



## ТЕНДЕНЦИИ

### Инфляционные ожидания

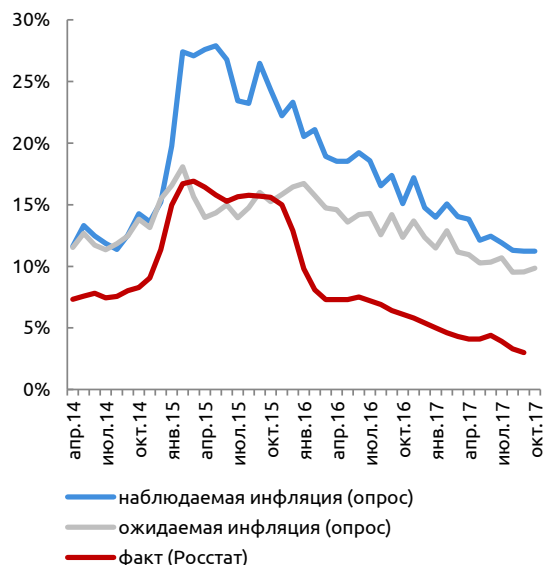
**Банк России продолжает оценивать инфляционные ожидания на довольно высоком уровне**

По данным Росстата, в сентябре 2017 г. показатель инфляции в годовом выражении составил 3%. В то же время результаты опроса, проведенного «инФОМ» по заказу Банка России, показывают, что медианные оценки респондентов относительно роста цен по итогам следующих 12 месяцев на протяжении 3 последних месяцев сохраняются на уровне 11%. В результате, Банк России продолжает заявлять о сохранении повышенных инфляционных ожиданий и проинфляционных рисках. Высокими остаются оценки населения не только относительно будущей инфляции, но и относительно наблюдаемой инфляции. Медианное значение темпов роста цен за последние 12 месяцев в октябре составило 9,9% по сравнению с 9,6% месяцем ранее.

**Однако оценки населения и в других странах, как правило, значительно завышены по сравнению с фактическим уровнем инфляции**

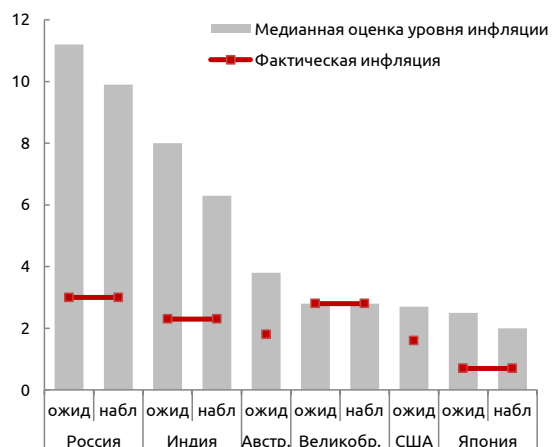
Использование данных опросов населения для оценки инфляционных ожиданий применяется далеко не всеми центральными банками. Имеющиеся данные по разным странам показывают, что в большинстве случаев медианные оценки населения относительно наблюдаемой и ожидаемой инфляции оказываются существенно выше фактического значения инфляции. Так, например, в США и Австралии оценка ожидаемой инфляции превышает фактическую инфляцию в 1,7 и 2,2 раза. В Японии медианные оценки наблюдаемой и ожидаемой инфляции в сентябре 2017 г. составили соответственно 2% и 2,5%, что в 2,9 и 3,6 раз превышает значение фактической инфляции (0,7%). В Индии оценки различаются в 2,8 и 3,5 раза соответственно. С точки зрения разницы в оценках нельзя сказать, что Россия существенно отличается от Индии. Медианные оценки фактической и

Оценки годовой инфляции населением и фактические данные в 2014-2017 гг.



Источник: Росстат, Банк России

Сравнение оценок наблюдаемой и ожидаемой через год инфляции с фактической инфляцией по отдельным странам в сентябре 2017 г.



Источник: Банк России

наблюдаемой инфляции превышают значение фактической инфляции в России в 3,3 и 3,7 раза соответственно. Таким образом, разница между оценками населения и фактическими данными по инфляции в целом является нормальным явлением и скорее свидетельствует не о наличии повышенных инфляционных ожиданий, а том, что население традиционно скептически относится к официальным данным относительно инфляции. Кроме того, более высокие оценки показателей инфляции со стороны населения могут объясняться тем, что респонденты в ходе опроса могут быть склонны интерпретировать повышение цен на отдельные базовые товары или услуги (например, бензин, услуги ЖКХ и т.д.) как общий рост цен в экономике.

## Федеральный бюджет на 2018-2020 гг.

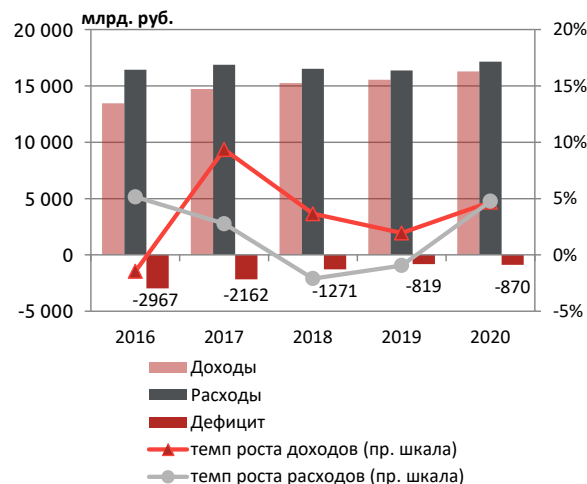
**Проект федерального бюджета на 2018-2020 гг. предусматривает постепенное сокращение дефицита бюджета**

На прошлой неделе Госдума утвердила в первом чтении законопроект «О федеральном бюджете на 2018 г. и плановый период 2019-2020 гг.», предусматривающий, что в 2018 г. дефицит федерального бюджета составит 1271,4 млрд. руб., в 2019 г. – 819,1 млрд. руб., а в 2020 г. – 869,8 млрд. руб. Таким образом, ожидается, что в 2018 г. дефицит составит 1,3% ожидаемого ВВП, а в 2019 и 2020 гг. – по 0,8% ВВП. Для сравнения, в 2016 г. дефицит федерального бюджета составлял 2967,3 млрд. руб., или 3,5% ВВП, а в 2017 г. ожидаемый дефицит оценивается Минфином в 2161,3 млрд. руб., или 2,4% ВВП.

**Снижение дефицита бюджета в 2018-2020 гг. предполагается обеспечить за счет постепенного роста доходов бюджета на фоне ограничения его расходов**

Предполагается, что в 2018 г. доходы федерального бюджета увеличатся на 3,7% по сравнению с 2017 г., а в 2019 и 2020 гг. ежегодный рост составит 1,9% и 4,7% соответственно. Повышение доходов предполагается обеспечить за счет «повышения качества налогового администрирования» и «повышения отдачи от государственных активов». Можно предположить, что планируемый рост поступлений практически по всем видам налогов будет связан с дальнейшим распространением автоматизированных систем контроля, а также с постепенной отменой налоговых льгот (главным образом, региональных). Наряду с этим, пре-

**Доходы, расходы и дефицит федерального бюджета в 2016-2020 гг. (в млрд. руб. и в % к пред. году)**



Примечание: 2016 г. – отчетные данные, 2017 г. – оценка Минфина, 2018-2020 г. – план согласно проекту ФЗ №274618-7 «О федеральном бюджете на 2018 г. и плановый период 2019-2020 гг.»

Источник: Минфин

дусматривается установление минимального уровня дивидендов по акциям, принадлежащим государству, до 50% чистой прибыли. В связи с этим в законопроекте в 2018 г. предусмотрено повышение доходов бюджета в виде прибыли госкомпаний на 62,1%, в 2019 г. – на 12,0%, а в 2020 г. – на 7,4% к предыдущему году. В то же время доходы бюджета от приватизации госактивов в 2018 г. сократятся по сравнению с 2017 г. на 45,4%, в 2019 г. – вырастут на 18,8%, а в 2020 г. – вырастут только на 1,0%.

При этом темпы роста расходов федерального бюджета в 2018-2020 гг. предполагается резко ограничить. Согласно законопроекту, расходы бюджета в 2018 г. должны оказаться ниже ожидаемого уровня 2017 г. на 2,1%, в 2019 г. – снизиться еще на 0,9%, и только в 2020 г. – вырасти на 4,8%.

### **В 2018-2020 гг. не предполагается принципиальных изменений структуры расходов федерального бюджета**

Как и ранее, крупнейшими статьями расходов федерального бюджета в 2018-2020 гг. останутся расходы на социальную политику (28,4-29,0% суммарных расходов) и национальную оборону (16,4-17,1%), что в сумме будет составлять почти половину расходов бюджета. Несмотря на то, что расходы на социальную политику в 2018-2020 гг. будут несколько меньше, чем запланировано на 2017 г. (в основном это связано с планируемым снижением количества назначаемых пенсий), в целом эти расходы как по сумме, так и по доле в общих расходах бюджета превышают показатели 2016 г., когда на раздел «социальная политика» приходилось 27,9% расходов федерального бюджета.

Расходы по статье «национальная экономика» сохранятся на уровне 14,2-14,5% расходов бюджета, что ниже соответствующего показателя 2017 г., однако выше показателя 2016 г. По другим, менее крупным статьям расходов, также предполагается сохранение существующих пропорций: 7,2-7,9% суммарных расходов на общегосударственные вопросы, 3,9-4,0% – на образование, 2,6-2,9% – на здравоохранение.

### **Деловая активность**

В октябре наблюдалось замедление роста деловой активности как в сфере обрабатывающей промышленности, так и в

**Структура расходов федерального бюджета в 2017-2020 гг. (в млрд. руб. и в % к пред. году)**



Примечание: 2017 г. – оценка Минфина, 2018-2020 г. – план согласно проекту ФЗ №274618-7 «О федеральном бюджете на 2018 г. и плановый период 2019-2020 гг.»

Источник: Минфин

## сфере услуг

Согласно последнему исследованию Markit, индекс деловой активности PMI российских обрабатывающих отраслей в октябре 2017 г. составил 51,1 пункт (против 51,9 в сентябре). В целом показатель уже больше года (с августа 2016 г.) находится выше критической отметки в 50 пунктов, указывая на устойчивый рост в производственном секторе.

Российские производители отметили некоторое замедление темпов роста объемов производства в октябре до минимальных с июля 2016 г. Тем не менее, компании сообщали о росте спроса со стороны зарубежных клиентов и соответствующем значительном (максимальном с ноября 2011 г.) росте экспортных заказов. Кроме того, компании отметили рост закупочных цен, связывая это с колебаниями обменного курса и повышением цен поставщиками. Однако пока что это не отразилось на отпускных ценах, где было отмечено даже некоторое замедление темпов роста. Примечательно, что в целом степень оптимизма менеджеров в отношении роста объемов производства в ближайшие 12 месяцев осталась достаточно высокой в связи с ростом числа клиентов и запланированными инвестициями.

Между тем, индекс деловой активности PMI в сфере услуг упал с сентябрьского показателя в 55,2 пункта до 53,9 в октябре. Несмотря на замедление темпов роста объемов новых заказов, участвующие в опросе компании также отмечали рост клиентской базы, и в целом деловые ожидания компаний в сфере услуг выросли до наивысшего уровня с апреля 2012 г.

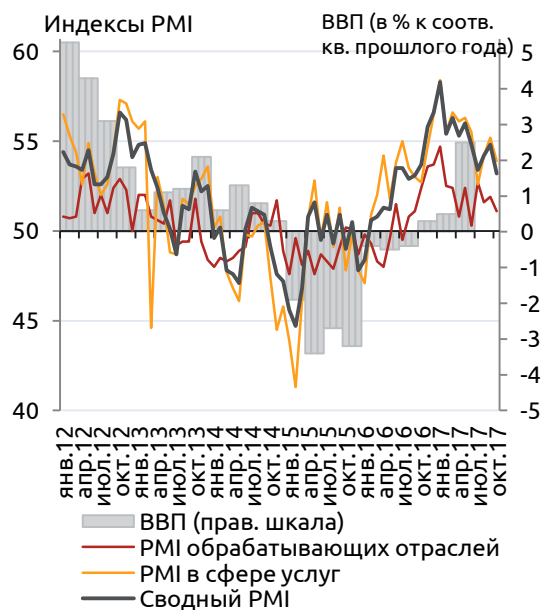
В итоге, сводный индекс деловой активности PMI, покрывающий как сферу услуг, так и обрабатывающую промышленность, в октябре составил 53,2 пункта. Исходя из корреляции сводного PMI и ВВП, Markit снова несколько повысило свой прогноз в отношении роста экономики России по итогам 2017 г. с 1,7% до 1,8%.

## Железнодорожные перевозки

**В октябре 2017 г. основной рост объемов погрузки на железнодорожном транспорте вновь пришелся на зерно и уголь**

По данным РЖД, в октябре 2017 г. грузооборот вырос на 5,9%, а объем погрузки на железнодорожном транспорте увеличился на 4,6% к соответствующему периоду предыдущего года. Несмотря на общий рост объемов погрузки, по отдельным видам грузов в

Индексы PMI и темпы роста ВВП России в 2012-2017 гг.



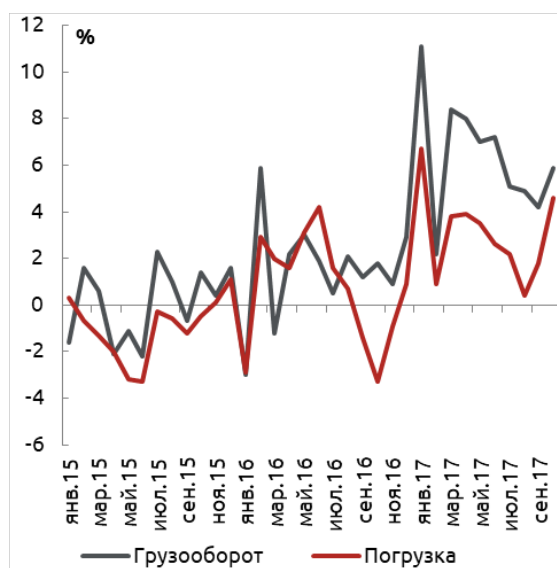
Примечание: показатель PMI выше 50 указывает на рост, ниже – на падение деловой активности.

Источник: Markit, Росстат

октябре 2017 г. наблюдалось сильное падение в годовом выражении. Так, в октябре 2017 г. сильно упали объемы погрузки кокса – 21,1%, цветной руды – 5,6%, строительных грузов – на 3,3%, нефти и нефтепродуктов – на 1,0% в годовом выражении. Тем самым падение объемов погрузки в октябре 2017 г. пришлось в основном на категорию низкодоходных грузов.

Ключевую роль в общем росте объемов погрузки на железнодорожном транспорте продолжает играть рост объемов погрузки каменного угля и зерна, составивший 11,6% и 31,6% соответственно в годовом выражении. В октябре 2017 г. рост объемов погрузки каменного угля увеличился на 3,8 п.п., а зерна – на 15,8 п.п. по сравнению с предыдущим месяцем. При этом рост объемов погрузки угля и зерна идет на фоне нехватки вагонов для их перевозки, вызванной запретом на продление срока службы старых вагонов, рекордным урожаем зерна и отменой экспортной пошлины на пшеницу.

**Изменение грузооборота и объема погрузки на ж/д транспорте в январе 2015 г. – октябре 2017 г., в % к соотв. периоду пред. года**



Источник: РЖД, расчеты ИКСИ

## Контакты

[www.icss.ru](http://www.icss.ru)

Россия, 119180, Москва,  
ул. Большая Полянка, д.23/1  
**Тел.:** +7 495 995-11-35  
**Факс:** +7 495 995-11-36  
**E-mail:** [mail@icss.ac.ru](mailto:mail@icss.ac.ru)

© Институт комплексных стратегических исследований. Все права защищены.