ЦСР
ЦЕНТР
СТРАТЕГИЧЕСКИХ
РАЗРАБОТОК

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КЛИМАТ

НОЯ-ДЕК 2025

ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

Ключевые индикаторы деловой активности

- Темп роста ВВП ускорился в октябре до 1,6% г/г, однако по итогам 10 месяцев рост сохранился на уровне +1% г/г.
- Промышленное производство в октябре ускорило рост до 3,1% г/г после +0,3% г/г в сентябре, в основном за счет отраслей, связанных с ОПК. При этом усилилось падение в автопроме (-38,4%), производстве прочей неметаллической минеральной продукции (-9,1%), металлургии (-4,1%), деревообрабатывающем комплексе (-7,8%), производстве химической продукции (-2,7%).
- Инвестиции по итогам III квартала зафиксировали падение на 3,1% г/г.
- В ноябре индекс предпринимательской уверенности в обрабатывающих производствах снизился на 0,6 п.п. до (-1,8% с сезонной корректировкой)из-за увеличения отрицательных оценок перспективы выпуска продукции в течение ближайших 3 месяцев.
- Опросы предпринимателей: больше половины респондентов ждет ухудшения экономической ситуации своей компании и отрасли в ближайший год.

Ценовая динамика

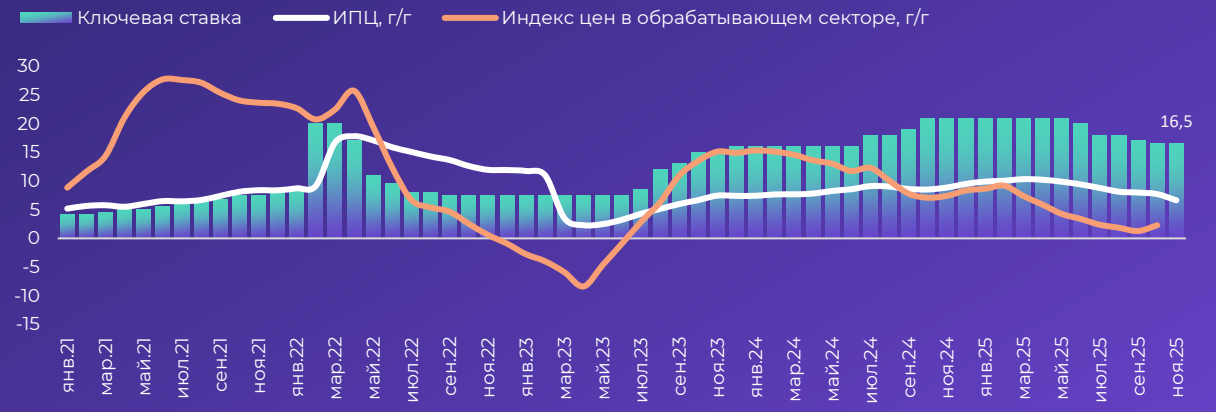
- В ноябре инфляция опустилась до 6,64%, практически достигнув нижней границы прогнозного диапазона Банка России на 2025 год (6,5%-7%).
- Основной вклад в дезинфляцию внес продовольственный компонент (снизился с 9,25% до 7,51% в ноябре).
- Ситуация на рынке топлива стабилизируется – цены на бензин продолжают умеренно снижаться после достигнутых в начале ноября пиков (-0,85% за ноябрь и -0,2% за первую неделю декабря).
- Инфляционные ожидания населения в ноябре выросли до 13,3% – реакция в том числе на повышение НДС с 2026 года.

Ключевая ставка и кредитование

- Снижение ключевой ставки с 21% до 16,5% за период июня-ноября начинает отражаться на динамике выдачи кредитов.
- Средневзвешенный уровень ставки по кредитам бизнесу сроком свыше 1 года опустился в октябре до 15,3% (в марте 2025 года был максимум – 18,7%), по кредитам до 1 года – до 17,9% (максимум в декабре 2024 года – 24%).
- Кредитование бизнеса: рекордные объемы выдачи кредитов в октябре, что может быть обусловлено стремлением рефинансировать ранее взятые по более высокой ставке кредиты.
- Кредитование физ лиц: впервые за 15 месяцев был зафиксирован рост объема выдач кредитов в годовом выражении (драйверы – ипотека и автокредитование, в связи с новостями об ужесточении условий «семейной ипотеки» в 2026 году и пересмотром расчета утильсбора с 1 декабря).
- Более половины опрошенных компаний не могут позволить себе брать кредиты по рыночным ставкам, инвестиции отложены до более мягких кредитно-денежных условий.

Динамика ВВП, инвестиций в основной капитал* и промпроизводства
(в % к соответствующему периоду предыдущего года)

Динамика ключевой ставки, потребительской и производственной инфляции
(в % к соответствующему периоду предыдущего года)



*Данные по динамике инвестиций в квартальной разбивке за 2021-2023 гг не актуализируются Росстатом

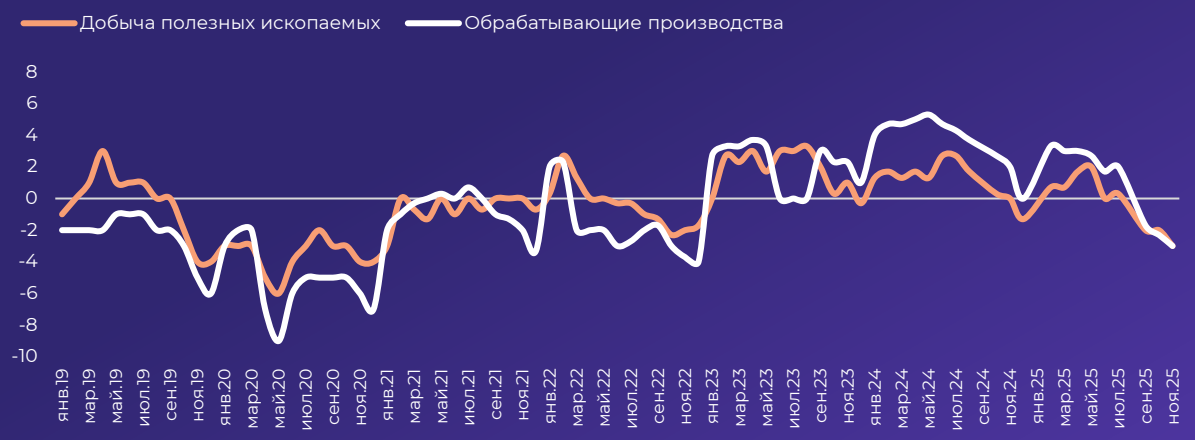
Макроэкономические показатели	Факт	Сравнение с прогнозом	Прогноз 2025
ВВП (Январь-октябрь 2025)	1%	-	1%
Промышленное производство (Январь-октябрь 2025)	1%	↓	1,5%
Инфляция (Ноябрь 2025)	6,6%	↓	6,8%
USD / RUR, курс Банка России (Среднее значение за январь-ноябрь 2025)	83,7	↓	86,1
Инвестиции в основной капитал (Январь-сентябрь 2025)	0,5%	↓	1,7%
Ключевая ставка Банка России (С 27.10.2025)	16,5%		-

Показатели банковской системы	на 01.11.2025, трлн руб.	Изменение (в %)	
		за месяц	за год
Активы	203,5	0,2%	7,0%
Кредитный портфель физических лиц	35,7	0,9%	-1,9%
Кредитный портфель нефинанс. организаций	82,7	2,4%	7,7%
Выдача новых кредитов (октябрь)	12,3	20,4%	9,9%
- физическим лицам	2,2	8,7%	12,3%
- юридическим лицам	9,5	23,5%	8,4%
- ипотека	0,5	21,1%	33,4%
Депозиты физических лиц	61,8	0,6%	7,2%
Депозиты юридических лиц и ИП	46,5	2,2%	2,7%

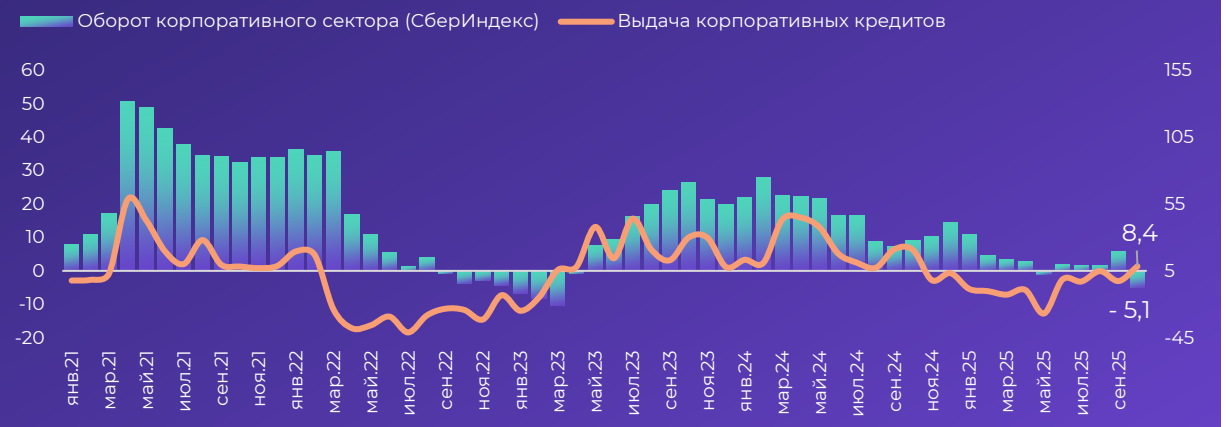
Источник: ЕМИСС, Росстат

ДЕЛОВАЯ АКТИВНОСТЬ

Динамика индекса предпринимательской уверенности Росстата
(в %)



Динамика оборотов организаций (по данным Сбера) и выдачи новых кредитов бизнесу
(в % к предыдущему году)



Источник: ЕМИСС, Росстат, Банк России, СберИндекс

Компоненты индекса предпринимательской уверенности

- **В добыче полезных ископаемых сохраняется негативная динамика**, однако, по оценкам Росстата, в ноябре индекс с учетом сезонной корректировки **продемонстрировал небольшой подъем** в условиях увеличения позитивных оценок перспективы выпуска продукции в течение ближайших 3 месяцев, в то время как число респондентов, указывающих на накопление текущих запасов готовой продукции, возросло
- В обрабатывающих производствах на снижение индекса **повлияло сокращение положительных оценок спроса в ближайшие 3 месяца**

Показатели деловой активности

Объем выдачи кредитов бизнесу

10 месяцев 2025 г. **-5,7%**
до 68,6 трлн руб.

Октябрь 2025 г. **+8,4%**
до 9,5 трлн руб.

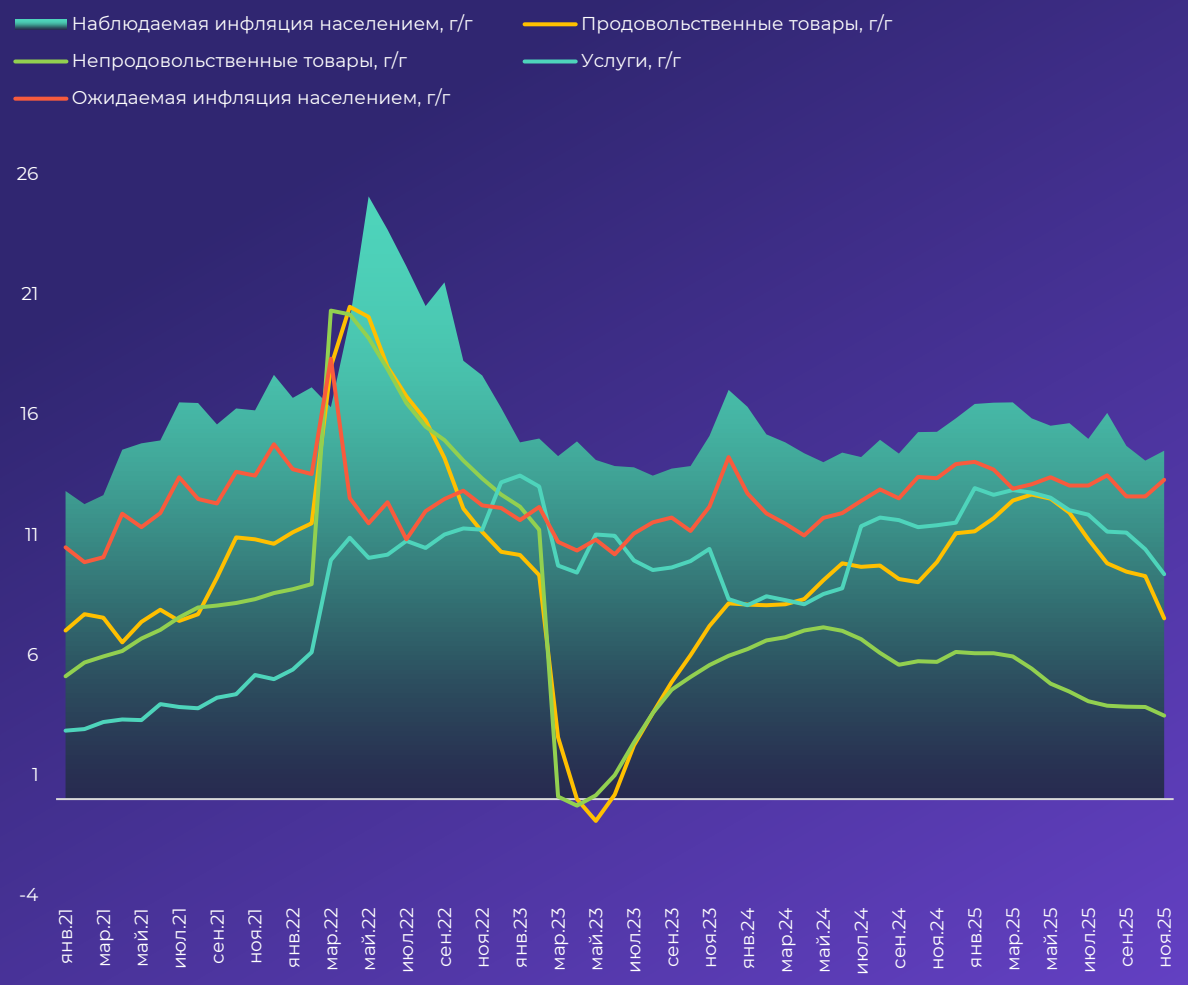
Октябрь 2025 г.
-5,1%
Сократился оборот корпоративного сектора (по данным СберИндекса)

Октябрь 2025 г.
+4,0%
Вырос оборот организаций в годовом выражении (по данным Росстата)

+1,6%
Обрабатывающие производства

-11,1%
Добывающие отрасли

Динамика основных компонентов инфляции и инфляционных ожиданий



Источник: ЦБ, инФОМ

Дезинфляционный тренд усилился в ноябре

Снижение инфляции

Октябрь 2025 г. **7,7%** → Ноябрь 2025 г. **6,6%**

Снижение темпа роста цен зафиксировано по всем трем компонентам инфляции

Продовольственные товары (наиболее сильный нисходящий тренд)

Октябрь 2025 г. **9,3%** → Ноябрь 2025 г. **7,5%**

Инфляционные ожидания населения: основной вклад внесла подгруппа со сбережениями

Сентябрь-октябрь 2025 г. **12,6%** → Ноябрь 2025 г. **13,3%**

Наблюдаемая инфляция: могли повлиять скачки цен на рынке топлива и ожидание повышения НДС

Октябрь 2025 г. **14,1%** → Ноябрь 2025 г. **14,5%**

Ситуация на рынке топлива стабилизируется

Стоимость литра бензина

5 ноября 2025 г. **65,47 руб.** → 8 декабря 2025 г. **64,76 руб.**

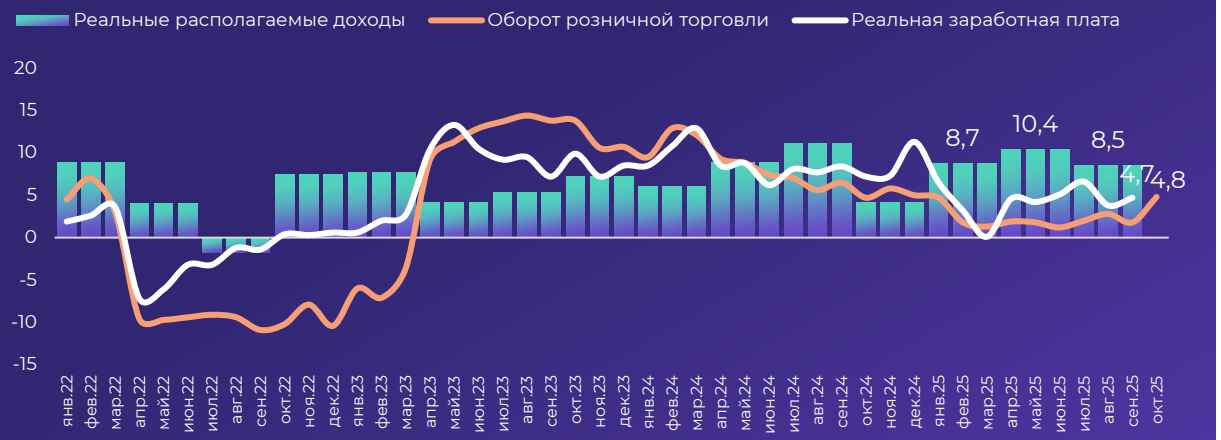
Оптовый сегмент рынка топлива

Средняя цена производителей за литр бензина

Июнь 2025 г. **25,23 руб.** (33,6 тыс руб. / тонна) → Октябрь 2025 г. **34,83 руб.** (46,4 тыс руб. / тонна)

ПОТРЕБИТЕЛЬСКАЯ АКТИВНОСТЬ

Динамика оборота розничной торговли, реальных заработных плат и реальных располагаемых денежных доходов, % г/г
(в % к предыдущему году)



Динамика реальных потребительских расходов и выдачи новых кредитов физическим лицам
(в % к предыдущему году)

Источник: Росстат, СберИндекс

В октябре и ноябре рост потребительской активности ускорился, в том числе за счет увеличения кредитования

Рост объема выдачи кредитов физическим лицам в годовом выражении

+12,3% За октябрь 2025 г., прерывание падения в течение 14 месяцев с августа 2024 г.

Рост зарплат в годовом выражении в условиях замедления инфляции

Рост	Август 2025 г.	Сентябрь 2025 г.
В номинальном выражении	+12,2%	+13,1%
Прирост в реальном выражении	+3,8%	+4,7%

Рост зарплат стимулировал рост реальных располагаемых доходов

+9,2% В годовом выражении (+8,8% за январь-сентябрь 2024 г.)

Подъем потребительского спроса: более высокие темпы роста доходов населения, увеличение выдач необеспеченных потребительских кредитов

	Сентябрь 2025 г.	Октябрь 2025 г.
Рост оборота розничной торговли	+1,8%	+4,8%

	Начало 2025 г.	Октябрь 2025 г.	Ноябрь 2025 г.
Рост реальных потребительских расходов по данным СберИндекса	+3,8%	+4,6%	+4,3%

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ

Динамика % г/г	Окт. 2025	III кв. 2025	II кв. 2025	I кв. 2025	2024
Инвестиции	-	-3,1	1,5	8,7	7,4
Сельское хозяйство	7,0	3,6	1,4	0,7	-3,3
Строительство	2,3	1,2	2,4	6,9	2,1
Грузооборот транспорта, в т.ч.	2,7	-1,7	0,7	-1,3	0,5
С искл. трубопроводного	3,1	-2,1	-1,7	-0,7	-2,6
Промышленное производство	3,1	0,5	1,6	0,1	5,6
Добыча полезных ископаемых	1,3	-0,8	-1,4	-4,0	-0,4
Обрабатывающие производства	4,5	1,4	3,6	3,7	9,8
Пищевая промышленность	-0,2	-0,2	-0,9	-1,8	5,3
Легкая промышленность	-2,7	-2,3	-5,1	-2,7	9,6
Деревообрабатывающий комплекс	-7,8	-4,3	-5,1	-1,8	4,3
Производство кокса и нефтепродуктов	-0,1	-3,5	2,6	-0,5	-1,4
Химический комплекс, в т. ч. фармацевтика	-0,5	-0,7	0,4	1,7	6,9
Производство прочей неметаллической минеральной продукции	-9,1	-9,2	-8,2	-8,1	7,8
Металлургический комплекс	1,6	-3,3	2,2	4,8	6,6
Машиностроительный комплекс	6,8	7,8	7,6	12,4	22,3
Прочие производства	2,4	-1,4	-2,7	1,9	14,2

Источник: Росстат, Минэкономразвития России, СберИндекс

Охлаждение деловой активности по широкому фронту отраслей

Остается мало «очагов роста» в обрабатывающей промышленности в III квартале

+36,1% Производство прочих транспортных средств

+12,8% Электроника

+17,0% Фармацевтика

Рост динамики промпроизводства

Сентябрь 2025 г. **+0,3%**

Октябрь 2025 г. **+3,1%**

Прежние драйверы роста: в основном это ключевые отрасли, ориентированные на ОПК

Грузооборот транспорта продолжает демонстрировать негативную динамику

Январь-октябрь 2025 г. **-1,5%**

до 732,6 млн тонн

Грузооборот морских портов в годовом выражении, в т. ч. за счет падения отгрузок зерна (-39,4%)

11 месяцев 2025 г.

-5,6%

Погрузка на сети ОАО «РЖД», спад наблюдается почти по всем крупным товарным группам, за исключением удобрений (+4,5%) и цветных руд и серного сырья (+5,4%)

Росморречфлот

-1,5 – 1,7% Ожидание снижение грузооборота морских портов по итогам 2025 г.

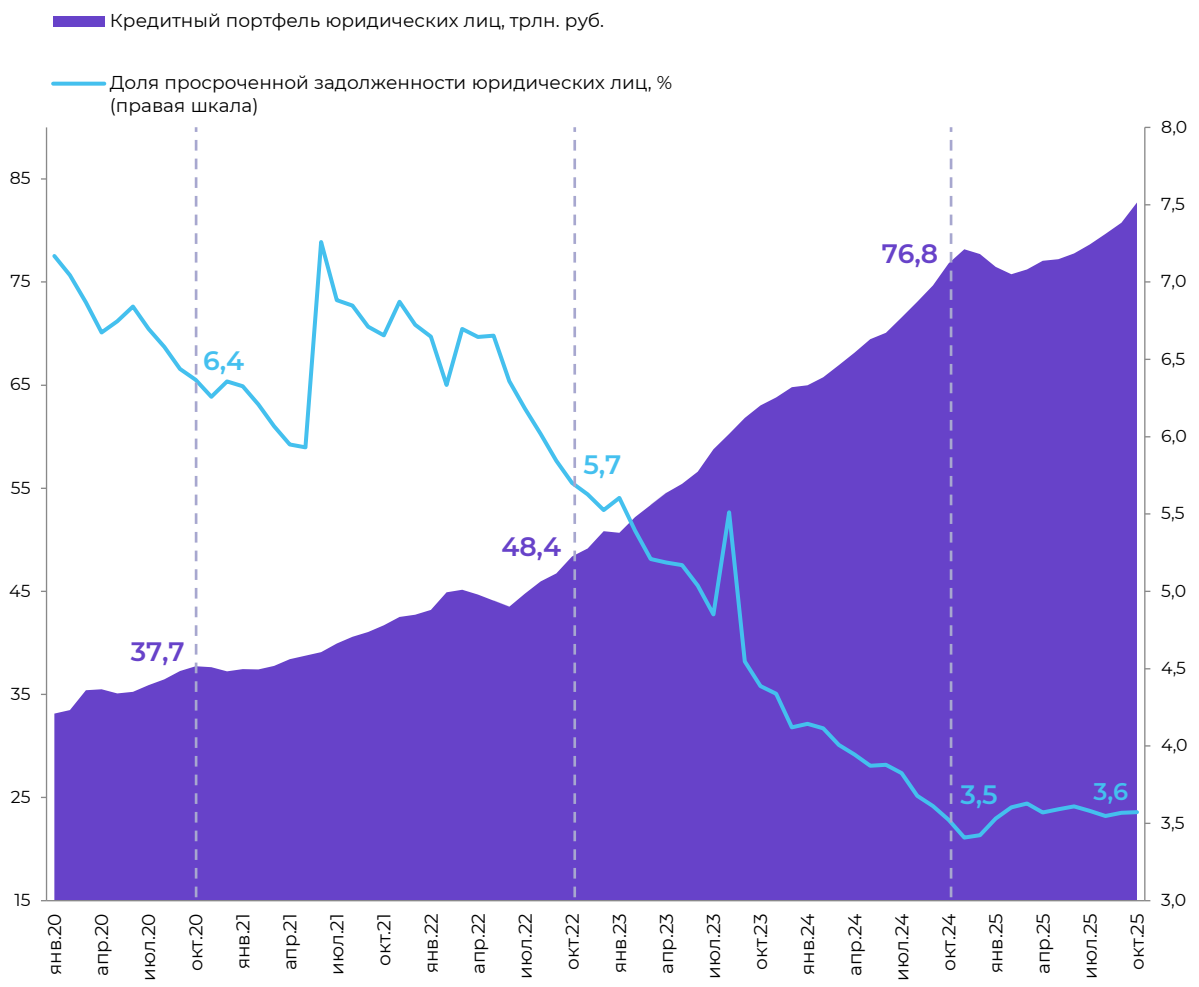
СИТУАЦИЯ С КРЕДИТОВАНИЕМ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ

Основные отрасли на 01.11.2025	Размер кредитного портфеля, млрд руб.	Рост кредитного портфеля, г/г в %	Рост просроченной задолженности, г/г в %	Доля просроченной задолженности в отрасли, %
Обрабатывающие производства	21 204,9	15,2%	19,5%	2,0%
Операции с недвижимостью	17 059,8	8,3%	-3,1%	2,9%
Оптовая и розничная торговля	7 868,8	0,1%	40,1%	6,9%
Строительство	5 185,2	10,2%	26,4%	5,4%
Добыча полезных ископаемых	5 581,7	15,8%	1,2%	1,4%
Транспорт и связь	4 853,7	10,7%	50,7%	1,5%
Сельское хозяйство	3 041,5	7,8%	-24,4%	2,8%
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1 731,5	8,0%	24,8%	1,2%
Всего	**82 716,9**	**7,7%**	**9,2%**	**3,6%**

	На 01.11.2025	Рост к 01.11.2022
Количество компаний и ИП, имеющих кредиты, ед.	712 848	40,9%
Количество компаний и ИП, имеющих просроченные кредиты, ед.	169 431	**142,2%**
Доля заемщиков, имеющих просроченную задолженность, %	23,8%	**+9,9 п.п.**

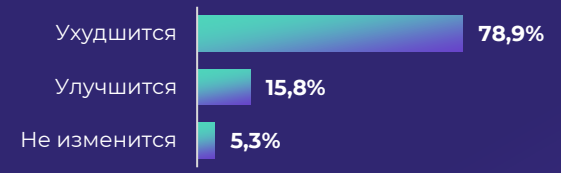
Источник: ЦБ

Динамика кредитного портфеля бизнеса и доли просроченной задолженности

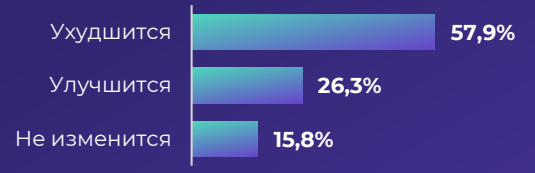


ОПРОСЫ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРА

Изменение экономической ситуации в отрасли в ближайшие 12 месяцев

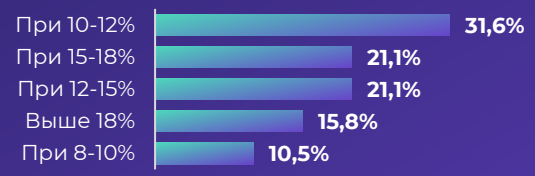


Изменение экономической ситуации в компании в ближайшие 12 месяцев

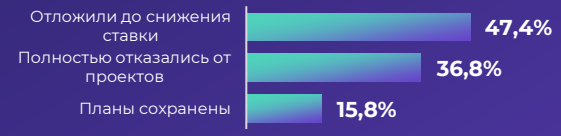


Основная причина роста себестоимости

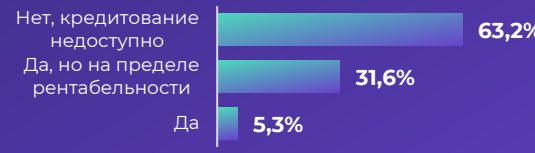
Ставка по кредиту, при которой инвестиции становится экономически бессмысленными



Как текущая ключевая ставка повлияла на инвестиционные планы на текущий год

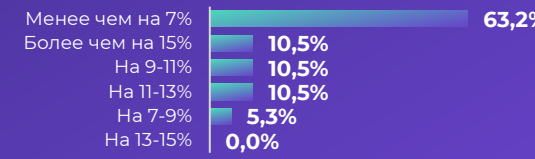


Позволяет ли текущая рентабельность обслуживать новые кредиты по рыночным ставкам



Рост неплатежей или задержки оплат со стороны контрагентов в 2025 году

Средний рост отпускных цен в ноябре-декабре (в % г/г)



Главные барьеры роста бизнеса

- Низкий спрос – главный барьер роста бизнеса для 37% опрошенных.
- Еще 26% респондентов в качестве основного барьера выделили рост издержек производства;
- Дефицит кадров ограничивает 21% предприятий, а высокая стоимость заимствований – 16%.

Проблема – не высокая ключевая сама по себе, а охлаждение спроса и рост издержек

Стратегия использования прибыли

- 63% опрошенных сообщили об отсутствии прибыли
- 21% предприятий направляют прибыль на развитие бизнеса
- 16% компаний предпочитают размещать прибыль на банковских депозитах

Более половины предприятий не имеют свободных ресурсов для развития бизнеса

Ценовая стратегия бизнеса

- 37% предприятий перекладывают рост издержек в цену
- Остальные респонденты вынуждены удерживать цены, жертвуя прибылью, либо даже идти на снижение цен для удержания доли рынка

Слабый спрос существенно ограничивает возможности бизнеса индексировать цены вслед за ростом издержек

Опрос охватил компании из 14 отраслей

СИТУАЦИЯ С КРЕДИТОВАНИЕМ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ

Рынок труда

- Согласно заявлениям вице-премьера Т. Голиковой, **число безработных в стране фактически равно числу вакансий на рынке труда**

- **Российская Федерация входит в топ-5 стран** «глобальной двадцатки» с самым низким уровнем безработицы

74,6 млн чел.
Занято в экономике

2,2%
Безработица в 2025 г. (2,5% в 2024 г.)

1,6 млн чел.
Численность безработных, которая фактически равна числу вакансий

- **Уровень вовлечения в экономику** растет по всем возрастным группам

90,2%
30-39 лет

92,8%
40-49 лет

54,1%
Занятость 20-24 лет

88,9%
Занятость 25-29 лет

- **Рост объёма просроченной задолженности** по зарплате к концу сентября 2025 г.

1,9 млрд руб. +18,6% за месяц

Нефтегазовая промышленность

- **Нефтегазовые доходы в ноябре 2025 г. могут сократиться**

на 30-35%
Сокращение год к году, несмотря на сохранение высоких физических объёмов экспорта

- **Правительство продлило ограничения на экспорт бензина и ввело частичный запрет на экспорт дизеля** до конца 2025 г., чтобы стабилизировать внутренний рынок топлива

Сдерживание экспортной выручки

Снижение рисков дефицита на АЗС

Промышленность и металлургия

- По данным S&P Global, в ноябре 2025 г. **индекс деловой активности в промышленности (Manufacturing PMI) в России поднялся до 48,3 пункта против 48,0 в октябре**, но шестой месяц подряд остаётся ниже границы роста (50 пунктов), отражая продолжающееся снижение выпуска в обрабатывающих отраслях

- Ассоциация черной металлургии «Русская сталь» обратилась в Минфин и Минпромторг России с просьбой **продлить до 30 декабря 2025 г. сроки уплаты акциза на жидкую сталь и НДПИ на железную руду** и перенести сроки уплаты налогов и страховых взносов с возможностью их постепенной уплаты в первой половине 2026 г.

  Причина: отдельные компании без утверждения этих мер испытают сложности с выплатой зарплаты и других обязательных платежей, остальным поддержка высвободит средства на покрытие дефицита финансирования деятельности и инвестиций

- По оценке ассоциации и профильных аналитиков, **выпуск стали в 2025 г. сократится с 61 до ~58 млн т, при этом экспорт стали вырастет примерно на 19%,** что отражает ослабление внутреннего спроса и переориентацию металлургов на внешние рынки

Транспортное машиностроение

- **Уралвагонзавод (УВЗ) готовится к оптимизации численности персонала до 10%** от их среднесписочной численности к весне 2026 г.

  С августа 2025 г. предприятие перевело часть гражданского производства **на четырёхдневную рабочую неделю из-за снижения спроса на вагоны**

Сельхозтехника

- Из-за высоких ставок аграриям выгоднее ремонтировать технику, чем покупать новую

на 20-30%

Может сократиться выпуск сельскохозяйственной техники в России по итогам 2025 г.

Кировский завод (выпускает тракторы в Санкт-Петербурге) предполагает падение производства на 20–25%

Ростсельмаш ожидает сокращение до 30%: при сохранении текущей ситуации на рынке сможет выпустить около 2,7 тыс. комбайнов и 800 тракторов

- По опросам компаний, действующие **программы господдержки не компенсируют выпадающий спрос**

- По оценкам отраслевых экспертов, **часть аграриев откладывает обновление парка и предпочитает ремонт существующей техники**, даже несмотря на программы льготного лизинга — производители работают «на грани рентабельности»

Лес и деревообработка

- **По оценкам Минпромторга, лесопромышленный комплекс вошёл в нисходящий тренд**

на 20-30%

Может сократиться выпуск в 2026 г. в худшем сценарии

На сектор давят

- Санкции
- Высокие ставки
- Сильный рубль

Автопром

- По оценке отраслевых ассоциаций **продажи новых автомобилей в 2025 г. ожидаются на уровне 1,3 млн машин против 1,6–1,65 млн годом ранее**

на 20-21%

Ожидаемое сокращение рынка новых автомобилей по сравнению с 2024 г.

- Средняя цена нового автомобиля в России в октябре 2025 г. **оказалась на 60% выше уровня 2021 г.**

3,43 млн руб.

Средняя стоимость нового автомобиля

- Из-за жестких макрофинансовых условий, связанных с высокой ключевой ставкой, ужесточением условий кредитования, а также из-за демпинга со стороны китайских производителей, **отечественный рынок будет испытывать давление в следующем году**

Химическая промышленность

- **Власти временно запретили экспорт технической серы до конца 2025 г.**, чтобы гарантировать сырьё для производства удобрений и избежать дефицита на внутреннем рынке

- **Первые 9 месяцев 2025 г.:** сильная экспортная ориентация отдельных сегментов при сохраняемой зависимости от зарубежных технологий и компонентов

24,8 млрд долл.

Экспорт химических товаров из России вырос почти на 25% год к году

40,2 млрд долл.

Импорт