



Картина экономики. Февраль 2018 года

Первая оценка роста ВВП в 2017 году составила 1,5 %. Экономика вернулась к росту после рецессии 2015–2016 годов. Первая оценка Росстата не включает окончательные данные годовой отчетности, в том числе малых и средних предприятий, которая должна поступить позже и будет учтена при публикации следующих оценок.

Источником восстановления экономики в 2017 году был внутренний спрос. Валовое накопление основного капитала увеличилось на 3,6 %, расходы домашних хозяйств на конечное потребление – на 3,4 %, что выше ежемесячных показателей потребительского спроса – розничных продаж и платных услуг населению. Это обусловлено тем, что конечное потребление домашних хозяйств включает более широкий спектр показателей, таких как покупки товаров в зарубежных интернет-магазинах, поездки за рубеж, услуги общественного питания. Чистый экспорт внес отрицательный вклад (-2,2 п.п.).

В 2017 году на рынке труда проявились демографические ограничения. Численность рабочей силы сократилась на 528 тыс. человек (-0,7 %), численность занятых – на 251 тыс. человек (-0,3 %). Увеличение выпуска обеспечивалось ростом производительности труда, который, по оценке Минэкономразвития, составил 1,9 %.

Инфляция в январе 2018 года продолжила последовательно замедляться. В терминах последовательных приростов с учетом коррекции на сезонность замедлился рост цен на все основные группы товаров, ускорение роста наблюдалось только для непродовольственных товаров, за исключением подакцизной продукции. По оценке Минэкономразвития, наблюдаемое замедление инфляции не является временным. После ускорения к концу первого квартала инфляция опустится до уровня около 2,0 % г/г в июне.

По итогам 2017 года темпы роста кредита экономике выросли до 4,7 % г/г (с исключением валютной переоценки). Наряду с жилищным кредитованием, ключевой вклад в рост кредитного портфеля внесло необеспеченное потребительское кредитование, годовые темпы роста которого ускорились в течение года и в декабре достигли 11,1% с исключением валютной переоценки. Очищенные от сезонности месячные темпы прироста в годовом выражении уже составляют 20,2 % м/м SAAR. Текущие темпы значительно превышают темп роста номинальной заработной платы, что свидетельствует об их фундаментальной неустойчивости. В декабре в положительную область вышел темп роста корпоративного кредитного портфеля (+1,8 % г/г с исключением переоценки). Рост корпоративного кредитного портфеля по сопоставимому кругу банков был более высоким (+3,7 %).

По итогам 2017 года профицит текущего счета увеличился до 40,2 млрд. долл. США (по оценке, 2,5 % ВВП) после 25,5 млрд. долл. США (2,0 % ВВП) в 2016 году. Основным фактором здесь стал рост цен на сырьевых и товарных рынках. Импорт также продемонстрировал уверенный рост на фоне восстановления внутреннего спроса (при этом снижение реального эффективного курса рубля за период апрель–декабрь составило 6,3%). Доля импорта товаров и услуг в ВВП не изменилась, составив в 2017 году 20,7 %, как и годом ранее. В то же время произошло изменение его структуры в пользу инвестиционных товаров. Рост поставок инвестиционной продукции, по оценке, составил 28,1 %. Увеличение потребительского импорта (на 21,6 %) было в значительной мере связано с активизацией потребительского необеспеченного кредитования.

Федеральный бюджет в 2017 году был исполнен с дефицитом 1,5 % ВВП, который оказался ниже планового значения. Росту доходов бюджета способствовала благоприятная конъюнктура цен на мировых товарных рынках. В то же время устойчивое расширение деловой активности создало основу и для увеличения ненефтегазовых доходов федерального бюджета свыше плановых показателей на 192,5 млрд. рублей. При этом расходная часть бюджета оказалась ниже уровня, предусмотренного законом, на 302,5 млрд. руб. Функционирование системы государственных финансов в рамках новой конструкции бюджетных правил обеспечило снижение ненефтегазового дефицита бюджета до 7,9 % ВВП после 9,1 % в 2016 году, что стало минимальным значением с 2008 года. В 2018 году при сохранении текущего уровня цен на нефть профицит бюджета может составить 1,2 % ВВП, при этом в Фонд национального благосостояния может быть направлено 3,5 трлн. руб. (~60 млрд. долл. по текущему курсу).



Производственная активность

По оценке Росстата, в 2017 году российский ВВП вырос на 1,5 % после рецессии 2015–2016 годов.

В 2017 году возобновился рост в ряде неторгуемых отраслей, которые испытали наибольший спад в предыдущие два года, – транспорте, связи, торговле. Рекордный урожай зерновых и устойчивый рост производства продукции животноводства способствовали увеличению выпуска в сельском хозяйстве. Вклад промышленности в годовой рост ВВП в 2017 году также был положительным.

При этом необходимо учитывать, что первая оценка как темпов, так и структуры роста основана на оперативной статистике Росстата, в которой пока не отражены данные годовой отчетности крупных и средних предприятий, а также результаты обследования малого бизнеса. По мере получения более полной информации Росстат может ретроспективно уточнять динамику ежемесячных показателей и данные национальных счетов.

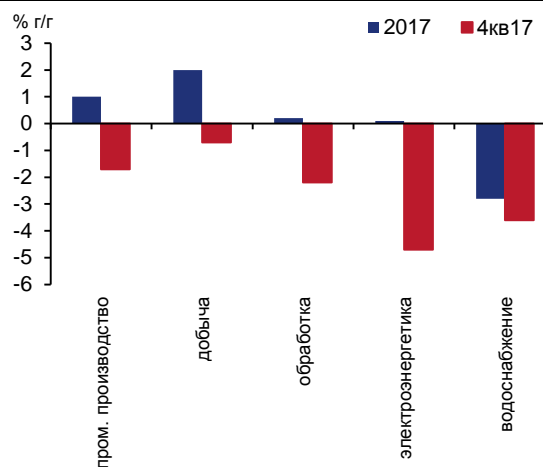
Данные, поступающие в оперативном режиме непосредственно от компаний реального сектора, свидетельствуют об устойчивом росте экономики. В 2017 году существенно ускорился рост грузооборота железнодорожного транспорта, продаж автомобилей, авиаперевозок (см. «Картина экономики. Январь 2017»). Индикаторы настроений бизнеса, основанные на опросных данных, находятся на многолетних максимумах. Например, композитный индекс PMI в среднем за 2017 год составил 55,3 – это самое высокое среднегодовое значение с 2008 года. В январе (54,8) индекс по-прежнему устойчиво превышал уровень 50, указывающий на перспективы расширения производства. Индекс предпринимательской уверенности Росстата в обрабатывающей промышленности, скорректированный на сезонность, в 4кв17 вышел в область устойчиво положительных значений впервые со 2П12.

Рис. 1. Композитный PMI – на максимуме с 2008 года



Источник: Markit, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 2. Динамика промышленности в 4кв17 стала ограничением для экономического роста



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

В конце года негативный вклад в экономический рост внесло промышленное производство

Рост промышленного производства на 1,8 % г/г в январе-сентябре сменился его падением на 1,7 % г/г в 4кв17. В результате рост промышленного производства по итогам 2017 года (+1,0 % г/г) оказался слабее, чем ожидалось. Резкое ухудшение динамики показателя в конце года было обусловлено комбинацией ожидаемых и непредвиденных факторов, действовавших на рынках отдельных товаров.

Наибольший отрицательный вклад в динамику индекса промышленного производства в 4кв17 внесла обрабатывающая промышленность (-2,2 % г/г). При этом спад был сосредоточен в узком круге обрабатывающих отраслей. Начиная с октября произошло резкое снижение выпуска по виду деятельности «Производство основных драгоценных металлов и прочих цветных металлов, производство ядерного топлива» (см. «Картина промышленности в декабре 2017 года»). Вклад указанного вида деятельности в снижение общего индекса промышленного производства в 4кв17 составил около 1 процентного пункта. Кроме того, недоисполнение расходов на национальную



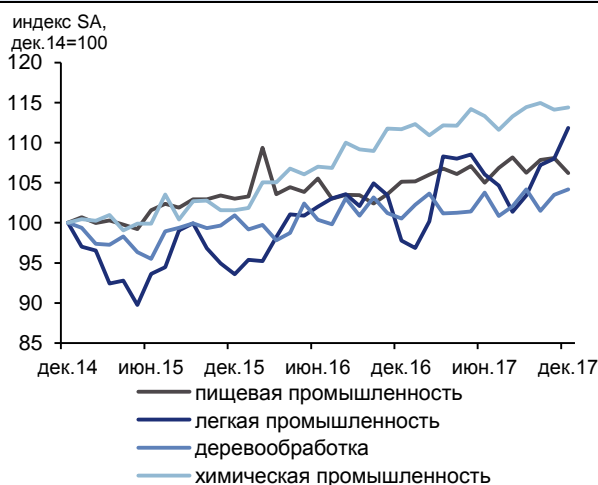
оборону (на 6,7 % по сравнению с уточненной бюджетной росписью) стало причиной снижения объемов выпуска по виду деятельности «Производство прочих транспортных средств и оборудования» в конце 2017 года. В декабре масштаб спада в указанных отраслях сократился по сравнению с ноябрем, но остался существенным.

Вместе с тем в 4кв17 продолжали устойчиво расти химическая (+3,1% г/г в октябре–декабре) и пищевая промышленность (+3,5 % г/г) – отрасли, которые были драйверами роста обрабатывающей промышленности не только в течение 2017 года, но и в период рецессии 2015–2016 годов. Позитивная динамика также наблюдалась и в других несырьевых отраслях: деревообрабатывающая и легкая промышленность в 4кв17 нарастили выпуск на 1,9% г/г и 5,2% г/г соответственно.

Снижение выпуска добычи полезных ископаемых (-0,7% г/г в 4кв17) было в определенной степени ожидаемым. Главной его причиной стало ответственное исполнение Россией своих обязательств в рамках сделки ОПЕК+ (добыча нефти в 4кв17 сократилась на 2,5 % г/г). На газовую отрасль, начиная с октября, сдерживающее влияние оказывала более теплая по сравнению с прошлым годом погода на большей части территории России. В результате добыча газа в 4кв17 снизилась на 0,3 % г/г после роста на 10,3 % г/г в январе–сентябре.

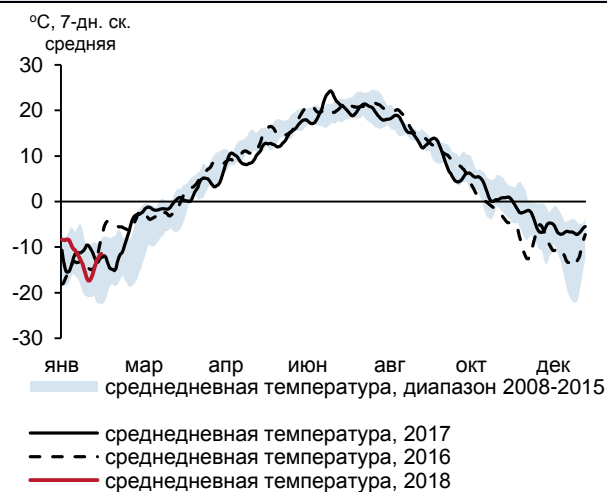
Слабая динамика добычи основных товаров российского сырьевого экспорта отрицательно сказалась на показателях смежных отраслей – транспорта (в первую очередь трубопроводного) и оптовой торговли. Снижение спроса со стороны промышленных потребителей, наряду с теплой погодой, также привело к снижению выпуска в электроэнергетике (-4,7% г/г в 4кв17).

Рис. 3. Драйверы роста обрабатывающей промышленности в 2017 году – химическая и пищевая отрасли



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 4. С октября более теплая, чем в прошлом году, погода сдерживала выпуск газовой отрасли и электроэнергетики



Источник: СО ЕЭС, расчеты Минэкономразвития России.

Динамика промышленности, вероятно, останется слабой на протяжении ближайших месяцев

В начале прошлого года снижение объемов добычи нефти происходило постепенно, и Россия вышла на уровни, предусмотренные международными соглашениями, только во 2кв17. Таким образом, при сохранении на достигнутых уровнях (10,93 млн. баррелей/сутки в среднем во 2П17) добыча нефти в первые месяцы текущего года будет демонстрировать отрицательную динамику по отношению к показателям 1кв17 (11,09 млн. баррелей/сутки). Кроме того, из-за приближения погодных условий в Европе к климатической норме после экстремально холодной зимы 2016–2017 годов экспорт газа в ближайшие месяцы также будет ниже, чем в начале прошлого года. По данным ПАО «Газпром», поставки газа в дальнее зарубежье в январе снизились на 9,9 % г/г.

Опережающие индикаторы производственной активности в промышленности демонстрируют смешанную динамику. Опросные показатели остаются на высоких уровнях, достигнутых в прошлые месяцы. Так, индекс PMI обрабатывающих отраслей в январе увеличился до 52,1 по сравнению с 52,0 в декабре прошлого года (среднее значение показателя за 2017 год также составило 52,0). Вместе с тем потребление электроэнергии, очищенное от действия календарного



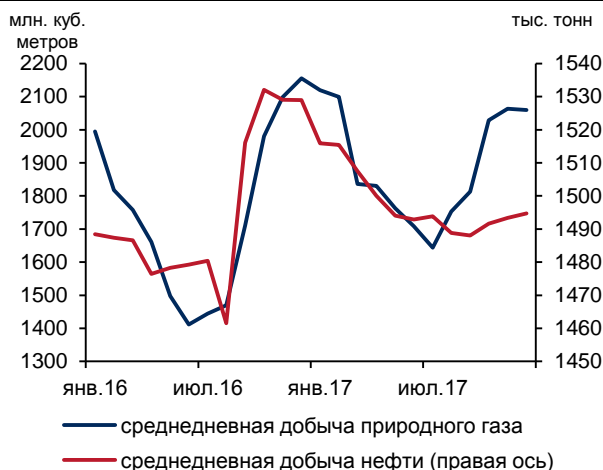
и сезонного фактора, – единственный показатель, который дал сигнал о ноябрьском спаде промышленного производства до того, как его зафиксировала официальная статистика, – в январе упало на 0,1 % г/г после роста на 0,1 % г/г в декабре и снижения на 0,3 % г/г в ноябре.

Рис. 5. Динамика потребления электроэнергии остается слабой



Источник: СО ЕЭС, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 6. Добыча нефти и газа в 1кв18 сохранится ниже пиковых уровней конца 2016 – начала 2017 года



Источник: Росстат, Минэнерго России, расчеты Минэкономразвития России.

Таблица 1. Показатели производственной активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	2017	4кв17	дек.17	ноя.17	окт.17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
Промышленное производство	1,0	-1,7	-1,5	-3,6	0,0	1,4	3,8	0,1	1,3
Добыча полезных ископаемых	2,0	-0,7	-1,0	-1,0	-0,1	2,3	4,8	1,2	2,7
добыча угля	3,5	2,2	-0,6	2,0	5,2	4,4	3,4	3,7	6,1
добыча сырой нефти и природного газа	0,8	-2,2	-2,0	-2,2	-2,4	0,6	3,1	1,7	2,2
добыча металлических руд	2,5	1,7	1,5	-0,5	4,0	0,3	3,7	4,8	0,6
добыча прочих полезных ископаемых	5,6	2,6	3,2	2,4	2,1	4,8	11,5	3,5	1,5
Обрабатывающие производства	0,2	-2,2	-2,0	-4,7	0,1	0,4	3,2	-0,8	0,5
пищевая промышленность	2,5	3,5	0,2	4,7	5,6	3,9	1,4	1,0	2,5
легкая промышленность	5,2	6,7	11,5	4,2	4,2	1,7	6,1	6,5	5,6
деревообработка	1,9	1,4	2,4	2,2	-0,5	0,7	1,6	3,8	1,9
производство кокса и нефтепродуктов	0,6	0,2	0,6	1,6	-1,7	1,3	2,9	-1,8	-1,7
химический комплекс	5,3	3,1	1,5	1,5	6,2	3,2	7,0	7,7	6,4
производство прочей неметаллической минеральной продукции	2,5	3,8	4,9	4,9	1,7	1,4	1,9	2,9	-6,0
металлургия	-3,4	-7,9	-3,1	-16,7	-10,1	4,5	-1,5	-8,8	-0,5
машиностроение	1,3	-1,2	-8,7	-6,1	7,5	0,8	5,3	0,4	1,5
прочие производства	1,4	7,5	8,3	0,2	14,2	-0,7	-2,1	1,0	-11,3
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	0,1	-4,7	-5,5	-6,4	-2,1	0,2	3,6	1,3	1,7
Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов	-2,8	-3,6	-4,2	-5,7	-1,0	-3,7	1,0	-5,1	-0,8

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

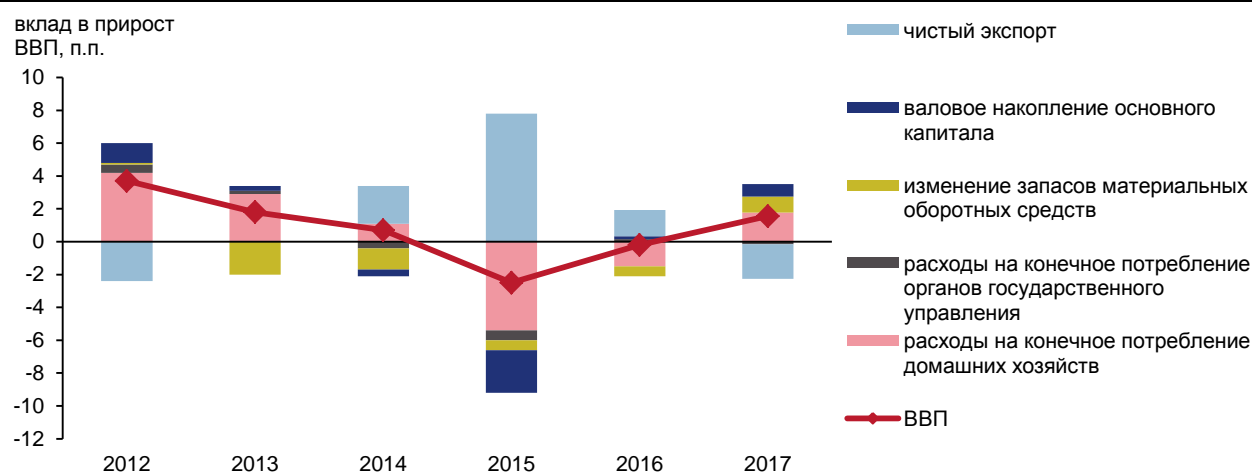


Внутренний спрос

Рост ВВП в 2017 году опирался на расширение внутреннего спроса – как потребительского, так и инвестиционного

Конечное потребление домашних хозяйств и валовое накопление – как основного, так и оборотного капитала – внесли примерно равные вклады в прирост ВВП в 2017 году (1,8 п.п. и 1,7 п.п. соответственно). При этом расширение внутреннего спроса сопровождалось восстановлением импорта, который падал в реальном выражении на протяжении предыдущих трех лет. В результате чистый экспорт внес отрицательный вклад в экономический рост (-2,2 п.п.), несмотря на увеличение экспорта.

Рис. 7. Драйвер роста ВВП в 2017 году – расширение внутреннего спроса

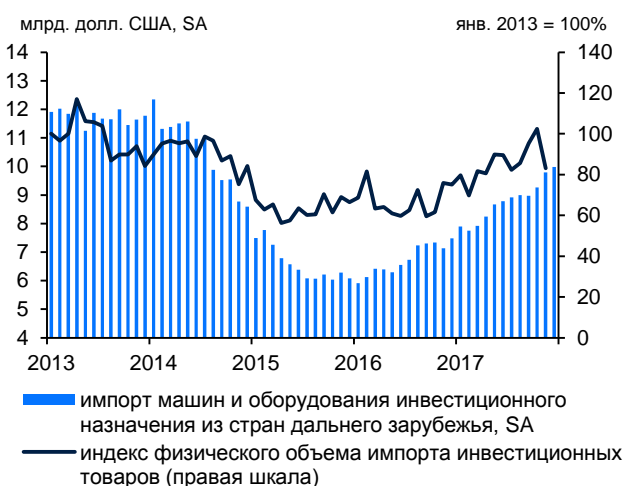


Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Инвестиции в основной капитал весь год росли опережающими темпами

Валовое накопление основного капитала в 2017 году увеличилось на 3,6 %. По предварительной оценке, основной вклад в рост капитальных вложений внесли закупки машин и оборудования – как отечественного, так и импортного. В течение года стабильно высокими темпами рос инвестиционный импорт из стран дальнего зарубежья (+28,6 % в целом за год, +26,1 % г/г в 4кв17). Производство отечественной машиностроительной продукции инвестиционного назначения в 2017 году увеличилось на 8,6 % (8,9 % г/г в 4кв17). Во второй половине года поддержку инвестициям также оказывало восстановление строительного сектора (в терминах последовательных приростов), сопровождавшееся расширением производства стройматериалов.

Рис. 8. Рост инвестиционного импорта не сбавляет темп



Источник: ФТС, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 9. Во второй половине года ускорился рост выпуска строительных материалов



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.



Потребительский спрос также показал уверенный рост

В течение 2017 года оперативные данные указывали на усиление тенденции к восстановлению потребительского спроса. Выйдя в положительную область в апреле, рост розничного товарооборота на протяжении оставшейся части года последовательно ускорялся: 1,0 % г/г в 2кв17, 2,1 % г/г в 3кв17, 3,0 % г/г в 4кв17. В декабре показатели роста розничного товарооборота (3,1% г/г) закрепились на уровне вблизи 3%, достигнутом в предыдущие месяцы.

При этом «жесткие» данные указывают на более активное восстановление в отдельных сегментах потребительского рынка. Так, продажи легковых автомобилей выросли на 11,9 % в 2017 году после падения на 11,0 % в 2016 году. Международные пассажирские авиаперевозки в 2017 году выросли на 29,9 % (после падения на 12,7 % в 2016 году), внутренние – на 10,1 % (+4,9 % в 2016 году).

Уверенный рост потребительской активности в 2017 году нашел отражение в более высоких темпах роста конечного потребления домашних хозяйств (3,4 %) по сравнению с розничным товарооборотом (+1,2 %). Расхождение между указанными показателями объясняется тем, что конечное потребление, в дополнение к розничным продажам, включает ряд элементов, которые в 2017 году активно росли. В частности, это услуги организаций общественного питания (+2,5 % в реальном выражении), туристические поездки за границу (+30,4 %), онлайн-покупки в зарубежных интернет-магазинах (рост более чем в 2 раза за первые 3 квартала 2017 года по отношению к соответствующему периоду 2016 года).

Рост потребительской активности в течение 2017 года поддерживался улучшением потребительских настроений. Индекс потребительской уверенности, рассчитываемый инфОМ по заказу Банка России, в течение года находился на восходящей траектории. В январе рост показателя продолжился – он составил 106 пунктов (+7 пунктов по отношению к предыдущему месяцу) и вернулся на уровни середины 2014 года, характеризовавшегося наиболее оптимистичными за всю историю наблюдения взглядами населения. Увеличение индекса было обусловлено улучшением всех его составляющих, при этом особенно активно рос компонент, характеризующий отношение респондентов к крупным покупкам. Население в основном положительно оценивает изменение своего материального положения за прошлый год, и все большая доля респондентов ожидает продолжения этих тенденций в следующем году. Индекс потребительской уверенности Росстата в 4кв17 также продолжил восстановление. Рост потребительской уверенности в сочетании с увеличением реальных заработных плат (см. раздел «Рынок труда») создает основу для дальнейшего расширения потребительского спроса в ближайшие месяцы.

Рис. 10. Розничный товарооборот в конце года рос темпом около 3% г/г



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 11. Индекс потребительской уверенности приблизился к максимумам середины 2014 года



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.



Таблица 2. Показатели потребительской активности

	2017	4кв17	дек.17	ноя.17	окт.17	3кв17	2кв17	1кв17	2016	2015
Оборот розничной торговли										
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,2	3,0	3,1	2,7	3,1	2,1	1,0	-1,6	-4,6	-10,0
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,1	-0,1	0,0					
Продовольственные товары										
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,5	2,9	3,4	2,2	3,1	1,9	-0,4	-3,0	-5,0	-9,0
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,1	-0,2	-0,4					
Непродовольственные товары										
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,9	3,1	2,8	3,2	3,2	2,4	2,2	-0,3	-4,2	-10,9
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,1	0,1	0,2					
Платные услуги										
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,2	0,4	0,1	-0,4	1,1	0,2	0,6	0,2	0,7	-1,1
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,5	-0,4	0,3					

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Таблица 3. Показатели инвестиционной активности

	2017	4кв17	дек.17	ноя.17	окт.17	3кв17	2кв17	1кв17	2016	2015
Инвестиции в основной капитал										
в % к соотв. периоду предыдущего года						3,1	6,3	2,3	-0,2	-10,1
в % к предыдущему периоду (SA)						-1,5	1,6	2,2		
Строительство										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-1,4	-0,6	1,3	-1,1	-3,1	0,0	-2,6	-4,5	-2,2	-3,9
в % к предыдущему периоду (SA)		-0,3	0,5	0,5	-0,8	0,3	0,2	-1,4		
Производство инвест. товаров¹										
в % к соотв. периоду предыдущего года	4,0	7,4	9,0	7,1	6,2	4,3	5,2	-0,2	-2,2	-5,1
в % к предыдущему периоду (SA)		2,8	1,7	1,8	0,9	1,1	1,8	1,2		
Импорт инвестиционных товаров²										
в % к соотв. периоду предыдущего года				9,5	66,2	36,0	40,7	7,8	5,5	-30,1
в % к предыдущему периоду (SA)				-18,8	7,3	1,6	12,2	9,1		
Грузоперевозки инвест. товаров³										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-4,8	4,0	10,6	5,9	-2,1	-10,4	-6,4	-3,2	5,2	-8,1

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

¹ 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.

² 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.

³ Индекс погрузки инвестиционных товаров железнодорожным транспортом рассчитан путем нормирования суммы погрузки трех типов грузов – строительных грузов, цемента и машин и оборудования.



Рынок труда

Рынок труда на протяжении 2017 года функционировал в условиях, близких к дефициту

В 2017 году демографические ограничения на рынке труда усилились: численность рабочей силы сократилась на 528 тыс. человек (-0,7 %), численность занятых – на 251 тыс. человек (-0,3 %). Однако увеличение производительности труда (составившее, по оценке, 1,9 % в 2017 году) обеспечило рост экономики.

Численность безработных снижалась опережающими темпами (-277 тыс. чел, или -6,5 %). В результате уровень безработицы снизился до 5,2 % в среднем за 2017 год после 5,5 % в предыдущем году. А к декабрю уровень безработицы с исключением сезонного фактора достиг 5,0 % SA от рабочей силы, что является историческим минимумом.

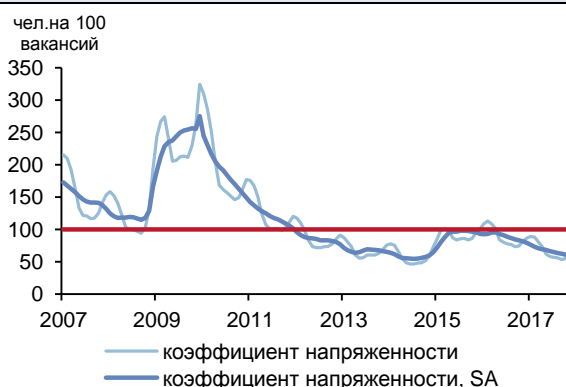
Эти тенденции подтверждаются и данными служб занятости. Коэффициент напряженности – отношение численности незанятых, состоящих на учете в государственных службах занятости, к потребности работодателей в работниках – в течение 2017 года снижался и к концу года приблизился к минимальным значениям за весь период наблюдения.

Рис. 12. В декабре уровень безработицы продолжил снижение...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 13 ... и коэффициент напряженности опустился до исторических минимумов



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Ситуация на рынке труда и увеличение экономической активности способствовали ускорению роста заработных плат

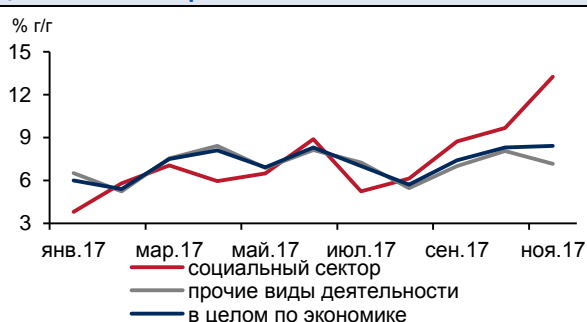
По предварительным данным Росстата, реальные заработные платы в 2017 году увеличились на 3,4 % на фоне снижения безработицы и рекордного замедления инфляции. В конце года дополнительным фактором роста реальных заработных плат стало активное повышение оплаты труда отдельным категориям работников бюджетной сферы. По оценке Минэкономразвития, темп роста номинальных заработных плат в социальном секторе в ноябре превысил 13% г/г по сравнению с 8,4 % по экономике в целом. В результате в ноябре рост реальных заработных плат достиг максимального за год темпа 5,8 % г/г (по предварительной оценке, в декабре последовало замедление до 4,6 % г/г).

Рис. 14. Продолжается динамичный рост заработной платы...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 15. ... на фоне ускорения роста оплаты труда в социальном секторе



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.



Таблица 4. Показатели рынка труда

	2017	4кв17	дек.17	ноя.17	окт.17	3кв17	2кв17	1кв17	2016	2015
Реальная заработная плата										
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,4	5,2	4,6	5,8	5,4	3,1	3,4	1,8	0,8	-9,0
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,2	0,7	0,6					
Номинальная заработная плата										
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,2	7,9	7,2	8,4	8,3	6,6	7,7	6,5	7,9	5,1
в % к предыдущему месяцу (SA)			0,4	0,9	1,0					
Реальные располагаемые доходы										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-1,7	-1,3	-1,8	-0,1	-1,6	-1,8	-2,9	-0,6	-5,8	-3,2
в % к предыдущему месяцу (SA)			-0,6	0,3	-1,0					
в % к соотв. периоду предыдущего года с искл. валюты, недвижимости	-1,1	-1,3	-2,0	0,2	-1,8	-1,6	-2,2	1,4	-4,8	-1,2
Численность рабочей силы										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6	-0,3	-1,0	-0,9	-0,3	-0,1	0,0
млн. чел. (SA)	-	-	76,2	76,2	76,2	-	-	-	-	-
Численность занятых										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	0,0	-0,8	-0,5	0,1	0,1	-0,4
млн. чел. (SA)	-	-	72,4	72,3	72,3	-	-	-	-	-
Численность безработных										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-6,5	-5,7	-5,5	-5,5	-5,9	-5,5	-8,9	-6,0	-0,5	7,4
млн. чел. (SA)	-	-	3,8	3,9	3,9	-	-	-	-	-
Уровень занятости										
в % к населению в возрасте 15-72 (SA)	65,5	65,6	65,7	65,6	65,7	65,3	65,4	65,7	65,7	65,3
Уровень безработицы										
в % к рабочей силе /SA	5,2/-	5,1/5,1	5,1/5,0	5,1/5,1	5,1/5,2	5,0/5,3	5,2/5,3	5,6/5,2	5,5/-	5,6/-

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.



Инфляция

В январе потребительская инфляция в очередной раз обновила исторический минимум. Рост индекса потребительских цен в январе замедлился до 2,2 % г/г по сравнению с 2,5 % г/г в декабре, что оказалось несколько ниже оценки Минэкономразвития России (2,3–2,5 % г/г).

В поквартальном выражении с устранением сезонности рост потребительских цен в январе приостановился (в декабре – 0,2 % м/м SA). Замедление инфляции в терминах последовательных приростов в январе наблюдалось по всем основным товарным группам.

В группе продовольственных товаров возобновилась дефляция (-0,15 % м/м SA) после декабрьской паузы (0,05 % м/м SA). Снижение цен на продовольствие было обусловлено ростом предложения отечественной растениеводческой продукции и высокой насыщенностью рынков животноводческой продукции (в частности, мяса птицы, свинины, яиц).

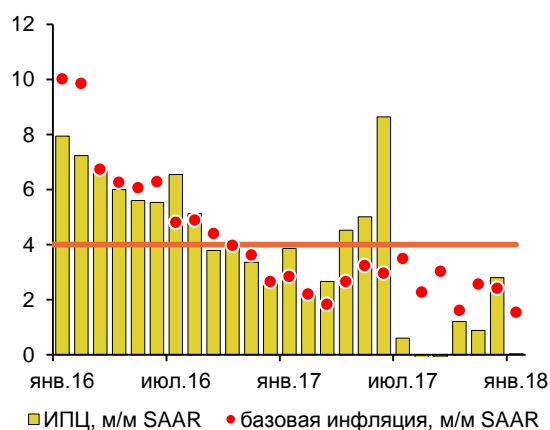
Замедление инфляции в группе непродовольственных товаров (до 0,26 % м/м SA после 0,34 % м/м SA) было обусловлено нормализацией динамики цен на бензин после декабрьского скачка. Темпы роста цен на непродовольственные товары, за исключением подакцизной продукции, остаются умеренными. При этом с августа наблюдается постепенное ускорение инфляции в данной товарной группе (в терминах последовательных приростов), обусловленное активизацией потребительского спроса.

Темпы роста цен на услуги существенно снизились по сравнению с декабрем (до 0,18 % м/м SA с 0,29 % м/м SA) за счет замедления инфляции как в регулируемом, так и в рыночном сегменте.

По оценке Минэкономразвития России, наблюдаемое замедление инфляции не является следствием исключительно временных факторов. Монетарная⁴ инфляция в январе продолжила снижение – до 2,5 % г/г (-0,1 п.п. по сравнению с декабрем), 1,6 % м/м SAAR (-0,9 п.п.). Вклад курсового фактора в динамику потребительских цен оценивается как нейтральный: в последние месяцы рубль был достаточно стабильным относительно валют стран – торговых партнеров (в декабре и январе его укрепление в номинальном эффективном выражении составило 0,1 % и 1,1 % соответственно после ослабления на 1,7 % в ноябре).

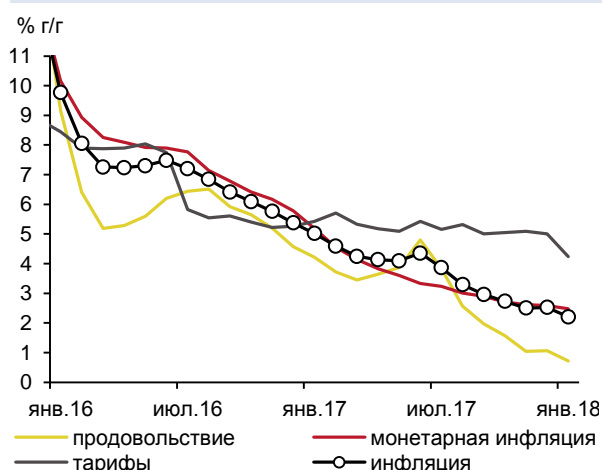
В феврале, по оценке Минэкономразвития России, инфляция составит 0,2–0,3% м/м, в годовом выражении – 2,2–2,3% г/г. После ускорения к концу первого квартала инфляция опустится до уровня около 2,0 % г/г в июне.

Рис. 16. Монетарная инфляция сохраняется на низких уровнях



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 17. Рост замедлился по всем компонентам индекса потребительских цен



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

⁴ Инфляция, за исключением продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции.



Таблица 5. Индикаторы инфляции

	янв.18	дек.17	ноя.17	окт.17	2017	2016	2015
Инфляция							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,2	2,5	2,5	2,7	2,5	5,4	12,9
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,4	0,2	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,0	0,2	0,1	0,1	-	-	-
Продовольственные товары							
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,7	1,1	1,1	1,6	1,1	4,6	14,0
в % к предыдущему месяцу	0,5	0,6	0,2	0,4	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	-0,2	0,1	-0,2	0,0	-	-	-
Непродовольственные товары							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,6	2,8	2,7	2,8	2,8	6,5	13,7
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,3	0,3	0,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,3	0,2	0,2	-	-	-
Услуги							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,9	4,4	4,3	4,2	4,4	4,9	10,2
в % к предыдущему месяцу	0,1	0,3	0,1	-0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2	0,3	0,3	0,3	-	-	-
Базовая (Росстат)							
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,9	2,1	2,3	2,5	2,1	6,0	13,7
в % к предыдущему месяцу	0,2	0,2	0,2	0,1	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,1	0,1	0,1	0,1	-	-	-
Инфляция, за искл. продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,5	2,6	2,6	2,7	2,6	5,8	12,9
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,2	0,3	0,2	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,1	0,2	0,2	0,1	-	-	-

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.



Банковский сектор

В 2017 году объем средств, поступивших в банковский сектор по счетам расширенного правительства, достиг 3,7 трлн. руб. В результате по состоянию на начало дня 9 января 2018 года объем средств на корреспондентских счетах и депозитах кредитных организаций в Банке России достиг рекордных 4,6 млрд. рублей, а структурный профицит ликвидности расширился до 2,6 трлн. рублей.

В январе сформировался отток ликвидности из банковского сектора по счетам расширенного правительства, существенно превысивший обычные уровни. Отток средств по счетам расширенного правительства в январе 2018 года составил 699 млрд. руб., что свидетельствует о росте налоговых сборов в условиях повышения цен на нефть и роста внутреннего спроса. Этот отток компенсировался сезонным возвращением наличных денег в банковскую систему в объеме 597,4 млрд. руб. В этих условиях (с учетом снижения требуемого уровня корсчетов) структурный профицит ликвидности даже несколько увеличился и составил 2,8 трлн. руб. по состоянию на 1 февраля 2018 года.

Устойчивый приток средств на банковские депозиты сохранялся в течение всего 2017 года. В декабре темпы прироста депозитов, хотя и несколько замедлились, но сохранились на высоком уровне. Скользящий за 3 месяца аннуализированный темп роста депозитов юридических лиц составил в декабре 10,1% 3мма SAAR после 12,9 % 3мма SAAR в ноябре. Темп роста депозитов физических лиц составил 6,5% в декабре после 7,5 % 3мма SAAR. Равномерный рост депозитов как населения, так и корпоративного сектора свидетельствует о сформировавшемся доверии к банковской системе.

В условиях увеличения ресурсной базы банков и продолжения смягчения Банком России денежно-кредитной политики снижение процентных ставок в целом продолжилось. Ставка по кредитам нефинансовым организациям на срок свыше 1 года снизилась с 9,8 % в октябре до 9,7 % в ноябре (-2 п.п. с начала года). Ставка по депозитам нефинансовых организаций на срок свыше 1 года снизилась с 7,3 % в октябре до 7,1 % в ноябре (с начала года – также на 2 п.п.). Ставка по депозитам физических лиц на срок свыше 1 года в ноябре сохранилась практически на неизменном по сравнению с октябрем уровне – 6,3 % (снизившись на 1,3 п.п. с начала года). Возобновилось снижение долгосрочных доходностей ОФЗ на фоне дальнейшего снижения инфляции и смягчения риторики Банка России.

Рис. 18. Устойчивый приток средств на депозиты в банках ускорился к концу года...



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 19. ... как и снижение ставок по банковским операциям



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

С точки зрения динамики кредитного портфеля год завершился позитивно. По итогам 2017 года темпы роста кредитования экономики составили 4,7% с исключением валютной переоценки. Темп роста корпоративного кредитного портфеля впервые с августа 2016 года оказался положительным и составил в декабре 1,8% г/г. По сопоставимому кругу кредитных организаций прирост корпоративного портфеля за год составил 3,7 %. Таким образом, в финансово устойчивом сегменте банковского сектора наблюдается последовательное увеличение кредитования, что в дальнейшем должно оказать поддержку экономическому росту. Объем



долговых ценных бумаг резидентов в портфеле банков за год увеличился на 42% г/г, однако по-прежнему остается небольшим (2,0 трлн. руб. на 1 января 2018 года).

Годовые темпы роста необеспеченного потребительского кредитования ускорились в течение года и в декабре достигли 11,1% с исключением валютной переоценки. Очищенные от сезонности месячные темпы прироста в годовом выражении уже составляют 20,2 % м/м SAAR. Текущие темпы значительно превышают темп роста номинальной заработной платы, что свидетельствует об их фундаментальной неустойчивости. При сохранении текущих тенденций годовой темп роста необеспеченного потребительского кредитования может составить 17–19 % в текущем году.

Рис. 20. По итогам года все компоненты кредитного портфеля показали положительную динамику



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 21. Бурный рост необеспеченного потребительского кредитования может создать риски



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

Таблица 6. Показатели банковского сектора

	дек.17	ноя.17	окт.17	9м17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
Ключевая ставка (на конец периода)	7,75	8,25	8,25	8,5	8,5	9,0	9,8	10,0
Процентные ставки, % годовых								
По рублевым кредитам нефинансовым организациям (свыше 1 года)		9,7	9,8	11,0	10,2	10,9	11,9	13,0
По рублевым жилищным кредитам	9,8	9,8	9,9	11,2	10,5	11,3	11,8	12,5
По рублевым депозитам физлиц (свыше 1 года)		6,3	6,3	7,1	6,8	6,9	7,4	8,4
Кредит экономике, % г/г*	4,7	2,6	1,9	-0,5	1,4	-0,1	-2,7	0,0
Жилищные кредиты, % г/г*	15,1	14,2	13,1	11,6	12,6	11,1	11,1	13,0
Потребительские кредиты, % г/г*	11,1	9,5	7,9	0,9	4,8	1,0	-3,0	-9,4
Кредиты организациям, % г/г*	1,8	-0,5	-1,0	-2,4	-1,0	-1,8	-4,3	0,7
Выдачи жилищных рублевых кредитов, % г/г	57,4	69,4	70,3	25,6	41,2	32,5	3,2	29,9

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

* с исключением валютной переоценки

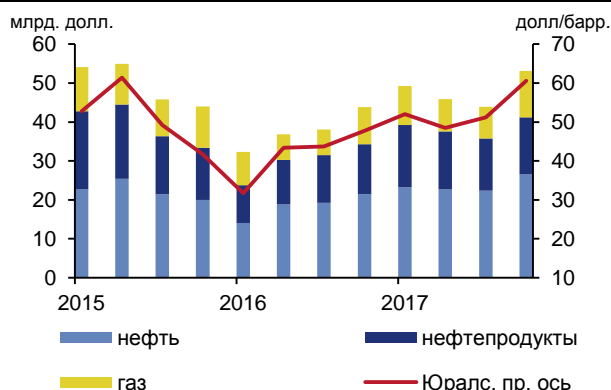


Платежный баланс

В 2017 году профицит текущего счета существенно расширился по сравнению с предыдущим годом. Сальдо счета текущих операций в 2017 году составило 40,2 млрд. долл. США (по оценке, 2,5 % ВВП) после 25,5 млрд. долл. США (2,0 % ВВП) в 2016 году.

Основной причиной увеличения сальдо текущего счета стал опережающий рост экспорта товаров. В стоимостном выражении экспорт товаров увеличился на 25,5 % по сравнению с 2016 годом, что в первую очередь стало результатом роста цен на сырьевые товары (нефть, газ, уголь, металлы). Благоприятная ценовая конъюнктура, а также погодные условия в Европе обусловили рост и физических объемов экспорта энергоресурсов. Так, по данным Минэнерго России, экспорт нефти вырос на 1,3 % по сравнению с 2016 годом, экспорт угля – на 12,1 %. В то же время экспорт черных металлов в натуральном выражении показал снижение (по данным ФТС России за 11 месяцев 2017 г. – на 3,1 % г/г). Также снижался в физическом выражении экспорт продукции из стали. Из товарных групп несырьевого неэнергетического экспорта наиболее высокий рост показал экспорт пшеницы и меслина (на 25,9 % г/г по данным ФТС России за 11 месяцев 2017 г.) на фоне рекордных показателей урожая зерновых.

Рис. 22. Рост цен поддержал нефтегазовый экспорт



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 23. Основной вклад в рост неэнергетического экспорта внесла металлургия



Источник: ФТС, расчеты Минэкономразвития России.

Импорт также продемонстрировал уверенный рост. Импорт товаров увеличился на 24,2 % в 2017 году, импорт услуг - на 18,7 % на фоне восстановления внутреннего спроса и относительно стабильной динамики обменного курса рубля (рубль в реальном эффективном выражении ослаб на 1,1 % в целом за 2017 год). Доля импорта товаров и услуг в ВВП не изменилась, составив в 2017 году 20,7 %, как и годом ранее. В то же время произошло изменение его структуры в пользу инвестиционных товаров. Рост поставок инвестиционной продукции, по оценке, составил 28,1 %. Увеличение потребительского импорта (на 21,6 % г/г) было в значительной мере связано с активизацией потребительского необеспеченного кредитования.

Рис. 24. Произошло некоторое изменение структуры в пользу инвестиционной продукции

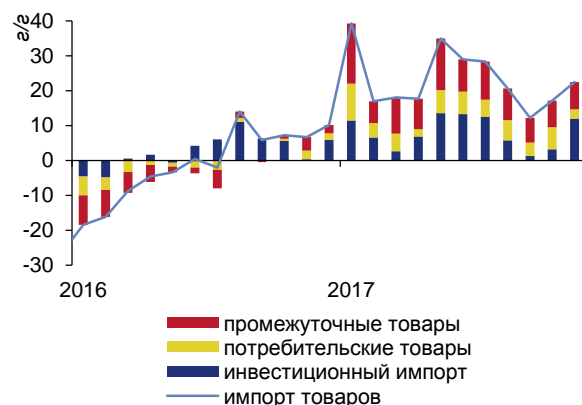
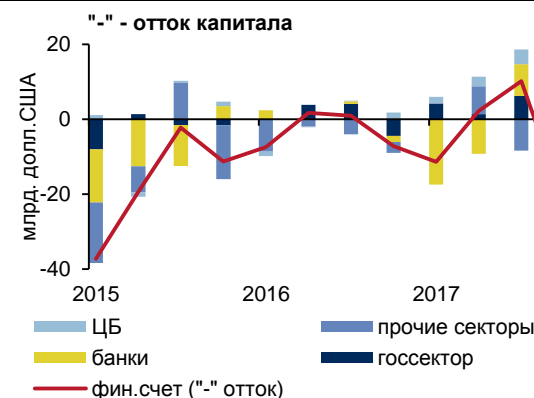


Рис. 25. Банки активно сокращали внешние обязательства





Источник: Банк России, ФТС, расчеты Минэкономразвития России

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

Отток капитала (сальдо финансового счета) сложился на уровне 21,0 млрд. долл. США. Чистый отток частного капитала составил 31,3 млрд. долларов США (19,8 млрд. долларов США в 2016 году). Основным источником чистого вывоза капитала являлись операции банковского сектора по сокращению внешних обязательств (за три квартала 2017 года банки погасили 13,5 млрд. долл. внешнего долга). Приток капитала по государственному сектору составил 12,9 млрд. долл. США.

За 2017 год резервы увеличились на 22,6 млрд. долл. США. Основными каналами роста резервных активов были операции Правительства Российской Федерации на валютном рынке (~14 млрд. долл. США) и погашение РЕПО в иностранной валюте (~11 млрд. долл. США). Отклонение совокупного изменения резервов от суммы компонент объясняется спецификой учета операций РЕПО с нерезидентами, осуществляемых в рамках управления резервами.

Таблица 7. Показатели платежного баланса

	2017	4кв17	9м17	6м17	2016	4кв16	9м16	6м16
Счет текущих операций	40,2	17,8	22,4	25,0	25,5	10,3	15,3	14,9
Торговый баланс	115,8	35,5	80,3	59,7	90,3	27,3	63,0	44,7
Экспорт товаров	353,7	103,1	250,6	166,3	281,8	82,6	199,3	128,3
Импорт товаров	237,9	67,6	170,3	106,5	191,6	55,3	136,3	83,7
Баланс услуг	-30,2	-8,1	-22,1	-12,5	-23,8	-6,0	-17,8	-10,7
Экспорт услуг	58,1	15,3	42,8	27,3	50,6	13,6	37,0	23,1
Импорт услуг	88,3	23,4	64,9	39,8	74,4	19,6	54,8	33,8
Баланс оплаты труда	-2,9	-0,8	-2,1	-1,5	-2,2	-0,8	-1,3	-0,8
Баланс инвестиционных доходов	-35,3	-7,2	-28,0	-17,6	-32,5	-8,6	-23,9	-16,0
Баланс ренты и вторичных доходов	-7,2	-1,6	-5,6	-3,1	-6,3	-1,6	-4,7	-2,2
Счет операций с капиталом	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1	-0,8	0,5	-1,3	-1,3
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	39,9	17,7	22,1	24,8	24,8	10,8	14,0	13,5
Сальдо финансового счета, кроме резервных активов	21,0	22,1	-1,0	9,2	11,9	7,1	4,8	5,8
Сектор государственного управления и центральный банк	-14,5	5,6	-20,1	-9,9	-4,3	2,6	-6,9	-2,5
Частный сектор	35,5	16,4	19,1	19,1	16,2	4,5	11,7	8,3
Чистые ошибки и пропуски	3,8	1,7	2,1	3,2	-4,6	-5,5	0,9	-0,8
Изменение резервных активов*	22,6	-2,7	25,4	18,9	8,2	-1,8	10,1	7,0
Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором ('+' - вывоз, '-' - ввоз)	31,3	14,7	16,5	15,6	19,8	9,8	10,0	8,6

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

* '+' - рост, '-' - снижение



Федеральный бюджет

По итогам 2017 года дефицит бюджета составил 1,5 % ВВП, что существенно ниже предусмотренного Федеральным законом «О федеральном бюджете на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов» на 2017 год. Доходы бюджета превысили запланированные значения на 2,5 %, составив 15,1 трлн. руб. Рост к предыдущему году составил 12,1 процента. В большой степени этому способствовало улучшение внешнеэкономической конъюнктуры.

В то же время устойчивое расширение деловой активности создало основу и для увеличения нефтегазовых доходов федерального бюджета. В этих условиях рост нефтегазовых доходов федерального бюджета составил 5,8 % к предыдущему году (с исключением доходов от приватизации ПАО «Роснефть» из базы 2016 года рост составил 15,3 % г/г). При этом наблюдалось увеличение поступлений как по налогам, связанным с внутренним производством, так и по налогам, связанным с импортом. Нефтегазовые доходы оказались выше значений, предусмотренных законом о бюджете, на 192,5 млрд. руб.

Расходы в 2017 г. в номинальном выражении сохранились на уровне предыдущего года. Процент исполнения по отношению к закону о бюджете составил 98,2%. Расходы оказались ниже плана на 302,5 млрд. руб.

Объем расходования средств суверенных фондов также оказался существенно ниже запланированного показателя. За вычетом совершенных в 2017 году Минфином России валютных интервенций (в объеме 829 млрд. руб., которые «технически» поступят в ФНБ в текущем году), объем нетто-использования суверенных фондов составил 793 млрд. руб. вместо запланированных 1,1 трлн. рублей.

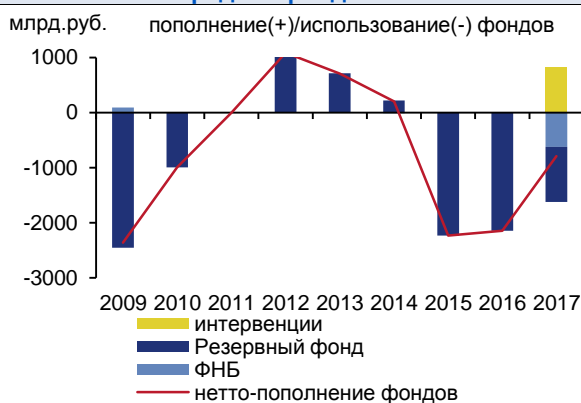
Нефтегазовый дефицит федерального бюджета снизился до 7,9 % ВВП после 9,1 % в 2016 году, что стало минимальным значением с 2008 года. В 2018 году при сохранении текущего уровня цен на нефть профицит бюджета может составить 1,2% ВВП, при этом в Фонд национального благосостояния может быть направлено 3,5 трлн. руб. (~60 млрд. долл. по текущему курсу).

Рис. 26. Несмотря на рост цен на нефть, доля нефтегазовых доходов на пониженном уровне



Источник: Минфин России, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 27. Произошло сокращение нетто-использования средств фондов



Источник: Минфин России, расчеты Минэкономразвития России.

Таблица 8. Основные параметры федерального бюджета

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Доходы	15089	13460	13659	14497	13020	12856	11368
в % ВВП	16,4	15,7	16,4	18,3	17,8	18,9	18,9
Нефтегазовые доходы	5972	4844	5863	7434	6534	6453	5642
% ВВП	6,5	5,6	7,0	9,4	8,9	9,5	9,4
Ненефтегазовые доходы	9118	8616	7797	7063	6486	6402	5726
% ВВП	9,9	10,0	9,3	8,9	8,9	9,4	9,5
Расходы	16426	16416	15620	14832	13343	12895	10926
% ВВП	17,8	19,1	18,7	18,7	18,2	18,9	18,1
Дефицит (-)/Профицит (+)	-1336	-2956	-1961	-335	-323	-39	442
% ВВП	-1,5	-3,4	-2,4	-0,4	-0,4	-0,1	0,7
Нефтегазовый дефицит	-7308	-7800	-7824	-7769	-6857	-6493	-5200
% ВВП	-7,9	-9,1	-9,4	-9,8	-9,4	-9,5	-8,6

Источник: Минфин, расчеты Минэкономразвития России.