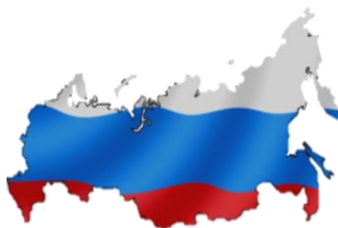


На фоне высокого инвестиционного спроса и роста в обрабатывающих отраслях сохранялся уверенный рост мирового ВВП, который достиг в третьем квартале 2017 года 3,4%. В ноябре 2017 года цены на нефть повысились, что стало отражением сокращения избыточных запасов нефти под влиянием растущего спроса в странах ОЭСР и продления соглашения стран ОПЕК+ до конца 2018 года. Несмотря на повышение нефтяных цен, в ноябре курс рубля снизился в связи с ростом озабоченности по поводу расширения санкций и ростом покупок валюты Минфином России. В октябре рост российской экономики замедлился. В ноябре промышленное производство сократилось на фоне низких показателей обрабатывающих отраслей. В ноябре индекс потребительских цен за 12 месяцев вновь опустился до рекордно низкого уровня. В декабре Центральный банк Российской Федерации (Банк России) снизил ключевую ставку на 50 базисных пунктов до 7,75% годовых, поскольку продление соглашения о сокращении объемов добычи нефти ослабило разгоняющие инфляцию факторы риска на горизонте до одного года. В декабре Банк России принял решение провести процедуру финансового оздоровления еще одного системно значимого банка. Он стал третьим банком в текущем году санация, которого будет происходить в рамках Фонда консолидации банковского сектора. Потеря капитала и признание отрицательного финансового результата банков, подвергшихся санации («Открытие» и Бинбанк), ухудшили общую ситуацию в банковском секторе в октябре.

Глобальный контекст

Глобальная экономика продолжала демонстрировать уверенный рост: в третьем квартале 2017 года темпы роста мирового ВВП достигли 3,4% (квартал к кварталу с учетом сезонности в годовом выражении) на фоне высокого инвестиционного спроса и роста в обрабатывающих отраслях. Небольшое улучшение опирается на ускорение роста в США и общий экономический подъем в странах еврозоны. В ноябре глобальный индекс PMI в обрабатывающих отраслях оставался стабильным, что указывает на сохранение темпов роста в четвертом квартале. В Китае рост в третьем квартале немного замедлился до 6,8% (к соответствующему периоду предыдущего года), и, как показывает ежемесячная статистика, в четвертом квартале понижающаяся тенденция сохранится. В настоящее время Китай ужесточает регулирование финансового сектора. На финансовых рынках стран EMDE в сентябре сохранялась активность. Условия на мировых финансовых рынках остаются благоприятными, и в третьем квартале – после временного замедления во втором квартале – темпы роста торговли ускорились.

После ноябрьского роста цены на нефть стабилизировались на уровне около 60 долларов США за баррель (рисунок 1). В ноябре средняя цена нефти марки Brent – главного международного барометра цен на нефть – составила почти 63 доллара США за баррель, что выше,



чем в октябре (58 долларов США за баррель) и почти на 35% выше, чем за тот же период предыдущего года. Аналогичный рост отмечался и в отношении цены нефти марки WTI, ориентира ценообразования в США. Такое повышение цен было обусловлено сокращением избыточных запасов нефти под влиянием растущего спроса на нефть в странах ОЭСР и продлением соглашения стран ОПЕК+ до конца 2018 года, что ожидалось участниками рынка и нашло отражение в ценах. Особого внимания заслуживают два результата этого соглашения: (i) обещание Ливии и Нигерии не превышать объема добычи 2017 года и (ii) решение о проведении анализа результатов соглашения на заседании ОПЕК в июне 2018 года. Отмечавшийся рост нефтяных цен изменил понижающую динамику, обусловленную сокращением числа буровых установок в США, которое является примерным ориентиром дальнейшего предложения нефти в США. Число буровых установок, которое сократилось в начале ноября до 729, увеличилось в течение одного месяца до 749, что стало отражением возросшей гибкости и устойчивости сланцевой добычи нефти в США. Ожидается, что средняя цена нефти, которая составляла 53 доллара США за баррель в 2017 году, вырастет до 59 долларов США за баррель в 2019 году.

Рисунок 1. В ноябре цена нефти марки Brent повысилась

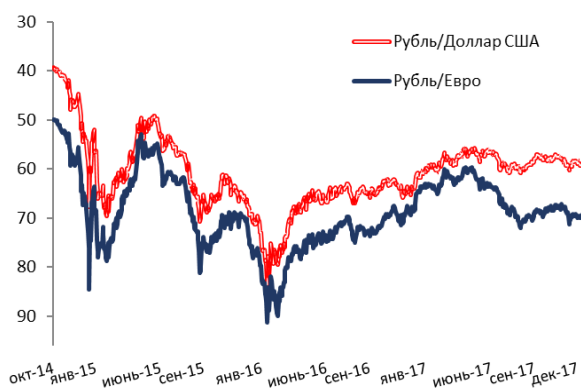


Источник: Baker Hughes, Bloomberg.

Последние тенденции экономического развития в России

В ноябре курс рубля снизился, несмотря на повышение нефтяных цен. При том, что в ноябре средняя цена нефти (Brent) увеличилась примерно на 9%, курс рубля снизился по отношению к доллару США на 2,1% (рисунок 2). Такая динамика отражает определенную озабоченность по поводу возможного расширения санкций и некоторое увеличение покупок иностранной валюты Минфином России.

Рисунок 2. В ноябре курс рубля снизился по отношению к доллару США на 2,1%



Источник: ЦБ РФ.

На фоне улучшения условий внешней торговли увеличился профицит счета текущих операций. Согласно предварительным данным Банка России, в период с января по ноябрь 2017 года профицит счета текущих операций увеличился до 35,6 млрд долларов США (за аналогичный период предыдущего года он составил 18 млрд долларов США). Это означает, что в ноябре 2017 года профицит счета текущих операций был равен 6,7 млрд

долларов США, в то время как в ноябре предыдущего года он составлял 4,9 млрд долларов США. Отражением роста профицита счета текущих операций стало увеличение чистого оттока капитала, который за первые одиннадцать месяцев 2017 года достиг 28 млрд долларов США по сравнению с 8,2 млрд долларов США за тот же период предыдущего года. Рост чистого оттока капитала отмечался, главным образом, в банковском секторе, где продолжалось погашение внешней задолженности.

В третьем квартале 2017 года рост инвестиций в основной капитал в годовом исчислении замедлился до 3,1% (к соответствующему периоду предыдущего года) по сравнению с 6,3% во втором квартале. Согласно данным ежемесячной статистики, замедление темпов инвестиций в основной капитал в III квартале преимущественно касается инвестиций крупных и средних предприятий сектора добычи полезных ископаемых (а именно предоставления услуг в области добычи полезных ископаемых). В транспортной отрасли, секторе финансовых услуг, розничной и оптовой торговле, а также в сфере культуры и спорта (скорее всего, в связи с предстоящим чемпионатом мира по футболу) в третьем квартале 2017 года продолжился рост инвестиций в основной капитал. Таким образом, высокие темпы роста инвестиций в основной капитал, отмечавшиеся во втором квартале, были в основном, обусловлены временными факторами, а динамика в третьем квартале была ближе к существующей тенденции.

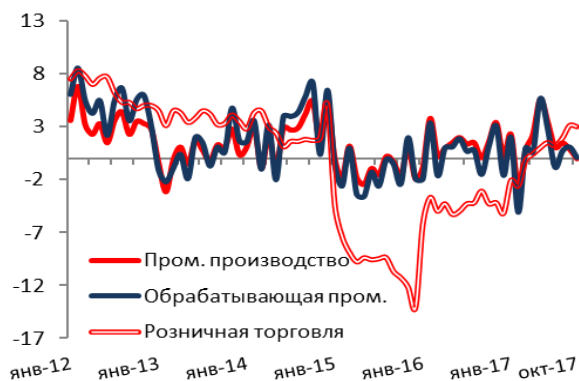
В октябре рост российской экономики замедлился (рисунок 3). Уровень экономической активности в пяти базовых секторах повысился на 0,5% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 2,4% к соответствующему периоду предыдущего года в сентябре. Несмотря на рекордный урожай, объем производства в сельском хозяйстве сократился на 2,5% в отличие от роста на 8,5% к соответствующему периоду предыдущего года в сентябре. В промышленном производстве отмечался неутешительный нулевой рост. В добывающей промышленности продолжалось сокращение объема производства в связи с падением добычи нефти, что было обусловлено участием России в соглашении ОПЕК+ по сокращению объемов добычи нефти и высокой базой по состоянию на конец 2016 года. Рост в обрабатывающих отраслях был слабым и составил 0,1% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 1,1% к соответствующему периоду предыдущего года в сентябре. Строительство сократилось в октябре на 3,1% к

соответствующему периоду предыдущего года, что, возможно, было признаком вялого роста инвестиций в основной капитал в четвертом квартале.

Спад промышленного производства в ноябре был обусловлен, главным образом, низкими показателями обрабатывающих отраслей.

Промышленное производство сократилось на 3,6% к соответствующему периоду предыдущего года и на 1,4% к предыдущему месяцу с учетом сезонности. Продолжалось сокращение в добывающей промышленности: -1% к соответствующему периоду предыдущего года в ноябре по сравнению с -0,1% к соответствующему периоду предыдущего года в октябре. Кроме того, в ноябре отмечался спад в водо- и энергоснабжении (что касается последнего, это было отчасти обусловлено теплой погодой). Объем производства в обрабатывающих отраслях сократился на 4,7% к соответствующему периоду предыдущего года – отчасти вследствие высокой базы ноября 2016 года. В целом, рост производства в обрабатывающих отраслях за первые 11 месяцев 2017 года составил 0,4% к соответствующему периоду предыдущего года (за тот же период прошлого года рост составил 0,8% к соответствующему периоду 2015 года). Такой скромный показатель во многом отражает сохранение слабого внутреннего спроса. Между тем, ноябрьское исследование индекса PMI указывало на дальнейшее улучшение ситуации в российской обрабатывающей промышленности. В ноябре индекс PMI достиг 51,5 (в октябре он составил 51,1), причем общий рост производства товаров указывал на значительное увеличение количества новых заказов. Детальной статистики о ситуации в различных отраслях обрабатывающей промышленности пока нет.

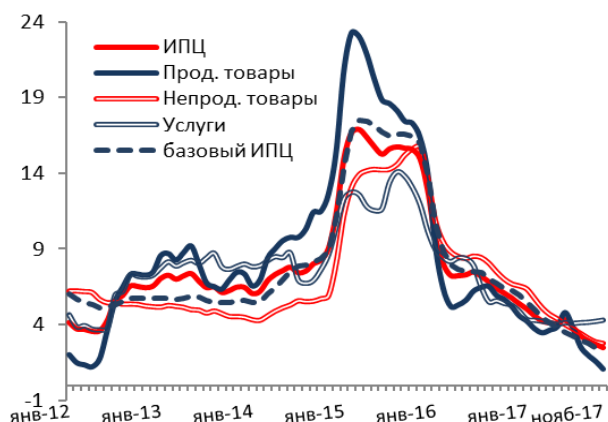
Рисунок 3. В октябре рост экономической активности замедлился



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

В ноябре индекс потребительских цен за 12 месяцев вновь опустился до рекордно низкого уровня (рисунок 4), составив 2,5% (в октябре – 2,7%). Главным фактором снижения темпов роста потребительской инфляции стало замедление продовольственной инфляции. В ноябре базовая инфляция в годовом выражении снизилась до 2,3% по сравнению с 2,5% в октябре, что свидетельствует о дальнейшем ослаблении инфляционного давления.

Рисунок 4. В ноябре потребительская инфляция достигла рекордно низкого уровня



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

В декабре Банк России снизил ключевую ставку на 50 базисных пунктов: с 8,25% годовых до 7,75% годовых.

Большинство участников рынка ожидали снижения в размере 25 процентных пунктов. Согласно Банку России, основой для принятия такого решения было сохранение инфляции на уровне ниже 3% годовых, а также ослабление разгоняющих инфляцию факторов риска на горизонте времени до одного года в результате продления соглашения о сокращении добычи нефти. Однако одной из причин этого решения могли также стать низкие показатели промышленного производства в ноябре. Как отметил Банк России, он продолжит постепенный переход от умеренно жесткой к нейтральной денежно-кредитной политике и оставляет открытыми возможности для снижения ключевой ставки в первой половине 2018 года.

В октябре отмечалась неоднозначная динамика показателей рынка труда. Безработица незначительно выросла в октябре 2017 года (на 0,1%), достигнув 5,1%. Однако этот рост, в основном, носил сезонный характер, поскольку уровень безработицы с учетом сезонности снизился в октябре до 5,2% по сравнению с 5,3% в сентябре (рисунок 5). Реальная заработная плата продолжала расти и в октябре увеличилась на 4,3% к соответствующему периоду предыдущего года. С учетом сезонности этот показатель также вырос на 0,8% по сравнению с

сентябрем. В октябре реальные располагаемые доходы сократились на 1,3 % к соответствующему периоду 2016 года, а также на 0,4% по сравнению с предыдущим месяцем с учетом сезонности. Это крайне волатильный показатель, который во многом зависит от источников дохода, не регистрируемых статистикой. За десять месяцев 2017 года он снизился по сравнению с тем же периодом 2016 года, в среднем, на 0,9%. В начале года пенсии были проиндексированы по уровню инфляции, и в результате замедления инфляции они увеличились в реальном выражении на 1,5% по сравнению с октябрем 2016 года.

Рисунок 5. Уровень безработицы снизился



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

За период с января по октябрь 2017 года – в основном благодаря росту доходов – федеральный бюджет был исполнен с первичным профицитом в размере 0,4% ВВП по сравнению с дефицитом в размере 1,4% ВВП за аналогичный период предыдущего года. За период с января по октябрь 2017 года доходы федерального бюджета составили 16,5% ВВП, что на 1,2% ВВП больше, чем за аналогичный период предыдущего года, причем нефтяные доходы увеличились на 0,8% ВВП. Несмотря на укрепление рубля, нефтегазовые доходы выросли – прежде всего, за счет роста цен на энергоносители. Ненефтегазовые доходы выросли на 0,5% ВВП по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года – в основном, благодаря повышению качества налогового администрирования и увеличению поступлений от налога на прибыль организаций¹, акцизов и НДС в результате повышения внутреннего спроса. По сравнению с аналогичным периодом предыдущего года первичные расходы бюджета сократились на 0,6% ВВП, но при этом немного увеличились в реальном выражении. За первые десять месяцев 2017 года расходы федерального бюджета

¹ Рост поступлений от налога на прибыль организаций во многом обусловлен тем, что по сравнению с 2016 годом увеличилась доля налога, зачисляемая в федеральный бюджет. Базовая

сократились – в основном, в результате сокращения расходов на оборону (-0,5% ВВП), национальную безопасность (-0,2% ВВП) и здравоохранение (-0,2% ВВП). За этот период первичный нефтяной дефицит сократился на 1,1% ВВП. В целом дефицит федерального бюджета сократился до 0,4% ВВП (в предыдущем году – 2,2% ВВП).

В декабре Банк России принял решение о проведении процедуры финансового оздоровления еще одного системно значимого банка. Он стал третьим банком в текущем году, санация которого будет производиться в рамках Фонда консолидации банковского сектора. Банк России назначил временную администрацию в Промсвязьбанк, который по состоянию 1 декабря занимал девятое место по величине активов. Банк России проводит санацию Промсвязьбанка через Фонд консолидации банковского сектора. Банк продолжит функционировать в нормальном режиме и получит дополнительные средства на поддержание ликвидности. Полная информация обо всех трех случаях финансового оздоровления, включая объем вливаний в капитал банков, еще не раскрывалась. Банк России объявил о докапитализации банка «Открытие» в объеме 456,2 млрд рублей (около 7,6 млрд долларов США); оценка уровня докапитализации Бинбанка и Промсвязьбанка еще не завершена.

Потеря капитала и признание отрицательного финансового результата банков, подвергшихся санации («Открытие» и Бинбанк), ухудшили общую ситуацию в банковском секторе в октябре (рисунок 6). При том, что ключевые показатели кредитного риска и рентабельности оставались относительно стабильными, совокупный показатель достаточности капитала банковского сектора снизился до 11,8% (при нормативе 8%). Рентабельность банков также снизилась, при этом доходность активов и доходность капитала составили 1,1% и 9,6%, соответственно. Уровень проблемных кредитов стабилизировался и составляет около 10%. Рост кредитования был неравномерным, поскольку в розничном секторе темпы восстановления спроса были выше, чем в корпоративном секторе, а также секторе МСП. В октябре кредитование домохозяйств в рублях увеличилось на 10,7% к соответствующему периоду предыдущего года (в сентябре – на 9,5%). При этом кредитование корпоративного сектора в рублях увеличилось на 3,2% к соответствующему периоду

ставка составляет 20%, при этом в федеральный бюджет уплачиваются не 2%, как прошлым году, а 3%.

предыдущего года (в сентябре – на 3,4%). На 1 ноября 2017 года наиболее динамичный рост отмечался в сегменте ипотечного кредитования (на 30% за первые десять месяцев 2017 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года), что было обусловлено значительным неудовлетворенным спросом на жилье и более выгодными условиями кредитования благодаря снижению процентных ставок, которые достигли своего исторического минимума. Начиная с 2018 года, Банк России планирует ввести более высокие коэффициенты риска для ипотечных кредитов с малым первоначальным взносом (менее 20%) с целью ограничения роста рискованных кредитов.

Рисунок 6. Ключевые показатели кредитного риска и рентабельности оставались относительно стабильными



Источник: ЦБ РФ.

Please contact Apurva Sanghi: asanghi@worldbank.org

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