



## **Картина экономики. Октябрь 2018 года**

По оценке Минэкономразвития России, в 3кв18 темп роста ВВП снизился до 1,3 % г/г после 1,9 % г/г во 2кв18. В целом за первые 9 месяцев 2018 г. рост ВВП оценивается на уровне 1,6 % г/г.

**Замедление экономического роста в 3кв18 было обусловлено негативной динамикой сельского хозяйства.** Выпуск отрасли в июле–сентябре снизился на 6,1 % г/г (в целом за январь–сентябрь – на 3,3 % г/г). Слабая динамика сельского хозяйства в текущем году связана в первую очередь со снижением урожая зерновых и зернобобовых культур относительно рекордного уровня прошлого года. По оценке Минэкономразвития России, отрицательная динамика выпуска сельскохозяйственной продукции обусловила отклонение динамики ВВП от прогнозной траектории на 0,5 п.п. в 3кв18, в целом за 9 месяцев текущего года – на 0,2 п.п.

**Уровень безработицы в сентябре достиг исторического минимума (4,7 % с устранением сезонности).** Реальные заработные платы продолжают расти высокими темпами (по предварительной оценке Росстата, в сентябре и в 3кв18 в целом – на 7,2 % г/г). По оценке Минэкономразвития России, динамичный рост оплаты труда наблюдается как в социальном, так и во внебюджетном секторе.

**Несмотря на благоприятную ситуацию на рынке труда, рост потребительского спроса в 3кв18 замедлялся.** В июле–сентябре годовые темпы роста оборота организаций розничной торговли и общественного питания последовательно снижались. Сохраняется тенденция к замедлению продаж легковых автомобилей. Потребительский спрос в последние месяцы сдерживался в том числе снижением потребительской уверенности.

**Темпы роста инвестиций в основной капитал в 3кв18, по оценке, снизились до 1,8–2,3 % г/г.** При этом в терминах последовательных приростов (с устранением сезонности) инвестиции в 3кв18 показали спад по сравнению со 2кв18. Негативное влияние на динамику инвестиций в последние месяцы оказывало удорожание инвестиционного импорта в условиях ослабления рубля, а также рост неопределенности, сопровождавшийся ухудшением настроений бизнеса.

**Положительное сальдо счета текущих операций в 3кв18 увеличилось до 26,4 млрд. долл. США (в 3кв17 наблюдался дефицит 3,2 млрд. долл. США).** Основной вклад в улучшение годовой динамики показателя внес рост нефтегазового экспорта за счет роста цен на нефть, а также снижение импорта товаров в условиях ослабления рубля. В результате профицит текущего счета в 3кв18 стал максимальным для этого квартала с 2008 года.

**В октябре инфляция ускорилась до 3,5 % г/г с 3,4 % г/г в сентябре.** При сохранении курса рубля на текущем уровне в оставшиеся месяцы года инфляция на потребительском рынке в помесечном выражении сохранится примерно на уровне октября (0,4–0,5 % м/м). В годовом выражении темпы роста потребительских цен в ноябре и декабре ускорятся до 3,7–3,8 % г/г.

**Кредитование населения остается основным драйвером роста кредитного портфеля банков.** Розничный кредитный портфель продолжает расти опережающими темпами. Вместе с тем корпоративное кредитование в последние месяцы также демонстрирует умеренное ускорение.

**В сентябре продолжилось перераспределение депозитной базы банков между депозитами населения и компаний.** Сезонно очищенный прирост рублевых вкладов населения в сентябре продолжил замедляться. По розничным валютным вкладам второй месяц подряд наблюдается умеренный отток. В то же время рост вкладов компаний оказывает поддержку депозитной базе банков.



## Производственная активность

По оценке Минэкономразвития России, в 3кв18 рост ВВП замедлился до 1,3 % г/г по сравнению с 1,9 % г/г во 2кв18. В целом за первые 9 месяцев 2018 г. ВВП, по оценке, вырос на 1,6 % г/г.

Ухудшение динамики ВВП в 3кв18 по сравнению со 2кв18 было обусловлено главным образом снижением производства в сельском хозяйстве (см. врезку «О ситуации в сельском хозяйстве»). По оценке Минэкономразвития России, отрицательная динамика выпуска сельскохозяйственной продукции обусловила отклонение динамики ВВП от прогнозной траектории на 0,5 п.п. в 3кв18, в целом за 9 месяцев текущего года – на 0,2 п.п.

Положительный вклад в рост ВВП в июле–сентябре внесли промышленные виды деятельности (0,6 п.п.), транспортная отрасль (0,2 п.п.), финансовые услуги (0,3 п.п.).

**Рост ВВП в сентябре, как и в августе<sup>1</sup>, оценивается на уровне 1,1 % г/г.**

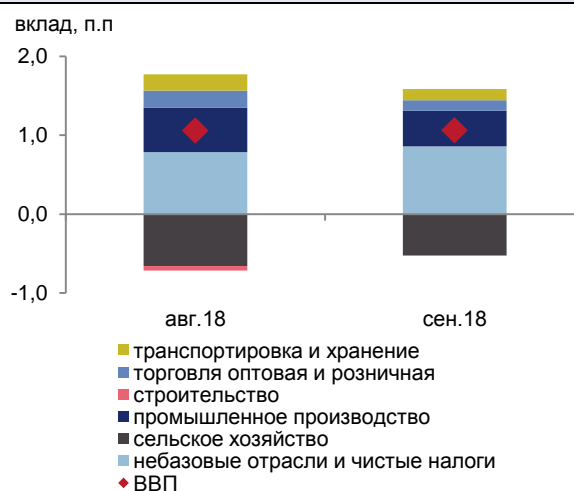
В сентябре масштаб спада в сельском хозяйстве оставался существенным, несмотря на уменьшение по сравнению с предыдущим месяцем (-6,0 % г/г по сравнению с -11,3 % г/г в августе). Строительная отрасль в сентябре показала небольшой рост (+0,1 % г/г) после падения в июле–августе. Однако улучшение динамики в строительстве и сельском хозяйстве в сентябре было нивелировано снижением годовых темпов роста в других базовых отраслях – промышленности, транспорте, оптовой и розничной торговле.

**Рис. 1. Темп роста ВВП в сентябре сохранился на уровне августа**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 2. В сентябре негативный вклад сельского хозяйства в рост ВВП снизился**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рост промышленного производства в сентябре замедлился до 2,1 % г/г (с 2,7 % г/г в августе) из-за ухудшения годовой динамики обрабатывающих производств.**

Слабоотрицательные годовые темпы роста обрабатывающей промышленности в сентябре (-0,1 % г/г после роста на 2,2 % г/г в августе) отчасти обусловлены календарным фактором. Количество рабочих дней в сентябре 2018 г. было на 1 меньше, чем в том же месяце прошлого года. С исключением календарного фактора обрабатывающая промышленность, по оценке, показала рост на 0,7 % г/г.

В отраслевом разрезе<sup>2</sup> высокие годовые темпы роста продолжили демонстрировать пищевая промышленность и деревообработка (4,2 % г/г и 11,7 % г/г соответственно), а также производство прочих неметаллических минеральных продуктов (+7,0 % г/г).

<sup>1</sup> Оценка за август была уточнена с учетом пересмотра данных Росстатом.

<sup>2</sup> Здесь и далее данные приведены без исключения календарного фактора.



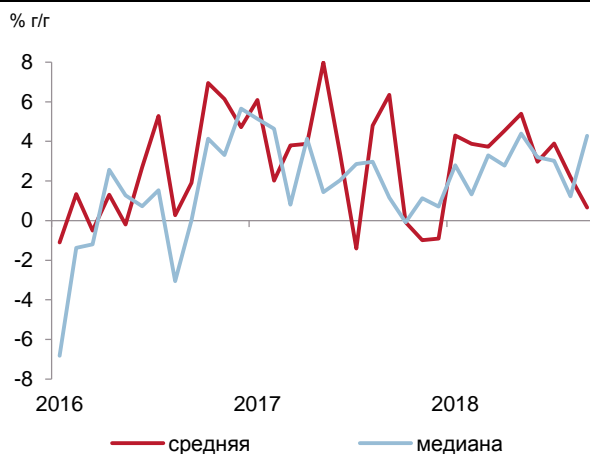
Химический комплекс, который на протяжении последних лет является одним из основных драйверов роста обрабатывающей промышленности, в сентябре показал нулевой рост в годовом выражении. В то же время остановка роста не затронула ключевые подотрасли химической промышленности. Выпуск основных химических веществ и удобрений (код ОКВЭД 20.1), а также изделий из пластмасс (код 22.2), на которые приходится в общей сложности более 60% добавленной стоимости химического комплекса, в сентябре продолжал устойчиво расти (+5,9 % г/г и +6,2 % г/г соответственно).

Отрицательный вклад в рост обрабатывающей промышленности в сентябре, как и месяцем ранее, внесла металлургия, темпы роста которой в последние месяцы характеризуются повышенной волатильностью. Ухудшение динамики еще одного традиционно волатильного вида деятельности – «Производство прочих транспортных средств и оборудования» – было обусловлено главным образом резким спадом производства летательных аппаратов, включая космические, и соответствующего оборудования (-45,2 % г/г в сентябре после околонулевой динамики месяцем ранее), что негативно отразилось на показателях машиностроительного комплекса в целом.

О «локальном» характере замедления роста в обрабатывающей промышленности свидетельствует ее медианный темп роста, который в сентябре увеличился до 4,3 % г/г с 1,2 % г/г месяцем ранее.

Добыча полезных ископаемых в сентябре показала максимальные темпы роста с 2014 года (6,9 % г/г). Продолжающееся ускорение в добывающей промышленности обусловлено в первую очередь наращиванием добычи нефти, которая в сентябре, по данным Минэнерго России, обновила постсоветский максимум (11,4 млн. барр. / сутки). Позитивная динамика наблюдалась и в других отраслях сырьевого комплекса – добыче природного газа и газового конденсата (+18,5 % г/г), металлических руд (+5,6 % г/г), угля (+6,4 % г/г).

**Рис. 3. Медианный темп роста обрабатывающей промышленности в сентябре восстановился**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.  
С исключением календарного фактора.

**Рис. 4. Добыча нефти в сентябре обновила постсоветский максимум**



Источник: Минэнерго России, расчеты Минэкономразвития России.



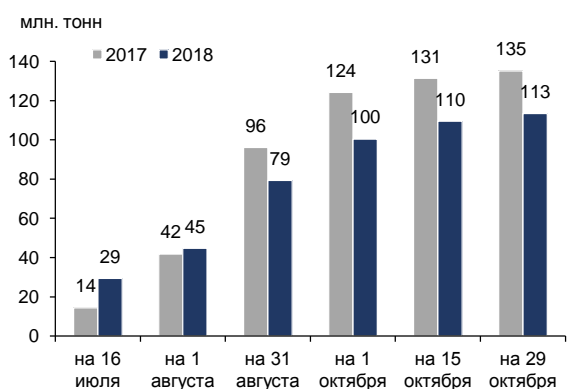
## Врезка: О ситуации в сельском хозяйстве

Индекс производства продукции сельского хозяйства второй месяц подряд демонстрирует существенное падение в годовом выражении – на 6,0 % г/г в сентябре после 11,3 % г/г<sup>3</sup> в августе. В то же время на годовую динамику сельского хозяйства в сентябре продолжал оказывать негативное влияние эффект высокой базы августа–сентября прошлого года, когда в отрасли наблюдался догоняющий рост после отставания от нормального графика уборки урожая в середине лета.

В растениеводстве по основным сельскохозяйственным культурам по-прежнему наблюдается снижение относительно уровней прошлого года. По данным Росстата, сбор зерновых и зернобобовых по состоянию на 1 октября был на 19,5 % ниже, чем на аналогичную дату 2017 года (на 1 сентября разрыв составлял 15,7 %). Отрицательная динамика по зерновым и зернобобовым обусловлена как снижением их урожайности, так и сокращением посевных площадей по сравнению с прошлым годом. По данным Росстата, по состоянию на 1 октября отставание от показателей прошлого года сохранялось и по другим культурам – сахарной свекле (-12,7 %), картофелю (-0,6 %), овощам (-3,8 %).

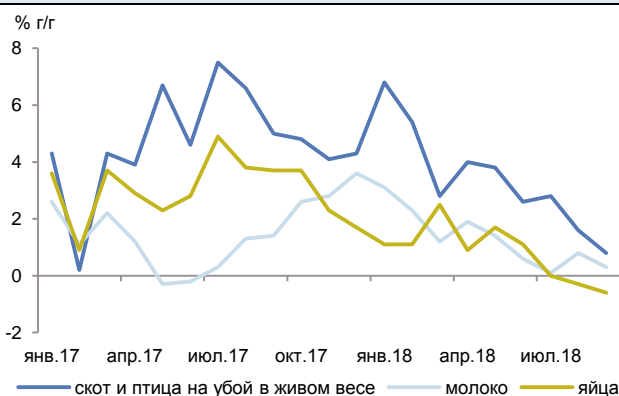
По оперативным данным Минсельхоза России, в октябре негативные тенденции по сбору урожая в целом сохранялись. Так, намолот зерновых и зернобобовых культур по состоянию на 29 октября составил 113,4 млн. тонн, что на 16,0 % меньше, чем на аналогичную дату 2017 года. Сохраняется отставание по овощам и сахарной свекле. Вместе с тем сбор подсолнечника существенно превосходит показатели прошлого года – на 36,1 % по состоянию на 29 октября (на 1 октября, по данным Минсельхоза России, положительный разрыв составлял 13,5 %).

**Рис. 5. Сбор зерновых и зернобобовых культур значительно отстает от показателей прошлого года**



Источник: Минсельхоз России, расчеты Минэкономразвития России

**Рис. 6. Рост выпуска животноводческой продукции продолжает замедляться**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

В животноводстве в сентябре сохранялась тенденция к замедлению, наблюдаемая с начала года. Темпы роста производства скота и птицы в сентябре снизились до 0,8 % г/г против 1,6 % г/г в августе. Производство молока по-прежнему демонстрировало околонулевую динамику, в то время как производство яиц в сентябре второй месяц подряд показало небольшое снижение в годовом выражении.

<sup>3</sup> В сентябре ретроспективные данные по сельскому хозяйству были пересмотрены Росстатом с учетом результатов I оценки пересчитанных по итогам Всероссийской сельскохозяйственной переписи 2016 года данных о производстве основных продуктов растениеводства и животноводства.



Таблица 1. Показатели производственной активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	3кв18	сен.18	авг.18	июл.18	2кв18	1кв18	2017	4кв17	2016
<b>ВВП</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,2</b>
Сельское хозяйство	-6,1	-6,0	-11,3	0,8	1,9	2,6	2,5	-0,1	4,8
Строительство	-0,4	0,1	-0,8	-0,7	0,9	-4,0	-1,4	-0,6	-2,2
Розничная торговля	2,6	2,2	2,8	2,7	2,9	2,4	1,3	3,3	-4,6
Грузооборот транспорта	2,9	1,9	2,6	4,1	3,4	2,4	5,5	2,1	1,8
Промышленное производство	2,9	2,1	2,7	3,9	3,2	2,8	2,1	-1,7	2,2
<b>Добыча полезных ископаемых</b>	<b>4,9</b>	<b>6,9</b>	<b>4,5</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,3</b>
добыча угля	4,6	6,4	5,0	2,4	3,9	0,7	3,7	2,1	1,2
добыча сырой нефти и природного газа	4,2	6,4	3,4	2,8	1,6	-0,4	0,4	-2,4	2,1
добыча металлических руд	5,4	5,6	4,7	6,0	1,6	3,7	3,5	2,1	0,4
добыча прочих полезных ископаемых	0,6	2,0	4,6	-4,7	-0,6	10,7	15,6	12,8	4,4
<b>Обрабатывающие производства</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,2</b>	<b>4,6</b>	<b>4,3</b>	<b>3,7</b>	<b>2,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>2,6</b>
пищевая промышленность	4,9	4,2	5,0	5,5	6,3	0,7	1,5	-1,0	5,3
легкая промышленность	3,6	0,7	5,4	4,8	3,5	4,5	5,4	5,0	7,2
деревообработка	14,6	11,7	11,9	20,3	10,9	5,9	3,9	2,1	1,8
производство кокса и нефтепродуктов	1,9	3,5	-0,4	2,6	2,6	2,2	1,1	-0,5	-3,2
химический комплекс	4,1	0,0	4,3	8,1	3,2	4,2	5,8	3,2	11,8
производство прочей неметаллической минеральной продукции	11,1	7,0	10,0	16,3	4,9	-0,8	11,2	7,9	-1,9
металлургия	-2,5	-5,7	-5,7	4,0	-0,8	5,9	0,8	-6,5	2,4
машиностроение	3,7	-1,2	10,0	2,4	7,6	3,3	5,6	-3,2	6,5
прочие производства	4,6	2,5	3,4	8,0	3,4	5,7	-2,3	2,8	-9,0
<b>Обеспечение электроэнергией, газом и паром</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>1,8</b>	<b>0,5</b>	<b>2,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>-6,9</b>	<b>2,0</b>
<b>Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов</b>	<b>4,1</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>0,8</b>

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.  
\* Оценка Минэкономразвития России.



## Внутренний спрос

Оперативная статистика потребительской и инвестиционной активности указывает на дальнейшее замедление роста внутреннего спроса в 3кв18.

Рост розничного товарооборота в сентябре замедлился до 2,2 % г/г, в целом за 3кв18 рост показателя составил 2,6 % г/г (после 2,9 % г/г во 2кв18). Оборот организаций общественного питания в сентябре третий месяц подряд демонстрировал замедление (до 3,9 % г/г), вместе с тем в целом за 3кв18 темпы его роста сохранились на высоких уровнях (4,4 % по сравнению с 4,2 % во 2кв18).

Сохраняется тенденция к замедлению роста продаж новых легковых автомобилей: в сентябре и октябре они выросли на 6,2 % г/г и 8,2 % г/г соответственно после роста темпом выше 10 % г/г в летние месяцы.

Потребительский спрос в последние месяцы сдерживался в том числе снижением потребительской уверенности. Индекс потребительских настроений (ИПН), рассчитываемый инфОМ по заказу Банка России, в среднем за 3кв18 составил 93,3 п.п. SA после 100,2 п.п. SA во 2кв18. Ухудшение динамики наблюдалось по компонентам индекса, характеризующим как восприятие респондентами текущей ситуации, так и их ожидания на будущее. В октябре ИПН оставался на низких уровнях (93,1 п.п. SA).

Рис. 7. На потребительском рынке наметилась тенденция к замедлению роста



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 8. Продажи легковых автомобилей стабилизировались в абсолютном выражении

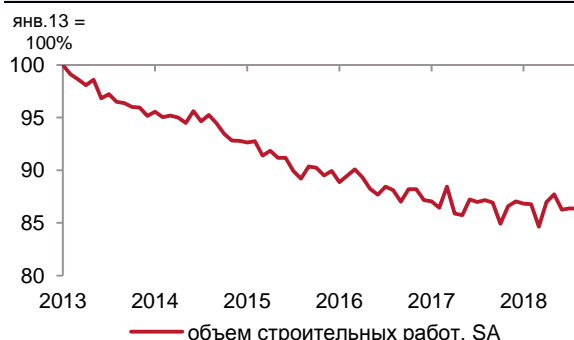


Источник: АЕБ, расчеты Минэкономразвития России

**Рост инвестиций в основной капитал в 3кв18, по оценке, замедлился до 1,8–2,3 % г/г.**

Оценка роста инвестиций в 3кв18 произведена на основе оперативных индикаторов инвестиционной активности. На ее замедление в 3кв18 указывали возобновившееся снижение объема строительных работ, а также падение импорта машин и оборудования инвестиционного назначения из стран дальнего зарубежья (-5,2% в 3кв18 после роста на 8,7 % во 2кв18). В сентябре динамика обоих показателей вышла в небольшой плюс, однако оставалась слабой (+0,1 % г/г и +1,0 % г/г соответственно).

Рис. 9. В строительстве продолжается стагнация



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 10. Импорт инвестиционных товаров снижается



Источник: ФТС, расчеты Минэкономразвития России.



Негативное влияние на динамику инвестиций в последние месяцы оказывало удорожание инвестиционного импорта в условиях ослабления рубля, а также рост неопределенности, сопровождавшийся ухудшением настроений бизнеса. Так, индекс предпринимательской уверенности Росстата в обрабатывающей промышленности с начала года находится на уровнях конца 2016 года. Индекс промышленного оптимизма, рассчитываемый ИЭП им. Гайдара, в 3кв18 опустился до шестимесячного минимума.

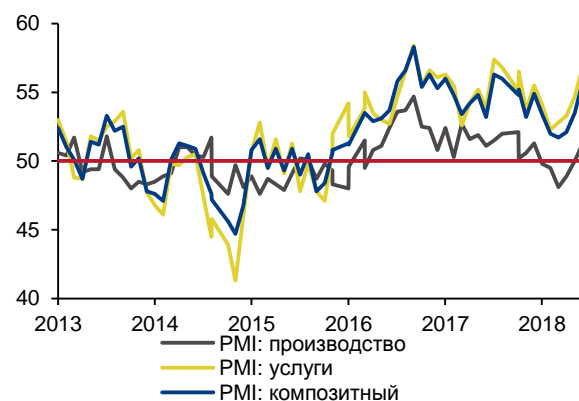
Об ухудшении настроений предпринимателей в 3кв18 косвенно свидетельствует и динамика индекса PMI в промышленности, который снизился до 49,0 в среднем за квартал по сравнению с 50,2 во 2кв18. Вместе с тем в октябре показатель вырос до 51,3, вновь преодолев пороговое значение 50, указывающее на преобладание оптимистичных ожиданий среди респондентов.

**Рис. 11. Ухудшение настроений бизнеса внесло вклад в замедление инвестиционной активности**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 12. Индекс PMI в 3кв18 демонстрировал слабую динамику**



Источник: Markit, расчеты Минэкономразвития России.





Таблица 2. Показатели потребительской активности

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

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Таблица 3. Показатели инвестиционной активности

	3кв18	сен.18	авг.18	июл.18	2кв18	1кв18	2017	2016
<b>Инвестиции в основной капитал</b>								
% к соответствующему периоду предыдущего года					2,8	3,6	4,4	-0,2
% к предыдущему периоду (SA)					0,6	0,2		
<b>Строительство</b>								
% к соответствующему периоду предыдущего года	-0,4	0,1	-0,8	-0,7	0,9	-4,0	-1,4	-2,2
% к предыдущему периоду (SA)	-0,6	0,2	0,0	0,2	0,4	-0,5		
<b>Производство инвестоваров<sup>4</sup></b>								
% к соответствующему периоду предыдущего года	13,7	12,9	15,5	12,6	8,9	6,7	13,2	4,0
% к предыдущему периоду (SA)	3,9	1,3	1,6	0,5	3,3	1,9		
<b>Импорт инвестоваров из дальнего зарубежья</b>								
% к соответствующему периоду предыдущего года	-5,2	1,0	-9,7	-6,3	8,7	25,1	28,5	2,6
% к предыдущему периоду (SA)	-2,6	4,8	-1,5	-3,1	0,6	-0,6		
<b>Импорт инвестиционных товаров<sup>5</sup></b>								
% к соответствующему периоду предыдущего года			-30,6	-6,2	0,3	29,9	40,7	5,5
% к предыдущему периоду (SA)			-11,2	5,2				
<b>Грузоперевозки инвест. товаров<sup>6</sup></b>								
% к соответствующему периоду предыдущего года	-11,3	-9,9	-14,0	-9,9	-7,3	2,4	-4,8	5,2
% к предыдущему периоду (SA)	-5,5	1,7	-2,5	-1,3	-7,7	-1,7		

Источник: ФТС, 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 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, машин и оборудования.





## Рынок труда

**Зарботные платы продолжают динамично расти как в социальном, так и во внебюджетном секторе экономики.**

В целом по экономике темп роста номинальных зарплат в августе составил 10,1 % г/г по сравнению с 10,2 % г/г в июле. По оценке Минэкономразвития России, номинальная зарплатная плата в социальном секторе по-прежнему растет двузначными темпами в годовом выражении. Во внебюджетном секторе также наблюдается динамичный рост – на 8,8 % г/г в номинальном выражении в августе.

В то время как номинальные темпы роста зарплат в августе остались практически неизменными, из-за ускорения инфляции рост реальных зарплат замедлился до 6,8 % г/г в августе с 7,5 % г/г в июле.

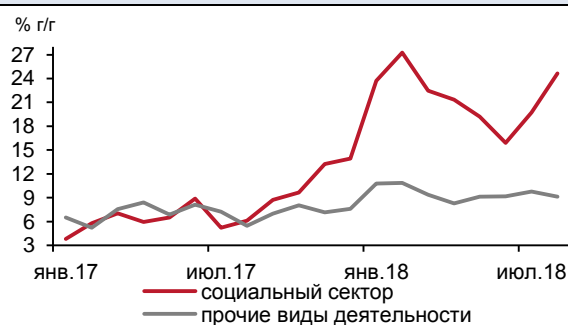
По оценке Росстата, в сентябре темп роста зарплат увеличился до 10,8 % г/г в номинальном выражении и до 7,2 % г/г – в реальном.

**Рис. 13. Рост зарплат сохраняется на высоком уровне**



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

**Рис. 14. В социальном секторе наблюдается ускорение роста зарплат**



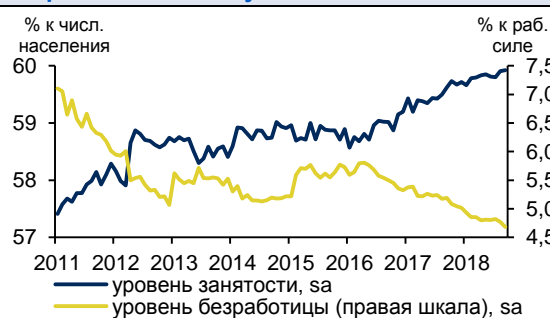
Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Уровень безработицы, очищенный от сезонности, в сентябре вновь достиг исторического минимума (4,7 % SA).**

Численность занятого населения с исключением сезонного фактора в сентябре продолжила рост (+30 тыс. человек), в то время как общая численность безработных второй месяц подряд продемонстрировала снижение (-68 тыс. чел. SA в сентябре). В результате численность рабочей силы с исключением сезонности изменилась незначительно, снизившись на 38 тыс. человек (-0,1 % м/м SA).

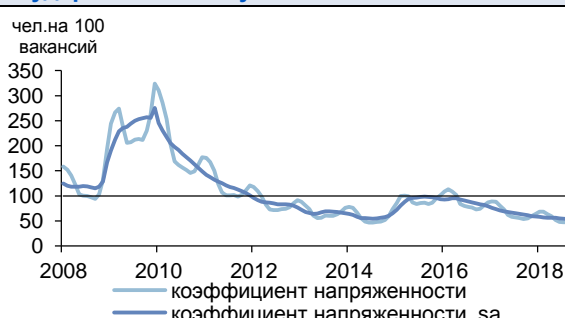
По данным государственных служб занятости, численность официально зарегистрированных безработных находится на рекордно низких уровнях. В сентябре она снизилась на 82,6 тыс. человек относительно соответствующего периода 2017 г. (-11,3 % г/г). Очищенный от сезонности коэффициент напряженности в сентябре после двух лет непрерывного снижения достиг нового исторически минимального уровня 48 человек на 100 вакансий (предыдущий минимум был зафиксирован в июле 2014 года).

**Рис. 15. Безработица в сентябре обновила исторический минимум...**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 16. ... что соответствует данным государственных служб занятости**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.



Таблица 4. Показатели рынка труда

	3кв18	сен.18	авг.18	июл.18	2кв18	1кв18	2017	2016
<b>Реальная заработная плата</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,2	7,2	6,8	7,5	7,6	10,2	2,9	0,8
в % к предыдущему периоду (SA)	0,1	0,3	0,4	0,2	0,7	3,9		
<b>Номинальная заработная плата</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	10,4	10,8	10,1	10,2	10,1	12,7	6,7	7,9
в % к предыдущему периоду (SA)	2,4	0,7	0,8	0,8	1,8	4,0		
<b>Реальные располагаемые доходы</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,0	-1,5	-0,9	2,4	2,1	1,1/ 3,2 <sup>7</sup>	-1,7	-5,8
в % к предыдущему периоду (SA)	-0,5	0,6	-0,8	0,1	-0,4	1,3		
в % к соотв. периоду предыдущего года с искл. валюты, недвижимости	-0,3	-1,9	-1,4	2,4	1,6	0,8/ 3,0 <sup>1</sup>	-1,0	-4,8
<b>Численность рабочей силы*</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,2	-0,3	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,7	0,1
млн. чел. (SA)	76,2	76,2	76,2	76,1	76,2	76,3		
<b>Численность занятых*</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,3	0,2	0,4	0,2	0,5	0,5	-0,3	0,1
млн. чел. (SA)	72,6	72,6	72,6	72,5	72,6	72,5		
<b>Численность безработных*</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-8,5	-10,1	-7,6	-7,8	-8,4	-8,7	-6,5	-0,5
млн. чел. (SA)	3,6	3,6	3,6	3,7	3,7	3,7		
<b>Уровень занятости*</b>								
в % к населению в возрасте 15 лет и старше (SA)	59,9	59,9	59,9	59,8	59,8	59,7		
<b>Уровень безработицы**</b>								
в % к рабочей силе /SA	4,6/4,8	4,5/4,7	4,6/4,8	4,7/4,8	4,8/4,8	5,1/4,9	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».

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

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.



## Инфляция

**В октябре инфляция ускорилась до 3,5 % г/г с 3,4 % г/г в сентябре.** Годовые темпы роста потребительских цен совпали с нижней границей оценочного интервала Минэкономразвития России (см. «Картина экономики. Сентябрь 2018 года»). В терминах последовательных приростов с исключением сезонного фактора инфляция в октябре несколько замедлилась – до 0,34% м/м SA по сравнению с 0,45% м/м SA в сентябре.

**Темпы роста цен на продовольственные товары в октябре снизились до 0,39 % м/м SA с 0,61% м/м SA в сентябре.** Основной вклад в замедление внесло продолжающееся удешевление плодоовощной продукции. Вместе с тем рост цен на остальные продовольственные товары в октябре сохранился на повышенном уровне (0,6 % м/м SA, как и месяцем ранее). В октябре цены на мясопродукты продолжили расти высокими темпами. Кроме того, в условиях снижения урожая в текущем году и роста мировых цен на отдельные продовольственные товары продолжается удорожание продукции, изготавливаемой из сырья растительного происхождения (хлеб и хлебобулочные изделия, макаронные и крупяные изделия, сахар).

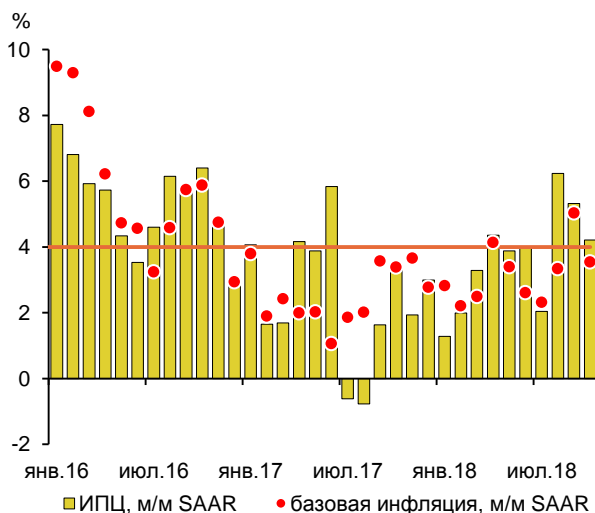
**На рынке непродовольственных товаров также наблюдалось некоторое замедление инфляции – до 0,31 % м/м SA в октябре с 0,36% м/м SA в сентябре.**

В сегменте непродовольственных товаров без учета подакцизной продукции инфляция замедлилась до 0,24 % м/м SA с 0,39 % м/м SA в сентябре. Темпы роста цен на товары легкой промышленности оставались умеренными при сохранении достаточно высоких запасов готовой продукции. Кроме того, в октябре возобновилось снижение цен на персональные компьютеры, телерадиотовары, средства связи, чему способствовало укрепление рубля. В то же время совокупный вклад курсовой динамики в месячную инфляцию в октябре оценивается как слабоположительный (вклад в годовую инфляцию составляет 0,5-0,7 п.п.).

В октябре на фоне роста мировых цен на нефтепродукты и снижения объемов их производства ускорился рост цен на бензин – до 0,39 % м/м с 0,05 % м/м в сентябре (в июле–августе цены снижались).

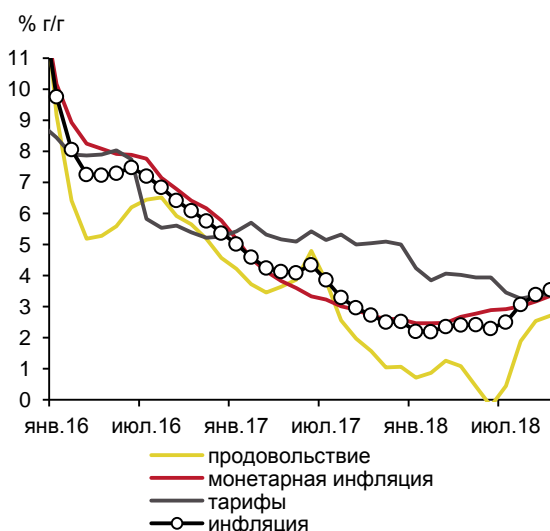
**В секторе нерегулируемых услуг рост цен замедлился до 0,38 % м/м SA с 0,45 % м/м SA в сентябре.** Снизились темпы роста цен на бытовые услуги, услуги дошкольного воспитания, организаций культуры, медицинские услуги. Кроме того, вслед за укреплением рубля замедлился рост цен на услуги зарубежного туризма (до 0,6 % м/м SA в октябре с 1,9 % м/м SA месяцем ранее).

**Рис. 17. Монетарная инфляция вновь опустилась ниже целевого ориентира Банка России**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 18. Годовая инфляция незначительно ускорилась**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.



Монетарная<sup>8</sup> инфляция в октябре замедлилась до 0,29 % м/м SA с 0,41 % SA в сентябре. Показатель, приведенный к годовым темпам роста, в октябре вновь опустился ниже целевого уровня Банка России (3,55 % м/м SAAR).

При сохранении курса рубля на текущем уровне в оставшиеся месяцы года инфляция на потребительском рынке сохранится примерно на уровне октября и составит 0,4–0,5% м/м. В годовом выражении темпы роста потребительских цен в ноябре и декабре ускорятся до 3,7–3,8% г/г.

Таблица 5. Индикаторы инфляции

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

<sup>8</sup> Инфляция, за исключением продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции.

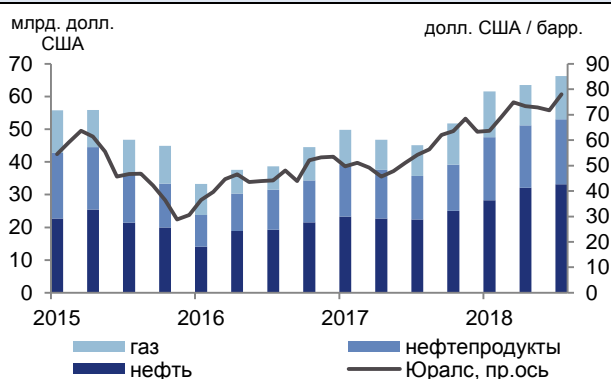


## Платежный баланс

Положительное сальдо счета текущих операций в 3кв18<sup>9</sup> увеличилось до 26,4 млрд. долл. США (в 3кв17 наблюдался дефицит 3,2 млрд. долл. США). Основной вклад в улучшение годовой динамики показателя внес рост нефтегазового экспорта и снижение импорта товаров. В результате профицит текущего счета в 3кв18 стал максимальным для этого квартала с 2008 года.

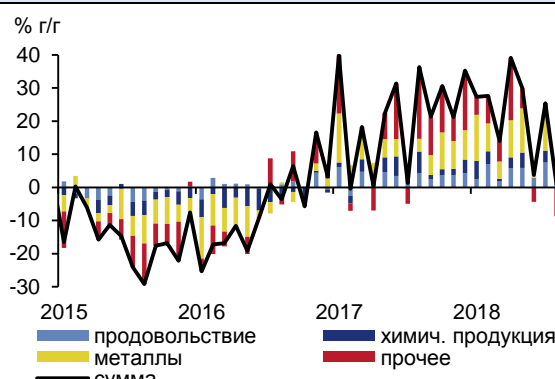
Рост нефтегазового экспорта в 3кв18 ускорился до 47,0 % г/г (с 35,7 % г/г во 2кв18), главным образом за счет роста цен на нефть и нефтепродукты. Средняя цена на нефть марки «Юралс» в 3кв18 составляла 72,4 долл. США за баррель по сравнению с 51,2 долл. США за баррель в 3кв17. По данным ФТС России, вклад в увеличение нефтегазового экспорта в 3кв18 также внес рост физических объемов экспорта нефтепродуктов<sup>10</sup>.

Рис. 19. Объем нефтегазового экспорта увеличился на фоне роста цен на нефть...



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 20. ...в то время как рост неэнергетического экспорта замедлился



Источник: ФТС России, расчеты Минэкономразвития России

В то же время рост ненефтегазового экспорта в 3кв18 замедлился до 10,0 % г/г (по сравнению с 22,3 % г/г во 2кв18).

По данным ФТС России, основной вклад в замедление годового роста ненефтегазового экспорта внесла динамика экспорта по товарным группам «Машины, оборудование, транспортные средства» и «Драгоценные камни, металлы». Вместе с тем основные товарные группы ненефтегазового экспорта продолжали демонстрировать высокие темпы роста. Так, экспорт продовольственных товаров в июле–августе вырос на 29,4 % г/г в стоимостном выражении, химической продукции – на 10,3 % г/г, металлов – на 32,0 % г/г, угля – на 33,4 % г/г.

В условиях ослабления рубля импорт товаров в 3кв18 снизился на 1,3 % г/г. По отношению ко 2кв18 снижение составило 3,6 % кв/кв SA. В разрезе товарных групп основной вклад в сокращение товарного импорта внесла машиностроительная продукция. Импорт услуг сохранил положительную годовую динамику, однако по отношению к предшествующему кварталу также снизился (на 4,3 % кв/кв SA).

Отрицательное сальдо финансового счета в 3кв18 составило 21,3 млрд. долл. США после 9,9 млрд. долл. США кварталом ранее.

Основной вклад в расширение отрицательного сальдо финансового счета внесли операции «прочих секторов», отток по которым в 3кв18 составил 10,2 млрд. долл. США после притока 5,0 млрд. долл. США во 2кв18. По банковскому сектору отток ускорился до 8,8 млрд. долл. США по сравнению с 3,7 млрд. долл. США во 2кв18.

В то же время отток по государственному сектору, который во 2кв18 внес основной вклад в формирование отрицательного сальдо финансового счета, в 3кв18 снизился до 2,4 млрд. долл. США (по сравнению с 11,1 млрд. долл. США кварталом ранее). Снижение оттока по государственному сектору было связано с замедлением выхода нерезидентов с рынка российского

<sup>9</sup> Банк России пересмотрел данные по сальдо счета текущих операций во 2кв18 до 19,1 млрд. долл. США, что на 3,2 млрд. долл. США ниже предыдущей оценки.

<sup>10</sup> Здесь и далее данные ФТС России приведены за июль–август.



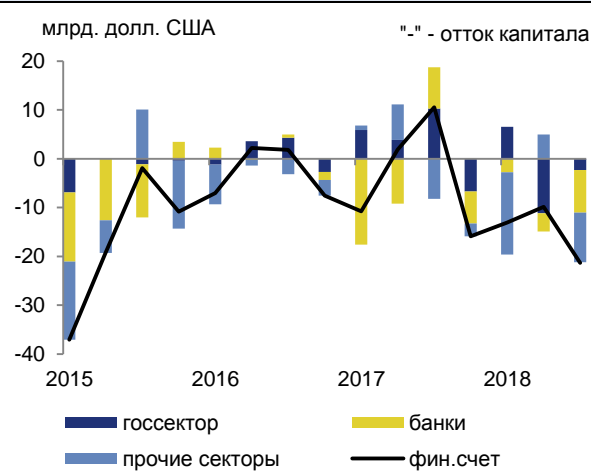
госдолга: если в апреле–июне их вложения в ОФЗ снизились на 369 млрд. рублей, то в июле–сентябре – на 129 млрд. рублей. Доля нерезидентов на рынке ОФЗ на 1 октября составила 25,8 % по сравнению с 28,2 % на 1 июля.

**Рис. 21. В 3кв18 товарный импорт продемонстрировал снижение**



Источник: ФТС России, расчеты Минэкономразвития России

**Рис. 22. В 3кв18 нетто-отток капитала наблюдался по всем секторам**



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

Приостановка покупки иностранной валюты в рамках бюджетного правила привела к замедлению накопления резервов. Прирост резервных активов, рассчитанный по методологии платежного баланса, в 3кв18 года составил 5,0 млрд. долл. США с 11,3 млрд. долл. США во 2кв18 и 19,3 млрд. долл. США в 1кв18.

**Таблица 6. Основные показатели платежного баланса**

млрд. долл. США	3кв18	2кв18	1кв18	2017	4кв17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
<b>Счет текущих операций</b>	<b>26,4</b>	<b>19,1</b>	<b>30,3</b>	<b>33,3</b>	<b>13,5</b>	<b>-3,2</b>	<b>1,7</b>	<b>21,2</b>	<b>25,5</b>
Торговый баланс	46,7	45,6	44,1	115,4	35	20,7	25,2	34,5	90,3
Экспорт товаров	109,6	108,9	101,5	353,5	102,6	84,6	83,9	82,5	281,8
Импорт товаров	63	63,3	57,4	238,1	67,5	63,8	58,7	48,1	191,6
Баланс услуг	-8,6	-7,6	-6,5	-31,1	-8,4	-9,9	-7,6	-5,2	-23,8
Экспорт услуг	17,6	16,9	14,2	57,7	15,4	15,3	14,8	12,3	50,6
Импорт услуг	26,2	24,5	20,7	88,8	23,8	25,1	22,4	17,5	74,4
Баланс оплаты труда	-0,4	-0,2	-0,5	-2,3	-0,7	-0,5	-0,6	-0,6	-2,2
Баланс инвестиционных доходов	-9,0	-17,0	-4,2	-39,8	-10,0	-10,9	-13,5	-5,4	-32,5
Баланс ренты и вторичных доходов	-2,4	-1,7	-2,5	-8,9	-2,4	-2,7	-1,8	-2,0	-6,2
<b>Счет операций с капиталом</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,8</b>
<b>Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом</b>	<b>26,5</b>	<b>18,9</b>	<b>30,1</b>	<b>33,1</b>	<b>13,5</b>	<b>-3,2</b>	<b>1,6</b>	<b>21,2</b>	<b>24,8</b>
<b>Сальдо финансового счета, кроме резервных активов</b>	<b>21,3</b>	<b>9,9</b>	<b>13</b>	<b>14,2</b>	<b>15,9</b>	<b>-10,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>10,8</b>	<b>11,9</b>
Сектор государственного управления и центральный банк	2,4	11,1	-6,6	-13,3	6,7	-10,3	-3,9	-5,9	-4,3
Частный сектор	19	-1,3	19,6	27,5	9,2	-0,3	1,9	16,7	16,2
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>3,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-4,6</b>
<b>Изменение резервных активов*</b>	<b>5,0</b>	<b>11,3</b>	<b>19,3</b>	<b>22,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>6,5</b>	<b>7,5</b>	<b>11,3</b>	<b>8,2</b>
<b>Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором ('+' - ввоз, '-' -вывоз)</b>	<b>19,2</b>	<b>-3,7</b>	<b>16,5</b>	<b>25,2</b>	<b>11,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,0</b>	<b>15,3</b>	<b>19,8</b>

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России



## Банковский сектор

В сентябре возобновился отток ликвидности по бюджетному каналу (-148 млрд. рублей после +20 млрд. рублей в августе). Крупные налоговые платежи, обусловленные высокими ценами на нефть, не компенсировались операциями Банка России по покупке иностранной валюты в рамках бюджетного правила, которые приостановлены до конца года. Вместе с тем увеличение задолженности банков по операциям Федерального казначейства способствовало притоку ликвидности в банковский сектор (в общей сложности 457 млрд. рублей в сентябре по депозитам и репо).

Структурный профицит ликвидности в сентябре снизился на 0,3 трлн. рублей до 3,1 трлн. рублей на 1 октября. При сохраняющемся профиците ликвидности в сентябре наблюдался рост задолженности отдельных банков по кредитам Банка России под залог нерыночных активов и поручительств, что было связано с неравномерным распределением ликвидности в банковской системе.

Банк России в сентябре повысил ключевую ставку на 0,25 процентного пункта, до 7,50 % годовых. В пресс-релизе по итогам заседания 14 сентября 2018 г. регулятор указал на возросшие инфляционные риски: прогноз по инфляции на конец 2019 года был пересмотрен в сторону увеличения (до 5–5,5%) с возвращением к целевому уровню 4 % лишь в 2020 году. На заседании Совета директоров Банка России 25 октября ключевая ставка была сохранена на неизменном уровне.

Вместе с тем доходности долгосрочных ОФЗ с середины октября стабилизировались вблизи 8,7 %, что ниже локальных пиков второй половине августа – начале сентября, обусловленных волатильностью на мировых рынках. Средняя ставка по ОФЗ на срок 10 лет в октябре снизилась до 8,6 % с 8,8 % в сентябре (в августе – 8,4 %).

Рис. 23. В сентябре ставки по ОФЗ снизились



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

Рис. 24. Ипотечные ставки продолжают снижаться



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

В сентябре продолжилось перераспределение депозитной базы банков между депозитами населения и компаний.

Поддержку депозитной базе банков в сентябре оказывал приток корпоративных депозитов, который составил 269 млрд. рублей SA (с исключением сезонности и валютной переоценки).

В то же время сезонно очищенный прирост рублевых вкладов населения продолжил замедляться – до 23 млрд. рублей SA в сентябре по сравнению с 74 млрд. рублей SA в августе и 190 млрд. рублей SA в среднем за январь–июль (без исключения сезонного фактора помесячная динамика рублевых депозитов населения в августе и сентябре была отрицательной).

Вклады населения в иностранной валюте (с исключением валютной переоценки и сезонности) в сентябре снизились на 68 млрд. рублей SA по отношению к предыдущему месяцу (в августе – на 72 млрд. рублей SA). При этом отток валютных депозитов в августе и сентябре был существенно меньше, чем в апреле текущего года (237 млрд. рублей SA). Кроме того, снижение розничных валютных депозитов в августе–сентябре было сопоставимо по масштабу со значениями, наблюдавшимися в отдельные месяцы 2017 года.





В целом динамика вкладов населения в иностранной валюте в последние два месяца укладывается в понижательный тренд, сформировавшийся с начала 2017 года. Валютные вклады населения с декабря 2016 г. сократились в общей сложности на 0,5 трлн. рублей SA, при этом в течение 14 месяцев из 21 показатель демонстрировал отрицательную помесечную динамику. Для сравнения, рублевые вклады населения за тот же период выросли на 3,7 трлн. рублей.

**Кредитование населения остается основным драйвером роста кредитного портфеля банков.**

Розничный кредитный портфель продолжает расти опережающими темпами. Задолженность по кредитам физическим лицам в сентябре увеличилась на 21,4 % г/г (в августе – на 20,6 % г/г), при этом увеличение темпов роста продолжилось в сегменте как жилищного кредитования, так и в сегменте необеспеченного и автокредитования.

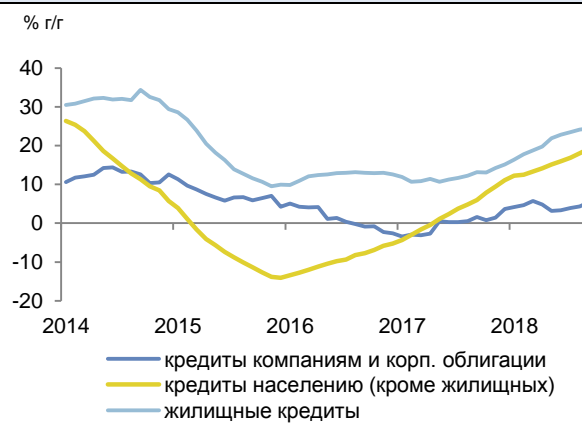
Корпоративное кредитование в последние месяцы также демонстрирует умеренное ускорение. Задолженность по кредитам нефинансовым организациям в сентябре выросла на 5,6 % г/г<sup>11</sup>, с учетом корпоративных облигаций – на 5,4 % г/г (в августе – на 4,4 % г/г и 4,3 % г/г соответственно). При этом прирост кредитного портфеля, рассчитанный по сопоставимому кругу банков, ускорился до 6,5 % г/г в сентябре с 5,1 % г/г в августе.

**Рис. 25. В сентябре наблюдался умеренный отток вкладов населения в иностранной валюте**



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

**Рис. 26. Темпы роста кредитования в корпоративном сегменте остаются невысокими**



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

**Таблица 7. Показатели банковского сектора**

	сен.18	авг.18	июл.18	июн. 18	май 18	1кв18	2кв17	1кв17	2016
<b>Ключевая ставка (на конец периода)</b>	7,50	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	9,00	9,75	10,00
<b>Процентные ставки, % годовых</b>									
По рублевым кредитам нефинансовым организациям (свыше 1 года)		9,1	8,6	8,5	8,6	9,0	10,9	11,9	13,0
По рублевым жилищным кредитам	9,4	9,4	9,6	9,5	9,6	9,8	11,3	11,8	12,5
По рублевым депозитам физлиц (свыше 1 года)		5,7	5,7	5,7	6,0	6,4	6,9	7,4	8,4
Кредит экономике, % г/г*	10,0	8,8	7,8	7,2	6,7	6,6	-0,1	-2,7	0,0
Жилищные кредиты, % г/г*	24,4	24,1	23,5	22,8	21,9	17,6	11,1	11,1	12,4
Потребительские кредиты, % г/г*	19,1	18,0	16,9	15,9	15,1	12,7	1,0	-3,0	-9,5
Кредиты организациям, % г/г*	5,6	4,4	3,3	2,8	2,6	3,6	-1,8	-4,3	0,7
Выдачи жилищных рублевых кредитов, % г/г	38,4	49,1	59,1	54,2	62,3	80,9	31,9	-1,0	26,7

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

<sup>11</sup> Здесь и далее валютная переоценка исключена.



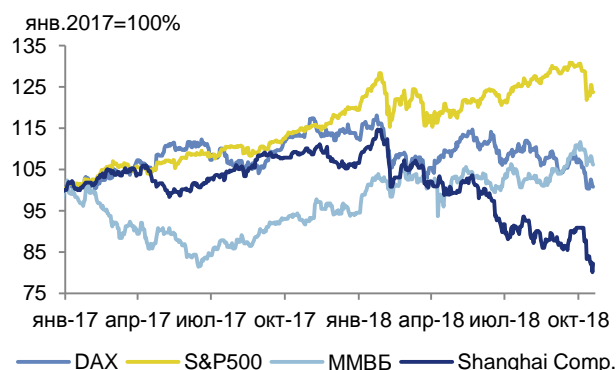
## Глобальные рынки

В октябре на мировых рынках акций произошла масштабная коррекция, катализатором которой стало падение американских фондовых индексов. Индексы S&P 500 и Dow Jones в октябре снизились на 6,9 %<sup>12</sup> и 5,1 % соответственно, продемонстрировав худшую с февраля 2009 года динамику. Падение было наиболее выраженным в технологическом секторе: индекс высокотехнологичных компаний NASDAQ в октябре потерял 9,2 %. Снижение котировок наблюдалось и на рынках других стран. Глобальный индекс MSCI в октябре снизился на 7,4 %, индекс MSCI стран с формирующимися рынками потерял 8,8 %.

Коррекция цен на акции в октябре была вызвана в первую очередь переоценкой инвесторами перспектив глобального роста. Оперативные индикаторы в последние месяцы указывают на замедление деловой активности в мировой экономике. В частности, композитный индекс PMI находится ниже пиковых уровней конца 2017 года в крупнейших развитых и развивающихся экономиках (кроме США). В октябре МВФ снизил прогноз глобального роста на 2018 и 2019 гг. до 3,7 % с 3,9 % ранее. При этом аналитики МВФ указывают, что рост мировой экономики стал менее сбалансированным, а негативные риски для прогноза возросли.

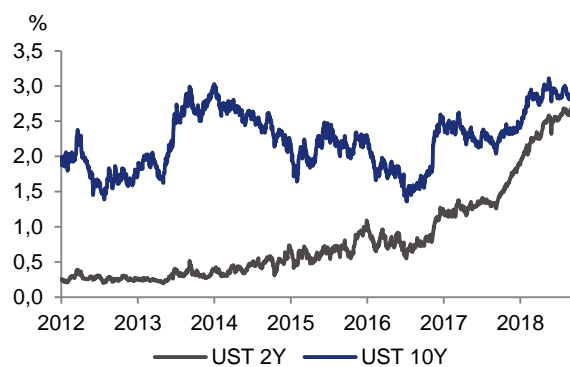
Дополнительное давление на конъюнктуру мировых финансовых рынков оказывал продолжающийся рост процентных ставок в США. После сентябрьского повышения ставки ФРС США доходности 10-летних облигаций Казначейства США в октябре закрепились выше отметки 3 %. Росту ставок по американскому госдолгу также способствовала позитивная макроэкономическая статистика, которая укрепила уверенность инвесторов в дальнейшем ужесточении денежно-кредитной политики. В частности, в сентябре безработица в США снизилась до минимального с 1969 года уровня 3,7%, а индекс деловой активности в непромышленном секторе США (ISM) резко вырос – до 61,6 с 58,5 в августе.

Рис. 27. Мировые рынки акций в октябре находились под давлением



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 28. Доходности государственных облигаций США продолжают расти



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России

На настроения инвесторов продолжают оказывать негативное влияние риски нарастания глобального протекционизма. В начале октября позитивной новостью для рынков стало заключение нового торгового соглашения между США, Канадой и Мексикой, которое заменит Североамериканское соглашение о свободной торговле (НАФТА). Вместе с тем сохраняется неопределенность относительно дальнейшего разворачивания «торговой войны» между США и Китаем. С 1 января 2019 г. США планируют повысить тарифы на китайские товары стоимостью 200 млрд. долл. США с 10 до 25 %. Кроме того, в конце октября агентство Bloomberg сообщило, что США до конца года готовятся ввести тарифы еще на 257 млрд. долл. США китайского импорта. В этом случае таможенными пошлинами будет облагаться вся китайская продукция, импортируемая США. По оценке аналитиков, в то время как уже введенные тарифы пока не оказывают выраженного негативного влияния ни на Китай, ни на США, дальнейшее расширение

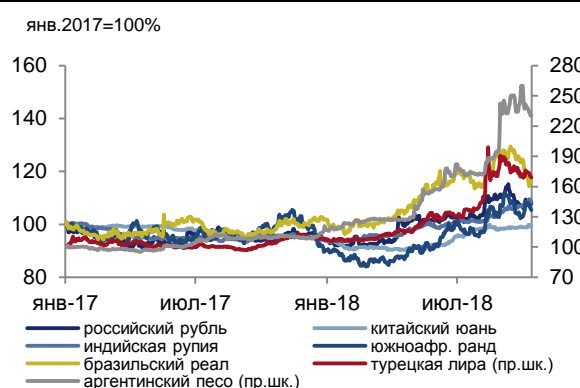
<sup>12</sup> Здесь и далее данные приведены по состоянию на закрытие торгов 31 октября, если не указано иное.



протекционистских мер представляет существенный риск для роста обеих экономик, а также мировой экономики в целом.

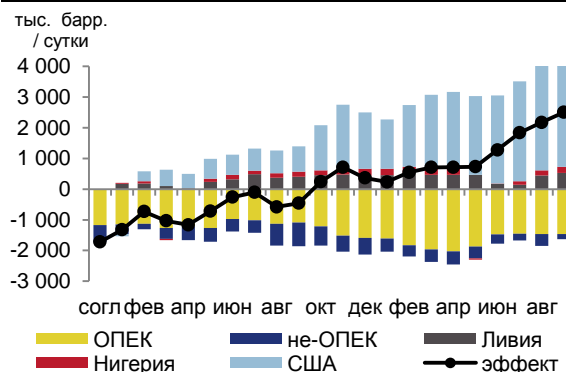
**Слабые макроэкономические данные по Китаю в последние месяцы указывают на охлаждение экономической активности.** В 3кв18 темп роста ВВП Китая снизился до 6,5 % г/г (по сравнению с 6,7 % г/г во 2кв18), что стало самым слабым результатом с 2009 года. Основной вклад в замедление роста внесло снижение инвестиционной активности, которое было особенно выраженным в инфраструктурном секторе. Столкнувшись с ослаблением деловой активности, китайские власти в октябре ввели ряд стимулирующих мер экономической политики. Народный банк Китая в октябре снизил норматив обязательных резервов на 100 б.п. Кроме того, были объявлены дополнительные меры, направленные на снижение налоговой нагрузки на домохозяйства.

**Рис. 29. В октябре максимальное укрепление продемонстрировали валюты Аргентины, Турции и Бразилии**



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России

**Рис. 30. Рост предложения нефти со стороны России и Саудовской Аравии компенсировал падение добычи в Иране и Венесуэле**



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России

**Валюты стран с формирующимися рынками в октябре демонстрировали разнонаправленную динамику.** На фоне стабилизации ситуации в Аргентине и Турции валюты этих стран в октябре укрепились на 13,1 % и 7,8 % соответственно. Бразильский реал в октябре укрепился на 8,1 %. Вместе с тем валюты других крупных латиноамериканских стран в октябре ослабили на 6–9 % в номинальном выражении, валюты восточноевропейских стран – на 3–4 %. Ослабление основных азиатских валют составило 1–3 %. В частности, юань в октябре потерял 1,6 % в номинальном выражении, при этом в отдельные торговые сессии курс китайской валюты приближался к «психологическому» рубежу 7 юаней за доллар США.

**Достигнув четырехлетнего максимума в начале октября, цены на нефть в течение оставшейся части месяца находились на понижательной траектории.** В первых числах октября цена на нефть марки «Юралс» превысила 84 долл. США за баррель, что стало максимальным уровнем с октября 2014 года. Вместе с тем начиная со второй декады октября цены на нефть последовательно снижались. В целом за месяц нефть марки «Юралс» подешевела на 9,3 %. Негативное влияние на конъюнктуру нефтяного рынка оказало улучшение ожиданий инвесторов относительно динамики предложения нефти после возобновления США санкций против Ирана. Этому способствовали в том числе заявления американских властей о временном послаблении санкционного режима для ряда стран – потребителей иранской нефти. Снижению нефтяных котировок также способствовало наращивание добычи нефти Саудовской Аравией и Россией (в сентябре – до 10,5 и 11,4 млн. барр./сутки соответственно).

**Ситуация на российском финансовом рынке в октябре оставалась устойчивой.** Индекс ММВБ в октябре продемонстрировал менее существенное падение (-5,0%), чем индекс других стран с формирующимися рынками. Российский 5-летний CDS-спред сузился до 149,5 в среднем за октябрь с 162,6 в сентябре, а в отдельные торговые сессии опускался ниже 140 (минимальный уровень с начала августа). Во второй половине октября рубль укреплялся относительно доллара США. При этом с учетом ослабления в первых числах месяца в целом за октябрь курс российской валюты практически не изменился – на конец октября, как и на конец сентября, он составил 65,8 рублей за долл. США.