



## **Картина экономики**

- Статистические данные за июнь 2017 г. сигнализируют о том, что восстановление экономической активности продолжается и охватывает широкий спектр отраслей. Восстанавливается и внутренний спрос – как потребительский (в первую очередь в сегменте товаров длительного пользования), так и инвестиционный.
- Восстановление инвестиционного спроса происходит темпами, опережающими базовый сценарий. С учетом роста во 2 кв. 2017 г. объема строительных работ на 3,2% г/г, производства инвестиционных товаров на 5,6% г/г, а также двузначных темпов роста импорта инвестиционных товаров, темп роста инвестиций в основной капитал может составить 5-6% во 2 кв. 2017 года.
- На основании уточненных данных Росстата за май 2017 года (динамика оборота оптовой торговли была пересмотрена в сторону повышения), Минэкономразвития России скорректировало оценку темпа роста ВВП за май до 3,5% г/г. В июне 2017 года рост ВВП, по оценке, составил 2,9% г/г, темп роста ВВП во 2 кв. 2017 г. оценивается в 2,7% г/г.
- В результате оживления экономической активности рынок труда функционирует в условиях, близких к дефициту: безработица находится на рекордно низких за новейшую историю уровнях, численность безработных (с учетом коррекции на сезонность) снизилась за год более чем на 400 тыс. человек, несмотря на продолжение снижения занятости в сельском хозяйстве из-за холодной погоды.
- Масштабное восстановление внутреннего спроса, сезонный фактор, повышающий импорт, и фиксация дивидендов обусловили сокращение сальдо текущего счета платежного баланса до -0,3 млрд. долл. США во 2 кв. 2017 г. Околонулевое сальдо текущего счета и увеличение международных резервов (в результате операций Минфина России и сокращения задолженности кредитных организаций перед Банком России по валютному РЕПО) обеспечивались притоком капитала по финансовому счету. Важным фактором здесь был сохраняющийся интерес международных инвесторов к российским государственным ценным бумагам.
- Сжатие сальдо текущего счета во 2 кв. 2017 г. обусловило давление на курс рубля. Так, курс рубля против бивалютной корзины с апреля снизился на 7% (с 58,3 руб. за корзину в апреле до 63,7 руб. в июле). Такая траектория в целом соответствует базовому сценарию прогноза социально-экономического развития, подготовленному Минэкономразвития России в апреле 2017 года.
- В 3 кв. 2017 г. в условиях продолжения восстановления внутреннего спроса и с учетом сезонного фактора отрицательное сальдо текущего счета прогнозируется на уровне 5 млрд. долл. США, что продолжит оказывать давление в сторону ослабления на курс рубля.



## Производственная активность

	6 мес.	II кв.	июнь.17	май.17	апр.17	I кв.	2016	2015	2014
<b>Грузооборот транспорта</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,1	7,5	7,0	7,6	8,1	6,6	1,8	0,2	-0,1
<b>Погрузки грузов на ж/д транспорте</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,5	3,3	2,6	3,5	3,9	3,8	0,7	-1,0	-0,8
<b>Промышленное производство</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	<b>2,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>5,6</b>	<b>2,3</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>2,4</b>
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	-0,1	1,5	1,4	-	-	-	-
с устранением сезонности, % м/м (Росстат)	-	-	-0,5	1,6	0,8	-	-	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	2,0	1,7	0,7	-	-	-	-
<b>Добыча полезных ископаемых</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,1	5,0	5,2	5,6	4,2	1,2	2,7	0,7	1,7
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	-0,3	0,9	1,2	-	-	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	3,1	2,7	1,9	-	-	-	-
<b>Обрабатывающие производства</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,2	3,0	2,9	5,7	0,6	-0,7	0,5	-1,3	3,2
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	-0,5	2,0	0,4	-	-	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	1,2	0,9	-0,4	-	-	-	-
<b>Обеспечение эл/энергией, газом и паром</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,5	3,8	0,6	4,7	5,5	1,3	1,7	-1,0	1,0
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	-1,4	0,9	2,3	-	-	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	2,5	2,8	2,4	-	-	-	-
<b>Водоснабжение; водоотведение, утилизация отходов</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-2,0	1,0	-0,3	1,1	2,1	-4,8	-0,8	-4,8	-2,0
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	-1,3	0,0	-0,9	-	-	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	-2,0	-2,4	-3,3	-	-	-	-

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Динамика производственной активности во 2 кв. 2017 г. свидетельствует об ускорении восстановительного роста экономики по сравнению с 1 кв. 2017 г., несмотря на некоторое замедление в июне относительно темпов роста мая.

Увеличение спроса на энергоносители на внутреннем рынке, а также необходимость заполнения хранилищ после увеличенного отбора в минувшие аномально холодные месяцы обусловили существенный рост добычи природного газа (+25,2% г/г) и поддержали высокие темпы роста добычи полезных ископаемых в целом (+5,2% г/г). Добыча нефти показала рост на 2,0% г/г, двигаясь в сторону стабилизации ввиду выполнения Россией договоренностей ОПЕК.

На фоне относительной нормализации температурного режима на территории России замедлился прирост обеспечения электрической энергией, газом и паром (+0,6% г/г), что лишь отчасти скорректировало резко-положительную динамику прошлых месяцев, и по итогам 2 кв. 2017 г. наблюдается уверенный рост (+3,8% г/г). В водоснабжении, водоотведении и утилизации отходов, несмотря на противоречивую динамику последних месяцев (-0,3% г/г в июне), заметны восстановительные тенденции, и по итогам 2 кв. 2017 г. наблюдается незначительный рост (+1,0% г/г).

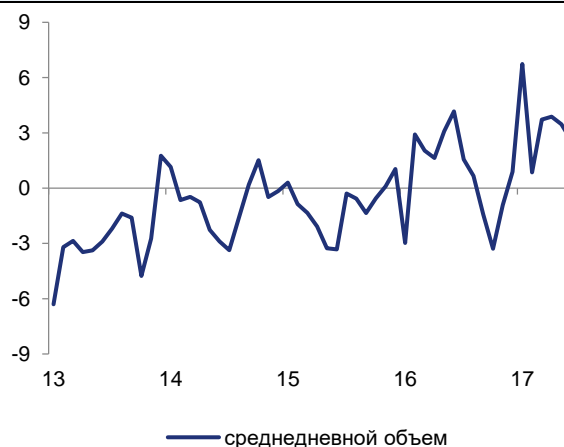
Вместе с тем в июле средняя температура на территории России вновь установилась ниже уровней, характерных для этого месяца. В то же время сам абсолютный уровень температуры (в среднем около 18°C) не потребовал массового возобновления подачи тепла в жилые дома и объекты социальной сферы с одной стороны и массового использования кондиционеров с другой. Темп роста потребления электроэнергии, по данным Системного оператора единой энергетической системы, в июле составил 1,4% г/г, с коррекцией на календарный, сезонный и погодный фактор – рост составил около 1% г/г (что в том числе связано с эффектом высокой базы прошлого года).



**Рис. 1. Потребление электроэнергии с исключением погодного и календарного факторов**



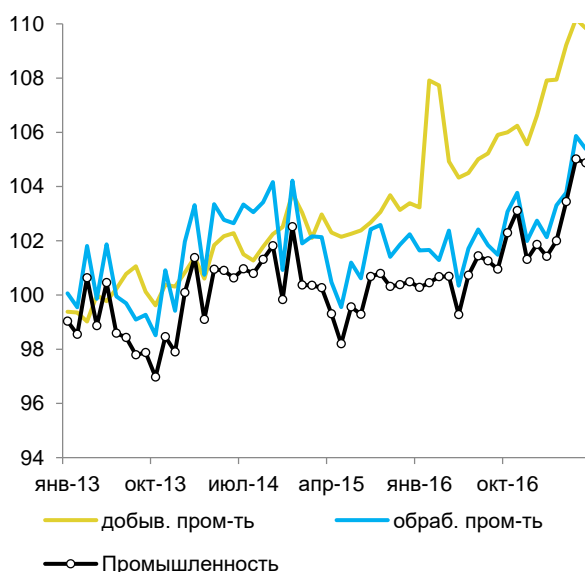
**Рис. 2. Погрузки грузов на ж/д транспорте**



Обрабатывающая промышленность по итогам июня продемонстрировала рост на 2,9% г/г, с исключением сезонного и календарного факторов спад на 0,5% м/м после крайне высокого роста в предыдущем месяце.

Основными драйверами роста выступили: машиностроение (+18,1% г/г), химический комплекс (+6,1% г/г) и производство кокса и нефтепродуктов (+3,1% г/г).

**Рис. 3. Динамика промышленности**



**Рис. 4. Драйверы роста в обрабатывающей промышленности**



Основной вклад в рост машиностроительного комплекса внесло производство прочих транспортных средств и оборудования (+29,9% г/г), что, как и в прошлые периоды, связано со стимулирующими мерами государственной поддержки отечественных вагоностроителей и, как следствие, увеличением производства пассажирских (+20,2% г/г) и грузовых вагонов (рост 2,3 р.). Так же сохраняются двухзначные темпы роста автотранспортных средств (+13,7% г/г) на фоне увеличения производства легковых автомобилей (+16,9% г/г), грузовых автотранспортных средств (+9,4% г/г) и автобусов (+32,1% г/г). Чрезвычайно высокими темпами продолжает увеличиваться производство компьютеров и электронных изделий (компьютеры рост в 2,3 р.), полупроводниковые приборы (+44,1% г/г) и коммуникационная аппаратура (+51,0% г/г), что вместе с ростом производства потребительских товаров длительного пользования (холодильников на 8,5% г/г, стиральных машин на 23,4% г/г и газовых плит на 9,1% г/г) свидетельствует о восстановительных



процессах в потребительском спросе. Традиционно положительная динамика химического комплекса определялась востребованностью и конкурентоспособностью отечественной продукции, а именно, минеральных и химических удобрений (+16,9% г/г) и аммиака (+10,7% г/г). Основной вклад в прирост производства кокса и нефтепродуктов внесли товарные группы, имеющие сравнительно небольшой удельный вес: нефтяной кокс (+16,7% г/г), судовое топливо (+10,3% г/г) и газообразные углеводороды, кроме природного газа (+8,0% г/г).

Металлургический комплекс (-2,3% г/г) продолжил оказывать сдерживающее влияние на темпы роста, с начала года переживая сокращение производства. Metallургическое производство сократилось на 3,5% г/г в результате снижения производства готового проката (-4,8% г/г), нелегированной стали (-5,1% г/г) и чугуна (-2,2% г/г). При этом стоит отметить двузначные темпы роста в производстве нержавеющей стали (+24,4% г/г) и труб для нефте- и газопроводов (+36,8% г/г). В июне негативный вклад в динамику обрабатывающих производств внесла также пищевая промышленность, в которой, несмотря на рост производства пищевых продуктов (+2,5% г/г), негативные тенденции в производстве напитков (-10,7% г/г) и табачных изделий (-18,4% г/г) обусловили общий спад производства в комплексе на 2,5% г/г.

	6 мес.	II кв.	июнь.17	май.17	апр.17	I кв.	2016
<b>Обрабатывающие производства</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,2	3,0	2,9	5,7	0,6	-0,7	0,5
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	-0,5	2,0	0,4	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	1,2	0,9	-0,4	-	-
<b>Пищевая промышленность</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,6	0,4	-2,5	2,8	0,9	0,9	2,3
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	-3,6	0,8	-1,8	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	0,6	1,3	0,9	-	-
<b>Легкая промышленность</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	6,3	6,0	3,9	9,8	4,4	6,7	5,5
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	-1,4	2,4	-1,2	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	6,3	6,8	6,0	-	-
<b>Деревообрабатывающий комплекс</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,0	1,9	3,4	0,5	1,7	4,3	2,1
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	1,9	0,3	-1,0	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	3,0	3,0	3,6	-	-
<b>Кокс и нефтепродукты</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,4	2,8	3,1	1,8	3,4	-1,8	-1,7
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	1,1	-1,1	1,3	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	0,4	-0,1	-0,6	-	-
<b>Химический комплекс</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,2	6,9	6,1	10,0	4,8	7,5	6,5
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	-0,3	1,8	0,4	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	7,2	7,4	6,8	-	-
<b>Неметаллическая минеральная продукция</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,3	1,9	0,8	5,5	-0,7	2,9	-6,0
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	-2,9	5,3	-0,7	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	2,3	2,7	1,8	-	-
<b>Металлургический комплекс</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	-4,9	-1,5	-2,3	-1,0	-1,0	-8,9	-0,6
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	0,3	-0,7	3,6	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	-4,9	-5,6	-6,8	-	-
<b>Машиностроительный комплекс</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,8	5,7	18,1	12,9	-14,0	-0,9	2,2
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	1,5	7,6	-6,0	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	2,8	-1,1	-4,8	-	-
<b>Прочие производства</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,3	-2,5	-7,2	2,9	-2,3	2,4	-11,2
с устранением сезонности, % м/м (МЭР)	-	-	-1,4	0,0	-2,0	-	-
накопленным итогом с начала года, % г/г	-	-	-0,3	1,5	1,1	-	-

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России



На основании уточненных данных Росстата за май 2017 года (динамика оборота оптовой торговли была пересмотрена в сторону повышения), Минэкономразвития России скорректировало оценку темпа роста ВВП за май до 3,5% г/г (сезонно очищенный темп прироста равен 0,4% м/м).

По оценке Минэкономразвития России, в июне 2017 года рост ВВП составил 2,9% г/г, сезонно очищенный показатель оценивается в 0,3% м/м. Наибольший вклад в прирост ВВП внесли добыча полезных ископаемых (0,6 п.п.), обрабатывающие производства (0,5 п.п.) и транспортный комплекс (0,4 п.п.). В истекшем месяце повысилась роль строительства, а также усилилось положительное влияние оптовой и розничной торговли (вклад в прирост ВВП составил 0,3 п.п. и 0,7 п.п., соответственно).

Темп роста ВВП во втором квартале 2017 года оценивается в 2,7% г/г. Совокупный вклад промышленных видов деятельности в прирост ВВП за период составил 1,4 п.п. Рост грузооборота транспорта опережал в течение всего периода динамику ВВП и обеспечил 0,4 п.п. прироста ВВП. Положительная динамика строительства и оборота розничной и оптовой торговли в мае-июне 2017 года добавила соответственно 0,1 п.п. и 0,5 п.п. в прирост ВВП. В целом за первое полугодие ВВП возрос, по оценке, на 1,7% г/г.



## Потребительский спрос

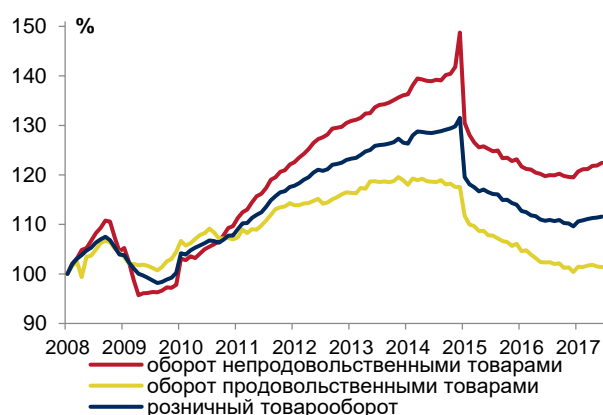
	6 мес'17	II кв'17	Июн'17	Май'17	Апр'17	I кв'17	2016
<b>Реальная заработная плата</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,7	3,1	2,9	2,8	3,7	2,4	0,8
в % к предыдущему месяцу/SA	-	-	2,9/ 0,4	0,6/ -0,3	3,4/ 0,6	-	-
<b>Номинальная заработная плата</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,2	7,4	7,4	7,0	8,0	7,1	7,9
в % к предыдущему месяцу/SA	-	-	3,5/ 0,9	1,0/ 0,1	3,7/ 1,0	-	-
<b>Реальные располагаемые доходы</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	-1,4	-2,7	0,0	-0,1	-7,5	0,0	-5,9
в % к предыдущему месяцу/SA	-	-	10,3/ -0,6	-4,5/ 2,9	2,1/ -2,8	-	-
в % к соотв. периоду предыдущего года с искл. валюты, недвижимости	-0,1	-2,0	1,0	0,4	-6,9	2,0	-4,9
<b>Оборот розничной торговли</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,5	0,7	1,2	0,7	0,1	-1,6	-4,6
в % к предыдущему месяцу/SA	-	-	1,1/ 0,2	1,8/ 0,1	-1,3/ 0,2	-	-
<b>Продовольственные товары</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	-1,8	-0,6	-0,6	-0,4	-0,9	-3,0	-5,0
в % к предыдущему месяцу/SA	-	-	-0,3/ -0,1	1,7/ -0,3	-1,6/ 0,1	-	-
<b>Непродовольственные товары</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,8	1,9	2,9	1,8	1,0	-0,3	-4,2
в % к предыдущему месяцу/SA	-	-	2,5/ 0,5	1,9/ 0,1	-1,1/ 0,5	-	-
<b>Платные услуги</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,0	-0,1	-1,0	1,2	-0,6	0,2	0,7
в % к предыдущему месяцу/SA	-	-	-0,7/ -0,8	-0,5/ 0,3	-1,6/ -0,1	-	-

<sup>1</sup> с исключением единовременной выплаты

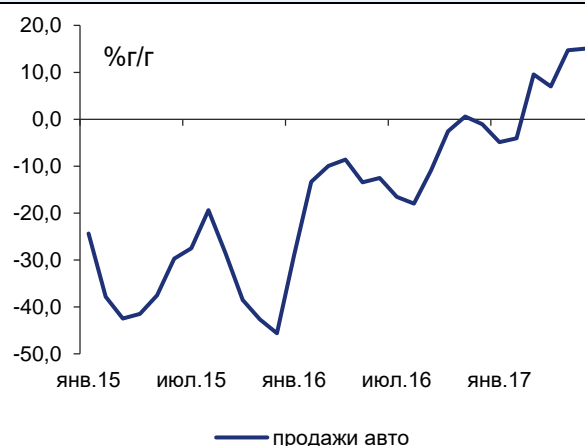
Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Динамика оборота розничной торговли свидетельствует о последовательном восстановлении внутреннего спроса: рост оборота розничной торговли в целом достиг 1,2% г/г после 0,7% г/г в мае.

**Рис. 5. Восстановление потребительского спроса происходит в основном за счет непродовольственных товаров**



**Рис. 6. Продажи легковых автомобилей продолжают расти двузначными темпами**



Источник: Росстат, отчетность компаний, расчеты Минэкономразвития России

Рост потребительского спроса на непродовольственные товары по-прежнему происходит в том числе за счет приобретения населением товаров длительного пользования: продажи легковых автомобилей второй месяц демонстрируют двузначные темпы роста: в июне +15,0% г/г после +14,7% г/г в мае.



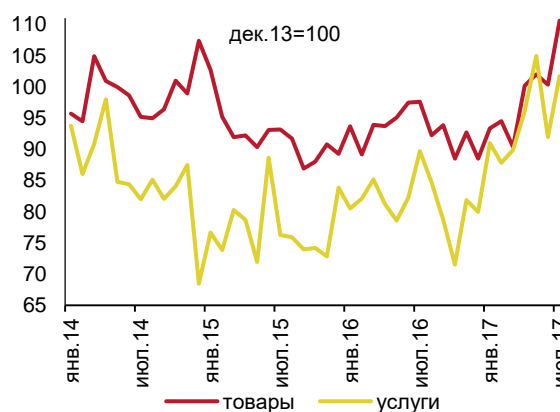
Рост объема платных услуг населению в мае был пересмотрен в сторону увеличения до 1,2% г/г (нулевая динамика по первоначальной оценке). В июне – снижение на 1,0% г/г. Несмотря на волатильность показателя в течение первого полугодия, объем платных услуг, предоставленных населению в январе-июне 2017 г., сохранился на уровне первого полугодия прошлого года.

Индикатор потребительской активности «спрос-запрос», построенный на основе данных о частоте соответствующих интернет-запросов, очищенный от сезонного и календарного факторов (подробнее о специфике расчета агрегированного показателя «спрос-запрос» и о его составляющих см. в Картинах экономике за май 2017 года), продемонстрировал некоторое снижение потребительской активности в июне после достижения пикового значения в мае. При этом снижение было обусловлено сокращением поисковых запросов на услуги, в то время как число интернет запросов на товары осталось практически на уровне мая. Вместе с тем, по предварительным данным июля (статистика запросов за 19 дней) индекс «спрос-запрос» достиг очередного максимума с начала 2014 года (107,1 пункта), что свидетельствует о продолжающейся тенденции постепенного восстановления потребительского спроса.

**Рис. 7. Потребительская активность достигла максимума в июле**



**Рис. 8. Динамика интернет запросов потребительских товаров и услуг**



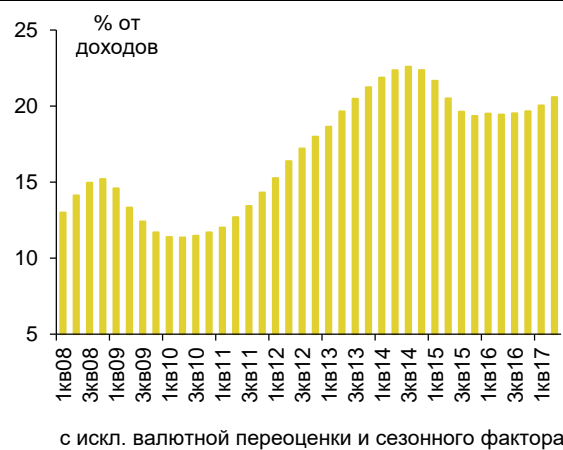
Источник: расчеты Минэкономразвития России

Фактором, способствующим росту потребительского спроса, являются восстановительные процессы в кредитовании населения. По данным Банка России в первом полугодии 2017 года кредиты физическим лицам выросли на 3,8% г/г до 11,2 трлн. рублей. При этом помимо устойчиво растущего ипотечного кредитования в последние месяцы отмечается умеренный рост портфеля других потребительских ссуд.

**Рис. 9. Восстановление спроса происходит на фоне позитивной динамики кредитования населения**



**Рис. 10. Кредитная нагрузка домохозяйств**



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России



В результате оживления экономической активности рынок труда функционирует в условиях близких к дефициту. Динамика заработной платы работников организации стабильно находится в зоне роста. По уточненным данным, в мае реальная заработная плата увеличилась на 2,8% г/г (номинальный рост – 7,0% г/г), в июне, по предварительным данным - ускорение до 2,9% г/г (номинальный рост – 7,4% г/г). За первое полугодие текущего года реальная заработная плата выросла на 2,7% г/г (номинальный рост за тот же период – 7,2% г/г) и служит одним из существенных факторов восстановления потребительской активности.

Безработица продолжает находиться на исторически минимальных уровнях. Изменение уровня безработицы, скорректированного на сезонность, в июне в пределах статистической погрешности: значение показателя, как и по уточненным данным за май, составило 5,3% SA от численности рабочей силы. При этом численность безработных (с учетом коррекции на сезонность) снизилась за год более чем на 400 тыс. человек, несмотря на продолжение снижения занятости в сельском хозяйстве из-за холодной погоды.

	6 мес.	II кв.	Июнь'17	Май'17	Апр'17	I кв.	2016
<b>Численность рабочей силы</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,6	-0,9	-1,2	-0,9	-0,7	-0,3	0,1
млн. чел. (SA)	-	-	75,8	75,9	76,2	-	-
<b>Численность занятых</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,2	-0,5	-0,8	-0,5	-0,1	0,1	0,1
млн. чел. (SA)	-	-	71,8	71,7	72,2	-	-
<b>Общая численность безработных</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	-7,4	-8,9	-7,9	-8,3	-10,4	-6,0	-0,5
млн. чел. (SA)	-	-	4,0	4,0	3,9	-	-
<b>Уровень занятости</b>							
в % к населению в возрасте 15-72/SA	65,1/-	65,3/-	65,5/65,2	65,2/65,2	65,1/65,5	64,9/-	65,7/-
<b>Уровень безработицы</b>							
в % к рабочей силе /SA	5,4/5,2	5,2/5,3	5,1/5,3	5,2/5,3	5,3/5,2	5,6/5,2	5,5/-

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Продолжились положительные тенденции в годовой динамике реальных располагаемых доходов, которые в июне не продемонстрировали сокращения, сохранившись на уровне июня прошлого года. За 6 месяцев доходы в отрицательной зоне – снижение на 1,4% г/г. Реальные располагаемые доходы с исключением доходов от продажи валюты и продажи недвижимости на вторичном рынке, по оценке Минэкономразвития, в мае продолжили рост с ускорением его темпов (+1,0% г/г после +0,4% г/г в мае), за первое полугодие оцениваемый Минэкономразвития России показатель показал околонулевую динамику (снижение на 0,1% г/г).





## Инвестиционный спрос

	6 мес	II кв.	июнь	май	апр	I кв.	2016	IV кв.	III кв.	II кв.
<b>Инвестиции в основной капитал</b>										
в % к соотв. периоду предыдущего года							<b>2,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,5</b>
с устранением сезонности, % м/м							1,2	0,1	0,1	-0,2
<b>Строительство</b>										
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,2	3,2	5,3	3,8	0,4	-4,3	-4,3	-2,0	-3,6	-8,3
с устранением сезонности, % м/м		2,1	0,4	1,0	1,1	0,5		0,2	0,9	-3,4
<b>Производство инвестиционных товаров<sup>1</sup></b>										
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,5	5,6	6,7	9,6	0,3	0,9	-1,9	0,5	-0,8	-1,5
с устранением сезонности, % м/м		2,8	0,3	6,6	-3,9	0,6		0,7	1,3	-1,7
<b>Импорт инвестиционных товаров<sup>2</sup></b>										
в % к соотв. периоду предыдущего года				42,4	23,1	6,6	5,5	7,1	1,3	5,0
с устранением сезонности, % м/м				7,2	0,4	1,5		4,0	4,7	0,8
<b>Грузоперевозки инвестиционных товаров<sup>3</sup></b>										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-5,1	-6,4	-9,2	-5,8	-3,9	-3,2	5,3	-11,5	3,8	16,2
с устранением сезонности, % м/м		-2,7	-2,7	-3,2	-1,3	8,5		-9,2	-2,3	0,6

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

**В июне наблюдается ускорение роста инвестиций в основной капитал:** динамика строительства ускорилась до 5,3% г/г, 0,4% м/м SA, производство инвестиционных товаров выросло на 6,7% г/г (0,3% м/м SA), импорт инвестиционных товаров расчет двухзначными темпами (42,2% г/г, 7,2% м/м SA по итогам мая).

На фоне роста импорта машин и оборудования из стран дальнего зарубежья (с искл. судов и летательных аппаратов) на 32,5% г/г, в июне ожидается сохранение тенденции роста импорта инвестиционных товаров. По оценке, темп роста инвестиций в основной капитал во 2кв2017 может составить 5-6% г/г.

	5 мес.	май	апр	I кв.	2016	IV кв.	III кв.	II кв.	I кв.
<b>Импорт инвестиционных товаров</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	<b>16,7</b>	<b>42,4</b>	<b>23,1</b>	<b>6,6</b>	<b>5,5</b>	<b>7,1</b>	<b>1,3</b>	<b>5,0</b>	<b>9,5</b>
с устранением сезонности, % м/м		7,2	0,4	1,5		4,0	4,7	0,8	-4,6
Вычислительные машины и их блоки	15,9	46,5	8,2	10,5	-0,5	-7,3	-2,7	-4,9	22,4
Плиты, листы, пленка из полимерных материалов	7,1	8,9	6,7	6,6	6,4	14,9	2,6	5,2	1,7
Арматура для трубопроводов, котлов, резервуаров	15,1	26,2	8,6	13,3	7,5	11,5	9,6	4,1	3,4
Автомобили для перевозки грузов	33,6	31,0	9,1	49,2	-10,0	-16,2	7,9	19,5	-39,1
Электрогенераторные установки	19,7	46,4	39,4	7,2	-2,3	8,9	26,7	-15,8	-18,5
Оборудование и инструменты, применяемые в медицине, хирургии	8,4	48,5	-4,6	0,7	-14,4	-20,7	-26,4	-0,4	-1,9
Лифты, эскалаторы, конвейеры	-91,1	-56,1	-97,8	-80,7	в 20 р.	в 12 р.	в 27 р.	в 28 р.	в 9 р.
Машины и мех. приспособления, имеющие индивидуальные функции	12,4	35,4	-1,7	10,2	8,0	3,1	10,3	21,0	-1,7

Источник: ФТС, расчеты Минэкономразвития России

<sup>1</sup> Индекс производства инвестиционных товаров рассчитан на основе индексов физического объема производства отдельных видов экономической деятельности, доли рассчитаны на основе стоимостных объемов отгрузки в 2016 году по каждому виду деятельности.

<sup>2</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>3</sup> Индекс погрузки инвестиционных товаров железнодорожным транспортом рассчитан путем нормирования суммы погрузки трех типов грузов – строительных грузов, цемента и машин и оборудования.



Четвертый месяц подряд увеличивается производство инвестиционных товаров: в мае прирост составил 6,7% г/г, с устранением сезонности 0,3% м/м. Основной положительный вклад обеспечивается двухзначным ростом (шестой месяц подряд) производства цемента, извести и гипса, ускорившимся в июне до 71,1% г/г, ростом производства строительных металлических конструкций и изделий на 16,0% г/г, и резким ускорением роста производства машин специального назначения до 75,2% г/г. Негативное влияние на динамику производства инвестиционных товаров продолжает оказывать (четвертый месяц подряд) сокращение производства оборудования общего назначения (-41,7% г/г в июне). По итогам II квартала рост производства инвестиционных товаров ускорился до **5,6% г/г**. В первом полугодии прирост составил **3,5% г/г**.

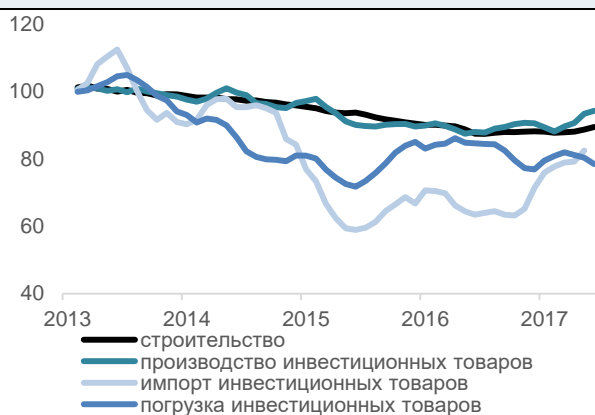
	6 мес.	II кв.	июнь	май	апр	I кв.	2016
<b>Производство инвестиционных товаров</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	<b>3,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,7</b>	<b>9,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,9</b>
с устранением сезонности, % м/м	-	2,8	0,3	6,6	-3,9	0,6	-
Стальные трубы, полые профили и фитинги	<b>-14,9</b>	7,8	3,5	12,8	0,2	-9,2	-13,1
Изделия из бетона, гипса и цемента	<b>2,0</b>	-3,5	-6,6	2,2	-6,5	-1,3	-10,5
Оборудование общего назначения	<b>2,7</b>	5,0	-41,7	-10,9	-23,8	6,8	-6,3
Железнодорожный подвижной состав	<b>41,6</b>	47,9	6,2	48,4	27,8	35,2	21,0
Строительные металлические конструкции и изделия	<b>1,0</b>	-1,1	16,0	8,2	-12,7	5,0	-3,7
Цемент, известь и гипс	<b>-3,2</b>	-2,9	71,1	-1,3	-4,1	-1,3	-11,0

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

В июне рост объема работ по виду деятельности «Строительство» ускорился до **5,3% г/г** (после 3,8% г/г в мае), с устранением сезонности прирост составил **0,4% м/м**, что подтверждает **разворот тренда и восстановление строительного сектора**. Продолжается восстановление объема ввода жилья (0,3% м/м с устранением сезонности, -6,6% г/г), однако уровень ввода по итогам полугодия по-прежнему значительно ниже соответствующего периода 2016 года (-11,3% г/г).

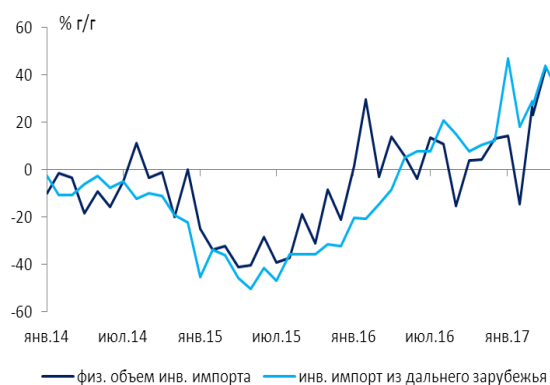
Таким образом, можно сделать вывод об усилении инвестиционного спроса в июне.

**Рис. 11. Сезонно-сглаженные индексы (сглаж. 3 мес, 2013 – 100) показателей инвестиционной активности восстанавливаются**



Источник: Росстат, РЖД, расчеты Минэкономразвития России

**Рис. 12. Динамика инвест. импорта из стран дальнего зарубежья свидетельствует о продолжении роста инвестиционного импорта в июне.**



Источник: ФТС, расчеты Минэкономразвития России



## Платежный баланс

млрд. долл. США	6 мес.	II кв.	I кв.	2016	IV кв.	III кв.	II кв.	I кв.
<b>Счет текущих операций</b>	<b>23.0</b>	-0.3	23.3	68.9	0.4	10.3	2.0	12.9
% к ВВП	<b>3.2</b>	-0.1	7.0	5.1	0.1	2.7	0.7	5.1
<b>Торговый баланс</b>	<b>59.2</b>	24.8	34.4	148.5	18.3	27.3	22.3	22.4
% к ВВП	<b>8.2</b>	6.4	10.3	10.9	5.2	7.2	7.2	8.9
<b>Экспорт</b>	<b>165.8</b>	83.4	82.4	341.5	70.9	82.6	67.9	60.5
% год к году	<b>29.2</b>	22.9	36.2	-31.3	-9.9	1.8	-25.8	-32.9
% к ВВП	<b>22.9</b>	21.4	24.8	25.0	20.2	21.7	21.9	24.0
<b>Импорт</b>	<b>106.6</b>	58.6	48.0	193.0	52.6	55.3	45.6	38.1
% год к году	<b>27.4</b>	28.5	26.0	-37.3	5.6	8.8	-4.4	-14.7
% к ВВП	<b>14.7</b>	15.0	14.4	14.1	15.0	14.5	14.7	15.1
<b>Баланс услуг</b>	<b>-12.2</b>	-7.1	-5.1	-36.9	-7.2	-6.2	-6.0	-4.8
% к ВВП	<b>-1.7</b>	-1.8	-1.5	-2.7	-2.0	-1.6	-1.9	-1.9
<b>Баланс инвестиционных доходов</b>	<b>-19.9</b>	-16.0	-3.9	-31.5	-7.9	-8.6	-12.8	-3.2
% к ВВП	<b>-2.8</b>	-4.1	-1.2	-2.3	-2.2	-2.3	-4.1	-1.3
<b>Баланс оплаты труда</b>	<b>-1.6</b>	-0.9	-0.7	-5.1	-0.6	-0.8	-0.4	-0.4
% к ВВП	<b>-0.2</b>	-0.2	-0.2	-0.4	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2
<b>Чистый отток капитала</b>	<b>-14.7</b>	2.8	-17.5	-19.8	-1.4	-9.8	0.1	-8.7
% к ВВП	<b>-2.0</b>	0.7	-5.3	-7.3	-0.4	-2.6	0.0	-3.5

Источник: Банк России

Во 2кв2017 г. сальдо счета текущих операций перешло в отрицательную область, составив -0,3 млрд. долл. США (во 2кв2016 г. 2,0 млрд. долл. США, в 1кв2017 г. 23,3 млрд. долл. США).

Сокращение текущего счета по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года произошло, несмотря на рост экспорта товаров на 22,9% г/г, а экспорта услуг – на 12,3% г/г.

Значительный рост экспорта товаров был обусловлен ростом как нефтегазового экспорта (на 23,1% г/г), так и ненефтегазового экспорта (на 22,6% г/г).

При этом как для первой, так и для второй товарной группы такой рост был вызван в большей степени увеличением цен. Цена на нефть марки «Юралс» в 2кв2017 г. была на 11,7% выше, чем в соответствующем периоде предыдущего года. Среднеконтрактная цена на природный газ (по данным ФТС) в апреле-мае выросла на 18,3% г/г, на каменный уголь - на 52,4% г/г, на черные металлы – на 44,1% г/г, на листовую прокат – на 54,8% г/г, на медь – на 19,4% г/г, на алюминий – на 28,2% г/г.

При этом объем поставок нефти за рубеж в апреле-мае снизился на 1,9% г/г, черных металлов – на 8,4% г/г, алюминия – на 0,9% г/г. Экспорт меди в реальном выражении вырос незначительно – на 1,4% г/г. Среди минеральных ресурсов рост в реальном выражении наблюдался в экспорте газа (на 0,7% г/г, прежде всего в результате роста поставок газа в Европу), и угля (на 22,6% г/г, прежде всего за счет роста поставок в Китай).

Таким образом, по нашим оценкам, бурный рост ненефтегазового сырьевого экспорта вряд ли может носить долгосрочно устойчивый характер главным образом в силу завершения восстановительных ценовых процессов на сырьевых рынках с одной стороны.

В части несырьевого экспорта продолжает уверенно расти объем вывозимой продукции химического комплекса (на 17,1% г/г в апреле-мае), а также экспорта продовольственных товаров и сырья для их производства (на 17,8% г/г в апреле-мае). Однако доля двух указанных групп

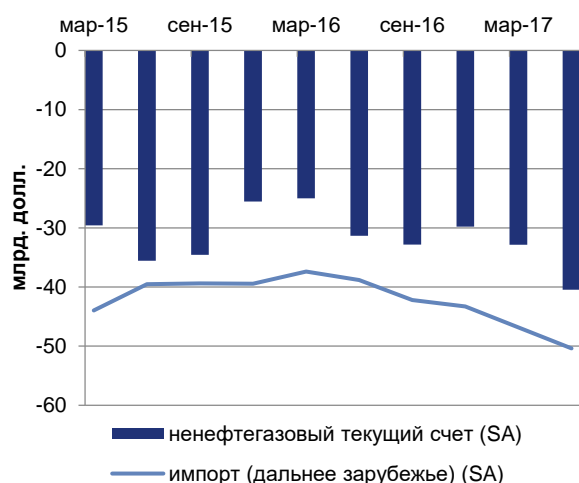


товаров в стоимостном объеме экспорта по-прежнему находится в диапазоне 10-13%, и, соответственно, оказывает ограниченную поддержку совокупным темпам роста.

В этих условиях сокращение текущего счета было обусловлено опережающим ростом импорта товаров и услуг. Под воздействием происшедшего в 1П2017 г. укрепления рубля и восстановления внутреннего спроса рост импорта товаров ускорился во 2кв2017 г. до 28,5% г/г (после 17,5% г/г в 1кв2017 г.). При этом в условиях более быстрого восстановления внутреннего инвестиционного спроса по сравнению с потребительским, наиболее высокими темпами рос импорт продукции инвестиционного назначения из стран дальнего зарубежья (34,5% г/г после 29,8% г/г).

Рост импорта услуг, напротив, несколько замедлился (до 14,5% г/г во 2кв2017 г. после 15,1% г/г кварталом ранее), однако находится в устойчивой положительной области. Кроме того, импорт услуг по статье поездки, наиболее чувствительный к указанным выше факторам (спросу и обменному курсу), продолжает расти двузначными темпами и ускоряться (с 21,5% г/г в 1кв2017 г. до 28,7% г/г во 2кв2017 г.).

**Рис. 13. Ухудшение нефтегазового сальдо текущего счета происходит в результате как роста импорта товаров, так и...**



Источник: Банк России, ФТС, расчеты Минэкономразвития России

**Рис. 14. ...импорта услуг**



Источник: Банк России, Росавиация, расчеты Минэкономразвития России

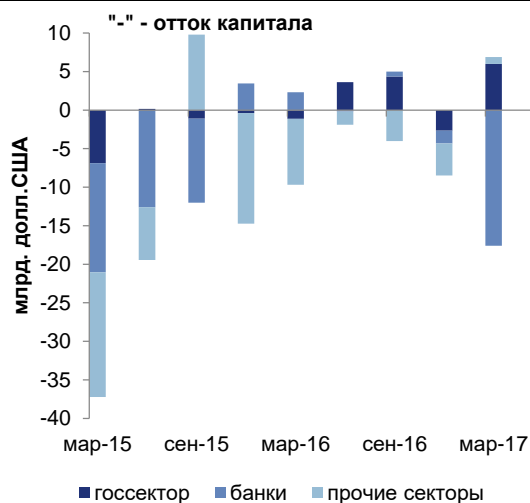
Бурный рост импорта привел к существенному ухудшению нефтегазового дефицита текущего счета, который достиг -40,5 млрд. долл. США во 2 кв.2017 г. (с учетом коррекции на сезонность) после -32,8 млрд. долл. США кварталом ранее и -29,7 млрд. долл. США в среднем за квартал в 2016 году.

Возможность накопления резервов в условиях слабо отрицательного сальдо текущего счета без существенного давления на курс рубля была обеспечена нетто-притоком капитала по финансовому счету (который полностью компенсировал отток 1кв2017 года). Так, во 2кв2017 г. объем покупок валюты Минфином России составил 2,2 млрд. долл. США (после 3,0 млрд. долл. США за 1кв2017 г.), задолженность кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО в иностранной валюте сократилась во 2кв.2017 г. на 2,4 млрд. долл. США (за 1кв2017 г. на 6,5 млрд. долл. США).

Основным драйвером притока во 2кв2017 г. (как и в 1кв2017 г.) был интерес иностранных инвесторов к государственным ценным бумагам: нетто-приток капитала в государственные ценные бумаги во 2кв2017 г. составил 3,2 млрд. долл. США (с учетом погашений) после 4,4 млрд. долл. США в 1кв2017 года. Компании реального сектора также остались второй квартал подряд нетто-получателями иностранного капитала (здесь основной компонентной притока стали прямые иностранные инвестиции).

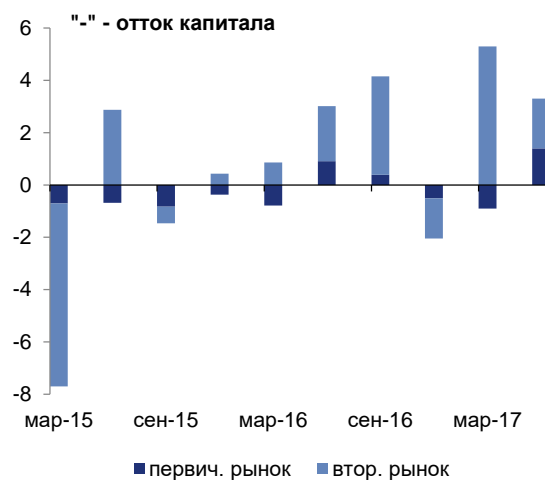


**Рис. 15. Приток капитала формировался госсектором и прочими секторами**



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

**Рис. 16. Иностранные инвесторы приобретали ОФЗ и еврооблигации на первичном и вторичном рынке**

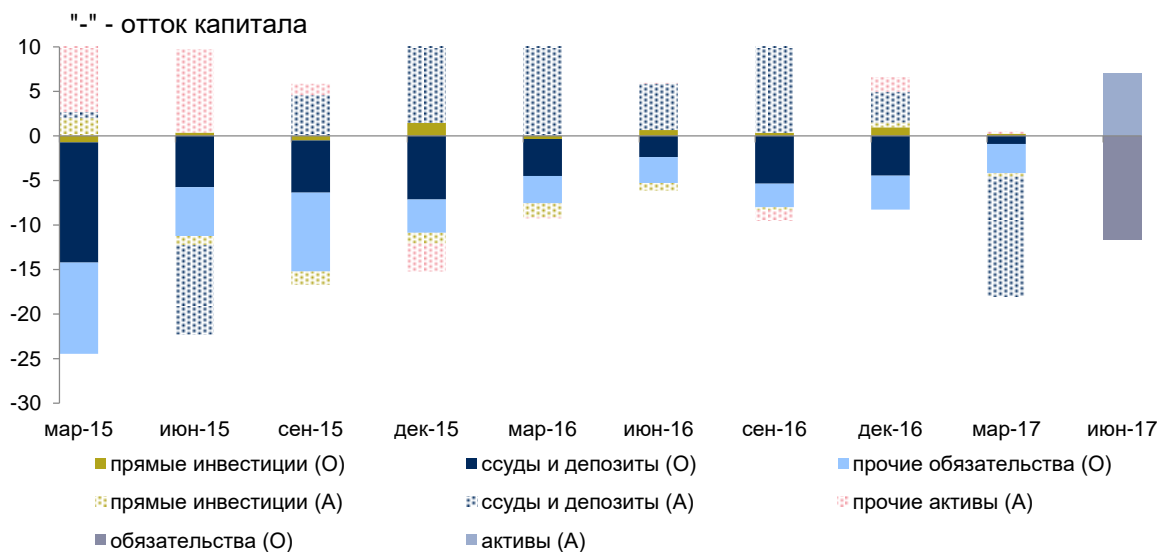


Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России

По банковскому сектору, как и в 1кв2017 г., наблюдался нетто-отток капитала. При этом устойчивой компонентой оттока по-прежнему, остается погашение банками внешнего долга. Детализированные данные за 1кв2017 г. показывают снижение на 4,2 млрд. долл. США обязательств банковского сектора (по статьям «ссуды и депозиты» и «прочие обязательства», из них – погашение внешнего долга на 0,8 млрд. долл.). За 2кв2017 г. детализированная разбивка пока недоступна, но сокращение обязательств банковского сектора было еще более масштабным, чем в 1кв2017 г. (-11,7 млрд. долл. США во 2кв2017 г. после -3,9 млрд. долл. США кварталом ранее).

Одновременно отток капитала по банковскому сектору в форме увеличения иностранных активов, наблюдавшийся в 1кв2017 г., сменился во 2кв2017 г. снижением иностранных активов, что, вероятно, по крайней мере отчасти обусловлено сокращением нетто-поступлений по текущему счету.

**Рис. 17. В 2017 г. банки продолжили погашать внешний долг, «технический» отток капитала во 2 кв. 2017 завершился**



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России



Сжатие сальдо текущего счета во 2 кв. 2017 г. обусловило давление на курс рубля. Так, курс рубля против бивалютной корзины с апреля снизился на 7% (с 58,3 руб. за корзину в апреле до 63,7 руб в июле). Такая траектория в целом соответствует базовому сценарию прогноза социально-экономического развития, подготовленному Минэкономразвития России в апреле 2017 года.

В 3 кв. 2017 г. в условиях продолжения восстановления внутреннего спроса и с учетом сезонного фактора отрицательное сальдо текущего счета прогнозируется на уровне 5 млрд. долл. США, что продолжит оказывать давление в сторону ослабления на курс рубля.