



## **Картина экономики. Май 2018 года**

По оценке Минэкономразвития России, в апреле рост ВВП ускорился до 1,7 % г/г после 1,3 % г/г в 1кв18. Основной вклад в увеличение темпов роста ВВП в апреле по сравнению с предыдущими месяцами внесло улучшение динамики строительного сектора. Совокупный вклад промышленных видов деятельности в апреле сохранился на уровне марта (0,3 п.п.). Другие базовые виды деятельности также продемонстрировали рост. Существенный положительный вклад в динамику ВВП, как и в предыдущие месяцы, вносит сектор услуг.

**Ситуация на рынке труда в апреле по сравнению с 1кв18 в целом не изменилась.** Безработица в апреле сохранилась на уровне 4,8 % от рабочей силы (с устранением сезонности) и остается вблизи естественного уровня. За период с начала года численность рабочей силы не изменилась, численность занятых увеличилась за счет сокращения числа безработных.

**Определяющим фактором динамики заработных плат в целом по экономике остается рост оплаты труда отдельных категорий работников бюджетной сферы,** подпадающих под «майские» указы Президента Российской Федерации. Рост заработной платы в социальном секторе, в котором реализуются мероприятия по ее повышению, в целом за 1кв18 составил, по оценке, 24,5 % г/г в номинальном выражении. Вместе с тем номинальный темп роста заработных плат в частном секторе также стабилизировался на высоком уровне (около 10 % г/г).

**В апреле темп роста розничного товарооборота несколько увеличился (до 2,4 % г/г после 2,0 % г/г в марте),** однако остается существенно ниже темпа роста реальных заработных плат. В то же время другие индикаторы динамики потребительского спроса (как полученные в результате опросов, так и основанные на «жестких» данных) свидетельствуют о более уверенном его восстановлении, что, вероятно, связано с изменениями в структуре потребления.

**Инвестиции в основной капитал выросли на 3,6 % г/г в 1кв18.** Драйвером роста инвестиций остаются закупки предприятиями производственного оборудования – как отечественного, так и импортного. Отрицательный вклад в динамику инвестиций в 1кв18 внесло строительство.

**Кредит экономике в апреле продолжил расти.** Хотя корпоративное кредитование продолжает расширяться, темпы роста розничного кредитного портфеля остаются выше в 3–4 раза и по-прежнему превышают номинальные темпы роста заработных плат. В условиях широких возможностей для рефинансирования населением ранее взятых кредитов доля просроченной задолженности по кредитам населению устойчиво сокращается (6,4 % в апреле) и с февраля находится ниже соответствующего показателя для корпоративного портфеля. В то же время доля просроченных кредитов предприятиям остается стабильной с середины 2016 года.

**Несмотря на благоприятную конъюнктуру сырьевых рынков, в апреле–мае рубль, как и большинство валют стран с формирующимися рынками, находился под давлением** из-за волатильности на мировых финансовых рынках и снижения склонности к риску глобальных инвесторов (и, как следствие, – укрепления доллара США). Еще одним фактором ослабления рубля стал введенный в начале апреля дополнительный санкционный пакет в отношении российских компаний и граждан. Вместе с тем текущая ситуация не создает каких-либо рисков для финансовой стабильности. В этих условиях Банк России в мае проводил операции по покупке иностранной валюты в рамках бюджетного правила в стандартном режиме. Объем покупок с начала мая составил 4,6 млрд. долл. США (в апреле – 3,4 млрд. долл. США).



## Производственная активность

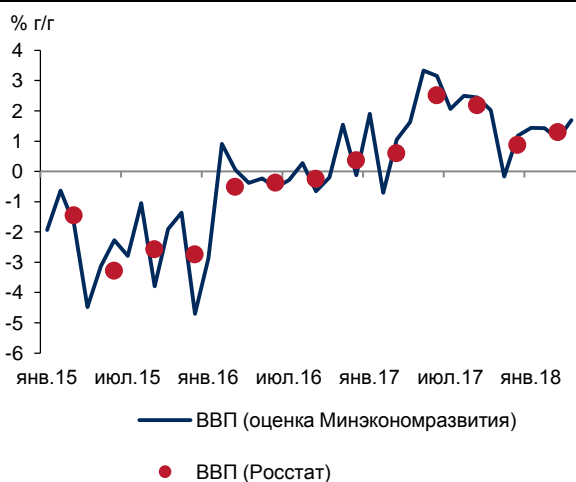
По оценке Минэкономразвития России, в апреле рост ВВП ускорился до 1,7 % г/г. В январе, феврале и марте темпы роста составили 1,4 % г/г, 1,4 % г/г и 1,1 % г/г соответственно<sup>1</sup>. За январь–апрель ВВП увеличился на 1,3 % г/г.

Основной вклад в увеличение темпов роста ВВП в апреле по сравнению с мартом внесло улучшение динамики строительного сектора. Объем работ по виду деятельности «Строительство» увеличился на 1,4 % г/г в реальном выражении после падения на 9,7 % г/г в марте и околонулевой динамики в январе–феврале.

Восстановлению темпов роста строительства в апреле способствовало возвращение погоды к календарной норме после мартовских холодов, которые стали одной из причин резкого ухудшения динамики сектора в начале весны. Дополнительный вклад в волатильность годовых темпов роста строительной отрасли также внесли статистические особенности расчета показателя с использованием метода дефлятирования. В то же время динамика номинальных объемов строительных работ (с очисткой от сезонности) и физические объемы производства стройматериалов в последние месяцы не демонстрируют выраженной тенденции к росту, что дает основания говорить о продолжающейся стагнации в строительном секторе в текущем году.

Совокупный вклад промышленных видов деятельности в рост ВВП в апреле сохранился на уровне марта (0,3 п.п.). Другие базовые виды деятельности также продемонстрировали рост. Существенный положительный вклад в динамику ВВП, как и в предыдущие месяцы, вносит сектор услуг.

Рис. 1. Рост ВВП в апреле ускорился...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 2. ...главным образом благодаря улучшению динамики строительства



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Промышленное производство в апреле выросло на 1,3 % г/г после 1,0 % г/г в марте.** Улучшение годовой динамики наблюдалось в добывающей и обрабатывающей промышленности. Рост выпуска в электроэнергетике, напротив, замедлился из-за возвращения погоды в апреле к календарной норме после холодного марта.

**Ускорение роста добычи полезных ископаемых (до 1,7 % г/г в апреле после 1,4 % г/г месяцем ранее) было связано прежде всего с позитивной динамикой в нефтегазовом комплексе.**

В условиях действия соглашения ОПЕК+ добыча нефти в абсолютном выражении с начала года остается относительно стабильной (в апреле – 10,97 млн. баррелей в сутки, по данным Минэнерго России). При этом эффект высокой базы начала 2017 года, когда Россия постепенно выходила на объемы производства, предусмотренные соглашением ОПЕК+, практически исчерпан. Поэтому

<sup>1</sup> Уточнение оценок ВВП связано с публикацией Росстатом предварительной оценки ВВП за 1 кв 18 и пересмотром отчетных данных по оптовой торговле и транспорту.



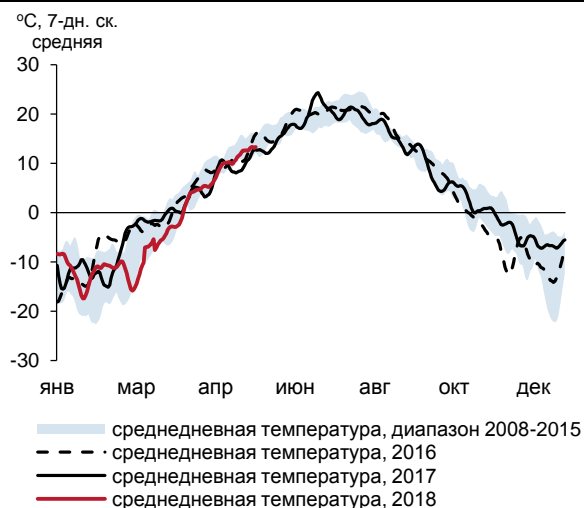
годовая динамика нефтяной отрасли продолжает улучшаться: в апреле спад добычи нефти составил всего -0,5 % г/г.

Добыча газа продолжает активно расти в годовом выражении (более чем на 20 % г/г в марте–апреле), несмотря на потепление в России и в Европе. Экспортный спрос сохраняется на высоком уровне из-за необходимости заполнения газовых хранилищ после рекордных отборов в зимний период.

**Темпы роста обрабатывающей промышленности в апреле также увеличились** (до 1,1 % г/г после -0,2 % г/г месяцем ранее).

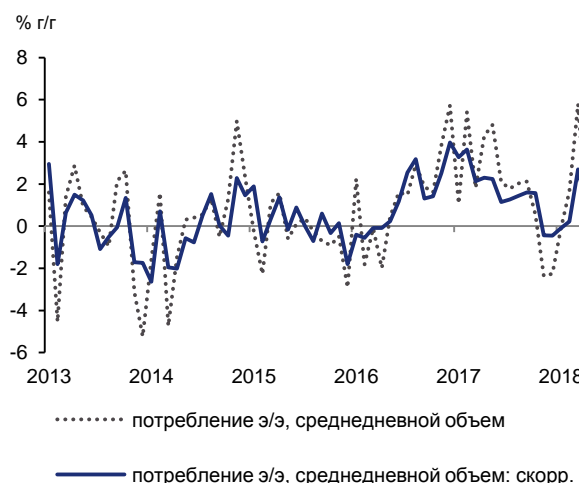
Позитивное влияние на выпуск обрабатывающих отраслей в апреле оказало увеличение количества рабочих дней на 1 по сравнению с тем же месяцем прошлого года. Календарный фактор сыграл роль и в марте, однако его вклад был отрицательным (-2 рабочих дня по сравнению с мартом 2017 года). Рассчитываемый Минэкономразвития России медианный темп роста обрабатывающей промышленности, который содержит поправку на календарный фактор, в апреле снизился до 1,1 % г/г после 1,6 % г/г в марте. Показатель потребления электроэнергии с коррекцией на календарный, сезонный и температурный факторы, который используется Минэкономразвития России для оперативной оценки динамики обрабатывающей промышленности, в апреле также замедлил рост.

**Рис. 3. Приближение температуры к календарной норме в апреле...**



Источник: СО ЕЭС, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 4. ...привело к замедлению роста выработки электроэнергии**



Источник: СО ЕЭС, расчеты Минэкономразвития России.

В отраслевом разрезе<sup>2</sup> драйверами роста обрабатывающей промышленности остаются пищевая и химическая отрасли, в меньшей степени – деревообработка и легкая промышленность. Росту выпуска в апреле также способствовало уменьшение спада в производстве стройматериалов и другой неметаллической минеральной продукции.

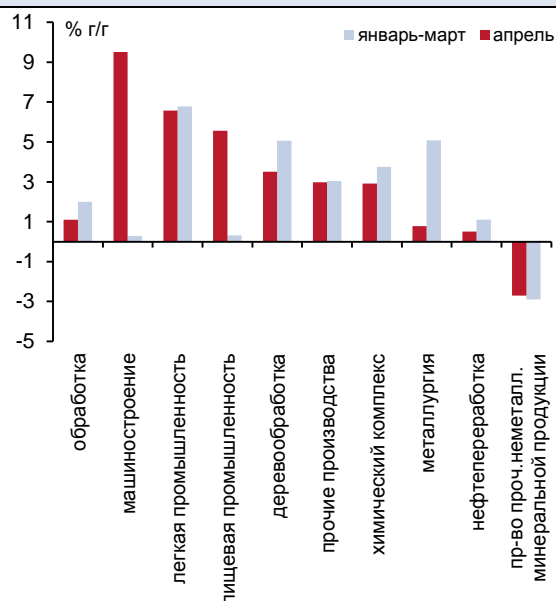
В апреле существенный положительный вклад в рост обрабатывающей промышленности внес машиностроительный комплекс после спада месяцем ранее. Вместе с тем динамика машиностроения остается неустойчивой из-за высокой волатильности выпуска в отдельных отраслях (в частности, производстве транспортных средств и оборудования, за исключением автотранспорта).

Годовые темпы роста выпуска металлургии в апреле снизились, однако сохраняются в положительной области, что связано, в первую очередь, с нормализацией динамики по виду деятельности «Производство основных драгоценных металлов, производство прочих цветных металлов и ядерного топлива» в текущем году после спада в 4кв17.

<sup>2</sup>Далее анализ проводится без исключения календарного фактора.

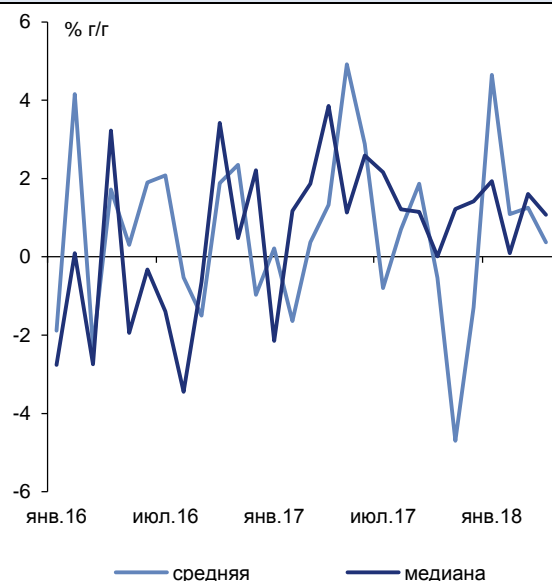


**Рис. 5. В апреле большинство обрабатывающих отраслей показали позитивную динамику**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 6. Медианный темп роста в обрабатывающей промышленности в апреле несколько снизился**

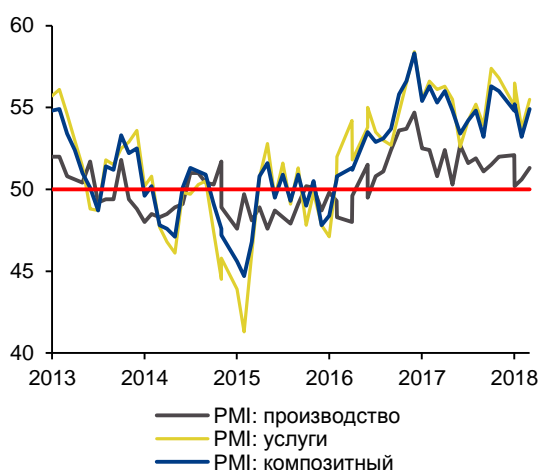


Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Увеличение производственной активности в апреле подтверждается динамикой оперативных индикаторов.**

Композитный индекс PMI вырос до 54,9 в апреле с 53,2 в марте и остается выше порогового уровня 50, который указывает на расширение производственной активности. Среднедневная погрузка грузов на железнодорожном транспорте в апреле выросла на 3,4 % г/г после 3,1 % г/г месяцем ранее, при этом положительная годовая динамика наблюдается по всем основным группам грузов, за исключением строительных материалов.

**Рис. 7. Индексы PMI сигнализируют о дальнейшем расширении производства**



Источник: Markit Economics, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 8. Погрузка грузов на железнодорожном транспорте уверенно растет**



Источник: РЖД, расчеты Минэкономразвития России.



Таблица 1. Показатели производственной активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	апр.18	1кв18	мар.18	фев.18	январ.18	2017	4кв17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
<b>ВВП</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,2</b>
<b>Сельское хозяйство</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>5,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>4,8</b>
<b>Строительство</b>	<b>1,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>-9,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,6</b>	<b>-4,5</b>	<b>-2,2</b>
<b>Розничная торговля</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>1,3</b>	<b>3,3</b>	<b>2,0</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-4,6</b>
<b>Грузооборот транспорта</b>	<b>4,8</b>	<b>2,5</b>	<b>4,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,1</b>	<b>5,4</b>	<b>2,0</b>	<b>5,5</b>	<b>8,5</b>	<b>6,1</b>	<b>1,8</b>
<b>Промышленное производство</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>2,9</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>3,8</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>
<b>Добыча полезных ископаемых</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,3</b>	<b>4,8</b>	<b>1,2</b>	<b>2,7</b>
добыча угля	4,8	0,0	3,1	0,8	-3,1	3,5	2,2	4,4	3,4	3,7	6,1
добыча сырой нефти и природного газа	1,4	-0,1	0,7	-0,7	-0,2	0,8	-2,2	0,6	3,1	1,7	2,2
добыча металлических руд	2,5	3,0	2,1	3,7	3,1	2,5	1,7	0,3	3,7	4,8	0,6
добыча прочих полезных ископаемых	-1,0	7,5	1,5	7,1	13,8	5,6	2,6	4,8	11,5	3,5	1,5
<b>Обрабатывающие производства</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,9</b>	<b>4,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,4</b>	<b>3,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,5</b>
пищевая промышленность	5,6	0,3	0,4	-1,6	2,1	2,5	3,5	3,9	1,4	1,0	2,5
легкая промышленность	6,6	6,8	-3,2	8,0	15,6	5,2	6,7	1,7	6,1	6,5	5,6
деревообработка	3,5	5,1	0,1	3,5	11,6	1,9	1,4	0,7	1,6	3,8	1,9
производство кокса и нефтепродуктов	0,5	1,1	0,5	0,9	1,9	0,6	0,2	1,3	2,9	-1,8	-1,7
химический комплекс	2,9	3,8	1,1	6,1	4,1	5,3	3,1	3,2	7,0	7,7	6,4
производство прочей неметаллической минеральной продукции	-2,7	-2,9	-11,6	1,5	1,5	2,5	3,8	1,4	1,9	2,9	-6,0
металлургия	0,8	5,1	5,0	2,4	7,8	-3,4	-7,9	4,5	-1,5	-8,8	-0,5
машиностроение	9,5	0,3	-7,5	3,7	4,7	1,3	-1,2	0,8	5,3	0,4	1,5
прочие производства	3,0	3,0	-3,3	12,4	-0,1	1,4	7,5	-0,7	-2,1	1,0	-11,3
<b>Обеспечение электроэнергией, газом и паром</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>7,8</b>	<b>1,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-4,7</b>	<b>0,2</b>	<b>3,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>
<b>Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>-4,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,7</b>	<b>1,0</b>	<b>-5,1</b>	<b>-0,8</b>

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.



## Внутренний спрос

**По оценке Минэкономразвития России, потребительский спрос в 1кв18 сохранил роль основного драйвера роста ВВП.**

В 1кв18 рост оборота розничной торговли замедлился до 2,2 % г/г по сравнению с 3,3 % г/г в 4кв17, несмотря на существенный рост заработных плат в первые месяцы текущего года. В то же время расходы домашних хозяйств на покупку товаров и услуг, рассчитанные по методологии баланса доходов и расходов населения<sup>3</sup>, росли более высокими темпами (3,1 % г/г в 1кв18).

Расхождение между динамикой совокупного потребительского спроса и розничных продаж наблюдается уже на протяжении нескольких кварталов. В 2017 году конечное потребление домашних хозяйств увеличилось на 3,4 % г/г, а розничные продажи – только на 1,3 % г/г. Основной причиной расхождения является распространение форм потребления, не учитываемых при расчете розничного товарооборота (таких, как зарубежные покупки), но включаемых в показатель совокупного потребительского спроса.

В апреле рост оборота розничной торговли несколько ускорился – до 2,4 % г/г по сравнению с 2,0 % г/г в марте. Вместе с тем индикаторы, основанные на «жестких» данных, свидетельствуют о более уверенном восстановлении потребительского спроса. Автомобильный рынок в первые месяцы 2018 года по-прежнему демонстрировал уверенный рост (+20,5 % г/г в январе–апреле). Продолжается рост объема пассажирских авиаперевозок: совокупный пассажирооборот в январе–апреле 2018 года вырос на 13,6 % г/г, в том числе международные перевозки – на 15,5 % г/г, внутренние – на 11,0 % г/г.

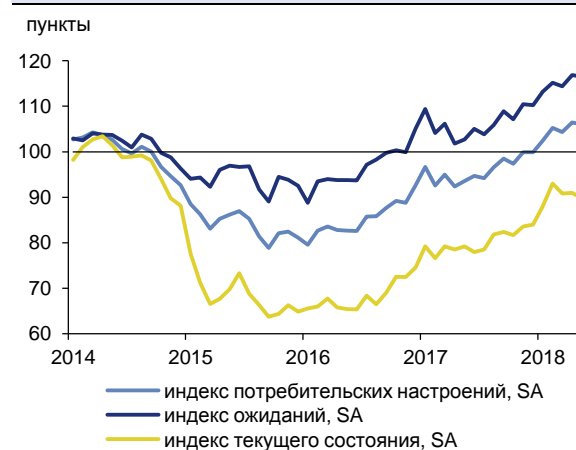
Позитивные сигналы со стороны «жестких» данных о динамике потребительского спроса подтверждаются и опросными индикаторами. Индекс потребительских настроений, очищенный от сезонности, в мае 2018 года остался на уровне, близком к апрельскому максимуму (106,5 п. в апреле, 106,0 п. в мае). В целом можно говорить о сохранении восходящей траектории потребительских настроений, что указывает на вероятную тенденцию к продолжению расширения потребительского спроса.

**Рис. 9. Рост розничного товарооборота в 1кв18 замедлился по сравнению с концом 2017 года...**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 10. ...несмотря на высокие показатели потребительской уверенности**



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

**Инвестиции в основной капитал в 1кв18 продолжили уверенно расти (3,6 % г/г в январе–марте).**

По предварительным оценкам, положительный вклад в годовую динамику показателя в 1кв18 внесли закупки предприятиями производственного оборудования – как отечественного, так и зарубежного. Производство машиностроительной продукции инвестиционного назначения в 1кв18 выросло на 7,5 % г/г (8,7 % г/г в 4кв18). Инвестиционный импорт машин и оборудования продолжил расти высокими темпами (из стран дальнего зарубежья – на 24,9 % г/г в январе–марте).

<sup>3</sup> Данные о динамике конечного потребления домашних хозяйств, рассчитанного по методологии СНС, будут опубликованы Росстатом в начале июля.



после 25,9 % г/г в 4кв17). Отрицательный вклад в динамику инвестиций в 1кв18 внесло снижение объема строительных работ (-4,0 % г/г после -0,6 % в 4кв17).

В то же время в апреле строительство отыграло мартовский спад. Предложение инвестиционной машиностроительной продукции отечественного производства сохраняет восходящий тренд. При этом в динамике импорта машин и оборудования из стран дальнего зарубежья наметились признаки стабилизации.

**Рис. 11. Инвестиционный импорт постепенно стабилизируется**



Источник: ФТС, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 12. Предложение инвестиционной машиностроительной продукции отечественного производства продолжает расширяться**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Таблица 2. Показатели потребительской активности**

	апр.18	1кв18	мар.18	фев.18	январь.18	2017	4кв17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
<b>Оборот розничной торговли</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,4	2,2	2,0	1,8	2,7	1,3	3,3	2,0	0,9	-1,6	-4,6
в % к предыдущему периоду (SA)	0,3	0,3	0,3	-0,1	0,2		0,7	0,7	0,7	1,2	
<b>Продовольственные товары</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,0	2,0	2,1	1,8	2,0	1,1	3,5	2,3	0,3	-2,3	-5,0
в % к предыдущему периоду (SA)	0,2	0,0	0,4	-0,2	0,1		0,5	1,2	0,6	1,5	
<b>Непродовольственные товары</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,7	2,3	1,8	1,8	3,3	1,5	3,0	1,8	1,6	-0,8	-4,2
в % к предыдущему периоду (SA)	0,0	0,5	0,4	-0,3	0,5		0,7	0,4	1,0	1,0	
<b>Платные услуги</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,8	2,0	1,7	1,5	2,9	0,2	0,5	0,2	0,6	0,2	0,7
в % к предыдущему периоду (SA)	-0,1	0,7	0,4	-0,4	0,4		0,5	0,3	0,3	0,0	

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.





Таблица 3. Показатели инвестиционной активности

	апр.18	1кв18	мар.18	фев.18	январ.18	2017	4кв17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
<b>Инвестиции в основной капитал</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года		3,6				4,4	6,4	2,2	5,0	1,4	-0,2
в % к предыдущему периоду (SA)		0,4					1,9	0,4	1,6	0,9	
<b>Строительство</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,4	-4,0	-9,7	-0,2	0,2	-1,4	-0,6	0,0	-2,6	-4,5	-2,2
в % к предыдущему периоду (SA)	1,7	-1,0	-1,9	0,0	-0,4		-0,8	-0,2	-0,6	-0,4	
<b>Производство инвест. товаров<sup>4</sup></b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	5,3	4,0	-1,1	5,7	10,0	4,7	7,7	3,6	5,0	1,9	-1,4
в % к предыдущему периоду (SA)	-0,7	-1,4	-1,9	-0,5	-1,5		3,9	-0,3	1,9	2,0	
<b>Импорт инвестиционных товаров из стран дальнего зарубежья</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	17,0	24,9	18,0	35,3	23,5	28,5	25,9	25,6	34,4	29,7	2,6
в % к предыдущему периоду (SA)	0,4	5,3	0,4	3,5	-2,4		1,1	7,1	10,5	5,9	
<b>Физический объем импорта инвестиционных товаров<sup>5</sup></b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года		28,5	15,8	35,2	38,8	40,6	52,7	58,8	38,8	5,0	5,5
в % к предыдущему периоду (SA)		-6,8	-6,9	5,8	-9,7		4,2	13,8	16,8	9,5	
<b>Грузоперевозки инвест. товаров<sup>6</sup></b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	-7,2	2,4	-8,1	7,1	12,9	-4,8	4,0	-10,4	-6,4	-3,2	5,2

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

<sup>4</sup> Индекс производства инвестиционных товаров рассчитан на основе индексов физического объема производства отдельных видов экономической деятельности, доли рассчитаны на основе стоимостных объемов отгрузки в 2016 году по каждому виду деятельности.

<sup>5</sup> Индекс импорта инвестиционных товаров рассчитан на основе физических объемов импорта отдельных товаров, доли рассчитаны на основе стоимостных объемов импорта в текущем году по каждому товару.

<sup>6</sup> Индекс погрузки инвестиционных товаров железнодорожным транспортом рассчитан путем нормирования суммы погрузки трех типов грузов – строительных грузов, цемента и машин и оборудования.





## Рынок труда

### Уровень безработицы остается на уровнях, близких к историческим минимумам.

В апреле численность как занятых, так и безработных (с устранением сезонности) практически не изменилась по сравнению с мартом. В результате безработица сохранилась на уровне 4,8 % SA, близком к достигнутому в феврале историческому минимуму (4,7 % SA). Снижение безработицы подтверждается и данными служб занятости: среднее количество претендентов на вакансию (коэффициент напряженности) держится на рекордно низких уровнях после двух лет непрерывного снижения.

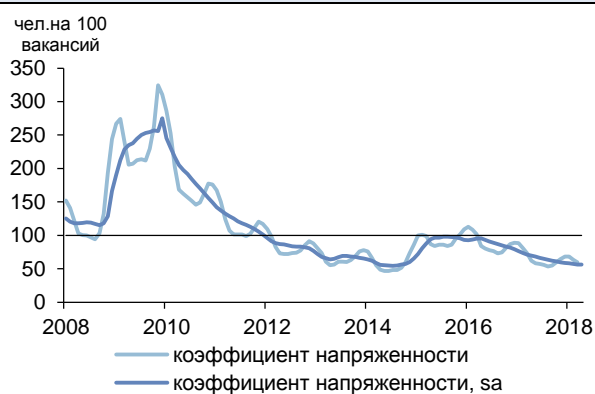
Снижение безработицы в текущем году обусловлено, в первую очередь, ограничениями со стороны предложения трудовых ресурсов. Численность рабочей силы за последние 8 месяцев практически не изменилась, при этом спрос на нее продолжает увеличиваться в условиях роста экономической активности.

**Рис. 13. Безработица близка к историческим минимальным уровням...**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 14. ... что подтверждается данными государственных служб занятости**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

### Существенное ускорение роста заработных плат в 1кв18 наблюдалось как в частном, так и в государственном секторе.

Фактический темп роста заработных плат в марте составил 11,3 % г/г в номинальном выражении и 8,7 % г/г в реальном выражении (в целом за 1кв18 – 12,7 % г/г и 10,2 % г/г соответственно). При этом отчетные данные за март вновь превысили предварительные оценки, опубликованные в апреле.

Высокие темпы роста заработной платы в начале текущего года связаны, в первую очередь, с повышением оплаты труда бюджетных работников, в том числе в рамках выполнения «майских» указов Президента Российской Федерации. Заработная плата в социальном секторе в 1кв18 увеличилась на 24,5 % г/г в номинальном выражении (в марте – на 22,5 % г/г).

При этом целевые ориентиры по среднегодовому уровню оплаты труда, установленные указами Президента Российской Федерации, достигнуты уже в начале года. Таким образом, внутригодовая динамика заработных плат в текущем году не будет иметь обычной сезонности, что приведет к снижению их годовых темпов роста во второй половине 2018 года.

Рост номинальных заработных плат во внебюджетном секторе в марте замедлился до 9,4 % г/г после роста темпом более 10 % г/г в январе–феврале, однако по-прежнему существенно превышает инфляцию. Высокие темпы роста заработных плат в частном секторе связаны с тенденциями на рынке труда, который функционирует в условиях, близких к дефициту.

Наконец, дополнительным фактором роста заработных плат как в бюджетном, так и в частном секторе является повышение минимального размера оплаты труда (МРОТ), который с 1 января 2018 года был установлен на уровне 9489 рублей, или 85 % величины прожиточного минимума, а с 1 мая доведен до уровня прожиточного минимума (11163 рублей).

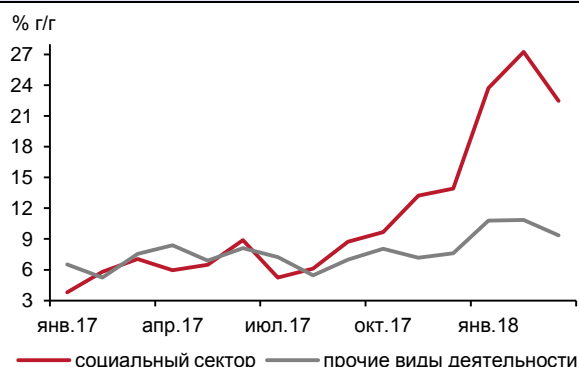


Рис. 15. Продолжается динамичный рост заработной платы...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России. Апрель 2018 – оценка Росстата.

Рис. 16. ... на фоне активного роста оплаты труда в социальном секторе



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Таблица 4. Показатели рынка труда

	апр.18	1кв18	мар.18	фев.18	январ.18	2017	4кв17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
<b>Реальная заработная плата</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,8	10,2	8,7	10,5	11,0	3,5	5,9	3,1	3,4	1,8	0,8
в % к предыдущему периоду (SA)	0,1	4,0	-0,1	0,9	2,6		2,4	0,7	2,3	-0,3	
<b>Номинальная заработная плата</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	10,4	12,7	11,3	12,9	13,4	7,3	8,6	6,6	7,7	6,5	7,9
в % к предыдущему периоду (SA)	0,6	4,1	0,3	1,0	2,4		2,9	1,6	3,0	0,2	
<b>Реальные располагаемые доходы</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	5,7	1,0/ 3,1 <sup>7</sup>	4,5	4,2	-7,1/ -0,1 <sup>7</sup>	-1,7	-1,0	-2,0	-2,9	-0,5/ -2,5 <sup>7</sup>	-5,8
в % к предыдущему периоду (SA)	0,6	1,6	-0,1	1,2	0,5		0,6	0,5	-0,7	-0,1	
в % к соотв. периоду предыдущего года с искл. валюты, недвижимости	4,5	0,6/ 2,8 <sup>7</sup>	4,0	3,9	-7,4/ -0,2 <sup>7</sup>	-1,0	-1,0	-1,8	-2,2	1,5/ -0,6 <sup>7</sup>	-4,8
<b>Численность рабочей силы*</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,1	0,0	0,1	0,2	-0,4	-0,7	-0,6	-1,0	-0,9	-0,3	0,1
млн. чел. (SA)	76,3	76,3	76,3	76,2	76,3		76,2	76,0	76,0	76,3	
<b>Численность занятых*</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,6	0,5	0,5	0,8	0,1	-0,3	-0,3	-0,8	-0,5	0,1	0,1
млн. чел. (SA)	72,6	72,6	72,6	72,6	72,6		72,3	72,0	72,0	72,3	
<b>Численность безработных*</b>											
в % к соотв. периоду предыдущего года	-8,4	-8,7	-7,4	-10,0	-8,7	-6,5	-5,7	-5,5	-8,9	-6,0	-0,5
млн. чел. (SA)	3,6	3,6	3,6	3,6	3,7		3,9	4,0	4,0	4,0	
<b>Уровень занятости*</b>											
в % к населению в возрасте 15-72 (SA)	65,8	65,8	65,8	65,8	65,7		65,7	65,4	65,3	65,6	
<b>Уровень безработицы**</b>											
в % к рабочей силе /SA	4,9/4,8	5,1/4,8	5,0/4,8	5,0/4,7	5,2/4,9	5,2/-	5,1/5,1	5,0/5,3	5,2/5,3	5,5/5,2	5,5/-

\* Данные за 2016–2017 гг. представлены по возрастной группе «15–72 года», за 2018 год – по возрастной группе «15 лет и старше». Сезонная очистка на данных по возрастной группе «15–72 года».

\*\* Данные за 2016 год представлены по возрастной группе «15–72 года», за 2017–2018 год – по возрастной группе «15 лет и старше». Сезонная очистка на данных по возрастной группе «15–72 года».

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

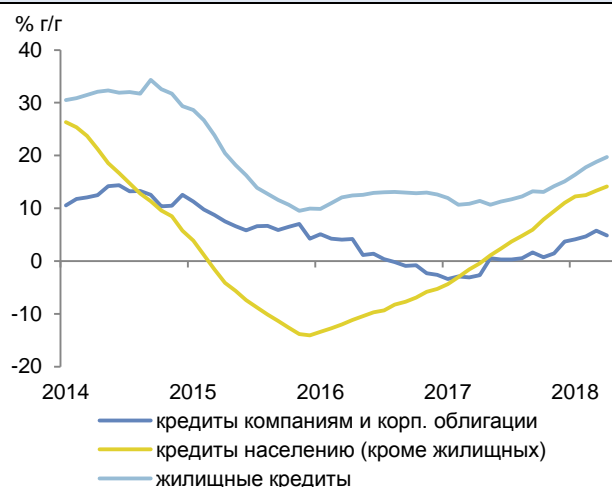
<sup>7</sup> С учетом/ без учета единовременной денежной выплаты пенсионерам в размере 5 тыс. рублей в январе 2017 года.



## Банковский сектор

**Структурный профицит ликвидности продолжил увеличиваться.** Среднедневное значение показателя выросло с 3,4 трлн. рублей в марте до 3,7 трлн. рублей в апреле. В мае расширение структурного профицита продолжилось (до 3,9 трлн. рублей в среднем за период с начала месяца<sup>8</sup>). Основным источником притока средств в банковский сектор остаются операции по счетам расширенного правительства. За январь–апрель приток средств по указанному каналу составил 482 млрд. рублей и формировался главным образом за счет реализации мер по предупреждению банкротства отдельных банков. В этих условиях последовательно увеличивался объем депозитов кредитных организаций в Банке России. Кроме того, Банк России продолжал использовать купонные облигации для стерилизации избыточного объема ликвидности.

Рис. 17. Кредитный портфель продолжил рост



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.  
Валютная переоценка исключена.

Рис. 18. Вероятно продолжение тренда на снижение процентных ставок



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.  
Валютная переоценка исключена.

**Корпоративный кредитный портфель продолжил рост.** В апреле объем кредитов нефинансовым организациям вырос на 3,7 % г/г<sup>9</sup> (в марте – на 4,4 % г/г<sup>9</sup>). При этом в финансово устойчивом сегменте банковского сектора по-прежнему наблюдается более активное расширение кредитования: прирост кредитного портфеля, рассчитанный по сопоставимому кругу банков, в апреле составил 6,6 % г/г<sup>9</sup> после 6,0 % г/г<sup>9</sup> в марте. Кроме того, опережающими темпами растет портфель корпоративных облигаций (+27,4 % г/г в апреле). В целом корпоративное кредитование растет темпом ниже среднего уровня процентных ставок и, соответственно, является фактором поддержания производственной деятельности, а не ее расширения.

### Розничный кредитный портфель по-прежнему растет опережающими темпами.

Темп роста портфеля жилищных ипотечных кредитов в последние месяцы последовательно ускорялся (в апреле – до 19,7 % г/г<sup>9</sup> после 18,8 % г/г<sup>9</sup> в феврале). Одновременно объем предоставленных жилищных кредитов, выданных за месяц, стабилизировался на уровнях, близких к историческому максимуму, достигнутому в январе текущего года. При этом процентные ставки по вновь выдаваемым кредитам продолжают снижение.

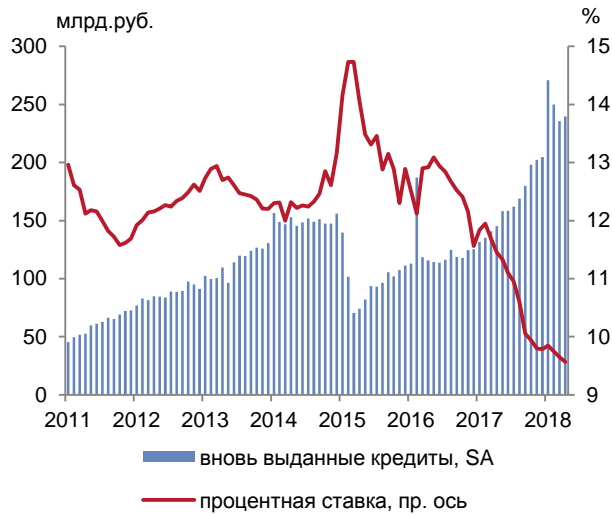
Потребительское кредитование также растет высокими темпами (14,1 % г/г<sup>9</sup> в апреле после 13,3 % г/г<sup>9</sup> в марте). При этом аннуализированный темп роста за месяц (с коррекцией на сезонность) в апреле ускорился до 18,4 % м/м SAAR<sup>9</sup> с 17,3 % м/м SAAR<sup>9</sup> в марте и превышает средний уровень процентных ставок по потребительским кредитам. Кроме того, темпы роста потребительских кредитов остаются выше номинальных темпов роста заработных плат, что может свидетельствовать о долгосрочной неустойчивости роста потребительского кредитования.

<sup>8</sup> По состоянию на 30 мая.

<sup>9</sup> Валютная переоценка исключена.

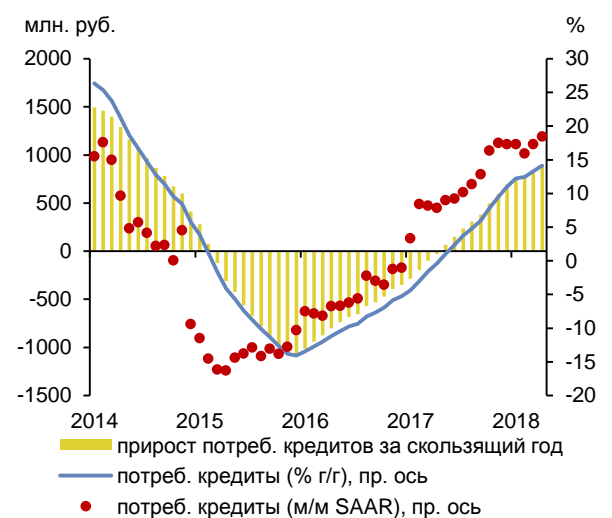


**Рис. 19. Выдача жилищных кредитов находится на исторических максимумах**



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 20. Темп роста потребительских кредитов стабилизируется на высоких уровнях**



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России. Валютная переоценка исключена.

**Уровень просроченной задолженности** по кредитам физическим лицам устойчиво снижается (до 6,4 % в апреле) в условиях широких возможностей для рефинансирования ранее полученных кредитов. В то же время в условиях пока вялого роста корпоративного кредитования уровень просроченной задолженности по корпоративным кредитам остается стабильным (6,9 % в марте и апреле, на уровне около 7 % данный показатель находится с середины 2016 года).

**Рис. 21. Просроченная задолженность по кредитам населению последовательно снижается**



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 22. Депозиты населения растут, обеспечивая устойчивую ресурсную базу**



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России. Валютная переоценка исключена.



Таблица 5. Показатели банковского сектора

	апр.18	мар.18	фев.18	январ.18	4кв17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
<b>Ключевая ставка (на конец периода)</b>	<b>7,25</b>	<b>7,25</b>	<b>7,50</b>	<b>7,75</b>	<b>7,75</b>	<b>8,50</b>	<b>9,00</b>	<b>9,75</b>	<b>10,00</b>
<b>Процентные ставки, % годовых</b>									
По рублевым кредитам нефинансовым организациям (свыше 1 года)		9,2	9,2	8,6	9,7	10,2	10,9	11,9	13,0
По рублевым жилищным кредитам	9,6	9,7	9,8	9,9	9,8	10,5	11,3	11,8	12,5
По рублевым депозитам физлиц (свыше 1 года)		6,2	6,4	6,7	6,5	6,8	6,9	7,4	8,4
<b>Кредит экономике, % г/г*</b>	<b>7,1</b>	<b>7,4</b>	<b>6,5</b>	<b>5,8</b>	<b>3,1</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2,6</b>	<b>0,0</b>
Жилищные кредиты, % г/г*	19,7	18,8	17,7	16,4	14,1	12,4	11,1	11,1	12,4
Потребительские кредиты, % г/г*	14,1	13,3	12,5	12,2	9,4	4,8	1,0	-3,0	-9,5
Кредиты организациям, % г/г*	3,7	4,4	3,5	2,9	0,1	-1,0	-1,8	-4,3	0,7
<b>Выдачи жилищных рублевых кредитов, % г/г</b>	<b>66,4</b>	<b>59,8</b>	<b>92,3</b>	<b>108,0</b>	<b>64,7</b>	<b>41,3</b>	<b>31,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>26,7</b>

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.  
\*Данные с исключением валютной переоценки.



## Глобальные рынки

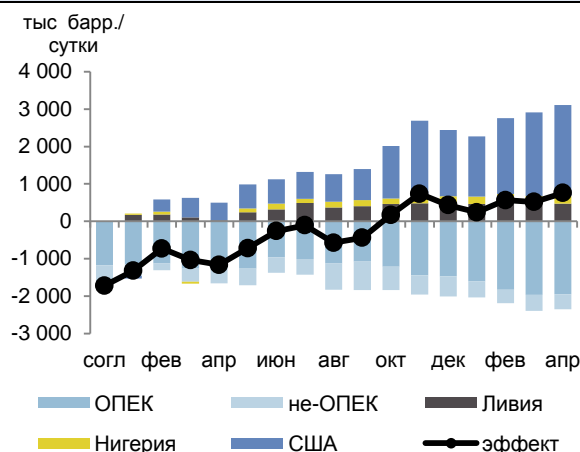
**Цена на нефть марки «Юралс» в середине апреля превысила 70 долл. США за баррель** (в среднем за месяц – 69,1 долл. США за баррель по сравнению с 63,6 долл. США за баррель в марте). Катализатором роста нефтяных котировок стало нарастание неопределенности относительно продления ядерной сделки с Ираном. После объявления США 8 мая о выходе из сделки цены на нефть продолжили рост (до 75–80 долл. США за баррель).

Наряду с геополитическими факторами, поддержку ценам на нефть продолжает оказывать снижение добычи в странах ОПЕК+. При этом высокие уровни выполнения соглашения странами ОПЕК (более 160 % в марте и апреле) связаны в том числе с падением добычи нефти в Венесуэле, которое обусловлено ухудшением экономической ситуации в стране. Уровень выполнения соглашения странами, не входящими в ОПЕК, на протяжении последних шести месяцев остается ниже 100 %.

В конце мая цены на нефть скорректировались после заявлений представителей стран ОПЕК+ о возможном смягчении условий соглашения на следующем заседании в Вене, которое запланировано на 22 июня.

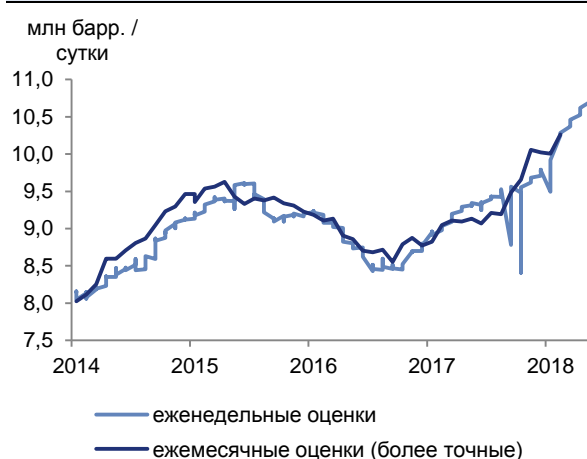
В США продолжается активный рост добычи нефти, которая с начала года увеличилась на 0,9 млн. барр./сутки<sup>10</sup> и достигла 10,7 млн. барр./сутки<sup>10</sup>. Вместе с тем нарастающий дефицит трубопроводных мощностей в Техасе, где расположены крупнейшие сланцевые месторождения, ограничивает экспортные возможности американских производителей.

**Рис. 23. Соглашение ОПЕК+ оказывает поддержку ценам на нефть**



Источник: Минэнерго США.

**Рис. 24. Добыча нефти в США бьет рекорды**



Источник: Минэнерго США, Baker Hughes.

**На майском заседании по денежно-кредитной политике ФРС США ожидаемо оставила ставки без изменений.**

После повышения на 25 б.п. в марте Комитет по открытым рынкам ФРС США сохранил процентную ставку на уровне 1,50–1,75 % годовых на заседании 1–2 мая. Решение совпало с ожиданиями участников рынка. Медианный прогноз членов Комитета указывает в общей сложности на три повышения ставки в текущем году и столько же повышений в 2019 году. В пресс-релизе по итогам заседания отмечаются сильные данные по рынку труда, а также увеличение темпов базовой инфляции, которая в марте ускорилась до 1,9 % г/г и вплотную приблизилась к цели 2 %. Члены Комитета ожидают закрепления инфляции на достигнутых уровнях в среднесрочной перспективе.

**С середины апреля укрепление доллара США и рост доходностей казначейских облигаций оказывали давление на валюты развивающихся стран.**

С начала апреля доходности 10-летних государственных бумаг США росли, а в середине мая впервые с 2014 года превысили психологический уровень 3 % (в конце месяца доходности скорректировались до уровней 2,8–2,9 %). Рост доходностей американских облигаций

<sup>10</sup> По данным еженедельной статистики на 18 мая.



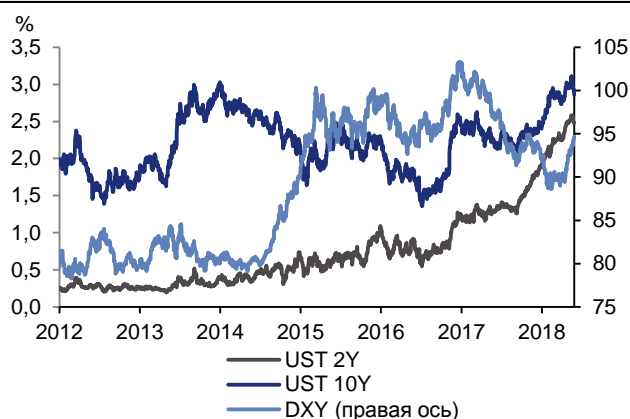
сопровождался укреплением доллара США относительно мировых валют: индекс DXY с середины апреля вырос на 4,8 %<sup>11</sup>. Дополнительным фактором неопределенности для инвесторов в апреле и мае стали переговоры между США и Китаем относительно введения взаимных торговых ограничений.

В этих условиях индекс курсов валют развивающихся стран JP Morgan с 16 апреля снизился на 4,8 %<sup>11</sup>. Лидерами падения стал аргентинский песо (-18,9 %<sup>11</sup>), что было связано с опасениями инвесторов относительно финансовой стабильности в стране. При этом волна распродаж рискованных активов затронула и другие развивающиеся рынки. Валюты латиноамериканских стран (Колумбии, Мексики, Чили, Бразилии) потеряли 5–9 %<sup>11</sup> стоимости, в то время как валюты крупнейших стран Центральной и Восточной Европы упали относительно доллара США на 7–9 %<sup>11</sup>.

**Несмотря на благоприятную конъюнктуру сырьевых рынков, в апреле–мае рубль, как и большинство валют стран с формирующимися рынками, находился под давлением** из-за волатильности на мировых финансовых рынках и снижения склонности к риску глобальных инвесторов. Еще одним фактором ослабления рубля стал введенный в начале апреля дополнительный санкционный пакет в отношении российских компаний и граждан.

Вместе с тем текущая ситуация не создает каких-либо рисков для финансовой стабильности. В этих условиях Банк России в мае проводил операции по покупке иностранной валюты в рамках бюджетного правила в стандартном режиме. Объем покупок с начала мая<sup>11</sup> составил 4,6 млрд. долл. США (в апреле – 3,4 млрд. долл. США).

**Рис. 25. В апреле рост доходностей американских облигаций сопровождался укреплением доллара США...**



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 26. ... что оказывало давление на валюты стран с формирующимися рынками**



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России.

<sup>11</sup> По состоянию на 30 мая.