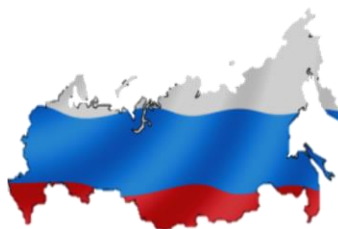


В IV квартале 2017 года продолжился уверенный рост мировой экономики, достигший, согласно оценкам, 3,1% (к соответствующему кварталу предыдущего года, в годовом выражении, с учетом сезонности). Это значение несколько уступает показателю предыдущего квартала в связи со снижением до умеренного уровня темпов экономического роста в США и еврозоне. После семи месяцев непрерывного роста цены на нефть, которые достигли более 66 долларов США за баррель в январе 2018 года, в начале февраля снизились. В январе рубль укрепился под влиянием роста цен на нефть и ослабления доллара США. Благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура (повышение цен на нефть) положительно сказалась на сальдо счета текущих операций России в 2018 году. В декабре 2017 года динамика промышленного производства улучшилась, тем не менее в IV квартале 2017 года выпуск в промышленное производство сократился, по сравнению с соответствующим периодом прошлого года. В декабре динамика на рынке труда была относительно стабильной. В январе 2018 года отмечалось очередное снижение индекса потребительской инфляции, который достиг 2,2% к соответствующему периоду предыдущего года. Учитывая низкую инфляцию и ослабление инфляционных ожиданий, Банк России на своем заседании 9 февраля снизил ключевую процентную ставку на 25 базисных пунктов до 7,5% в годовом выражении. В 2017 году, благодаря высоким ценам на нефть, федеральный бюджет был сведен с первичным дефицитом в 0,7% ВВП (на кассовой основе) по сравнению с дефицитом в 2,7% ВВП годом ранее. В банковском секторе новый год начался с роста розничного и корпоративного кредитования. После двух лет рецессии, экономический рост в России составил 1,5 процента.

Глобальный контекст

В мировой экономике продолжилась тенденция восстановления темпов роста. В IV квартале 2017 года сохранялся устойчивый рост мировой экономики, который, согласно оценке, составил 3,1% (к соответствующему кварталу предыдущего года, в годовом выражении, с учетом сезонности). Это значение оказалось несколько ниже показателя прошлого квартала на фоне некоторого замедления до умеренного уровня темпов роста в США и еврозоне. В Китае по мере продолжающейся перебалансировки экономики в сторону сектора услуг рост экономики замедлился до 6,3%. В ноябре и декабре отмечалось очередное восстановление роста мирового промышленного производства, а мировой показатель PMI в обрабатывающих отраслях в январе 2018 года сохранялся на почти максимальном за 7 лет уровне. После продолжительного периода благоприятных финансовых условий на мировых рынках, под влиянием переоценки участниками рынка инфляционного давления, а также нормализации темпов проведения денежно-кредитной политики в США доходность долгосрочных казначейских обязательств США резко повысилась, а котировки американских и глобальных акций внезапно снизились. Это было связано с ужесточением условий финансирования для стран с формирующимся рынком и



развивающихся экономик и с замедлением притока капитала.

После семи месяцев непрерывного роста цены на нефть, которые достигли более 66 долларов США за баррель в январе 2018 года, в начале февраля снизились (рисунок 1). Повышению цен на нефть способствовал ряд факторов, в том числе строгое соблюдение договоренности стран ОПЕК о сокращении объемов добычи нефти, сокращение запасов нефти – особенно в странах ОЭСР – и уверенной рост мирового спроса. Однако под влиянием последних новостей о том, что объем добычи сырой нефти в США достиг максимального уровня с 1970 года, наряду с восстановлением количества буровых установок, число которых достигло 791 за первую неделю февраля (по сравнению с 747 в середине января), цены на нефть начали снижаться. Цена на нефть марки WTI – эталон ценообразования в США – в середине февраля снизилась до уровня ниже 60 долларов США по сравнению с пиковым значением в 66 долларов США за баррель в начале января. Аналогичным образом, цена на нефть марки Brent – международный ориентир ценообразования – в середине февраля снизилась до 63 долларов США за баррель по сравнению с максимальным значением в 70 долларов США

за баррель в январе. Согласно прогнозу, в 2018 году цены на нефть в среднем составят 58 долларов США за баррель, а в 2019 году – 59 долларов США за баррель. В долгосрочной перспективе (2025 г.) ожидается, что они достигнут 65 долларов США за баррель (на основании Прогноза мировой экономики за январь 2018 года).

Рисунок 1. В начале февраля 2018 г. цены на нефть снизились.

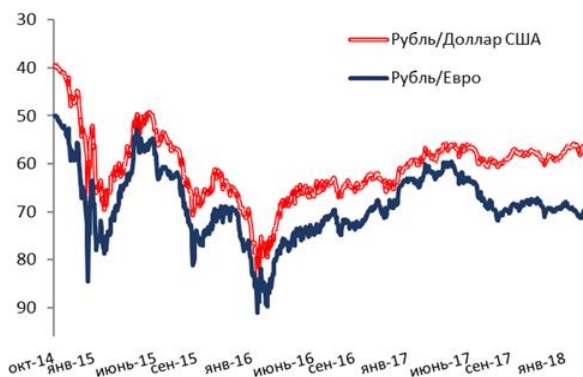


Источник: Baker Hughes, Bloomberg.

Последние тенденции экономического развития в России

В январе 2018 года рубль укрепился на фоне повышения цен на нефть, однако покупки валюты Минфином России оказали понижающее давление на рубль. В январе средняя цена на нефть марки Brent повысилась примерно на 7,4 долларов США за баррель, тогда как рубль укрепился на 3,5% по отношению к доллару США (рисунок 2). Доллар также ослаб по отношению к другим валютам (евро, китайскому юаню и японской иене). Проводимые Банком России от имени Минфина России покупки валюты, ежедневный объем которых составил около 270 млн долларов США по сравнению с 60 млн долларов США в октябре 2017 года, оказали понижающее давление на рубль.

Рисунок 2. В январе 2018 г. рубль укрепился

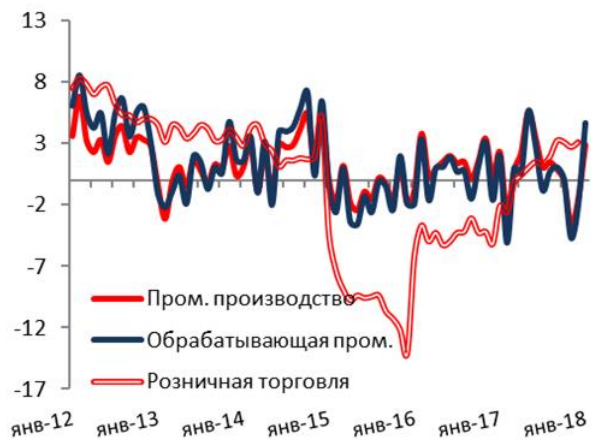


Источник: ЦБ РФ.

Благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура положительно сказалась на сальдо счета текущих операций в 2018 году. В январе 2018 года сальдо счета текущих операций повысилось до 12,8 млрд долларов США по сравнению с 8,0 млрд долларов США за аналогичный период предыдущего года. Увеличение торгового профицита под влиянием роста цен на энергоносители стало ключевым фактором, обусловившим увеличение сальдо счета текущих операций. Зеркальным отражением этой динамики стал рост чистого оттока капитала: так, в январе он составил 7,1 млрд долларов США по сравнению с 3,1 млрд долларов США за аналогичный период предыдущего года. Чистый отток капитала в большей степени был обусловлен ростом чистых иностранных активов банков и небанковского сектора. В январе 2018 года международные резервы увеличились на 11,7 млрд долларов США благодаря покупкам валюты Минфином России и погашению долга банками-резидентами.

В декабре 2017 года динамика промышленного производства улучшилась по сравнению с предыдущим месяцем, однако ухудшилась по сравнению с декабрем 2016 года (рисунок 3). В декабре 2017 года промышленное производство сократилось на 1,5% к соответствующему периоду предыдущего года, но повысилось на 0,4% к соответствующему месяцу с учетом сезонности. По сравнению с декабрем 2016 года во всех компонентах промышленного производства отмечался спад в декабре 2017: добыча минерального сырья (-1% к соответствующему периоду предыдущего года), обрабатывающая промышленность (-2% к соответствующему периоду предыдущего года), производство и распределение электроэнергии и газа (-5,5% к соответствующему периоду предыдущего года) и водоснабжение (-4,2% к соответствующему периоду предыдущего года). Отрицательная динамика роста в металлургии и других отраслях производства транспортных средств (возможно, за счет сокращения расходов на оборону) пагубно отразилась на показателях роста российской обрабатывающей промышленности в декабре. В целом в IV квартале 2017 года промышленное производство снизилось на 1,7% год к году.

Рисунок 3. В декабре 2017 г. ежемесячная динамика промышленного производства улучшилась



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

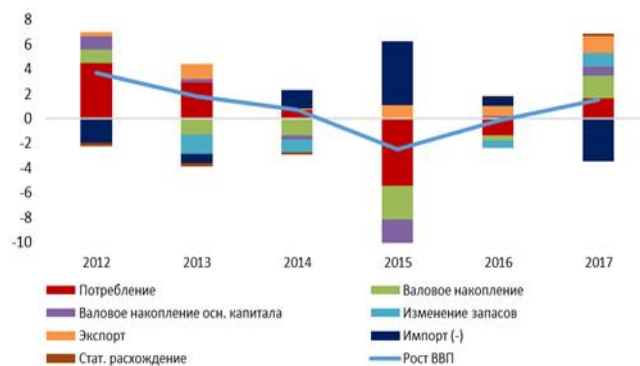
Восстановление экономики в 2017 году происходило благодаря неторгуемым отраслям.

После двухлетней рецессии рост ВВП в России составил 1,5% в 2017 году, что несколько ниже нашего прогноза в 1,7%. Росту ВВП в 2017 году во многом способствовало восстановление в розничной и оптовой торговле, а также в транспорте. Поддержку розничной торговле оказали рост потребления домохозяйств, который увеличился на фоне роста реальных зарплат, макроэкономической стабилизации и укрепления рубля, а восстановление в оптовой торговле было, в том числе, связано с ростом добычи газа. Совокупный вклад неторгуемых отраслей в ВВП в 2017 году составил 1,4 процентного пункта (пп). Помимо строительной отрасли и деятельности домохозяйств как работодателей, во всех негосударственных неторгуемых отраслях зафиксирован рост в 2017 году. Вклад торгуемых отраслей в рост ВВП составил 0,2 пп в 2017 году по сравнению с 0,3 пп в 2016 году. Несмотря на рекордный урожай, рост сельском хозяйстве составил 1,2% к соответствующему периоду предыдущего года, что отчасти обусловлено эффектом высокой базы 2016 года. В 2017 году на фоне высоких темпов добычи природного газа добыча сырья повысилась на 1,4% к соответствующему периоду предыдущего года, несмотря на почти нулевой рост добычи нефти в России после ее присоединения к соглашению ОПЕК+. Рост в обрабатывающих отраслях оказался незначительным и составил 0,4% к соответствующему периоду предыдущего года по мере замедления темпов роста во втором полугодии 2017 года.

Внутренний спрос, который повысился на 3,6% к соответствующему периоду предыдущего года в 2017 году, стал основой движущей силой роста экономики.

Росстат опубликовал первую оценку структуры роста ВВП со стороны спроса в 2017 году. Отмечается рост спроса как домохозяйств, так инвестиционного (рисунок 4). Вклад частного потребления в рост ВВП на фоне роста реальных зарплат и пенсий, а также восстановления кредитования домохозяйств составил 1,8 пп. Благодаря макроэкономической стабилизации, укреплению рубля и улучшению деловых настроений, увеличилось накопление капитала: так, положительное влияние на рост экономики оказали как инвестиции в основной капитал (рост на 3,6% к соответствующему периоду предыдущего года и вклад в 0,8 пп в ВВП), так и изменение товарно-материальных запасов (вклад в рост ВВП составил 1 пп). Оживление мирового спроса положительно сказалось на экспорте (+5,4% к соответствующему периоду предыдущего года), однако ввиду заметного роста импорта (+17% к соответствующему периоду предыдущего года) влияние чистого экспорта на рост ВВП оказалось отрицательным.

Рисунок 4. Основной движущей силой экономического роста в 2017 г. стал внутренний спрос



Источник: Росстат, расчеты сотрудников Всемирного Банка.

В январе 2018 года продолжилось снижение потребительской инфляции.

В январе Индекс потребительской инфляции за 12 месяцев достиг 2,2% (рисунок 5). Замедление темпов роста цен отмечалось во всех категориях: продовольственные и непродовольственные товары и услуги. На фоне низкой инфляции и ослабления инфляционных ожиданий Банк России на своем заседании 9 февраля снизил ключевую процентную ставку на 25 базисных пунктов до 7,5% в годовом выражении. Банк России воздержался от более значительного снижения процентной ставки, учитывая усиление волатильности на мировых финансовых рынках. Банк России объявил о планах по возможному завершению перехода к проведению нейтральной денежно-кредитной политики в 2018 году.

Рисунок 5. В январе 2018 г. продолжилось снижение уровня потребительской инфляции

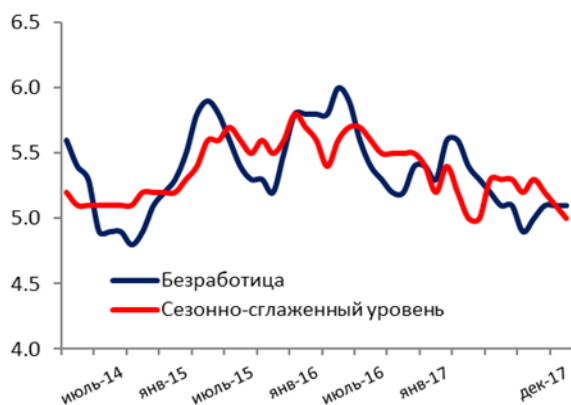


Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

В декабре 2017 года сохранялась относительно стабильная динамика на рынке труда.

Показатель безработицы не изменился и сохранялся на уровне 5,1%. Вместе с тем это значение с учетом сезонности снизилось на 0,1 процентного пункта до 5% (рисунок 6). Продолжился рост реальных зарплат: в декабре они выросли на 4,6% по сравнению с аналогичным периодом 2016 года и на 1% по сравнению с ноябрем 2017 года с учетом сезонности. В декабре реальные располагаемые доходы снизились на 1,8% по сравнению с аналогичным периодом 2016 года и увеличились на 2,5% по сравнению с предыдущим месяцем с учетом сезонности. Этот показатель характеризуется высокой волатильностью и в большой степени обусловлен источниками доходов, которые не отражаются в статистике. В 2017 году реальные располагаемые доходы в среднем снизились на 1,4% по сравнению с 2016 годом. В начале года пенсии были проиндексированы на величину инфляции, а с учетом замедления инфляции пенсии в реальном выражении увеличились до 1,6% по сравнению с декабрем 2016 года.

Рисунок 6. В декабре 2017 года сохранялась относительно стабильная динамика на рынке труда



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

В 2017 году, благодаря росту цен на нефть, федеральный бюджет был сведен с первичным дефицитом в 0,7% ВВП (на кассовой основе) по сравнению с дефицитом в 2,7% ВВП в 2016 году. В 2017 году доходы федерального бюджета составили 16,4% ВВП, что на 0,7% ВВП выше, чем за аналогичный период предыдущего года, при этом нефтегазовые доходы увеличились на 0,8% ВВП. С учетом единоразовых доходов от приватизации в 2016 году нефтегазовые доходы также выросли. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года первичные расходы бюджета снизились на 1,3% ВВП до 17,1% ВВП в связи со сокращением расходов на оборону (-1,3% ВВП), национальную оборону (-0,1% ВВП) и здравоохранение (-0,1% ВВП). В 2017 году первичный нефтегазовый дефицит бюджета сократился с 8,4% ВВП до 7,2% ВВП, что преимущественно связано со снижением расходов. В целом дефицит федерального бюджета уменьшился в 2017 году до 1,4% ВВП по сравнению с 3,4% ВВП в 2016 году.

В банковском секторе новый год начался с роста розничного и корпоративного кредитования.

Розничный сегмент стал основным источником роста благодаря восстановлению потребительского спроса. В январе кредитование домохозяйств в рублях повысилось на 14,5% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 13,3% в декабре. Между тем кредитование предприятий в рублях увеличилось на 5,1% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 3,8% в декабре. По состоянию на 1 января 2018 года проблемные кредиты в банковском секторе сохраняются на стабильном уровне около 10%. (рисунок 7). Показатель рентабельности банковского сектора снизился в декабре в связи с со значительными убытками Промсвязьбанка, обусловленными требованием о дополнительном резервировании 104 млрд рублей после вмешательства Банка России через созданный им Фонд консолидации банковского сектора. По состоянию на 1 января 2018 года рентабельность банковского сектора снизилась до уровня 2016 года, при этом доходность активов и капитала составляет 1% и 8,3%, соответственно. Коэффициент достаточности капитала остается стабильным и составляет 12,1% (по сравнению с нормативным минимумом в 8%).

Рисунок 7. В банковском секторе новый год начался с роста розничного и корпоративного кредитования



Источник: ЦБ РФ.

Банк России продолжил санацию банковского сектора, сократив количество банков, не выполняющих нормативные требования и проводящих раскованные кредитные операции. Так, количество банков в России сократилось с 561 в начале 2018 года до 558 по состоянию на 1 февраля 2018 года. В настоящее время продолжается рекапитализация трех банков («Открытие», Бин-банк и Промсвязьбанк) с участием Фонда консолидации банковского сектора – нового механизма рекапитализации, учрежденного Банком России. После завершения этой процедуры, которое ожидается до конца I квартала 2018 года, доля Банка России в совокупных активах банковской системы увеличится до 45%. Это создает потенциальный конфликт интересов между функцией Банка России как регулятора и собственника. Недавно российское правительство объявило о планах по преобразованию Промсвязьбанка в финансовую структуру по обслуживанию оборонного комплекса, в связи с чем после рекапитализации Банк России передаст его правительству.

Please contact Apurva Sanghi: asanghi@worldbank.org.

Prepared by the World Bank team under the guidance of Apurva Sanghi, consisting of John Baffes, Yoki Okawa, Olga Emelyanova, Katerina Levitanskaya, Mikhail Matytsin and Irina Rostovtseva.