторов, внесших 0,2 и 0,6 п.п. соответственно в прирост выпуска в промышленности в феврале, годовой темп прироста промышленного производства замедлился до 1,5%. Замедление роста в промышленности и розничной торговле привело к уменьше-

нию годового темпа прироста опережающего индикатора выпуска до 1,5% в феврале 2018 года. В марте 2018 г., по оценкам Банка России, годовой темп прироста промышленного производства ожидаемо продолжил замедляться в основном за счет календарного фактора. Эти данные соответствуют оценкам годового темпа прироста ВВП в I квартале (1,5–1,8%), которые были опубликованы в предыдущем выпуске информационно-аналитического комментария по экономике.

Дата отсечения данных – 3.04.2018.

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.