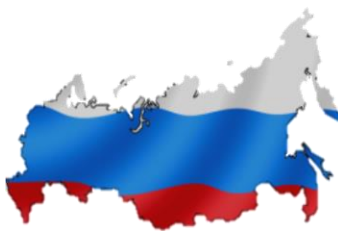


Во втором полугодии 2018 года, несмотря на высокую активность в США, темпы роста мировой экономики замедлились, достигнув в III квартале 2018 года минимального почти за три года уровня в 2,4% (квартал к кварталу с учетом сезонности в годовом выражении). Вялая динамика сохранялась в IV квартале 2018 года, при этом глобальный индекс деловой активности PMI в обрабатывающих отраслях в конце года опустился до минимального значения за 27 месяцев. После падения почти на 20% в ноябре 2018 года в декабре цены на нефть снизились еще на 13%. Снижение цен на нефть было обусловлено сохраняющимися опасениями по поводу избыточного предложения нефти, а также ослаблением прогноза мирового спроса в 2019 году – особенно в Китае. Несмотря на падение цен на нефть в декабре, номинальный обменный курс рубля снизился незначительно. На фоне турбулентности на формирующихся рынках и повышенной геополитической напряженности чистый отток капитала в 2018 году достиг примерно 4,8% ВВП (72,1 млрд долларов США) – максимального значения с 2014 года. В ноябре 2018 года динамика роста в России замедлилась, при этом производство в сельском хозяйстве сократилось, а рост в промышленности замедлился. Ситуация на рынке труда в ноябре оставалась стабильной. Показатели потребительской инфляции в декабре несколько превысили ожидания (в интервале от 3,8% до 4,2% в соответствии с прогнозом Банка России) и целевой ориентир в 4%. За первые 11 месяцев 2018 года федеральный бюджет был сведен с профицитом в 3,7% ВВП.

Глобальный контекст

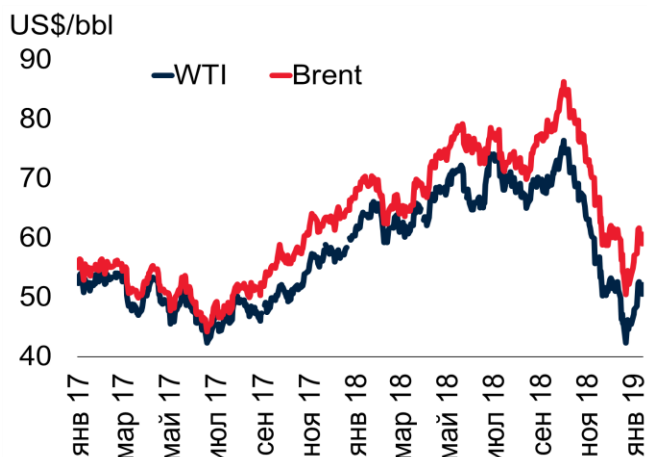
Во втором полугодии 2018 года, несмотря на высокую активность в США, темпы роста мировой экономики замедлились, достигнув в III квартале 2018 года минимального почти за три года уровня в 2,4% (квартал к кварталу с учетом сезонности). Как показывают данные опросов, такая вялая динамика сохранялась в IV квартале 2018 года, при этом глобальный индекс деловой активности PMI в обрабатывающих отраслях в конце года опустился до минимального значения за 27 месяцев. В течение 2018 года рост также носил более неравномерный характер. Так, примерно в 80% развитых экономик и почти в половине стран EMDEs отмечалось снижение экономической активности. В Китае на фоне замедления темпов промышленного производства и экспорта в 2018 году рост, согласно оценкам, замедлился до 6,5%. Поступающие данные подтверждают, что тенденция замедления роста продолжится в 2019 году. Что касается мировой торговли, то после достижения в 2017 году максимального за 6 лет показателя в 5,4%, в 2018 году ее рост замедлился примерно до 3,8%. Последний раз такое серьезное падение темпов роста за год отмечалось в 2012 году. Торговая напряженность между США и Китаем продолжила оказывать давление на показатели уверенности. В течение 2018 года многие EMDE



испытывали финансовое давление в условиях укрепления доллара США, повышения стоимости заемных средств и опасений по поводу замедления темпов роста мировой экономики.

После падения почти на 20% в ноябре 2018 года в декабре цены на нефть снизились еще на 13% (рисунок 1). Падение цен было связано с текущими опасениями по поводу избыточного предложения нефти, а также ослабления прогноза мирового спроса в 2019 году – особенно в Китае. Вместе с тем в конце декабря и в начале января цены росли: так, цена на нефть марки Brent повысилась с минимального за два года уровня в 50 долларов США за баррель в декабре до примерно 60 долларов США за баррель в середине января. Причиной такого роста стали новости о том, что ОПЕК в декабре сократила объем добычи на 0,75 млн баррелей в сутки накануне запланированного в январе 2019 года сокращения добычи нефти совместно с партнерами, не входящими в картель, в объеме 1,2 млн баррелей в сутки. Согласно оценкам, в декабре экспорт иранской нефти сократился до 1,1 млн баррелей в сутки, что почти на 60% меньше по сравнению с пиковым значением в апреле. Улучшению настроений на рынке также способствовало объявление Саудовской Аравии о намерении «стабилизировать рынок» и сократить объем добычи сверх ранее согласованных объемов.

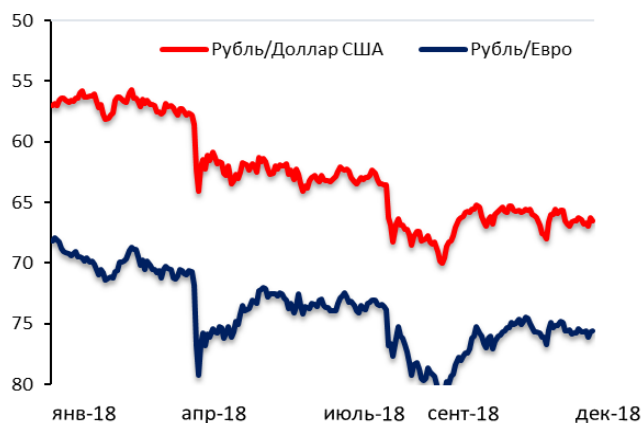
Рисунок 1. В декабре цены на нефть снизились на 13%



Последние тенденции экономического развития в России

Несмотря на падение цен на нефть в декабре, номинальный валютный курс рубля снизился незначительно (рисунок 2). В декабре цены на нефть снизились примерно на 13% месяц к месяцу, тогда как курс рубля по отношению к доллару США опустился на 1,6% по сравнению с ноябрем. В условиях продолжающейся распродажи ОФЗ и ожидаемого возобновления Минфином валютных интервенций в январе рубль испытывал на себе давление. В 2018 году средняя цена на нефть марки Brent повысилась примерно на 31%, тогда как номинальный валютный курс рубля снизился на 6,7%, что было обусловлено турбулентностью на формирующихся рынках и повышенной геополитической напряженностью.

Рисунок 2. В декабре номинальный валютный курс рубля снизился незначительно



Источник: ЦБ РФ.

На фоне турбулентности на формирующихся рынках и повышенной геополитической напряженности чистый отток капитала достиг примерно 4,8% ВВП (72,1 млрд долларов США) в 2018 году – максимального показателя с 2014 года. Чистый приток капитала в государственный сектор (0,8% ВВП в 2017 году) сменился чистым оттоком капитала (0,4% ВВП в 2018 году), что в основном объяснялось распродажей ОФЗ. В 2018 году чистый отток капитала из частного сектора увеличился до 4,4% ВВП по сравнению с 2,1% ВВП за аналогичный период прошлого года. Банки продолжили погашение долгов в условиях ограниченного доступа на международные финансовые рынки. В небанковском секторе чистый отток капитала усилился, чему способствовало: 1) сокращение чистых обязательств и резкое падение притока чистых ПИИ в связи с ослаблением интереса иностранных инвесторов к российским активам; и 2) рост чистых иностранных активов. Благодаря преимущественно росту цен на нефть, профицит счета текущих операций увеличился в 2018 году примерно до 7,1% ВВП (114,9 млрд долларов США) по сравнению с 2,1% ВВП (33,3 млрд долларов США) в 2017 году. Укреплению счета текущих операций способствовало улучшение торгового баланса за счет роста экспорта как энергоносителей, так и неэнергетической продукции. В 2018 году международные резервы увеличились на 33,7 млрд долларов США по сравнению с ростом на 15,4 млрд долларов США в 2017 году. Такой результат был в основном достигнут благодаря проводимым Банком России покупкам валюты от имени Минфина в первые три квартала 2018 года в соответствии с бюджетным правилом. Покупки валюты в соответствии с бюджетным правилом привели к ослаблению связи между динамикой цен на нефть и колебаниями валютного курса. Так, несмотря на рост цен на нефть, давление на валютный курс возобладало. В 2018 году реальный эффективный курс рубля снизился на 7,7% год к году.

В ноябре 2018 года динамика роста замедлилась, при этом производство в сельском хозяйстве сократилось, а рост в промышленности замедлился. Рост в пяти базовых

отраслях¹ замедлился до 1,8% год к году по сравнению с 3,5% год к году в октябре. В ноябре на фоне более слабого урожая в сельском хозяйстве отмечался спад в 3,9% год к году. Рост промышленного производства замедлился до 2,4% год к году по сравнению с 3,7% год к году в октябре. Добыча полезных ископаемых сохранялась на уверенном уровне (7,8% год к году), тогда как рост в обрабатывающих отраслях оказался нулевым в годовом выражении в связи с падением объемов производства других видов транспорта и машин, динамика которых складывалась очень неравномерно в течение года. В строительстве рост составил 4,3% год к году. Такая повышательная динамика отмечается третий месяц подряд и свидетельствует о признаках восстановления.

Рисунок 3. В ноябре динамика роста ослабла

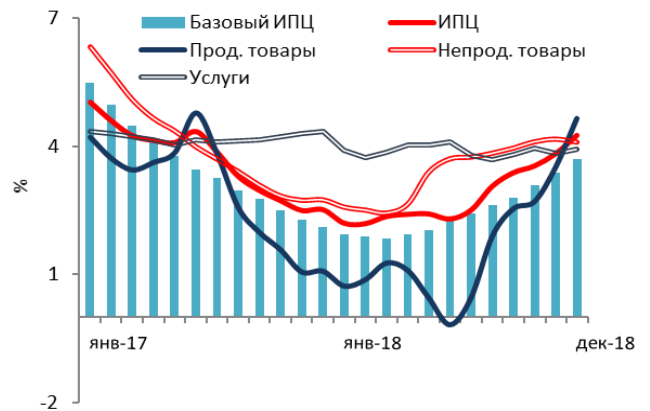


Источник: Росстат, Haver Analytics, Всемирный Банк.

В декабре 2018 года годовая потребительская инфляция ускорилась до 4,3% по сравнению с 3,8% в ноябре. В декабре потребительская инфляция превысила ожидания (интервал от 3,8% до 4,2%, согласно прогнозу Банка России) и целевой ориентир в 4% (рисунок 4). Такое повышение было в основном обусловлено ростом продовольственной инфляции, которая в декабре ускорилась до 4,7% год к году по сравнению с 3,5% в ноябре в связи со слабым урожаем. Среди продуктов питания наиболее заметно выросли цены на сахар и яйца (двухзначный рост в годовом выражении). В декабре цены на говядину и мясо птицы повысились на 9,7% в годовом выражении. Базовая инфляция повысилась с 3,4% в ноябре

до 3,7% в декабре. Кроме того, в декабре усилились инфляционные ожидания домохозяйств, достигнув 10,2% по сравнению с 9,8% в ноябре. По мнению Банка России, такое усиление инфляционных ожиданий отчасти обусловлено тем, что большая часть респондентов уже учла фактор повышения ставки НДС.

Рисунок 4. В декабре ускорился рост индекса потребительских цен



Источник: Haver Analytics.

Ситуация на рынке труда складывалась стабильно в ноябре 2018 года. В ноябре безработица несколько выросла до 4,8% по сравнению с 4,7% в предыдущем месяце. Такое повышение было преимущественно связано с сезонными факторами. Безработица с учетом сезонности не изменилась и сохранялась на уровне 4,8% (рисунок 5). Продолжился рост реальной заработной платы. Так, в ноябре она выросла на 4,6% по сравнению с аналогичным периодом 2017 года и на 1,0% по сравнению с октябрём 2018 года с учетом сезонности. В ноябре реальные располагаемые доходы сократились на 2,9% по сравнению с аналогичным периодом 2017 года. Вместе с тем они повысились на 1,0% по сравнению с предыдущим месяцем с учетом сезонности. Этот показатель отличается высокой волатильностью и в большой степени обусловлен источниками доходов, которые не находят отражение в статистике. В начале года пенсии были проиндексированы, но в ноябре 2018 года они снизились на 0,4% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее.

¹ Производство в пяти базовых отраслях – это совокупный показатель, включающий сельское хозяйство, промышленное производство,

строительство, транспорт, розничную и оптовую торговлю

Рисунок 5. В ноябре ситуация на рынке труда оставалась стабильной



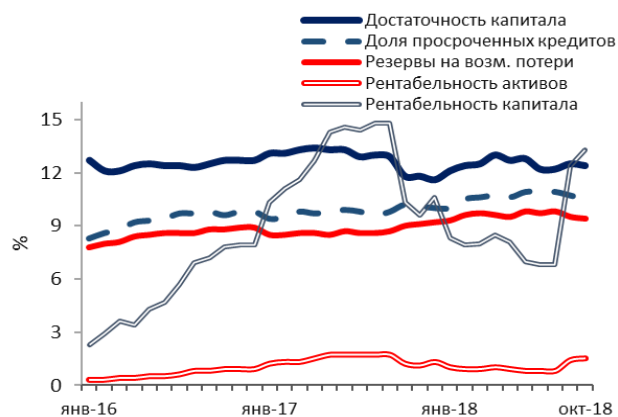
Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

В ноябре сальдо бюджета улучшилось. Дефицит федерального бюджета за 2017 год (0,6% ВВП) сменился профицитом в размере 3,7% ВВП за первые 11 месяцев 2018 года. Такое улучшение было обусловлено ростом цен на нефть, ослаблением рубля, улучшением налогового администрирования и проведением консервативной бюджетной политики. За первые 11 месяцев 2018 года первичный нефтегазовый дефицит бюджета сократился до 4,4% ВВП по сравнению с 6,3% ВВП за аналогичный период прошлого года, что в основном было обусловлено проведением консервативной бюджетной политики. Первичные расходы федерального бюджета снизились с 16,2% ВВП до 14,5% ВВП (+0,7% в номинальном выражении год к году) на фоне сокращения расходов на социальную политику. Сокращение социальных расходов можно объяснить единовременной выплатой пособий пенсионерам в январе 2017 года, в результате чего повысилась база 2017 года. Кроме того, пенсии индексируются по ИПЦ, а дефлятор ВВП за год оказался выше в связи с более высокими ценами на энергоносители (за первые три квартала 2018 года дефлятор ВВП в среднем составил 9,5%). Поэтому вполне ожидаемо, что доля пенсий в ВВП сократится. Несмотря на то что за первые 11 месяцев года федеральный бюджет был сведен с первичным профицитом, и как ожидается, по итогам 2018 года первичный профицит составит 2,9% ВВП, принимая во внимание переходный период накануне введения бюджетного правила в 2019 году, в бюджете 2018 года учтен «структурный» дефицит в размере около 1,4% ВВП. (Структурный дефицит рассчитывается с учетом нефтегазовых доходов исходя из цены на нефть в 40

долларов США за баррель в ценах 2017 года. Нефтегазовые доходы, превышающие «структурные» доходы, будут направляться в Фонд национального благосостояния). Основные источники финансирования структурного дефицита - эмиссия внутреннего долга и расходование средств Фонда национального благосостояния. За период с января по ноябрь 2018 года чистый объем эмиссии государственного долга составил 0,5% ВВП, а расходы Фонда национального благосостояния – примерно 0,5% ВВП (в ноябре). Профицит бюджета расширенного правительства также улучшился, достигнув 5,3% ВВП за период с января по октябрь 2018 года по сравнению с 0,9% за аналогичный период прошлого года.

Ключевые показатели кредитного риска и рентабельности оставались в целом стабильными в октябре (рисунок 6). По состоянию на 1 ноября коэффициент достаточности капитала составил 12,4% (по сравнению с нормативным минимумом в 8%). Уровень проблемных кредитов немного снизился до 10,5% по сравнению с 10,7% в предыдущем месяце. Показатели рентабельности активов и рентабельности капитала неуклонно повышаются с середины года. Так, на 1 ноября 2018 года они составили 1,5% и 13,3%, соответственно.

Рисунок 6. Ключевые показатели кредитного риска и рентабельности оставались в целом стабильными в октябре



Источник: ЦБ РФ.

Банк России продолжает усилия по санации банковского сектора и ликвидации несостоятельных банков. С начала года у 71 банка были отозваны лицензии за несоблюдение нормативных требований. 22 января Банка России предоставил финансовую помощь Московскому

индустриальному банку (33 место по размеру активов) за счет средств Фонда консолидации банковского сектора. Проблемы банка были в основном связаны с кредитованием убыточных проектов в строительстве и недвижимости.

С 1 января 2019 года вступило в силу пропорциональное регулирование в банковской системе. К концу 2018 года 146 банков (30% российских банков) выбрали базовую

лицензию. Банки с базовой лицензией могут осуществлять деятельность в ограниченном объеме по сравнению с банками с универсальной лицензией. В свою очередь, регулятор будет применять ряд исключений в отношении банков с базовой лицензией в части требований к кредитным организациям.

Макроэкономические показатели													
Показатели производства	2017	2018											
		Янв	Фев	Март	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сент	Окт	Нояб	Дек
ВВП, %, в годовом выражении	1.5	-	-	1.3	-	-	1.9	-	-	1.5	-	-	-
Базовые отрасли экономики, % к соотв. периоду пред. года	2.4	2.3	2.7	1.9	3.7	3.7	1.5	2.8	1.2	0.7	3.6	1.8	-
Промышленное произв-во, % к соотв. периоду пред. года	2.1	2.4	3.2	2.8	3.9	3.7	2.2	3.9	2.7	2.1	3.7	2.4	-
Обрабатывающ. произв-во, % к соотв. периоду пред. года	2.5	4.3	4.7	2.2	5.3	5.4	2.2	4.6	2.2	-0.1	2.7	0.0	-
Торговля, % к соотв. периоду пред. года	1.3	2.9	2.0	2.2	2.9	2.6	3.3	2.7	2.8	2.2	2.0	3.0	-
Добыча полезных ископ., % к соотв. периоду пред. года	2.1	0.8	1.2	2.4	2.5	1.3	2.8	3.2	4.5	6.9	7.4	7.8	-
Строительство, % к соотв. периоду пред. года	-1.4	0.2	-0.2	-9.7	1.4	5.6	-1.3	-0.7	-0.8	0.1	2.9	4.3	-
Бюджетно-финансовые показатели													
Сальдо федерального бюджета, % ВВП	-0.6	2.8	1.6	1.8	0.9	1.4	2.0	2.6	3.1	3.5	3.6	3.7	-
Инфляция (ИПЦ), % к соотв. периоду пред. года	3.7	2.2	2.2	2.4	2.4	2.4	2.3	2.5	3.1	3.4	3.5	3.8	4.3
Инфляционные ожидания, % к соотв. периоду пред. года	10.3	8.9	8.4	8.5	7.8	8.6	9.8	9.7	9.9	10.1	9.3	9.8	10.2
Показатели платежного баланса													
Торговый баланс, млрд. долл. США (данные за месяц)	115.4	17.0	12.2	15.0	15.3	15.1	15.6	13.4	15.8	18.9	19.7	19.0	-
Сальдо счета текущих операций, млрд. долл. США	35.4	12.8	20.8	28.8	41.0	49.9	53.2	60.7	65.5	76.0	-	-	114.9
Объем экспорта, млрд. долл. США	353.5	33.4	31.2	36.9	36.2	36.5	36.5	34.4	37.4	38.7	41.3	40.5	-
Объем импорта, млрд. долл. США	238.1	16.4	19.0	21.9	20.9	21.4	21.0	21.0	21.6	19.8	21.6	21.5	-
Показатели финансового рынка													
Ключевая ставка ЦБ РФ, %, на конец периода	7.75	7.50	7.50	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.50	7.50	7.5	7.75
Потребит. кредитование в руб., % к соотв. периоду пред. года	7.4	14.5	15.2	16.1	17.1	18.5	19.4	20.3	20.7	21.5	22.1	22.7	-
Корпоратив. кредитование в руб., % к соотв. периоду пред. года	2.0	5.1	5.5	6.3	7.5	6.9	7.4	8.1	9.5	8.4	9.8	9.6	-
Достаточность капитала, %	11.6	12.1	12.4	12.5	13.0	12.7	12.8	12.2	12.2	12.5	12.4	-	-
Доля просроченных кредитов, %	10.0	10.0	10.5	10.6	10.7	10.6	10.9	10.9	10.8	10.7	10.5	-	-
Резервы на возм. потери, %	9.2	9.3	9.6	9.7	9.6	9.5	9.8	9.7	9.6	9.5	9.5	9.4	-
Рентабельность активов, %	1.3	1.0	0.9	0.9	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	1.4	1.4	4.5	-
Рентабельность капитала, %	10.6	8.3	7.9	8.0	8.5	8.1	7.0	6.8	7.3	12.4	12.4	13.3	-
Доходы, бедность и рынок труда													
Уровень реальных зарплат, % к соотв. периоду пред. года	6.2	11.0	10.5	8.7	7.6	7.6	7.2	8.0	6.8	4.9	5.2	4.6	-
Уровень безработицы (% по определению МОТ)	5.1	5.2	5.0	5.0	4.9	4.7	4.7	4.7	4.6	4.5	4.7	4.8	-
Обменный курс													
USD/ RUB, средний	58.3	56.8	56.8	57.0	60.4	62.2	62.7	62.8	66.1	67.7	65.8	66.2	67.3
Euro/ RUB, средний	65.8	69.0	70.3	70.4	74.2	73.7	73.2	73.4	76.2	79.0	75.7	75.3	76.6
Цена на нефть													
Brent, долл. США/ баррель	54.4	69.0	65.4	66.5	71.6	76.7	75.2	74.4	73.1	78.9	80.5	65.2	57.4

Источник: Росстат, ЦБ РФ, ЭЭГ, 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 John Baffes, Peter Nagle, Yoki Okawa, Olga Emelyanova, Katerina Levitanskaya, Mikhail Matytsin and Irina Rostovtseva.

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.