



## **Картина экономики. Сентябрь 2018 года**

**По оценке Минэкономразвития России, темп роста ВВП в августе снизился до 1,0 % г/г с 1,8 % г/г месяцем ранее.** Основной вклад в замедление роста в августе внесло сельское хозяйство. Резкое ухудшение его годовой динамики было обусловлено в первую очередь высокой базой августа прошлого года, когда из-за смещения календарного графика уборки урожая наблюдался догоняющий рост сбора основных сельскохозяйственных культур. Среди базовых отраслей некоторое замедление роста наблюдалось в промышленности и транспорте. Рост ВВП за январь–август, по оценке, составил 1,6 % г/г<sup>1</sup>.

**В августе темп роста промышленного производства несколько замедлился.** Основной причиной вновь стала повышенная волатильность в металлургическом комплексе (в результате темп роста обрабатывающей промышленности замедлился до 2,2 % г/г в августе с 4,6 % г/г в июле). В то же время по-прежнему высокие темпы роста демонстрировали ключевые обрабатывающие отрасли – химический комплекс, пищевая промышленность, деревообработка, машиностроение. Темп роста выпуска в добывающей промышленности ускорился, что было обусловлено увеличением добычи нефти в результате изменения параметров сделки ОПЕК+ в конце июня.

**Рост потребительского спроса демонстрирует тенденцию к замедлению, несмотря на сохранение позитивной динамики на рынке труда.** Оборот розничной торговли в августе продолжал расти умеренными темпами. Также в последние месяцы наметилась стабилизация в динамике продаж легковых автомобилей, авиаперевозок, онлайн-покупок в зарубежных Интернет-магазинах – сегментах потребительского рынка, которые в 2017 – начале 2018 года демонстрировали активный рост.

**Ситуация на рынке труда по-прежнему остается благоприятной.** Рост заработных плат в реальном выражении в июле ускорился до 7,5 % г/г с 7,2 % г/г месяцем ранее (в августе – по предварительной оценке Росстата, он составил 7,0 % г/г). По оценке Минэкономразвития России, увеличение темпов роста оплаты труда наблюдалось как в социальном, так и во внебюджетном секторе. Безработица в августе пятый месяц подряд сохранилась на исторически низком уровне (4,8 % SA).

**По оценке, рост инвестиций в основной капитал (по отношению к предыдущему году) в августе остановился,** о чем свидетельствуют снижение объема строительных работ и значительное падение инвестиционного импорта. При этом в структуре инвестиционного спроса наблюдаются процессы импортозамещения: растет доля машин и оборудования отечественного производства (выпуск машин и оборудования инвестиционного назначения растет двузначными темпами в годовом выражении).

**В сентябре годовые темпы инфляции продолжили расти – до 3,4 % г/г с 3,1 % г/г в августе.** Увеличение темпов роста потребительских цен (в помесечном выражении с устранением сезонности) наблюдалось во всех основных товарных группах, за исключением плодоовощной продукции. В результате монетарная<sup>2</sup> инфляция в сентябре ускорилась до 5,03% м/м SAAR (по сравнению с 3,34% м/м SAAR в августе) и превысила целевой уровень Банка России впервые с ноября 2016 года.

**В октябре Минэкономразвития России ожидает инфляцию на уровне 0,4–0,5% м/м.** В годовом выражении рост потребительских цен ускорится до 3,5–3,7 % г/г. При сохранении курса рубля на текущих уровнях инфляция по итогам 2018 года составит 3,7–3,9%. Достижение инфляцией прогнозного значения в 3,4 % г/г на конец года может произойти при выходе курса рубля на прогнозную траекторию начиная с октября.

<sup>1</sup> Оценка темпов роста ВВП с начала года приведена с учетом пересмотра данных по промышленному производству, осуществленного Росстатом в июне 2018 года.

<sup>2</sup> Инфляция, за исключением продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции.



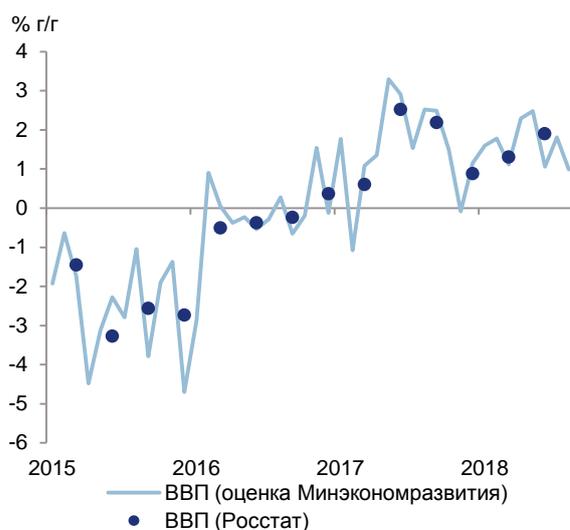
## Производственная активность

По оценке Минэкономразвития России, темп роста ВВП в августе снизился до 1,0 % г/г с 1,8 % г/г месяцем ранее. Рост ВВП за январь–август составил 1,6 % г/г<sup>3</sup>.

Основной вклад в замедление роста в августе внесло резкое ухудшение годовой динамики сельского хозяйства (-10,8 % г/г после слабого роста в июне–июле). Снижение выпуска сельскохозяйственной продукции в августе было обусловлено негативной динамикой растениеводства из-за снижения урожайности и сокращения посевных площадей ряда культур по сравнению с 2017 годом (см. врезку «О ситуации в сельском хозяйстве»). Кроме того, вклад в ухудшение годовой динамики растениеводства внесла высокая база августа прошлого года, когда из-за смещения календарного графика уборки урожая наблюдался догоняющий рост сбора основных сельскохозяйственных культур. Слабые показатели растениеводства в августе не были компенсированы ростом выпуска животноводческой продукции, который замедляется на протяжении нескольких месяцев подряд.

Помимо сельского хозяйства, снижение годовых темпов роста в августе продемонстрировали грузооборот транспорта (2,5 % г/г после 4,1 % г/г в июле) и промышленное производство (2,7 % г/г после 3,9 % г/г в июле). Темпы роста оборота розничной торговли в августе незначительно увеличились по сравнению с предыдущим месяцем (2,8% г/г и 2,7 % г/г<sup>4</sup> соответственно).

Рис. 1. Замедление роста ВВП в августе...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 2. ...было обусловлено главным образом ухудшением ситуации в сельском хозяйстве



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**В структуре промышленного производства рост добычи полезных ископаемых в августе продолжил ускоряться, в то время как темпы роста обрабатывающей промышленности снизились.**

Ускорение роста выпуска добывающей промышленности (до 4,5 % г/г в августе с 3,2 % г/г в июле) было обусловлено в первую очередь позитивной динамикой нефтяной отрасли в результате изменения параметров сделки ОПЕК+ в конце июня. По данным Минэнерго России, среднесуточная добыча сырой нефти выросла до 11,21 млн. баррелей в июле и августе после 10,98 млн. баррелей в среднем за первое полугодие. Производство сжиженного природного газа продолжает демонстрировать двузначные годовые темпы роста. В то же время рост добычи естественного природного газа, по данным Росстата, в августе замедлился до 0,1 % г/г с 5,9 % г/г в

<sup>3</sup> Оценка темпов роста ВВП с начала года приведена с учетом пересмотра данных по промышленному производству, осуществленного Росстатом в июне 2018 года.

<sup>4</sup> Годовые темпы роста оборота розничной торговли за апрель–июль были пересмотрены Росстатом на 0,2–0,3 п.п. в сторону увеличения за счет уточнения респондентами ранее предоставленной информации.

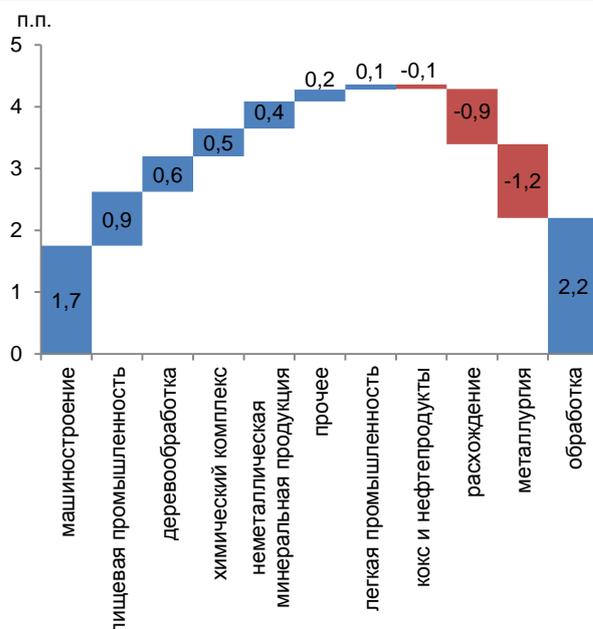


июле. Ухудшение годовой динамики по данному виду деятельности обусловлено в том числе высокой базой августа прошлого года, когда наблюдался рост спроса на российский газ со стороны зарубежных потребителей из-за аномальной жары в ряде европейских стран.

Рост обрабатывающей промышленности в августе замедлился до 2,2 % г/г по сравнению с 4,6 % г/г в июле. По-прежнему высокие темпы роста демонстрировали химическая и пищевая промышленность, деревообработка, производство прочей неметаллической минеральной продукции. Позитивная динамика наблюдается и в машиностроительном комплексе (в августе выпуск увеличился на 10,0 % г/г, за период с начала года – на 5,8 % г/г). В то же время металлургическая отрасль, динамика которой в последние месяцы демонстрирует повышенную волатильность, в августе снова внесла отрицательный вклад в рост обрабатывающей промышленности.

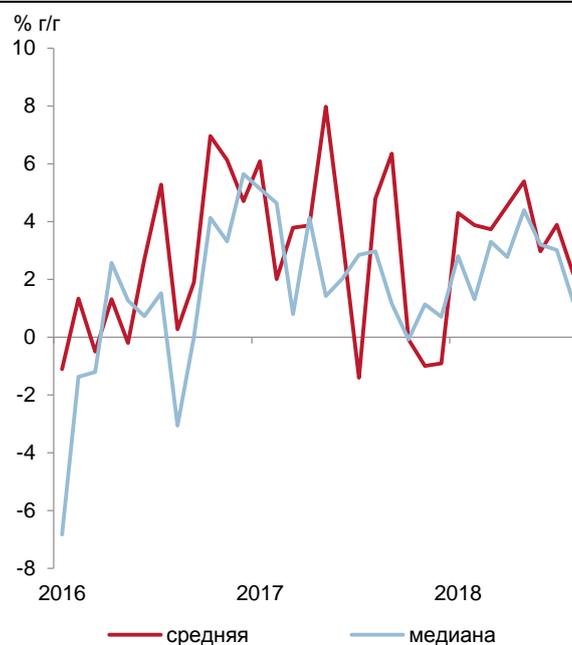
Медианный темп роста обрабатывающей промышленности, который позволяет сгладить влияние на ее динамику «локальных» факторов, в августе снизился до 1,2 % г/г с 3,0 % г/г месяцем ранее.

**Рис. 3. Металлургический комплекс в августе снова внес отрицательный вклад в динамику обрабатывающих производств**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 4. Медианный темп роста обрабатывающей промышленности в августе снизился**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.



## Врезка: О ситуации в сельском хозяйстве

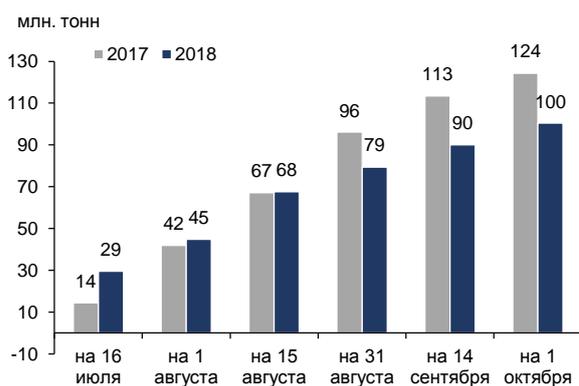
Индекс производства продукции сельского хозяйства в августе упал на 10,8 % г/г после умеренного роста, наблюдавшегося на протяжении последних месяцев. В помесечном выражении индекс в августе снизился на 1,2 % м/м (с исключением сезонного и календарного факторов).

Основной вклад в негативную динамику выпуска сельского хозяйства внесла продукция растениеводства. По данным Росстата, которые охватывают хозяйства всех категорий, на 1 сентября сбор зерновых и зернобобовых культур составил 78,3 млн. тонн, что на 15,7 % ниже показателя на аналогичную дату прошлого года. Сбор сахарной свеклы на 1 сентября сократился на 23,9 %. Снижение по картофелю и овощам (на 3,2 % и 3,7 % соответственно) произошло в основном за счет хозяйств населения, которые играют существенную роль в производстве указанных культур. По оперативным данным Минсельхоза России, учитывающим только производство в сельскохозяйственных организациях и крестьянских (фермерских) хозяйствах, по состоянию на 31 августа показатели сбора картофеля и овощей демонстрировали положительную динамику (рост на 4,5 % и на 13,9 % соответственно).

Существенное падение выпуска растениеводства в годовом выражении в августе было обусловлено ухудшением урожайности по основным культурам, а также эффектом базы прошлого года. В 2017 году из-за неблагоприятных погодных условий в период посевной и, как следствие, более позднего созревания сельскохозяйственных культур уборочная кампания отклонилась от обычного календарного графика. В июне–июле прошлого года наблюдалось отставание в ходе уборки урожая, которое было компенсировано более высокими показателями сбора сельскохозяйственных культур в августе и сентябре.

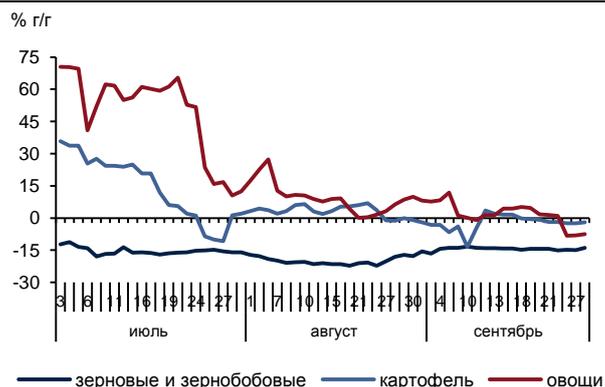
Вклад в августовский спад сельского хозяйства также внесло продолжающееся замедление роста выпуска в животноводстве. По данным Росстата, производство скота и птицы в хозяйствах всех категорий в августе выросло на 1,8 % г/г после роста в на 2,6 % г/г и 2,8 % г/г в июне и июле соответственно. Производство яиц и молока в августе, как и в предшествующие месяцы, продемонстрировало оконулевую динамику.

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



Источник: Минсельхоз России, расчеты Минэкономразвития России

**Рис. 6. Урожайность зерновых и зернобобовых демонстрирует негативную динамику**



Источник: Минсельхоз России, расчеты Минэкономразвития России

По данным Минсельхоза России, в сентябре разрыв в сборе зерновых и зернобобовых культур относительно прошлого года оставался существенным (19,2 % на 1 октября). Поскольку в 2017 году урожай указанных культур оказался рекордным за всю историю наблюдения, отставание по зерновым и зернобобовым, вероятно, сохранится на протяжении оставшихся месяцев текущего года. Отставание по сбору овощей и свеклы (без хозяйств населения) на 1 октября составило 13,0 % и 8,3 % соответственно. В то же время сбор картофеля был на 4,4 % выше, чем на 1 октября 2017 года. Сбор подсолнечника также демонстрирует рост (на 13,5 % по сравнению с аналогичной датой прошлого года) благодаря увеличению обработанных площадей.



Таблица 1. Показатели производственной активности

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

**Рост потребительского спроса демонстрирует тенденцию к замедлению, несмотря на сохранение позитивной динамики на рынке труда.**

Оборот розничной торговли в августе продолжал расти умеренными темпами (на 2,8 % г/г по сравнению с 2,7 % г/г в июле<sup>5</sup>). Как и в предшествующие месяцы, оборот организаций общественного питания рос опережающими темпами (4,1 % г/г в августе), несмотря на замедление по сравнению с июнем и июлем (5,8 % г/г и 5,3 % г/г соответственно), когда динамике показателя оказывало поддержку проведение в России чемпионата мира по футболу. Рост расходов домашних хозяйств на покупку товаров и услуг, рассчитанных по методологии баланса доходов и расходов населения, в августе составил 4,1 % г/г (по сравнению с 3,9 % г/г в июле и 4,2 % г/г во 2кв18).

**Рис. 9. Оборот розничной торговли растет умеренными темпами**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

**Рис. 10. Продажи легковых автомобилей стабилизировались в абсолютном выражении**



Источник: АЕБ, расчеты Минэкономразвития России

Вместе с тем в отдельных сегментах потребительского рынка, которые в 2017 – начале 2018 года демонстрировали активный рост, в последние месяцы наблюдается стабилизация. Продажи новых легковых автомобилей (с устранением сезонности) с апреля сохраняются на уровне около 150 тыс. штук. В годовом выражении темп их роста снизился до 9,1 % г/г в 3кв18 с 15,3 % г/г во 2кв18 и 21,7 % г/г в 1кв18. Пассажирские авиаперевозки демонстрируют околонулевую динамику в ежемесячном выражении (в мае–августе среднемесячные темпы роста авиаперевозок как на внутренних, так и на международных направлениях составили -0,1 % м/м SA).

**Рис. 11. Объем покупок в зарубежных Интернет-магазинах во 2кв18 снизился**



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

**Рис. 12. Потребительские настроения в сентябре несколько ухудшились**



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

<sup>5</sup>С учетом выборочного обследования малого бизнеса и уточнений ранее представленных данных крупными и средними предприятиями была пересмотрена динамика оборота розничной торговли с апреля по июль 2018 года в среднем на 0,2 п.п. в сторону увеличения ежемесячно, оборота организаций общественного питания – на 1,1–1,2 п.п. в сторону увеличения.



После периода динамичного роста объем покупок товаров в зарубежных Интернет-магазинах во 2кв18 снизился на 0,2 млрд. долл. США относительно 1кв18. Рост в годовом выражении во 2кв18 замедлился до 13,9 % г/г в долларовом эквиваленте (34,7 % г/г в 1кв18).

**По оценке, рост инвестиций в основной капитал (по отношению к предыдущему году) в августе остановился.**

Снижение импорта машин и оборудования инвестиционного назначения из стран дальнего зарубежья в августе ускорилось (до 9,8 % г/г после снижения на 6,3 % г/г в июле и роста на 8,6 % г/г во 2кв18). В строительстве по-прежнему наблюдается стагнация (-0,8 % г/г в августе после -0,7 % г/г в июле).

При этом в структуре инвестиционного спроса наблюдаются процессы импортозамещения: растет доля машин и оборудования отечественного производства. Производство машин и оборудования инвестиционного назначения растет двузначными темпами в годовом выражении. В августе рост показателя ускорился до 27,7 % г/г с 18,3 % г/г в июле и 11,0 % г/г во 2кв18.

**Рис. 13. Производство инвестиционных товаров активно растет...**



Источник: ФТС, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 14. ...импорт инвестиционных товаров продолжает снижаться**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Таблица 2. Показатели потребительской активности**

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

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.



Таблица 3. Показатели инвестиционной активности

	авг.18	июл.18	2кв18	1кв18	2017	4кв17	3кв17	2кв17	2016
<b>Инвестиции в основной капитал</b>									
% к соотв. периоду предыдущего года			2,8	3,6	4,4	6,4	2,2	5,0	-0,2
% к предыдущему периоду (SA)			0,6	0,2		1,8	0,2	1,8	
<b>Строительство</b>									
% к соотв. периоду предыдущего года	-0,8	-0,7	0,9	-4,0	-1,4	-0,6	0,0	-2,6	-2,2
% к предыдущему периоду (SA)	0,0	0,2	0,7	-0,2		-0,2	0,1	-1,0	
<b>Производство инвесттоваров<sup>6</sup></b>									
% к соотв. периоду предыдущего года	15,5	12,6	8,9	6,7	13,2	10,9	8,4	18,7	4,0
% к предыдущему периоду (SA)	1,6	0,5	2,7	1,4		2,2	1,5	3,4	
<b>Импорт инвесттоваров из дальнего зарубежья</b>									
% к соотв. периоду предыдущего года	-9,8	-6,3	8,6	25,1	28,5	25,9	25,6	34,4	2,6
% к предыдущему периоду (SA)	-1,7	-3,3	0,5	0,0		-2,6	10,7	12,4	
<b>Импорт инвестиционных товаров<sup>7</sup></b>									
% к соотв. периоду предыдущего года		-7,6	0,3	29,9	40,7	52,8	58,8	38,9	5,5
% к предыдущему периоду (SA)		4,3	-8,5	-7,6		3,7	14,8	18,0	
<b>Грузоперевозки инвест. товаров<sup>8</sup></b>									
% к соотв. периоду предыдущего года	-14,0	-9,9	-7,3	2,4	-4,8	4,0	-10,4	-6,4	5,2
% к предыдущему периоду (SA)	-3,4	-2,2	-7,6	-1,5		3,2	-1,3	2,1	

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

<sup>6</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>7</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>8</sup> Индекс погрузки инвестиционных товаров железнодорожным транспортом рассчитан путем нормирования суммы погрузки трех типов грузов – строительных грузов, цемента, машин и оборудования.



## Рынок труда

**В августе численность рабочей силы показала максимальный рост за последние 11 месяцев.**

В августе совокупная численность рабочей силы, скорректированная на сезонность, увеличилась на 100,4 тыс. чел. SA. Численность занятых (с исключением сезонного фактора) увеличилась на 131,9 тыс. чел. SA после трех месяцев отрицательной динамики, в то время как численность безработных возобновила снижение (-31,5 тыс. чел. SA). В результате безработица в августе пятый месяц подряд осталась на исторически низком уровне (4,8 % SA).

**Рис. 17. Безработица сохраняется на минимальных уровнях ...**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 18. ... что соответствует данным государственных служб занятости**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Зарботные платы продолжают демонстрировать уверенный рост.**

Рост заработных плат в номинальном выражении в июле ускорился до 10,2 % г/г с 9,7 % г/г в июне, в реальном выражении – до 7,5 % г/г (с 7,2 % г/г месяцем ранее). По оценке Минэкономразвития России, увеличение темпов роста номинальных заработных плат наблюдалось как в социальном, так и во внебюджетном секторе.

По оценке Росстата, в августе 2018 г. темп роста заработных плат практически не изменился по сравнению с предыдущим месяцем в номинальном выражении (10,3 % г/г), в то время как реальный темп роста снизился до 7,0 % г/г в результате ускорения инфляции.

**Рис. 19. Зарботная плата продолжает демонстрировать уверенный рост**



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

**Рис. 20. Ускорение роста заработных плат в июле наблюдалось как в социальном, так во внебюджетном секторе**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.



Таблица 4. Показатели рынка труда

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



## Банковский сектор

**Структурный профицит ликвидности за август практически не изменился.** По состоянию на 1 сентября, как и на начало предыдущего месяца, он составил 3,4 трлн. рублей. Отток ликвидности за счёт налоговых платежей и перечисления дивидендов госкомпаний в бюджет был компенсирован ростом задолженности банков по операциям Федерального казначейства (151,3 млрд. руб. за август). В условиях временного прекращения Банком России покупок иностранной валюты на внутреннем валютном рынке, проводимых в рамках реализации бюджетного правила, приток ликвидности за счет операций Минфина России в августе снизился до 180 млрд. руб. (369 млрд. руб. в июле).

### Долгосрочные банковские ставки демонстрируют смешанную динамику.

Снижение ставок по долгосрочным рублевым вкладам населения с июня приостановилось. Ставки по розничным депозитам в долларах США на срок более 1 года в июне-августе закрепились на уровне выше 2 % (по сравнению с 1,66 % в среднем в январе–мае).

Процентные ставки по кредитам компаниям на срок свыше 1 года увеличились до 9,05 % в августе с 8,61 % в июле и 8,45 % в июне. В то же время ставки по долгосрочным кредитам населению в последние месяцы продолжили идти вниз.

**Рис. 21. Долгосрочные банковские ставки демонстрируют смешанную динамику**



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

**Рис. 22. Годовой рост депозитов населения продолжил постепенное замедление**



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

**Несмотря на разворот в динамике депозитных ставок, рост вкладов населения в августе продолжил замедление.** Годовые темпы роста розничных депозитов в августе снизились до 7,0 %<sup>10</sup> г/г с 7,7 % г/г в июле. При этом в помесечном выражении (с устранением сезонности) рост вкладов населения продемонстрировал слабоотрицательную динамику впервые с декабря 2017 г. (в июле темп роста показателя составил 0,81 % м/м SA, в среднем за первые 7 месяцев года – 0,65 % м/м SA). В структуре вкладов населения в августе уменьшился объем депозитов, номинированных в иностранной валюте (-1,3 % м/м SA), при этом масштаб их снижения был сопоставим с динамикой, наблюдавшейся в предыдущие месяцы (-0,8 % м/м SA в среднем за январь–июль). Рост рублевых депозитов населения в августе замедлился до 0,38 % м/м SA по сравнению с 0,95 % м/м SA в среднем за январь–июль.

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

Задолженность по кредитам нефинансовым организациям в августе выросла на 4,4 % г/г, с учетом корпоративных облигаций – на 4,3 % г/г (в июле – на 3,3 % г/г и 3,9 % г/г соответственно). При этом прирост кредитного портфеля, рассчитанный по сопоставимому кругу банков, ускорился до 5,1 % г/г в августе с 4,5 % г/г в июле.

<sup>10</sup> Здесь и далее валютная переоценка исключена.



Розничный кредитный портфель продолжает расти опережающими темпами. Задолженность по жилищным кредитам в августе выросла на 24,1 % г/г (по сравнению с 23,5 % г/г в июле). Рост задолженности по необеспеченным потребительским ссудам, а также автокредитам в августе ускорился до 18,0 % г/г с 16,9 % г/г месяцем ранее (в терминах последовательных приростов – до 24,2 % м/м SAAR с 22,8 % м/м SAAR).

**Рис. 23. Увеличивается разрыв между динамикой кредитования в розничном и корпоративном сегменте банковского рынка**



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

**Рис. 24. Рост потребительского кредитования продолжает ускоряться**



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

**Таблица 5. Показатели банковского сектора**

	сен.18	авг.18	июл.18	июн. 18	май 18	1кв18	2кв17	1кв17	2016
Ключевая ставка (на конец периода)	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	9,6	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*		8,8	7,8	7,2	6,7	6,6	-0,1	-2,7	0,0
Жилищные кредиты, % г/г*		24,1	23,5	22,8	21,9	17,6	11,1	11,1	12,4
Потребительские кредиты, % г/г*		18,0	16,9	15,9	15,1	12,7	1,0	-3,0	-9,5
Кредиты организациям, % г/г*		4,4	3,3	2,8	2,6	3,6	-1,8	-4,3	0,7
Выдачи жилищных рублевых кредитов, % г/г		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.



## Инфляция

**В сентябре годовые темпы инфляции продолжили расти – до 3,4 % г/г с 3,1 % г/г в августе.** Увеличение темпов инфляции в годовом выражении, как и ожидалось, было отчасти обусловлено низкой базой сентября предыдущего года, когда наблюдалась нехарактерная для этого месяца дефляция. Вместе с тем темпы роста потребительских цен в сентябре оказались выше оценки Минэкономразвития России, опубликованной в обзоре «Картина инфляции. Сентябрь 2018 года» (3,2–3,3 % г/г).

**Монетарная<sup>11</sup> инфляция в сентябре ускорилась до 0,41 % м/м SA с 0,27 % м/м SA месяцем ранее.** При этом показатель, приведенный к годовым темпам роста, составил 5,03% м/м SAAR (по сравнению с 3,34% м/м SAAR в августе), превысив целевое значение Банка России впервые с ноября 2016 года.

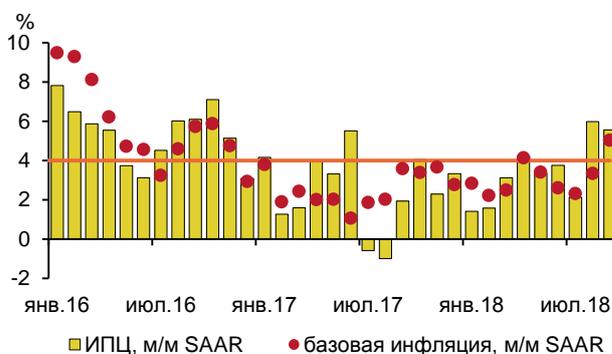
**Увеличение темпов монетарной инфляции происходило на фоне ускорения роста цен как в сегменте непродовольственных товаров без учета подакцизной продукции, так и в сфере нерегулируемых услуг.**

Темп роста цен на непродовольственные товары без учета подакцизной продукции в сентябре увеличился до 0,39 % м/м SA с 0,27 % м/м SA в августе. Ускорение инфляции происходило главным образом за счет удорожания потребительской электроники (электротоваров и других бытовых приборов, персональных компьютеров, средств связи), мебели и строительных материалов. В то же время рост цен на другие значимые группы непродовольственных товаров (одежда и обувь, легковые автомобили) в сентябре замедлился.

В сфере услуг рост цен в сентябре ускорился до 0,36 % м/м SA с 0,27 % м/м SA в августе. На фоне произошедшего ослабления рубля продолжился рост цен на услуги зарубежного туризма (1,93 % м/м SA в сентябре после 0,91 % м/м SA в августе). Также наблюдалось увеличение темпов роста цен на услуги дошкольного воспитания, услуги организаций культуры, медицинские услуги.

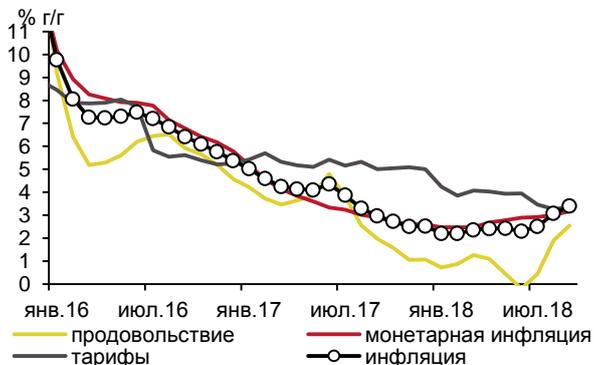
**Продовольственная инфляция в сентябре замедлилась до 0,61 % м/м SA с 0,89 % м/м SA в августе.** Сдерживающее влияние на темпы роста продовольственных цен в сентябре оказывало возобновившееся удешевление плодоовощной продукции вследствие поступления на рынок нового урожая. Вместе с тем рост цен на продовольственные товары без учета плодоовощной продукции значительно ускорился (до 0,70 % м/м SA в сентябре с 0,37 % м/м SA месяцем ранее). Вклад в увеличение темпов роста цен в продовольственном сегменте внесла продукция животноводства (мясо- и молочные продукты, яйца). Кроме того, ускорился рост цен на хлеб и хлебобулочные изделия, макароны и крупяные изделия, а также сахар на фоне роста мировых цен на отдельные продовольственные товары.

**Рис. 25. Монетарная инфляция в сентябре превысила целевой ориентир Банка России**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 26. Ускорение годовой инфляции наблюдалось во всех товарных группах, кроме плодоовощной продукции**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

<sup>11</sup> Инфляция, за исключением продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции.



В октябре Минэкономразвития России ожидает инфляцию на уровне 0,4–0,5% м/м. В годовом выражении рост потребительских цен ускорится до 3,5–3,7 % г/г.

При сохранении курса рубля на текущих уровнях инфляция по итогам 2018 года составит 3,7–3,9%. Достижение инфляцией прогнозного значения в 3,4 % г/г на конец года может произойти при выходе курса рубля на прогнозную траекторию начиная с октября.

Таблица 6. Индикаторы инфляции

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



## Глобальные рынки

### Торговые противоречия между США и Китаем в сентябре вошли в новую фазу.

С 24 сентября США ввели новые пошлины (10%) на импорт китайских товаров объемом 200 млрд. долл. США. С 1 января 2019 года пошлина будет повышена до 25%, при этом постепенный характер ее повышения власти США объясняют желанием смягчить возможные негативные последствия для американских компаний. В ответ КНР анонсировала введение пошлин на американскую продукцию, импортируемую в Китай, общей стоимостью 60 млрд. долл. США (тарифы составили от 5% до 10%). В настоящее время США также рассматривают возможность дальнейшего расширения списка товаров из Китая, облагаемых импортными пошлинами.

### Мировые центральные банки в сентябре продолжили постепенное ужесточение денежно-кредитной политики.

На заседании Комитета по открытым рынкам ФРС США 25–26 сентября ставка была в очередной раз повышена на 0,25 б.п. (текущее значение – 2,00–2,25 % годовых). Решение не стало сюрпризом для участников рынка. Медианный прогноз членов Комитета предполагает еще 1 повышение ставки в 2018 году (в общей сложности 4 повышения), а в 2019 году – 3 повышения. Кроме того, ФРС США продолжает реализацию программы сокращения баланса, о запуске которой было объявлено в октябре 2017 года.

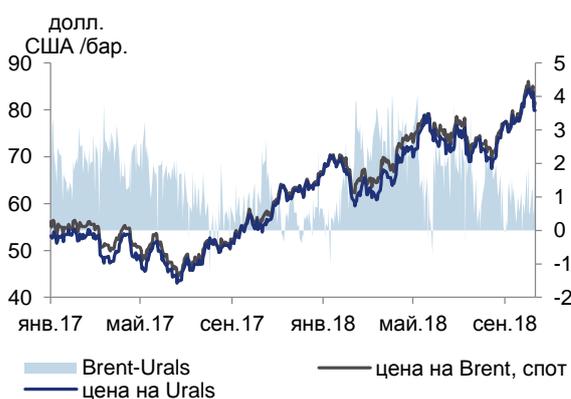
ЕЦБ на заседании 13 сентября принял решение снизить ежемесячные покупки активов в рамках программы количественного смягчения с 30 млрд. евро до 15 млрд. евро начиная с октября. В случае закрепления инфляции вблизи целевых уровней с 2019 г. программа будет завершена. В то же время ЕЦБ заявил о том, что процентные ставки останутся на рекордно низких уровнях как минимум до лета 2019 г. и «в любом случае до тех пор, пока это необходимо для обеспечения постоянного устойчивого приближения инфляции к уровню ниже, но вблизи 2% в среднесрочной перспективе».

На сентябрьском заседании ЕЦБ был снижен прогноз роста ВВП еврозоны на 2018 год до 2 % с 2,1 % ранее, а на 2019 год — до 1,8 % с 1,9 %. При этом прогноз на 2020 год сохранен на уровне 1,7 %. Прогноз по инфляции в еврозоне сохранен на уровне 1,7 % в 2018—2020 годах.

### В сентябре цены на нефть обновили многолетние максимумы.

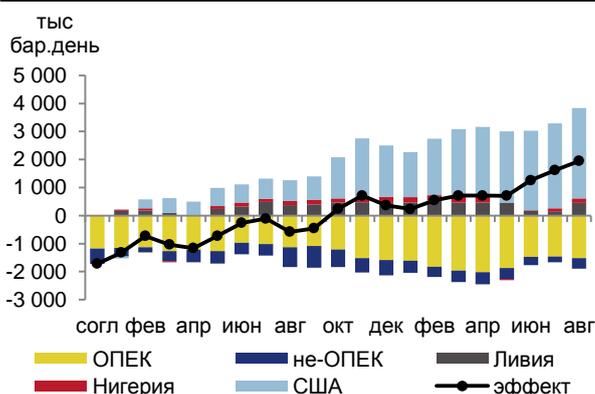
В сентябре средняя цена на нефть марки «Юралс» повысилась до 78,1 долл. США за баррель с 71,5 долл. США за баррель в июле. При этом в последние дни месяца нефтяные котировки превысили 80 долл. США за баррель и достигли максимальных уровней с ноября 2014 года. Рост цен на нефть происходит на фоне опасений участников рынка относительно сокращения предложения иранской нефти после введения американских санкций, а также снижения добычи в других странах ОПЕК. Кроме того, 23 сентября на заседании мониторингового комитета ОПЕК+ отказалась от дополнительного увеличения добычи нефти и подтвердила намерение достичь выполнения квоты на уровне 100% (в августе 2018 года – 129 %).

Рис. 27. Котировки нефти находятся на четырёхлетних максимумах...



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 28. ...на фоне опасений относительно дальнейшего сокращения предложения со стороны ОПЕК



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России



**Валюты развивающихся стран в сентябре укреплялись на фоне стабилизации ситуации в ряде экономик, где в последние месяцы наблюдалась повышенная волатильность.**

В сентябре лидерами роста среди развивающихся стран стали турецкая лира, чилийский песо и южноафриканский ранд (укрепление составило 7,4%<sup>12</sup>, 3,8% и 3,7% соответственно). Укреплению турецкой лиры способствовало повышение процентной ставки Центрального банка Турции с 17,75% до 24% (максимальное значение с 2005 года).

Аргентинский песо в сентябре замедлил падение (12,0% относительно доллара США по сравнению с ослаблением на 34,5% в августе), в том числе в результате повышения процентной ставки Центральным банком Аргентины с 45% до 60%. Позитивное влияние на аргентинскую валюту также оказывали новости о том, что МВФ может пересмотреть сроки программы финансовой поддержки Аргентины.

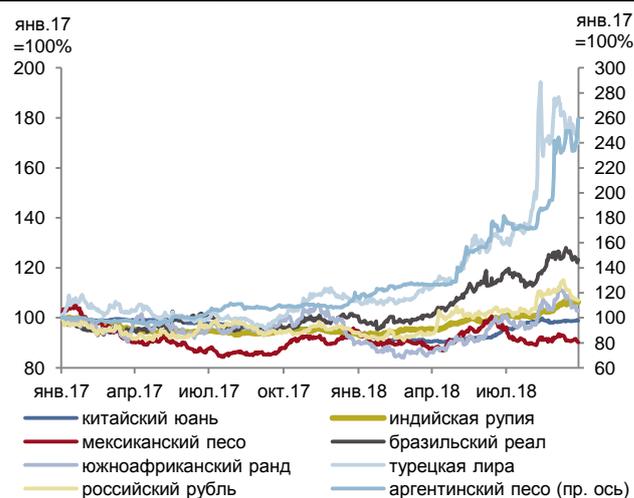
Вместе с тем макроэкономическая статистика по Аргентине свидетельствует об ухудшении ситуации в экономике. ВВП Аргентины после роста 3,9% г/г в первом квартале 2018 года упал на 2,1% г/г по итогам второго квартала. На фоне падения национальной валюты инфляция в стране в августе составила более 34% г/г.

**Российский финансовый рынок в сентябре также находился в зоне роста.**

На фоне стабилизации ситуации на рынках развивающихся стран индекс ММВБ в сентябре вырос на 5,5%. Российский 5-летний CDS-спред в моменте достигал 181,0 б.п. (максимальное значение с марта 2017 года), однако к концу месяца снизился до 143,3 (-24 б.п. по сравнению с началом сентября).

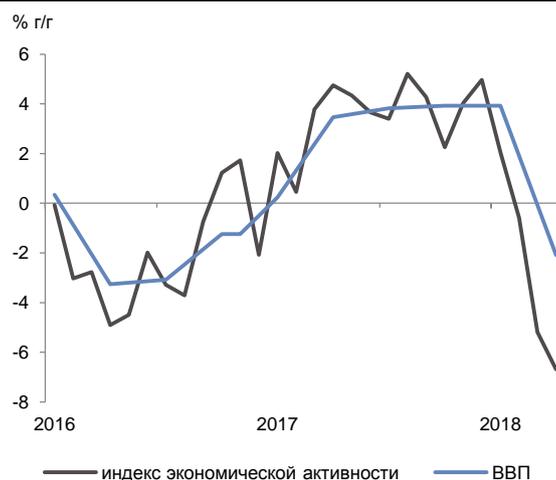
Из-за ослабления в первой декаде сентября (в отдельные торговые сессии курс российской валюты превышал отметку 70) среднемесячный курс рубля к доллару США вырос до 67,7 с 66,1 месяцем ранее. Вместе с тем во второй половине сентября российская валюта укреплялась на фоне улучшения ситуации на мировых финансовых рынках. Вклад также внесло решение Банка России о повышении ключевой ставки и продлении моратория на покупку валюты в рамках бюджетного правила до конца 2018 года. По итогам сентября курс рубля к доллару США продемонстрировал укрепление на 3,3% по сравнению с началом месяца.

**Рис. 29. Повышение процентных ставок в Турции и Аргентине оказывает поддержку валютам развивающихся стран...**



Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России

**Рис. 30. ...несмотря на негативную макроэкономическую статистику в Аргентине**



Источник: CEIC Data, расчеты Минэкономразвития России

<sup>12</sup> Здесь и далее данные финансовых рынков приведены по состоянию на закрытие торгов 28 сентября, если не указано иное.