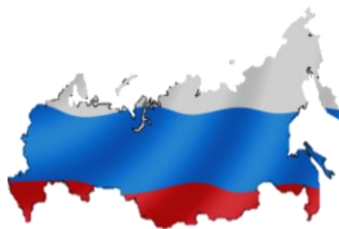


Как подтверждают последние данные, динамика мировой экономики ослабла в 2018 году на фоне заметного замедления роста как в развитых экономиках, так и в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах. Потеря динамизма была в особенности заметна в обрабатывающих отраслях на фоне признаков замедления глобальных инвестиций и торговли. Глобальный индекс PMI в обрабатывающей промышленности, снизившийся до минимального уровня с середины 2016 года, свидетельствует о замедлении динамики в январе и феврале 2019 года. После роста на 8% в феврале 2019 года цена на нефть продолжила рост в марте, при этом к середине месяца цена на Brent, международную эталонную марку, достигла 68 долларов США за баррель, а цена на WTI, эталонную марку США, поднялась до 58 долларов за баррель. В феврале 2019 года российский рубль укрепился на 2,2% по сравнению с предыдущим месяцем в условиях смягчения условий финансирования на глобальных рынках, повышения цен на нефть и некоторого снижения восприятия риска. Экономический рост в России был слабым в январе: выпуск в пяти базовых отраслях¹ увеличился на 0,2% год к году по сравнению с 1,9% год к году в декабре 2018. В феврале годовая потребительская инфляция ускорилась до 5,2% по сравнению с 5% в январе 2019 года. Месячные темпы роста потребительских цен с исключением сезонности замедлились по всем категориям, поскольку перенос повышения ставки НДС в цены был в значительной степени реализован в январе. В январе 2019 года сохранялась стабильная динамика рынка труда. Реальная заработная плата в январе продолжила рост, но увеличилась всего на 0,2% год к году, сократившись при этом на 0,4% в месячном выражении с учетом сезонности. В январе 2019 года, в условиях увеличения нефтегазовых доходов, сальдо федерального бюджета улучшилось по сравнению с соответствующим периодом прошлого года. Рост кредитования продолжился в 2019 году, но стремительный рост кредитов населению может создавать риски для финансовой стабильности в случае ухудшения макроэкономических условий. Основные показатели кредитного риска и финансовые показатели банковского сектора оставались в целом стабильными в начале 2019 года.

Глобальный контекст

Как подтверждают последние данные, динамика мировой экономики ослабла в 2018 году на фоне заметного замедления роста как в развитых экономиках, так и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. В 2018 году темпы роста в еврозоне замедлились почти на половину, составив в конце года 0,9% (квартал к кварталу, в годовом выражении, с учетом сезонности). Резкое падение наблюдалось в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах – с 5,4% (квартал к кварталу, в годовом выражении, с учетом сезонности) в начале 2018 года до 3,9%. Это замедление совпало с затуханием воздействия мер стимулирования в



крупнейших экономиках, ужесточением условий финансирования, финансовым стрессом в некоторых странах с формирующимся рынком и повышенной неопределенностью политики. Потеря динамизма была в особенности заметна в обрабатывающих отраслях на фоне признаков замедления глобальных инвестиций и торговли. Глобальный индекс PMI в обрабатывающей промышленности, снизившийся до минимального уровня с середины 2016 года, свидетельствует о замедлении динамики в январе и феврале. На фоне ухудшения перспектив роста мировой экономики условия финансирования на глобальных рынках смягчаются, что означает в целом более благоприятные финансовые условия для стран с

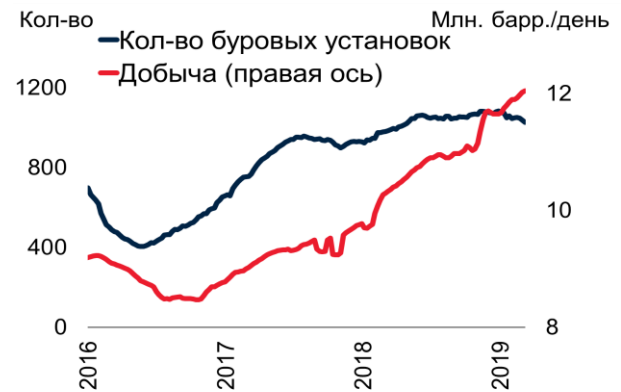
¹ Выпуск по пяти базовым отраслям – это агрегированный индикатор, включающий сельское хозяйство, промышленное производство, строительство, транспорт, розничную и оптовую торговлю.

формирующимся рынком и развивающихся стран, а также стабилизацию рынка облигаций.

После роста на 8% в феврале 2019 года цена на нефть продолжила рост в марте, при этом к середине месяца цена на Brent, международную эталонную марку, достигла 68 долларов США за баррель, а цена на WTI, эталонную марку США, поднялась до 58 долларов США за баррель.

Мировая добыча нефти продолжает сокращаться: в феврале страны ОПЕК снизили добычу на 220 тыс. баррелей в сутки до 30,5 млн. баррелей в сутки, по сравнению с 32,1 млн. баррелей в четвертом квартале 2018 года. Саудовская Аравия, продолжающая сокращать добычу, заявила, что в марте и в апреле может снизить ее даже больше, чем предусмотрено декабрьскими договоренностями. В Венесуэле добыча также упала из-за недавних отключений электроэнергии. Ожидается, что Россия будет постепенно сокращать добычу на согласованные 0,23 млн баррелей в сутки. Эти сокращения компенсируются продолжающимся наращиванием добычи в США, в особенности в Пермском бассейне. Вместе с тем, наблюдаются первые признаки замедления темпов роста. Управление энергетической информации США снизило прогноз добычи в стране на 100 тыс. баррелей в сутки на 2019 год и на 200 тыс. баррелей в сутки на 2020 год. Запасы нефти в США неожиданно снизились в середине марта, а число буровых установок сократилось на 56 с начала года (Рисунок 1). Неожиданно Норвегия объявила, что ее государственный нефтяной фонд будет выходить из нефтегазовых компаний, что интерпретируется как знак слабых долгосрочных перспектив нефтяной отрасли.

Рисунок 1: В середине марта рост числа буровых установок существенно замедлился

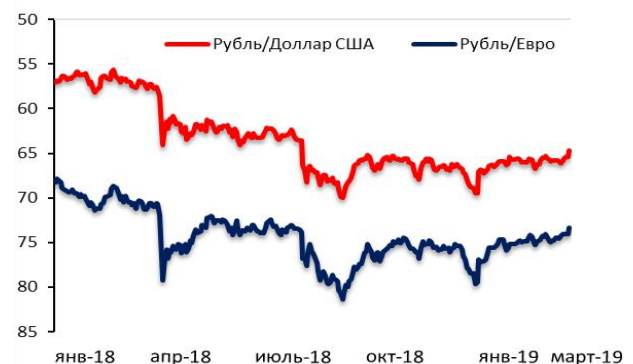


Источник: U.S. Energy Information Administration.

Последние тенденции экономического развития в России

В феврале 2019 года российский рубль укрепился на 2,2% по сравнению с предыдущим месяцем, при этом средний обменный курс вырос до 65,9 относительно доллара США (Рисунок 2). Фактором, сдерживавшим укрепление рубля, стали дополнительные покупки валюты Банком России в рамках бюджетного правила (отложенные в 2018 году). Несмотря на это, рубль укреплялся по отношению к доллару в условиях смягчения условий финансирования на глобальных рынках, повышения цен на нефть и некоторого снижения восприятия риска (в феврале спреды кредитных дефолтных свопов несколько сузились).

Рисунок 2: В феврале 2019 г. средний номинальный курс вырос на 2,2% по сравнению с предыдущим месяцем



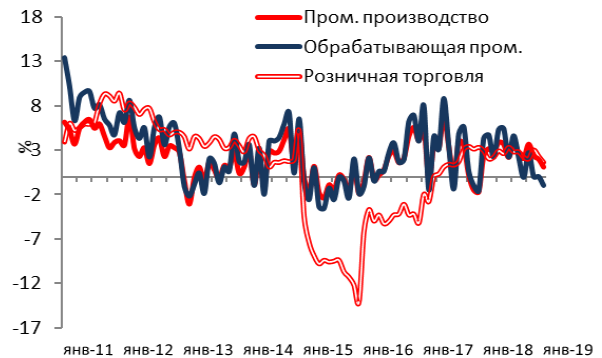
Источник: ЦБ РФ.

Несмотря на снижение цен на нефть в первые два месяца 2019 года по сравнению с соответствующим периодом прошлого года, профицит счета текущих операций платежного баланса РФ увеличился (хотя и незначительно) в результате укрепления торгового баланса и сальдо первичных и вторичных доходов. По предварительным данным, в январе-феврале 2019 года профицит счета текущих операций увеличился до 22,3 млрд долларов США с 20,6 млрд долларов США за аналогичный период предыдущего года. Чистый отток капитала частного сектора вырос с 8,7 млрд долларов США в январе-феврале 2018 года до 18,6 млрд в этом году главным образом за счет увеличения чистых финансовых активов.

В январе экономический рост был слабым (Рисунок 3). Выпуск в пяти базовых отраслях увеличился на 0,2% год к году по сравнению с 1,9% год к году в декабре 2018 года. Наибольший вклад в рост промышленного производства (1,1% год к году и +0,1% к предыдущему месяцу со снятой сезонностью) внесла добыча полезных ископаемых (рост на 4,8% год к году за счет низкой базы 2018 года). Однако по сравнению с декабрем 2018 года сезонно скорректированный рост в секторе добычи оказался отрицательным, поскольку Россия присоединилась к соглашению ОПЕК+. Выпуск в обрабатывающих отраслях сократился на 1% год к году в значительной степени за счет падения производства прочих транспортных средств (частично связано с производством продукции военного назначения). В соответствии с ожиданиями, в январе рост розничной торговли замедлился до 1,6% год к году по сравнению с 2,3% год к году в декабре 2018 года. Замедление было вызвано повышением ставки НДС, незначительным ростом реальных заработных плат (+0,2% год к году) и снижением реальных располагаемых доходов (-1,3% год к году). Поддержку розничной торговле оказывал продолжающийся быстрый рост розничного кредитования и сохранение льготной ставки НДС для значительной части продовольственных товаров. Оптовая торговля упала на 6,2% год к году, тормозя рост в пяти базовых отраслях (продажа

энергоносителей составляет около половины всей оптовой торговли).

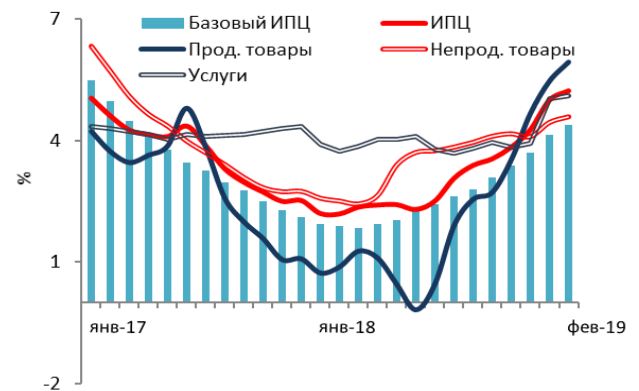
Рисунок 3: В январе экономический рост был слабым



Источник: Росстат, Haver Analytics, Всемирный Банк.

В феврале 2019 года годовая потребительская инфляция ускорилась до 5,2% по сравнению с 5% в январе 2019 года (Рисунок 4). Это ускорение было в основном обусловлено увеличением вклада продовольственной инфляции (0,2 пп). При этом месячные темпы роста потребительских цен с исключением сезонности замедлились по всем категориям, поскольку перенос повышения ставки НДС в цены был в значительной степени реализован в январе. В этом месяце базовая инфляция выросла до 4,4% год к году с 4,1% год к году в январе. Инфляционные ожидания населения сохраняются на повышенном уровне, хотя и несколько снизившись до 10,1% в феврале с 10,4% в январе.

Рисунок 4: В феврале 2019 года индекс потребительских цен повысился



Источник: Haver Analytics.

В январе 2019 года сохранялась стабильная динамика рынка труда. В январе уровень безработицы немного повысился до 4,9% с 4,8 в предыдущем месяце. Это повышение было в основном обусловлено сезонными факторами. При сезонной корректировке уровень безработицы в январе снижается на 0,1 пп. (Рисунок 5). Реальная заработная плата в январе продолжила рост, но увеличилась всего на 0,2% год к году, сократившись при этом на 0,4% в месячном выражении с учетом сезонности. Реальные располагаемые доходы снизились на 1,3% по сравнению с соответствующим периодом 2018 года. Однако по сравнению с предыдущим месяцем с учетом сезонности они выросли на 3,2%. Этот показатель отличается высокой волатильностью и в значительной степени обусловлен источниками доходов, которые не находят отражение в статистике. Пенсии были проиндексированы в начале 2019 года, увеличившись на 0,8% (в реальном выражении) по сравнению с соответствующим периодом прошлого года.

Рисунок 5: В январе сохранялась стабильная динамика рынка труда



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

В январе 2019 года, в условиях увеличения нефтегазовых доходов, сальдо федерального бюджета улучшилось по сравнению с соответствующим периодом прошлого года. Несмотря на более низкие цены на нефть, в январе 2019 года доходы федерального бюджета выросли до 19,4% по сравнению с 19,1% в январе прошлого года. Этот рост был обусловлен ростом нефтегазовых

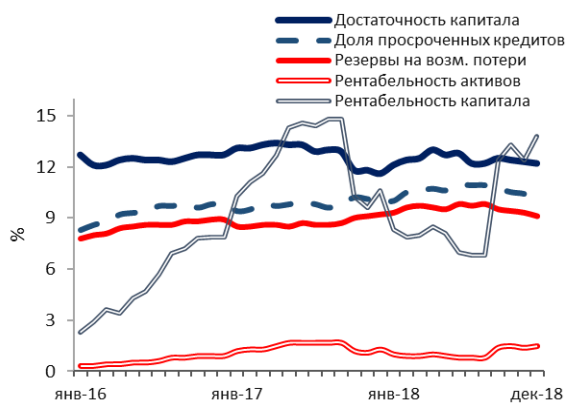
доходов, которые достигли 10,5% ВВП в результате повышения ставки НДС и улучшения налогового администрирования. В январе 2019 года повышение ставки НДС в основном отразилось на налоговых поступлениях от НДС на импортные товары и услуги. Повышение НДС на товары и услуги, производимые в Российской Федерации, начнут отражаться на налоговых поступлениях со второго квартала 2019 года. Нефтегазовые доходы сократились до 8,9% ВВП с 9,7% из-за более низких цен на нефть. Расходы федерального бюджета выросли до 15,7% ВВП с 15,5% в прошлом году в связи с увеличением расходов на национальную оборону (+0,6% ВВП), образование (+0,3% ВВП) и социальную политику (+0,2% ВВП). Однако рост первичных расходов был компенсирован повышением нефтегазовых доходов, что обусловило снижение нефтегазового первичного дефицита федерального бюджета до 4,6% ВВП по сравнению с 5,2% за соответствующий период прошлого года.

В 2019 году рост кредитования продолжился. В январе корпоративные кредиты в рублях выросли на 12,3% год к году, в то время как кредиты населению увеличились на 23,2% год к году в основном за счет необеспеченных потребительских и ипотечных ссуд. Наблюдающийся в последнее время стремительный рост кредитов населению может создавать риски для финансовой стабильности в случае ухудшения макроэкономических условий. Рост кредитования опережает рост заработной платы (в 2018 году 22,6% против 9,9% соответственно), и если эта тенденция сохранится, обслуживание кредитов может стать слишком обременительным, особенно для домохозяйств с более низким уровнем дохода, у которых стремительно растет закредитованность. Кроме того, быстрый рост необеспеченных кредитов населению повышает уязвимость сектора по отношению к возможному ухудшению экономической ситуации и в случае существенного замедления роста может привести к наращиванию необслуживаемых кредитов. Чтобы снизить риски, создаваемые ускоренным ростом потребительского кредитования, Банк России в 2018 году трижды повышал коэффициенты риска по необеспеченным

розничным кредитам (последнее повышение вступает в действие с 1 апреля 2019 года), а также ввел требование к банкам и микрофинансовым организациям рассчитывать, начиная с четвертого квартала, долговую нагрузку заемщика (отношение долга к доходу).

Основные показатели кредитного риска и финансовые показатели банковского сектора оставались в целом стабильными (Рисунок 6). По состоянию на 1 января 2019 года норматив достаточности капитала находился на уровне 12,2 % (при минимальном установленном регулятором уровне 8%). Уровень необслуживаемых ссуд колеблется около 10%, снизившись до 10,1% в январе с 10,4% в предыдущем месяце. Прибыль банковского сектора в январе 2019 года увеличилась до 264 млрд. рублей с 71 млрд. в январе прошлого года, но этот рост отчасти был вызван изменениями в порядке бухгалтерского учета и отчетности. В конце 2018 года рентабельность активов выросла до 1,5% с 1% в начале года, а рентабельность капитала выросла до 13,8% с 8,3%.

Рисунок 6: Основные показатели кредитного риска и финансовые показатели банковского сектора оставались стабильными в декабре



Источник: ЦБ РФ.

Одиннадцатого марта 2019 года банк «Еврофинанс Моснарбанк» (83 по активам) был включен в санкционный список США за поддержку венесуэльской государственной нефтяной компании PDVSA, находящейся под санкциями США с января. Включение в список означает запрет физическим или юридическим лицам США на операции с этим банком. Банк был создан в 2011 году как российско-венесуэльская организация для финансирования совместных нефтяных и инфраструктурных проектов. Половина в банке принадлежит государственному Фонду национального развития Венесуэлы, а российские государственные Газпромбанк и группа ВТБ владеют долями по 25%.

Банк России продолжал работу по оздоровлению банковской системы, уделяя пристальное внимание банкам, не соблюдающим нормативные требования и проводящим рискованные операции. Число банков в России сократилось с 484 на начало 2019 года до 479 на 1 февраля. В марте 2019 года завершилась передача проблемных активов saniруемых банков в банк «Траст», на базе которого в 2018 году был создан банк проблемных и непрофильных активов. Общий объем переданных активов составил 2 триллиона рублей (30,45 млрд долларов США). Недавно Банк России снизил оценку ожидаемого возврата стоимости активов, переданных в «Траст», с 40-60% до 20%.

Макроэкономические показатели																
Показатели производства	2017	2018												2018	2019	
		Янв	Фев	Март	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сент	Окт	Нояб	Дек		Янв	Фев
ВВП, %, в годовом выражении	1.6	-	-	1.3	-	-	1.9	-	-	1.5	-	-	-	2.3*	-	
Базовые отрасли экономики, % к соотв. периоду пред. года	2.5	2.3	2.7	1.9	3.7	3.7	1.6	2.8	1.2	0.7	3.6	1.8	1.9	2.9	0.2	
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	2.0	2.9	1.1	
Обработывающ. 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	0.0	2.6	-1.0	
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	2.3	2.6	1.6	
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	6.3	4.1	4.8	
Строительство, % к соотв. периоду пред. года	-1.2	12.2	9.4	-2.5	11.0	7.9	3.1	-0.7	3.3	5.9	5.7	4.3	2.6	5.3	0.1	
Бюджетно-финансовые показатели																
Сальдо федерального бюджета, % ВВП	-1.4	2.8	1.6	1.8	0.9	1.4	1.9	2.5	3.1	3.5	3.6	3.7	2.7	2.7	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	2.9	5.0	5.2
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	10.2	10.4	10.1
Показатели платежного баланса																
Торговый баланс, млрд. долл. США (данные за месяц)	115.4	16.9	12.2	15.0	15.0	15.2	15.2	13.2	15.9	18.9	19.7	19.0	18.9	194.4	13.4	
Сальдо счета текущих операций, млрд. долл. США	35.4	12.9	20.6	30.0	39.5	47.2	48.4	57.5	65.5	76.0	-	-	114.9	114.9		
Объем экспорта, млрд. долл. США	353.5	33.4	31.2	36.9	36.2	36.5	36.6	34.4	37.4	38.7	41.3	40.5	41.4	443.4		
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	22.5	249.0		
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	7.75	7.75	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	21.1	22	22.5	23.1	22.6	22.6	23.2	
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	9.7	10.6	12.0	12.0	12.3	
Достаточность капитала, %	11.6	12.1	12.4	12.5	13.0	12.7	12.8	12.2	12.2	12.5	12.4	12.3	12.2	12.2		
Доля просроченных кредитов, %	10.0	10.0	10.5	10.6	10.7	10.6	10.9	10.9	10.9	10.7	10.5	10.4	10.1	10.1		
Резервы на возм. потери, %	9.2	9.3	9.6	9.7	9.6	9.5	9.8	9.7	9.8	9.5	9.4	9.3	9.1	9.1		
Рентабельность активов, %	1.3	1.0	0.9	0.9	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	1.4	1.5	1.4	1.5	1.5		
Рентабельность капитала, %	10.6	8.3	7.9	8.0	8.5	8.1	7.0	6.8	6.8	12.4	13.3	12.4	13.8	13.8		
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	7.5	6.8	4.9	5.2	4.2	2.5	6.8	0.2	
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	4.8	4.8	4.9	
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	62.5	67.3	65.86
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	73.9	76.9	75.78
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	56.5	71.1	59.3	64.1

* Квартальные данные за 2018 годы не пересматривались и не соответствуют годовым итогам

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.