



Картина экономики в сентябре 2017 года

В сентябре темп роста ВВП закрепился на уровне, превышающем 2%. По оценке Минэкономразвития России, в сентябре ВВП увеличился на 2,4% по сравнению с аналогичным месяцем предыдущего года (в августе, по уточненной оценке, прирост составил 2,7% г/г). Рост ВВП в 3кв17 оценивается на уровне 2,2% г/г, по итогам 9 месяцев – на уровне 1,8% г/г.

Важный вклад в рост в сентябре внесло сельское хозяйство благодаря рекордным показателям сбора зерновых. По оперативным данным Минсельхоза России, уже в конце сентября валовый сбор зерна превысил урожай 2016 года (120,7 млн. тонн), а по состоянию на 27 октября его годовой прирост составлял 13,6%. При этом если в августе увеличение производства зерновых носило компенсационный характер и было связано главным образом с активизацией хода полевых работ после задержек в июне и июле, то с сентября уборочная кампания вошла в нормальное русло, а основным фактором роста стало повышение урожайности.

В промышленности источники роста сосредоточены в несырьевом секторе. Обрабатывающая промышленность в сентябре второй месяц подряд демонстрирует умеренно положительную динамику после июльского провала. Набирает обороты рост химического комплекса, позитивные тенденции наблюдаются в пищевых производствах и деревообработке. В отраслях, связанных с добычей и первичной переработкой полезных ископаемых, в последние месяцы, напротив, наблюдались негативные тенденции.

В сентябре годовой темп роста оборота розничной торговли в очередной раз обновил максимум с декабря 2014 года. Рост оборота розничной торговли ускорился до 3,1% г/г (1,9% г/г месяцем ранее). Восстановление потребительской активности затрагивает как товары повседневного спроса, так и товары длительного пользования (в частности, легковые автомобили). Об увеличении потребления непродовольственных товаров свидетельствует также динамичный рост заказов в иностранных интернет-магазинах. Ожидаемое ускорение роста заработных плат в 4кв17 будет способствовать дальнейшему расширению потребительского спроса.

По оценке Минэкономразвития России, инвестиции в основной капитал в 3кв17 выросли на 3,6–4,0% г/г. Сохраняется положительная динамика инвестиций в терминах последовательных приростов, при этом снижение годовых темпов роста обусловлено исчерпанием эффекта низкой базы первого полугодия 2016 года. По итогам года рост инвестиций в основной капитал прогнозируется на уровне 4,1% г/г.

Продолжение снижения процентных ставок в экономике на фоне улучшения общей экономической ситуации создало предпосылки для начала восстановительной фазы кредитного цикла. При этом в условиях сохранения банками консервативного подхода к управлению рисками опережающими темпами растет портфель ипотечных кредитов (+12,3% г/г по итогам августа). Корпоративный кредитный портфель увеличивается в терминах последовательных приростов с апреля 2017 года.

Сальдо текущего счета в 3кв17 продолжило сокращаться, однако осталось положительным (вопреки ожиданиям рынка и Минэкономразвития России), что в первую очередь связано с более высокими ценами на энергоносители и на многие другие сырьевые товары российского экспорта. Приток капитала по финансовому счету в 3кв17 ускорился, что во многом обусловлено сохранением высокого интереса международных инвесторов к государственным ценным бумагам и высоким уровнем реальных процентных ставок. Приток средств нерезидентов в государственные ценные бумаги на фоне сокращения положительного сальдо текущего счета стал основным фактором, позволившим увеличить международные резервы без создания давления на обменный курс рубля.



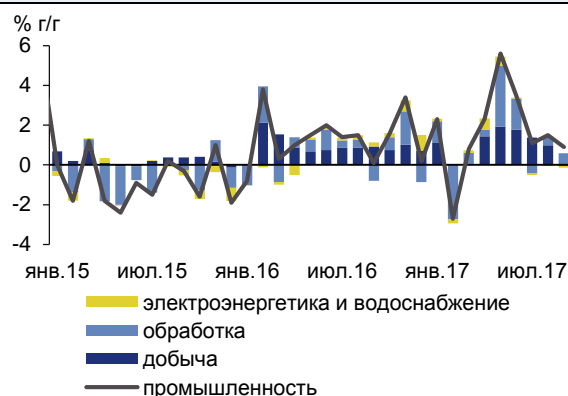
Производственная активность

В сентябре темп роста ВВП закрепился на уровне, превышающем 2%. По оценке Минэкономразвития России, в сентябре ВВП увеличился на 2,4% по сравнению с аналогичным месяцем предыдущего года (в августе, по уточненной оценке, прирост составил 2,7% г/г). Основным драйвером роста в прошлом месяце стало сельское хозяйство. Вклад промышленности сократился на фоне спада в добывающих отраслях. Оценка динамики строительства была скорректирована в сторону уменьшения из-за ретроспективного пересмотра данных Росстатом (см. раздел «Инвестиционный спрос»), при этом продолжилось восстановление в других неторгуемых секторах – оптовой и розничной торговле, транспорте и связи. Рост ВВП в 3кв17 оценивается на уровне 2,2% г/г, по 9 итогам месяцев – на уровне 1,8% г/г.

Рис. 1. В сентябре наибольший вклад в ВВП внесло сельское хозяйство

	сен.17	авг.17
ВВП в рыночных ценах	2,4	2,7
Сельское хозяйство	0,9	0,4
Добыча полезных ископаемых	0,0	0,3
Обрабатывающие производства	0,1	0,1
Электроэнергетика и водоснабжение	0,0	0,0
Строительство	0,0	0,1
Оптовая и розничная торговля	0,6	0,8
Транспорт и связь	0,1	0,4
Другие виды деятельности	0,3	0,3
Чистые налоги на продукты и импорт	0,4	0,4

Рис. 2. Обрабатывающие отрасли поддерживают рост промышленности

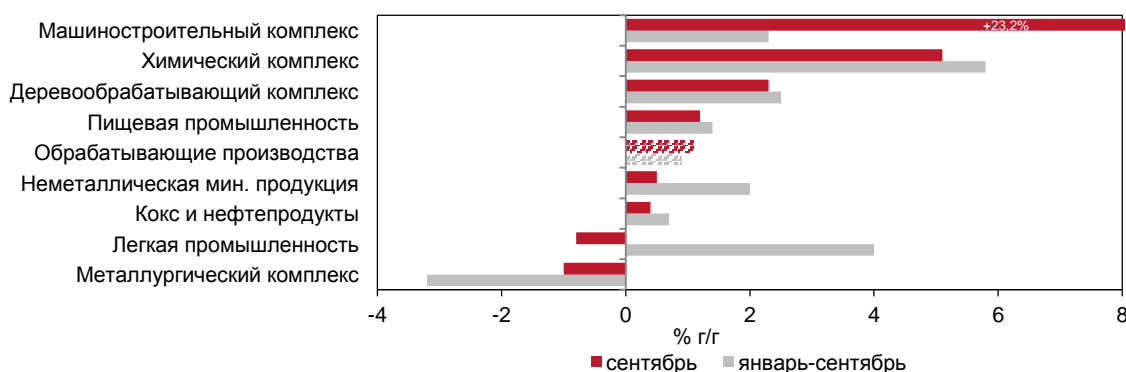


Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Источники роста промышленности сосредоточены в несырьевом секторе. Обрабатывающая промышленность в сентябре вновь продемонстрировала умеренно положительную динамику (+1,1% г/г, +0,3% м/м sa) на фоне увеличения выпуска в химическом комплексе, деревообработке и пищевой промышленности. В отдельных отраслях машиностроения в последние месяцы также наблюдается устойчивый рост. Производство легковых автомобилей продолжает расти двузначными темпами, что также благоприятно сказывается на выпуске комплектующих. Программа обновления пассажирского вагонного парка РЖД и грузового подвижного состава транспортных компаний оказывает поддержку производству вагонов.

Рис. 3. Динамика обрабатывающей промышленности



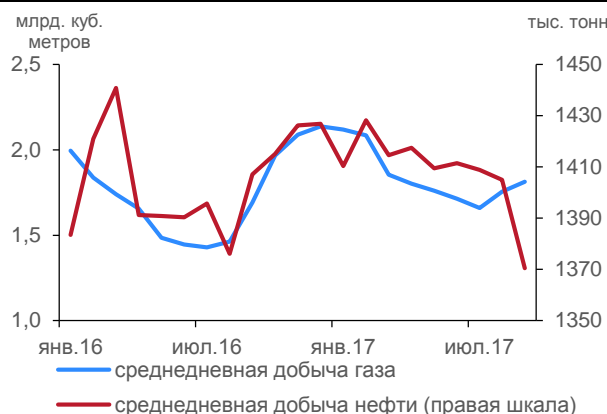
Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

В отраслях, связанных с добычей и первичной переработкой полезных ископаемых, в последние месяцы, напротив, наблюдалось ухудшение динамики. Темпы роста добывающей промышленности в сентябре перешли в отрицательную область (-0,1% г/г, -1,9% м/м sa) на фоне спада в нефтяной отрасли (-2,6% г/г). Рост производства газа, который с начала года был драйвером роста добычи полезных ископаемых, в сентябре замедлился до 7,3% г/г (после 19,7% г/г в августе) из-за нормализации погодных условий в Европе. В обрабатывающем секторе продолжается



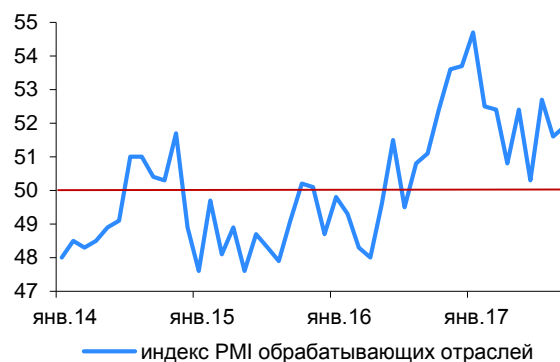
стагнация в производстве кокса и нефтепродуктов и спад в металлургии. В результате в сентябре наблюдалось замедление роста промышленного производства до 0,9% г/г по сравнению с 1,5% г/г в августе.

Рис. 4. Снижение добычи нефти и газа сдерживает рост промышленного производства



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

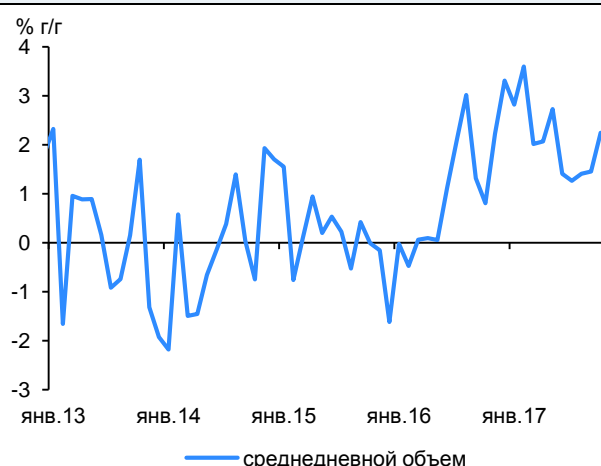
Рис. 5. Опережающие индикаторы указывают на продолжение роста обрабатывающих отраслей



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

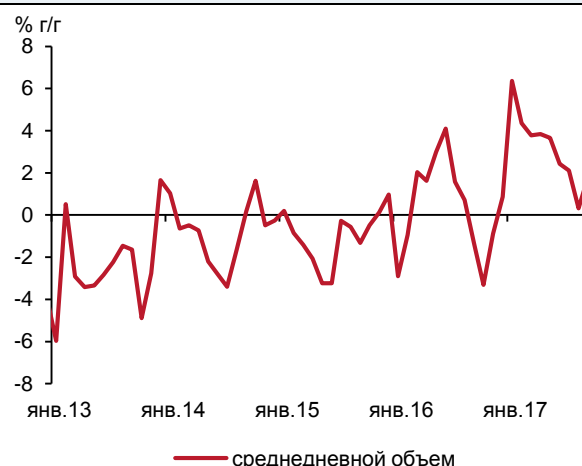
В октябре Минэкономразвития России ожидает продолжения роста обрабатывающих производств при сохранении негативных тенденций в добывающем секторе. Индекс PMI обрабатывающих отраслей в сентябре (51,9) несколько превысил августовское значение (51,6) за счет существенного роста объемов производства и новых заказов (в том числе экспортных). Кроме того, в этом году количество рабочих дней в октябре на 1 больше, чем в прошлом, что при прочих равных окажет поддержку годовым темпам роста обрабатывающей промышленности (в добыче календарные эффекты менее выражены из-за высокой степени непрерывности производства). Нефтегазовый комплекс, вероятно, будет демонстрировать снижение выпуска относительно рекордных уровней прошлого года из-за выполнения Россией условий сделки ОПЕК+ и возвращения погоды в Европе к календарной норме. На вероятность такого сценария указывают предварительные данные об экспортных поставках ПАО «Газпром» в дальнее зарубежье, которые за первые 15 дней октября упали на 7,6% г/г – впервые после 14 месяцев непрерывного роста.

Рис. 6. Потребление электроэнергии с исключением погодного и календарного факторов



Источник: СО ЕЭС, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 7. Погрузки грузов на ж/д транспорте



Источник: РЖД, расчеты Минэкономразвития России



Таблица 1. Показатели производственной активности

	9м17	3кв17	сен.17	авг.17	июл.17	2кв17	1кв17	2016	2015
Грузооборот транспорта в % к соотв. периоду предыдущего года	6,5	5,3	5,4	5,2	5,2	7,6	6,6	1,8	0,1
Погрузки грузов на ж/д транспорте в % к соотв. периоду предыдущего года	2,8	1,4	1,8	0,3	2,1	3,3	5,4	0,7	-1,0
Промышленное производство в % к соотв. периоду предыдущего года	1,8	1,4	0,9	1,5	1,1	3,8	0,1	1,3	-0,8
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	-0,5	0,2	-1,9	-	-	-	-
Добыча полезных ископаемых в % к соотв. периоду предыдущего года	2,8	2,3	-0,1	2,9	4,0	4,8	1,2	2,7	0,7
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	-1,9	-0,7	-0,4	-	-	-	-
Обрабатывающие производства в % к соотв. периоду предыдущего года	1,0	0,4	1,1	0,7	-0,8	3,2	-0,8	0,5	-1,3
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	0,3	0,6	-2,4	-	-	-	-
Пищевая промышленность в % к соотв. периоду предыдущего года	1,4	2,8	1,2	4,8	2,4	0,4	0,9	2,8	1,7
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	-3,1	2,5	2,3	-	-	-	-
Легкая промышленность в % к соотв. периоду предыдущего года	4,0	-0,3	-0,8	-1,9	1,9	6,0	6,7	-0,3	-9,4
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	0,1	-0,7	-0,8	-	-	-	-
Деревообрабатывающий комплекс в % к соотв. периоду предыдущего года	2,5	1,0	2,3	-0,8	1,5	1,9	4,3	1,0	-2,7
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	1,9	0,1	-3,0	-	-	-	-
Кокс и нефтепродукты в % к соотв. периоду предыдущего года	0,7	1,2	0,4	-0,2	3,5	2,8	-1,8	1,2	0,9
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	0,4	-1,5	0,1	-	-	-	-
Химический комплекс в % к соотв. периоду предыдущего года	5,8	3,3	5,1	3,1	1,5	6,9	7,5	3,3	4,1
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	1,2	1,1	-1,0	-	-	-	-
Неметаллическая минеральная продукция в % к соотв. периоду предыдущего года	2,0	1,4	0,5	1,7	2,0	1,9	2,9	1,4	-6,2
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	-0,8	0,6	0,3	-	-	-	-
Металлургический комплекс в % к соотв. периоду предыдущего года	-3,2	0,1	-1,0	4,5	-3,1	-1,5	-8,9	0,1	3,8
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	-3,5	3,4	-2,6	-	-	-	-
Машиностроительный комплекс в % к соотв. периоду предыдущего года	2,3	1,6	23,1	-1,4	-18,2	5,7	-0,9	1,6	0,1
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	7,6	6,0	-10,1	-	-	-	-
Прочие производства в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,7	-1,4	-4,5	-0,8	2,1	-2,5	2,4	-1,4	-6,6
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	-0,8	-0,7	0,4	-	-	-	-
Обеспечение эл/энергией, газом и паром в % к соотв. периоду предыдущего года	1,7	0,2	-0,1	0,3	0,1	3,6	1,3	1,7	-1,0
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	1,3	0,8	-0,6	-	-	-	-
Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов в % к соотв. периоду предыдущего года	-2,6	-3,7	-3,6	-3,4	-4,0	1,0	-5,1	-0,8	-4,8
в % к предыдущему месяцу (SA)	-	-	-0,4	0,1	-1,3	-	-	-	-

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России



Врезка: О ситуации в сельском хозяйстве

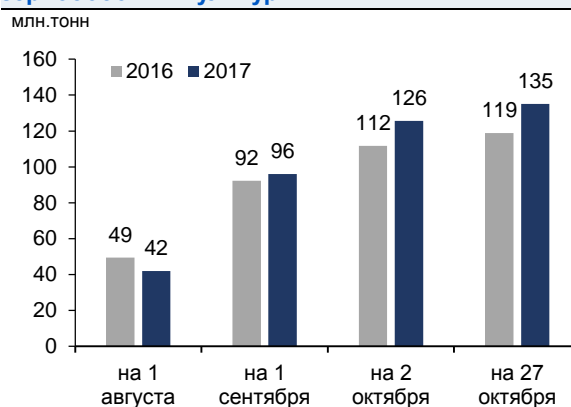
Производство сельскохозяйственной продукции в сентябре продолжило уверенно расти. Выпуск в сельском хозяйстве в сентябре увеличился на 8,5% г/г (5,1% г/г в августе) после спада в июне и июле на фоне запоздания начала уборочных работ. Наиболее существенный вклад в положительную динамику сельского хозяйства продолжают вносить зерновые и зернобобовые культуры, урожай которых в этом году может поставить новый исторический рекорд. К концу сентября сбор зерна уже превысил урожай 2016 года (120,7 млн. тонн). При этом если в августе рост производства зерновых носил компенсационный характер и был связан главным образом с активизацией хода полевых работ, то с сентября уборочная кампания вошла в нормальное русло, а основным фактором роста стало увеличение урожайности (на 2 октября – 30,0 ц/га по сравнению с 26,0 ц/га на аналогичную дату прошлого года). Положительный вклад в динамику сельскохозяйственного сектора в сентябре также внесло производство овощей.

Рис. 8. Рост производства в сельском хозяйстве ускорился в сентябре...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

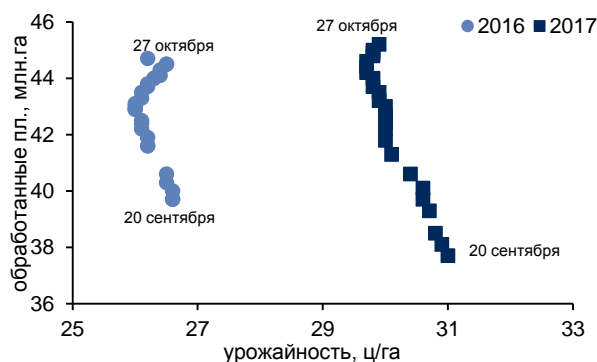
Рис. 9. ...на фоне рекордного сбора зерновых и зернобобовых культур



Источник: Минсельхоз России, расчеты Минэкономразвития России

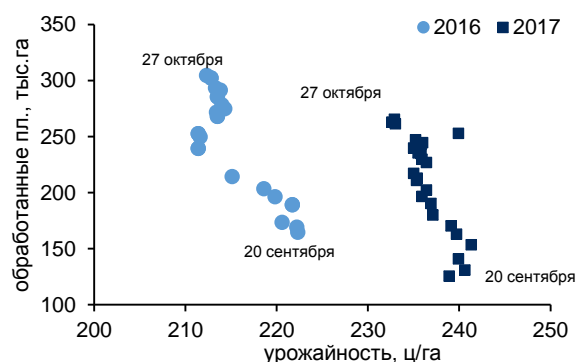
Оперативные данные Минсельхоза России позволяют ожидать продолжения роста выпуска сельскохозяйственной продукции в октябре. Сбор зерновых и зернобобовых в первые три недели октября продолжил увеличиваться: по состоянию на 27 октября намолот зерна на 13,6% превышает уровень на соответствующую дату прошлого года. Производство сахарной свеклы растет опережающими темпами благодаря увеличению площади посадок в текущем году. Отставание в сборе картофеля и других овощей от показателей прошлого года постепенно сокращается благодаря повышению урожайности. Сбор подсолнечника в сентябре-октябре демонстрировал неравномерную динамику, при этом по итогам года более низкая урожайность может быть компенсирована существенным расширением посевных площадей (+5,4% в текущем сельскохозяйственном году).

Рис.10. Урожайность зерновых и зернобобовых



Источник: Минсельхоз России, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 11. Урожайность картофеля



Источник: Минсельхоз России, расчеты Минэкономразвития России

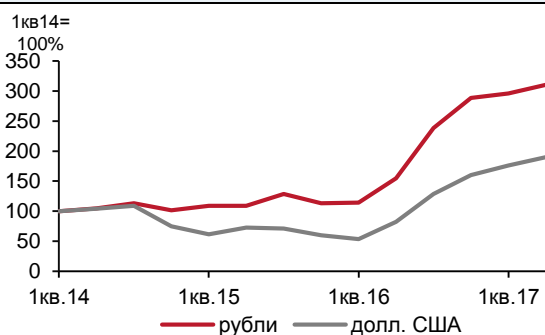


Потребительский спрос

В сентябре активизировались восстановительные процессы на потребительском рынке. Рост оборота розничной торговли в сентябре ускорился до 3,1% г/г (1,9% г/г месяцем ранее), в помесечном выражении со снятой сезонностью – до 0,4% м/м sa (0,3% м/м sa в августе). Увеличение потребления затрагивает как товары повседневного спроса, так и товары длительного пользования. В частности, не сбавляет темп рост продаж легковых автомобилей (17,9% г/г в сентябре после 16,7% г/г в августе).

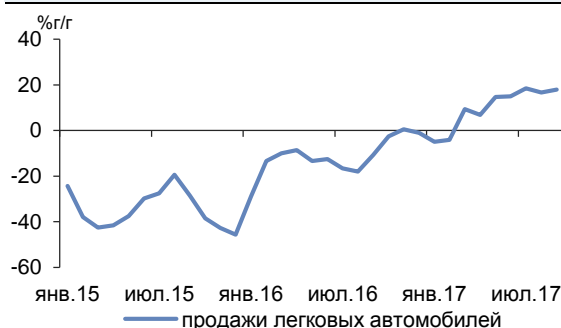
На увеличение потребительской активности указывают и другие индикаторы, не входящие в состав оборота розничной торговли. По данным Банка России, объем заказов в иностранных интернет-магазинах во 2кв17 увеличился в 2 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Кроме того, в последние месяцы активно растет спрос на услуги ресторанов, баров и кафе, что привело к увеличению оборота общественного питания в 3кв17 на 3,9% г/г.

Рис. 12. Объем покупок в иностранных Интернет-магазинах устойчиво растет



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

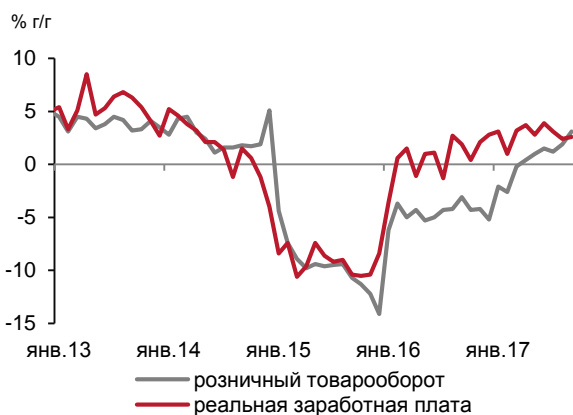
Рис. 13. Рост потребительской активности наиболее выражен в сегменте непродовольственных товаров



Источник: отчетность компаний, расчеты Минэкономразвития России

Ситуация на рынке труда продолжает оказывать поддержку заработным платам. Численность занятого населения с исключением сезонного фактора в сентябре увеличилась на 254,4 тыс. человек, численность безработных – на 2,5 тыс. человек, что привело к суммарному увеличению рабочей силы на 256,8 тыс. человек. Благодаря росту численности рабочей силы уровень безработицы с исключением сезонного фактора снизился до уровней начала года (5,2% sa в сентябре) после некоторого подъема в середине лета.

Рис. 14. Восстановление потребительской активности ускорилось в сентябре



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 15. Ситуация на рынке труда остается стабильной



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

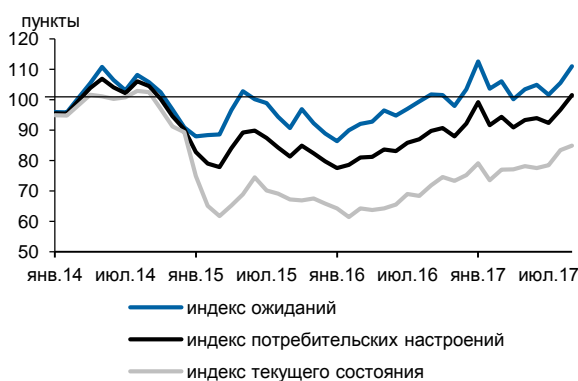
Ожидаемое ускорение роста заработных плат в 4кв17 будет способствовать дальнейшему расширению потребительского спроса. В последние месяцы динамика оплаты труда характеризовалась повышенной волатильностью. Темп роста номинальной заработной платы



снизился с 7–8% в июне-июле до менее чем 6% в августе и сентябре¹. При этом замедление роста заработной платы в реальном выражении было менее существенным благодаря снижению темпов инфляции до исторических минимумов. Колебания в динамике оплаты труда, вероятно, носили сезонный характер и были связаны с неравномерностью распределения отпусков и спецификой начисления заработной платы за отпускные периоды (учитывается в месяце начисления). В ближайшие месяцы ожидается ускорение роста реальной заработной платы до 4–5% г/г в результате повышения оплаты труда отдельным категориям работников бюджетной сферы (медицинские работники, научные сотрудники, преподаватели высших учебных заведений).

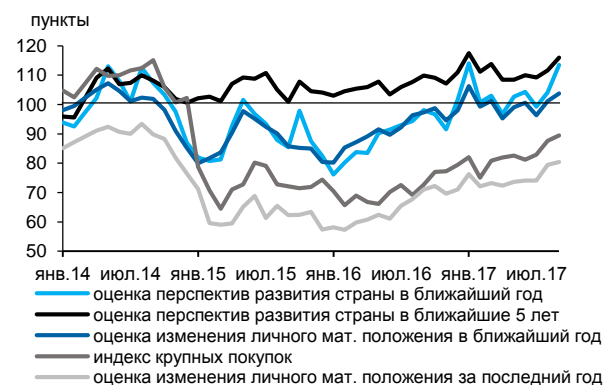
Преобладание позитивных настроений среди населения свидетельствует об устойчивом характере восстановления потребительского спроса. Индекс потребительских настроений, публикуемый Банком России, в сентябре составил 102 пункта, превысив отметку в 100 пунктов впервые с конца 2014 года. При этом улучшаются как оценки респондентами текущей ситуации в экономике и собственного материального положения, так и их ожидания на будущее. Растущий оптимизм населения является сигналом к возможному усилению позитивных тенденций на потребительском рынке, особенно в части потребления через реализацию отложенного спроса.

Рис. 16. Потребительские настроения продолжают улучшаться...



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

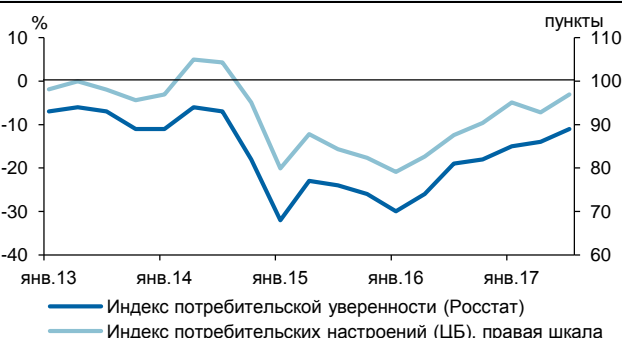
Рис. 17. ...создавая предпосылки для дальнейшего восстановления потребления



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

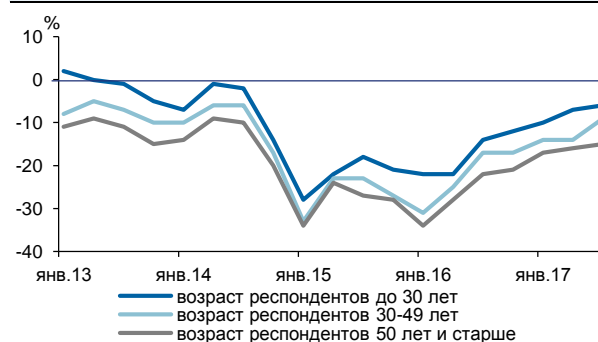
Индекс потребительской уверенности Росстата, публикуемый в разрезе возрастных групп населения, также указывает на рост потребительского оптимизма. Среди молодежи (лиц до 30 лет) традиционно преобладают более позитивные настроения, чем у лиц среднего (30-49 лет) и старшего (более 50 лет) возрастов. При этом наибольший подъем в течение последних кварталов наблюдался у респондентов 30-49 лет, настроения которых можно считать наиболее реалистичными.

Рис. 18. Индексы потребительской уверенности ФОМа и Росстата имеют схожую динамику



Источник: Банк России, Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 19. Наиболее существенное улучшение настроений наблюдается в средней возрастной группе



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

¹ Сентябрьские данные носят предварительный характер.



Таблица 2. Показатели потребительской активности

	9м17	3кв17	сен. 17	авг.17	июл.17	2кв17	1кв17	2016	2015
Реальная заработная плата									
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,5	2,6	2,6	2,4	3,1	3,4	2,4	0,8	-9,0
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,1	0,7	-0,8				
Номинальная заработная плата									
в % к соотв. периоду предыдущего года	6,7	6,1	5,6	5,8	7,1	7,7	7,1	7,9	5,1
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,4	0,6	-0,1				
Реальные располагаемые доходы									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-1,2	-0,7	-0,3	-0,3	-1,6	-2,6	-0,2	-5,9	-3,2
в % к предыдущему месяцу (SA)			1,3	-1,3	0,1				
в % к соотв. периоду предыдущего года с искл. валюты, недвижимости	-0,3	-0,5	-0,1	-0,2	-1,3	-1,9	1,8	-4,9	-1,2
Оборот розничной торговли									
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,5	2,0	3,1	1,9	1,2	1,0	-1,6	-4,6	-10,0
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,4	0,3	0,2				
Продовольственные товары									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,5	1,9	3,7	1,7	0,2	-0,4	-3,0	-5,0	-9,0
в % к предыдущему месяцу (SA)			1,1	0,6	0,5				
Непродовольственные товары									
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,5	2,3	2,7	2,1	2,2	2,2	-0,3	-4,2	-10,9
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,4	0,2	-0,2				
Платные услуги									
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,2	0,3	0,4	-0,8	0,9	0,6	0,2	0,7	-1,1
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,4	-0,4	0,3				

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Таблица 3. Показатели рынка труда

	9м17	3кв17	сен.17	авг.17	июл.17	2кв17	1кв17	2016	2015
Численность рабочей силы									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,7	-1,0	-0,6	-1,1	-1,3	-0,9	-0,3	0,1	0,0
млн. чел. (SA)	-	-	76,1	75,9	75,8	-	-		
Численность занятых									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,4	-0,8	-0,4	-0,8	-1,1	-0,5	0,1	0,1	-0,4
млн. чел. (SA)	-	-	72,1	71,9	71,7	-	-		
Общая численность безработных									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-6,8	-5,5	-5,0	-6,1	-5,3	-8,9	-6,0	-0,5	7,4
млн. чел. (SA)	-	-	4,0	4,0	4,1	-	-		
Уровень занятости									
в % к населению в возрасте 15-72 (SA)	65,4	65,3	65,5	65,3	65,2	65,3	65,6	65,7	65,3
Уровень безработицы									
в % к рабочей силе /SA	5,3/5,3	5,0/5,3	5,0/5,2	4,9/5,3	5,1/5,4	5,2/5,3	5,6/5,2	5,5/-	5,6/-

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

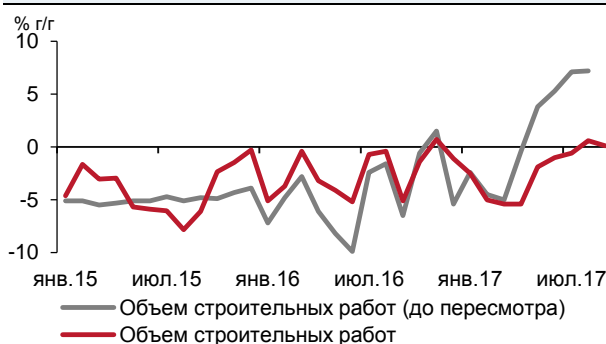


Инвестиционный спрос

В сентябре Росстат осуществил плановое уточнение данных по динамике строительства за 2015–2017 годы². С учетом итогов обследования малых и средних предприятий и данных годовой отчетности оценка спада в строительстве в 2015 году была улучшена с 4,8% до 3,9%, в 2016 году – с 4,3% до 2,2%. Динамика за 2017 год также была пересмотрена после поступления дополнительных данных от респондентов.

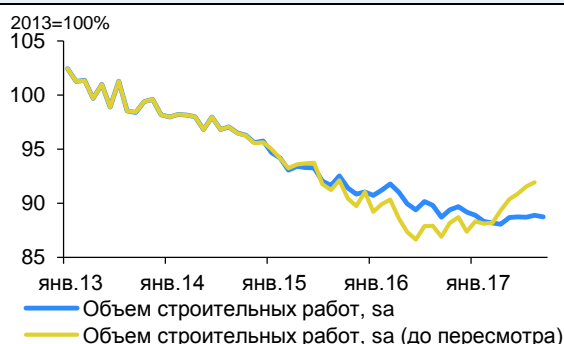
Уточненные данные указывают на менее выраженное, чем предполагалось ранее, восстановление в строительном секторе в текущем году. В сентябре объем строительных работ увеличился на 0,1% г/г, а по итогам января-сентября динамика строительного сектора отстает от показателей за аналогичный период прошлого года на 2,0% г/г (до пересмотра данные по итогам 8 месяцев фиксировали рост на 2,6% г/г).

Рис. 20. Плановый пересмотр показателей строительства...



Источник: Банк России, Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 21. ...указывает на менее выраженное восстановление сектора



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Вместе с тем данные по другим компонентам инвестиционного спроса указывают на продолжение роста инвестиций. Производство машиностроительной продукции инвестиционного назначения в сентябре увеличилось на 4,6% г/г (3,7% г/г в августе). Импорт инвестиционных товаров из стран дальнего зарубежья продолжает уверенно расти (+12,3% г/г), несмотря на замедление по сравнению с высокими значениями прошлых месяцев (26,9% г/г в августе, 39,5% г/г в июле).

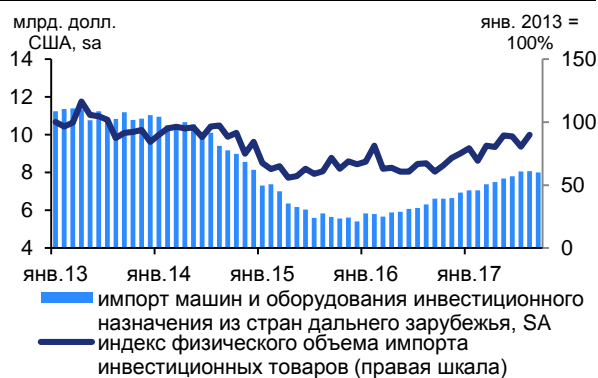
По оценке Минэкономразвития России, рост инвестиций в 3кв17 составил 3,6–4,0% г/г. Сохраняется положительная динамика инвестиций в терминах последовательных приростов, при этом замедление годового роста связано с исчерпанием эффекта низкой базы первого полугодия 2016 года (в 3кв16 инвестиции увеличились на 0,5% г/г после сокращения на 1,4% г/г в 1П16). По итогам года рост инвестиций в основной капитал прогнозируется на уровне 4,1% г/г.

Рис. 22. Рост инвестиций обеспечивается ростом производства машин и оборудования...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 23. ... и увеличением инвестиционного импорта



Источник: ФТС, расчеты Минэкономразвития России

² В соответствии с Регламентом оценки, корректировки и публикации данных статистического наблюдения за строительством и инвестициями в основной капитал (утвержден приказом Росстата от 26 сентября 2016г. № 544).



Таблица 4. Показатели инвестиционной активности

	9м17	3кв17	сен.17	авг.17	июл.17	2кв17	1кв17	2016	2015
Инвестиции в основной капитал									
в % к соотв. периоду предыдущего года						6,3	2,3	-0,9	-10,1
в % к предыдущему периоду (SA)						2,6	2,4		
Строительство									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-2,0	0,0	0,1	0,6	-0,6	-2,6	-4,5	-2,2	-3,9
в % к предыдущему периоду (SA)		0,4	-0,2	0,2	0,0	0,2	-1,3		
Производство инвест. товаров³									
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,4	4,3	3,2	3,2	6,8	5,2	-0,2	-2,2	-5,1
в % к предыдущему периоду (SA)		-1,2	0,8	-1,5	-2,4	5,2	-0,1		
Импорт инвестиционных товаров⁴									
в % к соотв. периоду предыдущего года				33,6	20,5	39,6	7,5	5,5	-30,1
в % к предыдущему периоду (SA)				11,7	-9,1	13,0	8,2		
Грузоперевозки инвест. товаров⁵									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-7,1	-10,4	-9,8	-10,7	-10,7	-6,4	-3,2	5,2	-8,1
в % к предыдущему периоду (SA)		-5,9	-2,3	-0,7	-3,0	-2,9	8,3		

Источник: Росстат, ФТС, расчеты Минэкономразвития России

³ 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.

⁴ 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.

⁵ Индекс погрузки инвестиционных товаров железнодорожным транспортом рассчитан путем нормирования суммы погрузки трех типов грузов – строительных грузов, цемента и машин и оборудования.

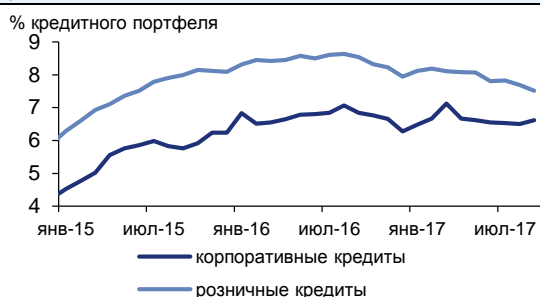


Банковский сектор

С начала текущего года банковский сектор функционирует в условиях профицита ликвидности. Основным каналом поступления ликвидности в банковскую систему остается бюджетный канал (в частности, покупки Минфином России иностранной валюты в соответствии с новыми бюджетными правилами, а также размещение Федеральным Казначейством на депозиты в кредитных организациях временно свободных средств федерального бюджета).

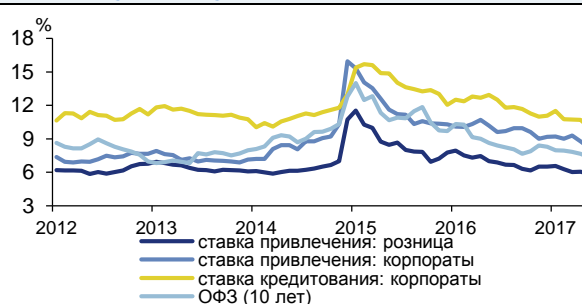
Приток средств на депозиты в совокупности с устойчивым структурным профицитом ликвидности обусловили снижение стимулов для конкуренции за вкладчиков и снижения ставок. С начала текущего года наблюдался устойчивый приток средств как на корпоративные депозиты, так и на депозиты населения в банках, что в сочетании со снижением ключевой ставки Банка России толкало процентные ставки вниз. При этом снижение долгосрочных процентных ставок было более значимым, чему, вероятно, способствовало устойчивое замедление инфляции наряду с повышением доверия к реализуемому Банком России режиму инфляционного таргетирования. Процентные ставки по депозитам физических лиц на срок свыше 1 года снизились с 7,8% в январе 2017 года до 6,9% в августе. Ставки по кредитам нефинансовым организациям на срок свыше 1 года за аналогичный период снизились с 12,5% до 10,4%.

Рис. 24. Качество кредитного портфеля постепенно улучшается



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 25. Снижение депозитных ставок не препятствует росту вкладов

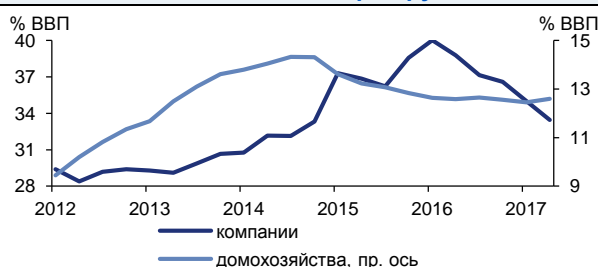


Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

Происходит улучшение качества кредитного портфеля банков. Вслед за улучшением общей экономической ситуации постепенно снижается уровень просроченной задолженности. В сегменте розничного кредитования этот тренд проявляется более выраженно, однако сам уровень просроченной задолженности здесь выше (7,5% от кредитного портфеля по состоянию на 1 октября), чем в сегменте корпоративного кредитования (6,6% от кредитного портфеля на 1 октября).

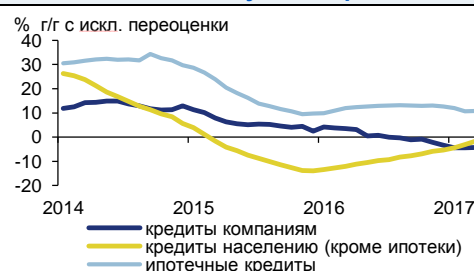
Снижение процентных ставок в экономике наряду с масштабной «долговой разгрузкой» балансов домашних хозяйств и фирм создали предпосылки для начала восстановительной фазы кредитного цикла. Наиболее высокие темпы роста наблюдаются в сегменте кредитования с наименьшим уровнем риска – ипотечном кредитовании (+12,3% г/г по итогам августа с исключением валютной переоценки). Годовые темпы роста кредитования нефинансовых организаций (с исключением валютной переоценки) пока находятся приблизительно на нулевом уровне. Однако в терминах последовательных приростов корпоративное кредитование устойчиво увеличивается с апреля 2017 года. В результате годовой рост портфеля уже по итогам сентября, вероятно, станет положительным.

Рис. 26. Масштабная долговая разгрузка...



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 27... помогла запустить кредитный цикл



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России



Таблица 5. Показатели банковского сектора

	9м17	3кв17	сен.17	авг.17	июл.17	2кв17	1кв17	2016
Ключевая ставка (на конец периода)	8,5	8,5	8,5	9,0	9,0	9,0	9,8	10,0
Процентные ставки, % годовых								
По рублевым кредитам нефинансовым организациям (свыше 1 года)	-	-	-	10,4	10,0	10,9	11,9	13,0
По рублевым ипотечным жилищным кредитам	-	-	-	10,6	10,9	11,3	11,8	12,5
По рублевым депозитам физлиц (свыше 1 года)	-	-	-	6,9	6,9	6,9	7,4	8,4
Кредит экономике, г/г %*	-0,5	1,3	2,0	1,0	0,9	-0,1	-2,7	0,0
Жилищные кредиты, г/г, %*	-	-	-	12,3	11,7	11,1	11,1	13,0
Потребительские кредиты, г/г %*	-	-	-	4,8	3,7	1,0	-3,0	-9,4
Кредиты организациям, г/г, %*	-2,4	-3,0	-0,5	-1,3	-1,2	-1,8	-4,3	0,7
Выдачи ипотечных рублевых кредитов, % г/г	-	-	-	39,3	39,2	32,5	3,2	29,9

* с исключением валютной переоценки

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

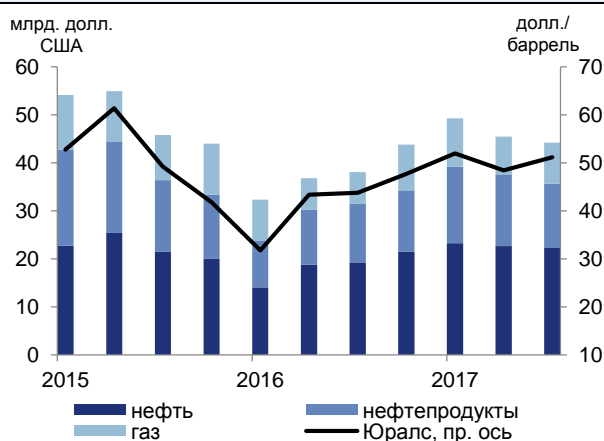


Платежный баланс

Сальдо счета текущих операций в 3кв17 сохранилось положительным (1,2 млрд. долл. США), значительно превысив ожидания рынка (консенсус Bloomberg составлял -2,9 млрд. долл. США). Кроме того, Банк России существенно пересмотрел данные за 2кв17: профицит счета текущих операций в этот период составил 2,8 млрд. долл. США (в то время как по предварительной оценке Банк России фиксировал дефицит в размере 0,3 млрд. долл. США).

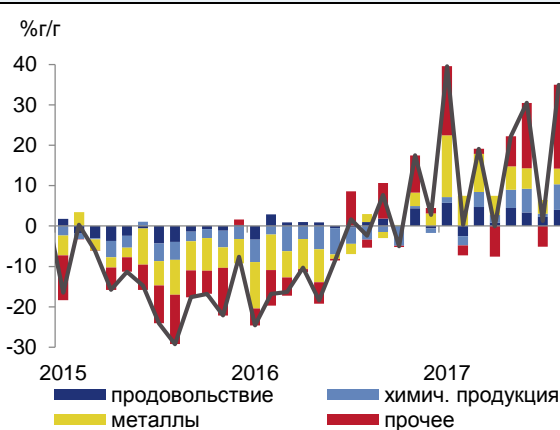
Несмотря на некоторый рост цен на нефть в 3кв17 по сравнению со 2кв17, нефтегазовый экспорт в стоимостном выражении сохранился на уровне предыдущего квартала. Это связано с сокращением объема экспорта нефтепродуктов, что стало следствием ограничения общего объема добычи нефти в рамках сделки ОПЕК+ и роста внутреннего спроса. При этом структура экспорта нефтепродуктов постепенно меняется в пользу светлых нефтепродуктов с более высокой добавленной стоимостью, что связано с проведением налогового маневра в нефтегазовой отрасли.

Рис. 28. Объем нефтегазового экспорта несколько уменьшился, несмотря на рост цен на нефть



Источник: ФТС, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 29. В рост несырьевого экспорта значимый вклад вносит экспорт пшеницы и удобрений



Источник: ФТС, расчеты Минэкономразвития России

Ненефтегазовый экспорт (с учетом коррекции на сезонность) **увеличился незначительно по сравнению с предыдущим кварталом, продолжив демонстрировать годовые темпы роста, превышающие 20% г/г** (21,7% г/г в 3кв17 после 23,3% г/г кварталом ранее). Здесь ключевую роль продолжил играть ценовой фактор. Так, по данным ФТС России, в среднем за январь-август цены на уголь были на 46% выше, чем годом ранее, цены на черные металлы в среднем на 38% выше. Также заметным был рост цен на цветные металлы (в частности, цены на медь за тот же период выросли на 26%, на алюминий – на 20%) и на продукты деревообработки.

При этом рост физических объемов по указанным позициям российского экспорта был более умеренным, или даже происходило снижение. Так, в реальном выражении экспорт угля за январь-август вырос на 7,7% г/г, экспорт черных металлов снизился на 4,8% г/г, по большинству позиций экспорта цветных металлов также наблюдалось снижение.

Среди позиций несырьевого неэнергетического экспорта опережающими темпами рос экспорт пшеницы (+19,9% г/г), а также экспорт минеральных удобрений (~5,7% г/г).

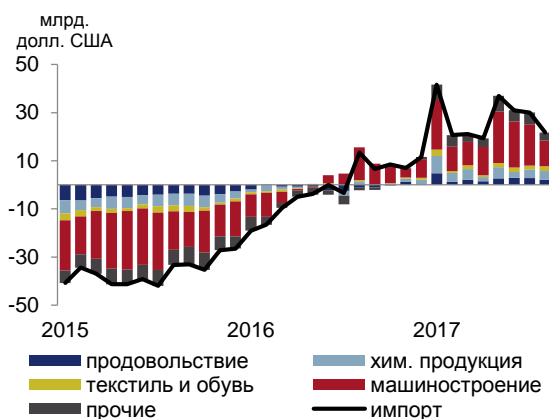
Импорт товаров продолжил демонстрировать положительную динамику в терминах последовательных приростов, ускорившись до 4,3% кв/кв SA в 3кв17 с 3,1% кв/кв SA во 2кв17 (замедление годовых темпов роста обусловлено эффектом базы), что происходило несмотря на ослабление рубля в реальном эффективном выражении в мае-августе. Это свидетельствует об уверенном восстановлении внутреннего спроса в этот период – как потребительского, так и инвестиционного.

В то же время ослабление рубля, вероятно, сказалось на некотором снижении импорта услуг в 3кв17 по сравнению с предыдущим кварталом с учетом коррекции на сезонность (как по статье «поездки», так и по другим статьям). При умеренной динамике потоков по другим статьям счета текущих операций это позволило стабилизировать не нефтегазовый дефицит текущего счета,



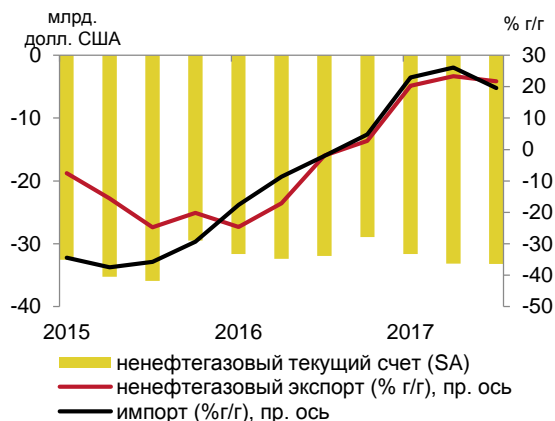
затормозив накопление рисков с точки зрения чувствительности состояния платежного баланса к возможному снижению цен на нефть.

Рис. 30. Рост товарного импорта отражает восстановление внутреннего спроса



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 31. Снижение нефтегазового дефицита текущего счета приостановилось



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

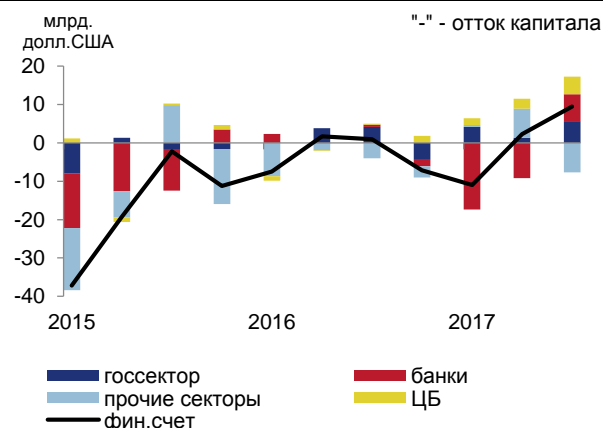
По финансовому счету в 3кв17 наблюдался приток капитала, который увеличился до 9,5 млрд. долл. США после 2,3 млрд. долл. США кварталом ранее. Приток капитала сформировался за счет операций государственного сектора, а также операций банков.

Приток капитала по государственному сектору составил 5,7 млрд. долл. США, что превышает даже рекордные показатели 1кв17. По данным Банка России, доля нерезидентов на рынке ОФЗ за июль-август выросла до 31,6% с 30,4% в июле (то есть нетто-вложения нерезидентов составили ~3 млрд. долл. США). Кроме того, в сентябре Минфин России провел обмен суверенных еврооблигаций «Россия-18» и «Россия-30» на дополнительный выпуск бумаг «Россия-27» и «Россия-47», что также могло привлечь нерезидентов на рынок суверенного долга.

По частному сектору наблюдался нетто-отток капитала в объеме 4,9 млрд. долл. США. Ключевую роль здесь сыграли операции «прочих секторов», что, вероятно, можно считать разовым явлением в силу реализации крупной сделки по приобретению иностранных нефинансовых активов в этот период.

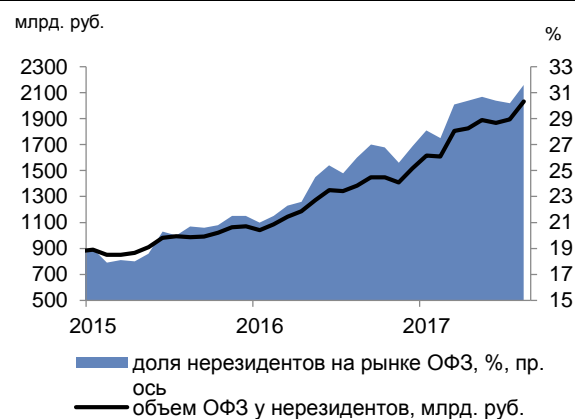
По банковскому сектору после двух кварталов оттока сформировался нетто-приток капитала: на фоне продолжения сокращения иностранных обязательств банки опережающими темпами сокращали иностранные активы, что отражает в том числе уменьшение «технического оттока» при сокращении положительного сальдо текущего счета.

Рис. 32. В 3кв17 нетто-отток капитала наблюдался только по «прочим секторам»



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 33. Приток капитала на рынок ОФЗ продолжается



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России



Приток средств нерезидентов в государственные ценные бумаги на фоне сокращения положительного сальдо текущего счета стал основным фактором, позволившим увеличить международные резервы без создания давления на обменный курс рубля. Резервные активы выросли за 3кв17 на 6,5 млрд. долл. США, из которых 2 млрд. долл. США составили покупки валюты Минфином России в рамках нового бюджетного правила и 1,7 млрд. долл. - погашение кредитными организациями задолженности по валютному РЕПО перед Банком России.

Таблица 6. Основные показатели платежного баланса, млрд. долл. США

	9м17	3кв17	2кв17	1кв17	2016	9м16	3кв16	2кв16	1кв16
Счет текущих операций	26,6	1,2	22,6	2,8	25,5	15,3	0,4	2,0	12,9
Торговый баланс	80,3	20,7	34,5	25,1	90,3	63,0	18,3	22,3	22,4
Экспорт товаров	250,4	84,3	82,6	83,5	281,8	199,3	70,9	67,9	60,5
Импорт товаров	170,1	63,6	48,0	58,5	191,6	136,3	52,6	45,6	38,1
Баланс услуг	-21,8	-9,1	-5,1	-7,6	-23,8	-17,8	-7,1	-6,0	-4,8
Экспорт услуг	42,6	15,4	12,4	14,8	50,6	37,0	13,9	12,6	10,4
Импорт услуг	64,4	24,4	17,5	22,4	74,4	54,8	21,0	18,6	15,2
Баланс оплаты труда	-2,4	-0,9	-0,7	-0,8	-2,2	-1,3	-0,6	-0,4	-0,4
Баланс инвестиционных доходов	-24,0	-7,1	-4,3	-12,6	-32,5	-23,9	-7,9	-12,8	-3,2
Баланс ренты и вторичных доходов	-5,5	-2,4	-1,3	-1,7	-6,2	-4,7	-2,4	-1,1	-1,1
Счет операций с капиталом	-0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,8	-1,3	0,1	-1,3	0,0
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	26,5	1,2	22,7	2,6	24,8	14,0	0,4	0,7	12,8
Сальдо финансового счета, кроме резервных активов	-0,7	-9,5	11,0	-2,3	11,9	4,8	-1,0	-1,7	7,5
Сектор государственного управления и центральный банк	-20,1	-10,2	-6,0	-3,9	-4,3	-6,9	-4,3	-3,6	1,1
Частный сектор	19,4	0,7	17,0	1,6	16,2	11,7	3,4	1,9	6,3
Чистые ошибки и пропуски	-1,9	-4,2	-0,4	2,7	-4,6	0,9	1,7	1,9	-2,8
Изменение резервных активов*	25,4	6,5	11,3	7,5	8,2	10,1	3,1	4,4	2,6
Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором('+' - вывоз, '-' - ввоз)	21,0	4,9	16,9	-0,9	19,8	10,0	1,4	-0,1	8,7

* '+' - рост, '-' - снижение

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России