

В третьем квартале 2019 года темпы роста мировой экономики не изменились, а последние данные предварительно указывают на стабилизацию экономической активности на низком уровне. В течение декабря цены на нефть неуклонно росли на фоне повышения оптимизма по поводу торговой сделки между США и Китаем и более значительной, чем ожидалось, динамики спроса в ряде стран, не входящих в ОЭСР. В декабре продолжилось укрепление рубля, курс которого по отношению к доллару США повысился на 1,9%. В 2019 году профицит счета текущих операции России сократился до 70,6 млрд долларов США по сравнению со 113,5 млрд долларов США в 2018 году, что преимущественно связано с сокращением положительного сальдо торгового баланса. В ноябре отмечалось снижение темпов роста промышленного производства, что отражало сокращение объемов добычи нефти и более низкие темпы роста в обрабатывающих отраслях. Потребительская инфляция (ИПЦ) за 12 месяцев снизилась в декабре до 3%, оставаясь ниже целевого ориентира Банка России, равного 4% в годовом выражении. 13 декабря 2019 года Банк России принял решение о снижении ключевой ставки на 25 базисных пунктов до 6,25% годовых. Это решение опиралось на дальнейшее замедление роста потребительских цен и снижение инфляционных ожиданий населения. Банк России объявил о возможности дальнейшего снижения ключевой ставки в первой половине 2020 года. За первые одиннадцать месяцев 2019 года профицит федерального бюджета сократился до 3,1% ВВП (на кассовой основе) по сравнению с 3,7% ВВП за аналогичный период предыдущего года на фоне сокращения нефтегазовых доходов и увеличения непроцентных расходов. По предварительным данным Министерства финансов РФ, в 2019 году средний уровень освоения средств на национальные проекты составил около 91% от запланированного объема. В ноябре банковский сектор, в целом, оставался стабильным. Замедлился рост кредитования как в розничном, так и в корпоративном сегментах. 15 января 2020 года Президент Владимир Путин выступил с ежегодным посланием Федеральному Собранию, в котором представил предложения по решению социально-экономических и политических проблем страны. Президент также предложил внести ряд изменений в Конституцию, которые обеспечат перераспределение полномочий между исполнительными, судебными и законодательными ветвями власти. После того, как премьер-министр Медведев подал в отставку, 21 января было назначено новое правительство.

Глобальный контекст

По данным обследований, показатели промышленной активности, снижавшиеся на протяжении большей части 2019 года, к концу года повысились.

В третьем квартале 2019 года темпы роста мировой экономики не изменились, а последние данные предварительно указывают на стабилизацию экономической активности на низком уровне. Поступающие данные о мировой торговле оставались неоднозначными, при этом данные за ноябрь указывали на дальнейшее ухудшение ситуации с контейнерными перевозками, производством основных фондов и промежуточной



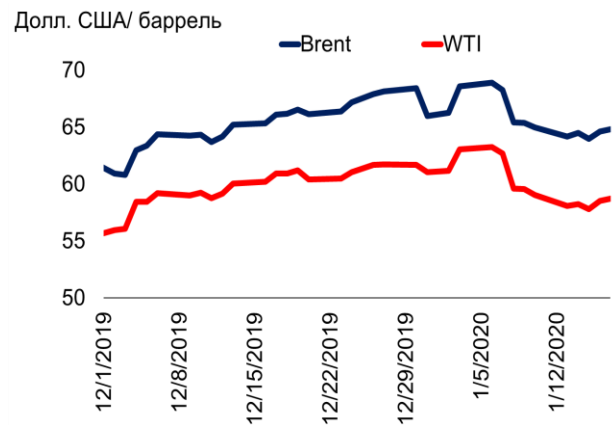
продукции в экономиках «Группы двадцати» наряду с продолжающимся улучшением ситуации с заказами на экспорт продукции обрабатывающих отраслей и сферы услуг. На своих декабрьских заседаниях Федеральная резервная система США и Европейский центральный банк оставили процентные ставки без изменений. Однако некоторые страны с формирующимся рынком и развивающиеся экономики (EMDE) продолжали осуществлять меры экономического стимулирования. В частности, в начале января Народный банк Китая сократил норматив обязательных резервов банков. Несмотря

на дополнительные меры экономического стимулирования, темпы роста ВВП Китая оставались в третьем квартале 2019 года на минимальном за три последних десятилетия уровне – 6% относительно аналогичного периода предыдущего года. Индекс настроений инвесторов и стоимость акций на мировых рынках продолжают повышаться на фоне ослабления напряженности в вопросах торговли благодаря соглашению о первой фазе торговой сделки между США и Китаем, подписанному 15 января, а также сохранению глобального курса на смягчение денежно-кредитной политики. Достигнув трехлетнего минимума в сентябре, уровень глобальной инфляции стал постепенно увеличиваться, что отчасти отражало заметное повышение цен на продовольствие в Китае и Индии.

Цены на нефть отличались волатильностью на фоне геополитических событий.

В течение декабря цены на нефть неуклонно росли на фоне повышения оптимизма по поводу торговой сделки между США и Китаем и более значительной, чем ожидалось, динамики спроса в ряде стран, не входящих в ОЭСР. Цена нефти Brent выросла на 5% (к предыдущему месяцу), достигнув 66 долларов США за баррель, а цена нефти WTI увеличилась до 60 долларов США за баррель. В начале января в результате усиления напряженности между США и Ираном цены на нефть подскочили до 72 долларов США за баррель (рекордно высокий уровень за период с мая 2019 года) (Рисунок 1). Однако опасения по поводу дальнейшей эскалации конфликта быстро развеялись, и цены снова опустились примерно до 65 долларов США за баррель, что ниже среднего декабрьского уровня. Что касается спроса, прогнозы МЭА относительно прироста мировой добычи нефти в 2019 и 2020 годах не изменились: 1 млн баррелей в сутки и 1,2 млн баррелей в сутки, соответственно. Однако объем поставок может сократиться вследствие дальнейшего снижения объемов добычи странами ОПЕК и партнерами, начиная с января, и практически нулевого экспорта иранской нефти, который до введения санкций составлял около 1,5 млн баррелей в сутки.

Рисунок 1. В течение декабря цены на нефть неуклонно росли



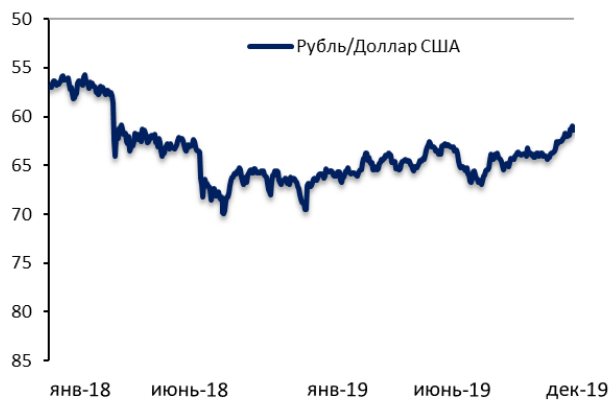
Источник: Bloomberg.

Примечание: Последнее наблюдение от 17 января 2020.

Последние тенденции экономического развития

В декабре продолжилось укрепление рубля, курс которого по отношению к доллару США повысился на 1,9% (Рисунок 2). Валюты других стран с формирующимся рынком тоже демонстрировали положительную динамику: в декабре Международный индекс валют развивающихся стран, MSCI, повысился на 2,1% после падения на 0,5% за предыдущий месяц. В целом, в четвертом квартале курс рубля повысился по отношению к доллару США на 1,3%. Укреплению рубля способствовали дальнейшие покупки госдолга нерезидентами. На фоне увеличения аппетита к активам стран EMDE, относительно сильных основных макроэкономических показателей России и снижения риска санкций в восприятии инвесторов в четвертом квартале 2019 года чистый объем продаж ОФЗ нерезидентам увеличился на 3,6 млрд долларов США по сравнению с 1,3 млрд долларов США в третьем квартале 2019 года. К концу ноября 2019 года доля нерезидентов среди держателей облигаций федерального займа увеличилась примерно до 32% по сравнению с 24,4% в начале 2019 года.

Рисунок 2. В декабре продолжилось укрепление рубля по отношению к доллару США



Источник: ЦБ РФ.

В 2019 году профицит счет текущих операций России сократился до 70,6 млрд долларов США по сравнению с 113,5 млрд долларов США в 2018 году, что преимущественно связано с сокращением положительного сальдо торгового баланса.

Вследствие снижения цен на энергоресурсы, участия России в соглашении ОПЕК+ и сокращения международного товарооборота профицит торгового баланса сократился с 194,4 млрд долларов США в 2018 году до 163,1 млрд долларов США (оценочно) в 2019 году. Чистый отток капитала из частного сектора сократился до 26,8 млрд долларов США в 2019 году по сравнению с 67,5 млрд долларов США в 2018, что обусловлено, главным образом, притоком ПИИ в небанковский сектор. Как показывают имеющиеся статистические данные, в течение трех первых кварталов 2019 года около половины притока ПИИ составляла реинвестированная прибыль. В первом полугодии 2019 года около 60% поступлений ПИИ приходилось на Кипр и Нидерланды. Международные резервы увеличились на 66,5 млрд долларов США по сравнению с 38,2 млрд долларов США в предыдущем году – в основном благодаря покупкам валюты в рамках бюджетного правила. В 2019 году реальный эффективный курс рубля повысился на 2,5% по сравнению с 2018 годом.

В третьем квартале 2019 года главным фактором роста был внутренний спрос (в основном потребление домашних хозяйств и изменение

запасов материальных оборотных средств). Росстат опубликовал статистику использования ВВП в третьем квартале. В результате роста реальных располагаемых доходов, смягчения денежно-кредитной политики и дальнейшего увеличения объемов кредитования потребление домохозяйств продемонстрировало уверенный рост в размере 3,1% (в годовом исчислении) по сравнению с 2,8% (в годовом исчислении) во втором квартале 2019 года. Прирост валового накопления основного капитала оставался незначительным (+0,7% в годовом исчислении). Как показывает ежемесячная статистика Росстата, рост инвестиций тормозил отрицательный вклад со стороны капиталовложений в добывающие отрасли, транспорт и складское хозяйство. Вклад чистого экспорта в рост ВВП был отрицательным: отсутствие роста экспорта (-1,1% в годовом исчислении) было связано с замедлением роста мировой экономики и участием России в соглашении ОПЕК+. На фоне укрепления рубля, уверенного роста потребления и увеличения запасов материальных оборотных средств рост импорт ускорился до 4% (в годовом исчислении) по сравнению с 0,1% (в годовом исчислении) в предыдущем квартале. Вклад изменения запасов материальных оборотных средств вырос до 0,9% ВВП (в предыдущем квартале он составил 0,5% ВВП).

В ноябре 2019 года рост промышленного производства в годовом выражении замедлился до 0,3% (к аналогичному периоду предыдущего года) по сравнению с 2,6% (к аналогичному периоду предыдущего года) в октябре (Рисунок 3). В ноябре отмечалось снижение темпов роста промышленного производства (-0,6% к предыдущему месяцу с учетом сезонности), что отражало сокращение объемов добычи нефти и более низкие темпы роста в обрабатывающих отраслях (0,1% в годовом исчислении по сравнению с 3,7% в годовом исчислении в октябре). Если в производстве кожи и лекарственных средств наблюдался значительный рост, то производство кокса и нефтепродуктов, химических веществ и химических продуктов, изделий из дерева и пищевых продуктов

способствовали замедлению роста в обрабатывающей промышленности. Между тем, рост в добывающих отраслях ускорился до 1,4% (в годовом исчислении) по сравнению с 0,9% (в годовом исчислении) в октябре. В нефтедобыче отмечался спад в годовом выражении, что связано с участием России в соглашении ОПЕК+. В начале декабря страны ОПЕК объявили о том, что до марта 2020 года они увеличивают ныне действующее сокращение объемов добычи в размере 1,2 млн баррелей в сутки еще на 0,5 млн баррелей в сутки. Россия согласилась сократить текущий объем добычи, составляющий 11,75 млн баррелей в сутки, на 0,07 млн баррелей в сутки (второе по величине согласованное сокращение после Саудовской Аравии, которая сокращает добычу на 0,167 млн баррелей в сутки). Несмотря на прогнозируемое увеличение сокращений до марта 2020 года, ожидается, что объем добычи нефти будет оставаться стабильным благодаря исключению из подсчетов газового конденсата. В сельском хозяйстве отмечался уверенный рост в размере 5,8% (в годовом исчислении), а в строительстве в ноябре рост замедлился до 0,2% (в годовом исчислении) по сравнению с 1% (в годовом исчислении) в октябре.

Рисунок 3. В ноябре 2019 года рост промышленного производства замедлился



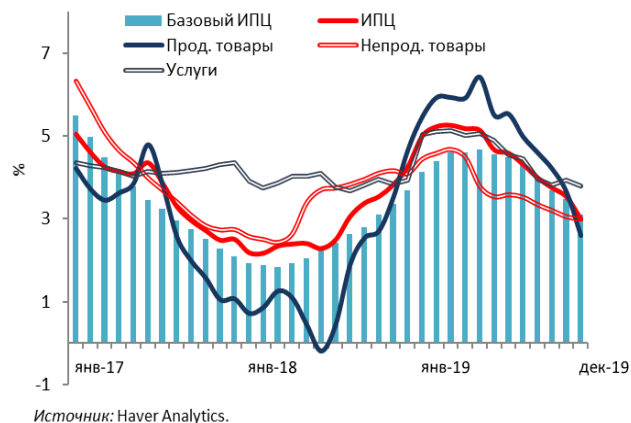
Источник: Росстат, Haver Analytics, Всемирный Банк.

В конце года потребительская инфляция демонстрировала тенденцию к снижению, оставаясь ниже целевого ориентира Банка России, равного 4% в годовом выражении (Рисунок 4). Потребительская инфляция (ИПЦ) за 12 месяцев

снизилась в декабре до 3% по сравнению с 3,5% в ноябре. Наибольший вклад в снижение общего уровня инфляции (ИПЦ) внесло замедление продовольственной инфляции за 12 месяцев (2,6% в годовом исчислении по сравнению с 3,7% в ноябре) наряду с замедлением роста цен на непродовольственные товары. Базовый ИПЦ снизился в декабре до 3,1% (в ноябре он составил 3,5%). Динамика инфляционных ожиданий была неровной: в декабре инфляционные ожидания населения повысились до 9%, в ноябре они составили 8,3%, а в течение четырех предыдущих месяцев снижались.

13 декабря 2019 года Банк России принял решение о снижении ключевой ставки на 25 базисных пунктов до 6,25% годовых. Это решение опиралось на дальнейшее замедление роста потребительских цен, которое оказалось больше ожидаемого. Инфляционные ожидания населения также продолжали снижаться. Банк России объявил о возможности дальнейшего снижения ключевой ставки в первой половине 2020 года.

Рисунок 4. В конце года потребительская инфляция демонстрировала тенденцию к снижению, оставаясь ниже целевого ориентира Банка России, равного 4% в годовом выражении



Источник: Haver Analytics.

В ноябре динамика рынка труда была нейтральной. Безработица оставалась на уровне предыдущего месяца – 4,6%. Однако с учетом сезонности она снизилась на 0,2 процентных пункта (п.п.) до 4,5% (Рисунок 5). В настоящее время информация о

реальной заработной плате публикуется с запаздыванием в один месяц. В октябре этот индикатор повысился на 3,8% по сравнению с аналогичным периодом 2018 года.

Рисунок 5. В ноябре уровень безработицы (с учетом сезонности) снизился (%)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

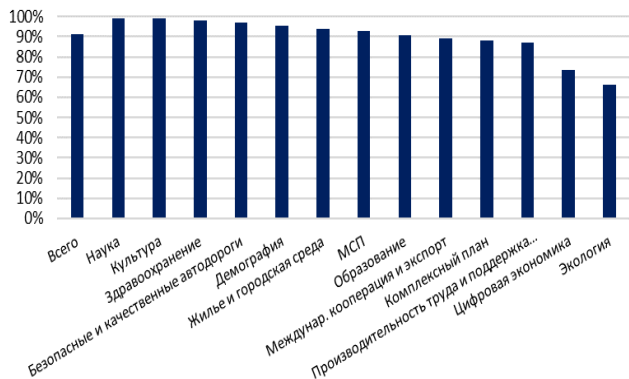
За первые одиннадцать месяцев 2019 года профицит федерального бюджета сократился до 3,1% ВВП (на кассовой основе) по сравнению с 3,7% ВВП за аналогичный период предыдущего года. Это произошло на фоне сокращения нефтегазовых доходов и увеличения непроцентных расходов. Ненефтегазовые доходы выросли в январе-ноябре 2019 года до 11% ВВП по сравнению с 10,1% ВВП за аналогичный период предыдущего года. Это было связано преимущественно с повышением ставки НДС на 2 п.п., ростом неналоговых поступлений и ослаблением рубля по отношению к доллару США в годовом выражении. Нефтегазовые доходы сократились до 7,4% ВВП по сравнению с 8,9% ВВП за аналогичный период предыдущего года, поскольку ослабление рубля не смогло компенсировать снижение цен на энергоносители. Первичные расходы увеличились на 0,2% ВВП. Расходы на охрану окружающей среды, ЖКХ и здравоохранение выросли на 0,1% ВВП, а расходы на социальную политику и национальную безопасность сократились на 0,1% ВВП. Благодаря росту ненефтегазовых доходов сократился первичный ненефтегазовый дефицит федерального бюджета, который составил

3,6% ВВП по сравнению с 4,4% ВВП за аналогичный период предыдущего года.

За первые 10 месяцев 2019 года профицит бюджета расширенного правительства немного сократился на фоне увеличения расходов (5,0% ВВП против 5,3% ВВП). В январе-октябре 2019 года расходы расширенного правительства достигли 31,3% ВВП по сравнению с 30,9% ВВП за аналогичный период предыдущего года. Первичные расходы увеличились, главным образом, на региональном и федеральном уровнях – в основном за счет расходов на реализацию национальных проектов. Несмотря на сокращение нефтегазовых поступлений, доходы расширенного правительства увеличились за первые десять месяцев 2019 года на 0,1% ВВП по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Росту доходов на федеральном уровне способствовали повышение ставки НДС, ослабление рубля и увеличение ненефтегазовых доходов. Главной причиной роста доходов на региональном уровне было увеличение поступлений от налога на прибыль организаций.

По предварительным данным Министерства финансов РФ, в 2019 году средний уровень освоения средств на национальные проекты составил около 91% от запланированного объема (остались неизрасходованными около 150 млрд рублей или 2,4 млрд долларов США) (Рисунок 6). Самый высокий уровень исполнения расходов – около 99% от запланированного объема – отмечался по нацпроекту «Наука», а самый низкий уровень – 66% от запланированного объема – по нацпроекту «Экология».

Рисунок 6. В 2019 году средний уровень освоения средств на национальные проекты составил около 91% от запланированного объема



Источник: Министерство Финансов.

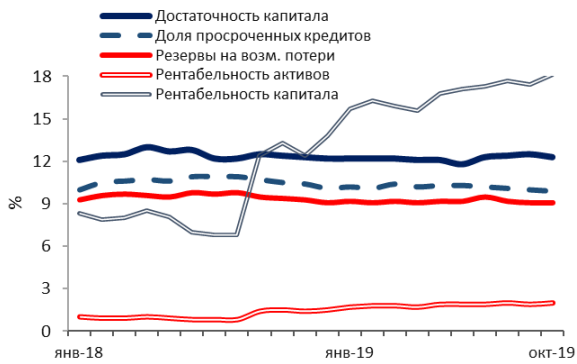
15 января 2020 года Президент Владимир Путин выступил с ежегодным посланием Федеральному Собранию, в котором представил предложения по решению социально-экономических и политических проблем страны. Среди озвученных Президентом ключевых социальных вопросов были меры, направленные на улучшение демографической ситуации и сокращение бедности. Президент Путин поставил задачу довести коэффициент рождаемости (число рождений на одну женщину) до 1,7 к 2024 году (в прошлом году он составил 1,5). Программа материнского капитала должна быть продлена, как минимум, до 2026 года, а выплачиваемая сумма подлежит индексации. Кроме того, Президент внес предложение о введении дополнительных выплат на детей в возрасте до трех лет и от трех до семи лет для семей с доходом ниже прожиточного минимума. Президент Путин предложил ввести дополнительные выплаты учителям и увеличить количество бюджетных мест в вузах на всей территории страны. По информации Министерства финансов РФ, в 2020-2024 годах дополнительные социальные расходы могут составить до 4 трлн рублей. Президент подчеркнул, что в 2021 году темпы роста ВВП России должны быть выше среднемировых, которые, согласно текущим прогнозам, составляют 2,6%. Ежегодный прирост инвестиций должен составлять не менее 5%, а долю

инвестиций в ВВП страны нужно увеличить с текущего 21% до 25% в 2024 году. Президент также предложил внести ряд изменений в Конституцию, которые обеспечат перераспределение полномочий между исполнительными, судебными и законодательными ветвями власти. После того, как премьер-министр Медведев подал в отставку, 21 января было назначено новое правительство.

Замедление роста кредитования отмечалось и в розничном, и в корпоративном сегментах, однако розничный сегмент остается основным фактором роста. В ноябре объем кредитования домохозяйств вырос на 18,7% (в годовом исчислении) по сравнению с 19,8% за предыдущий месяц и 23,2% в начале 2019 года. Снижение темпов роста розничного кредитования можно объяснить регуляторными мерами, введенными Банком России для ограничения долговой нагрузки закредитованных граждан. Объем кредитования корпоративного сектора с учетом валютной переоценки вырос на 4% (в годовом исчислении) по сравнению с 5,1% в начале года. Доля валютных корпоративных кредитов также сократилась с 28,8% в начале 2019 года до 24,6% по состоянию на 1 декабря.

Ключевые показатели кредитного риска и рентабельности оставались стабильными (Рисунок 7). По состоянию на 1 ноября 2019 года показатель достаточности капитала составил 12,3% (по сравнению с нормативным минимумом в 8%). Доля проблемных кредитов остается высокой – около 10% – однако они в достаточной степени обеспечены резервами. За первые одиннадцать месяцев 2019 года прибыль банковского сектора составила 1,9 трлн. рублей (28,8 млрд. долларов США) по сравнению с 1,3 трлн. рублей (20,6 млрд. долларов США) за аналогичный период 2018 года. Рентабельность активов и рентабельность капитала достигли 2,0% и 18,1%, соответственно, (в начале года они составляли, соответственно, 1,5% и 13,8%).

Рисунок 7. В октябре ключевые показатели кредитного риска и рентабельности оставались стабильными



Источник: ЦБ РФ.

Банк России продолжает выводить с рынка несостоятельные банки. В ноябре были ликвидированы еще 10 банков, и по состоянию на 1 декабря 2019 года в России было 444 банка (в начале года – 484 банка).

Макроэкономические показатели													
Показатели производства	2018	2019											
		Янв	Фев	Март	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сент	Окт	Нояб	Дек
ВВП, %, в годовом выражении	2.3	-	-	0.5	-	-	0.9	-	-	1.7	-	-	-
Базовые отрасли экономики, % к соотв. периоду пред. года	2.9	0.3	2.3	0.2	3.1	0.0	2.1	2.5	2.4	3.1	3.1	-	-
Промышленное произ-во, % к соотв. периоду пред. года	2.9	1.1	4.1	1.2	4.6	0.9	3.3	2.8	2.9	3.0	2.6	0.3	-
Обрабатывающ. произ-во, % к соотв. периоду пред. года	2.6	-1.0	4.6	0.3	4.7	-1.0	3.4	2.8	2.7	3.2	3.7	0.1	-
Торговля, % к соотв. периоду пред. года	2.6	2.0	2.1	1.7	1.8	1.5	1.6	1.2	0.8	0.7	1.7	2.3	-
Добыча полезных ископ., % к соотв. периоду пред. года	4.1	4.8	5.1	4.3	4.2	2.8	2.8	3.0	3.1	2.5	0.9	1.4	-
Строительство, % к соотв. периоду пред. года	5.3	0.1	0.3	0.2	0.0	0.2	0.1	0.2	0.3	0.8	1.0	0.2	-
Бюджетно-финансовые показатели													
Сальдо федерального бюджета, % ВВП	2.6	4.8	2.0	2.2	2.1	2.7	3.1	3.4	3.7	3.8	-	-	-
Инфляция (ИПЦ), % к соотв. периоду пред. года	2.9	5.0	5.2	5.3	5.2	5.1	4.7	4.6	4.3	4	3.75	3.53	3.0
Инфляционные ожидания, % к соотв. периоду пред. года	10.2	10.4	10.1	9.1	9.4	9.3	9.4	9.4	9.1	8.9	8.6	8.3	9
Показатели платежного баланса													
Торговый баланс, млрд. долл. США (данные за месяц)	194.5	14.4	16.5	16.0	14.6	12.3	12.7	11.2	11.2	-	-	-	-
Сальдо счета текущих операций, млрд. долл. США	113.8	10.3	22.7	33.7	45.5	48.7	45.8	51.4	-	57.2	-	-	-
Объем экспорта, млрд. долл. США	443.4	30.8	34.7	37.0	36.7	32.2	32.8	33	33.8	35	36.1	-	-
Объем импорта, млрд. долл. США	249.0	16.4	18.2	21.0	22.1	20	20	22.3	21.8	20.9	23.7	-	-
Показатели финансового рынка													
Ключевая ставка ЦБ РФ, %, на конец периода	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75	7.5	7.25	7.25	7.0	7.0	6.5	6.25
Потребит. кредитование в руб., % к соотв. периоду пред. года	22.6	23.2	23.6	23.7	24.0	23.5	23.0	22.0	21.3	20.8	19.8	18.7	-
Корпоратив. кредитование в руб., % к соотв. периоду пред. года	12.0	12.3	12.1	12.3	11.4	11.8	11.6	10.7	10.2	10.4	9.8	8.4	-
Достаточность капитала, %	12.2	12.2	12.2	12.2	12.1	12.1	11.8	12.3	12.4	12.5	12.3	-	-
Доля просроченных кредитов, %	10.1	10.2	10.1	10.4	10.2	10.3	10.3	10.2	10.1	10	9.9	-	-
Резервы на возм. потери, %	9.1	9.2	9.1	9.2	9.1	9.2	9.2	9.2	9.2	9.1	9.1	-	-
Рентабельность активов, %	1.5	1.7	1.8	1.8	1.7	1.9	1.9	1.9	2	1.9	2	-	-
Рентабельность капитала, %	13.8	15.7	16.3	15.9	15.6	16.8	17.1	17.3	17.7	17.4	18.1	-	-
Доходы, бедность и рынок труда													
Уровень реальных зарплат, % к соотв. периоду пред. года	7.0	1.1	0.0	2.3	3.1	1.6	2.9	2.9	3	2.4	3.1	3.8	-
Уровень безработицы (% по определению МОТ)	4.8	4.9	4.9	4.7	4.7	4.5	4.4	4.5	4.3	4.5	4.6	4.6	-
Обменный курс													
USD / RUB, средний	62.5	67.3	65.86	65.14	64.62	64.82	64.22	63.2	65.53	64.98	64.35	63.87	62.94
Euro / RUB, средний	73.9	76.9	75.78	73.75	72.61	72.51	72.43	70.99	72.88	71.61	71.06	70.66	69.90
Цена на нефть													
Brent, долл. США/ баррель	71.1	59.3	64.1	66.4	71.2	70.5	63.3	64.0	59.3	62.3	59.4	62.7	65.9

Источник: Росстат, ЦБ РФ, ЗЭГ, МВФ, расчеты сотрудников Всемирного Банка.

Please contact Apurva Sanghi: asanghi@worldbank.org

Prepared by a World Bank team under the guidance of Apurva Sanghi, consisting of Peter Nagle, Collette Mari Wheeler, Olga Emelyanova, Katerina Levitanskaya, Mikhail Matytsin, Irina Rostovtseva and Lucie Wuester.

Всемирный банк при подготовке аналитических работ использует официальные данные Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации. Полагаясь на эти данные, Всемирный банк не предполагает таким образом выносить какие-либо суждения относительно правового или иного статуса затронутых территорий или предопределять окончательное урегулирование претензий сторон.