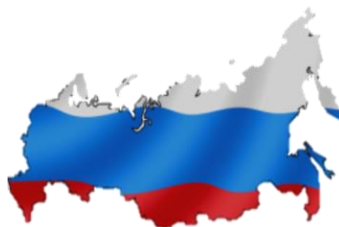


Решение ОПЕК+ об отсрочке смягчения ограничений по добыче нефти на февраль и март поддержало нефтяные цены: в декабре цены на нефть выросли на 15% и продолжали укрепляться в январе. Начало вакцинации от COVID-19 в крупных экономиках и новости о введении пакета мер по стимулированию экономики в США улучшили настроения инвесторов в отношении перспектив восстановления мировой экономики и повысили их аппетит к более рискованным активам, что способствовало укреплению валют стран с развивающимися рынками, в том числе российского рубля. В ноябре экономические показатели улучшились благодаря улучшению результатов в обрабатывающей промышленности и сельском хозяйстве. В декабре объем выпуска в промышленном производстве увеличился на 1,5% к предыдущему месяцу с учетом сезонности (-0,2% год к году) благодаря улучшению показателей в обрабатывающей промышленности. Вследствие повышения продовольственной инфляции рост общего индекса потребительских цен (ИПЦ) в годовом исчислении в декабре ускорился до 4,9% по сравнению с 4,4% в ноябре. Динамика на рынке труда в ноябре немного улучшилась. В 2020 году в результате увеличения государственных расходов, обусловленного принятием мер по противодействию распространению COVID-19 и необходимостью поддержки экономики на фоне сокращения нефтегазовых доходов, состояние бюджета ухудшилось: по итогам года федеральный бюджет был исполнен с дефицитом в размере 4,1 трлн. рублей¹ (3,8% ВВП) - по сравнению с профицитом в 1,9 млрд. рублей (1,8% ВВП) в прошлом году. В целом за 2020 год профицит счета текущих операций (СТО) России сократился в два раза (32,5 млрд. долл. США), поскольку страна испытала сильный негативный шок в связи с изменением условий торговли на фоне сжатия мирового спроса на большинство экспортируемых товаров и услуг. Снижение цен на нефть, усугубление неопределенности, нарастание геополитических рисков, а также существенный уровень волатильности на финансовых рынках привели к увеличению чистого оттока капитала, который составил 49 млрд. долл. США по сравнению с 22,2 млрд. долл. США за предыдущий год.

Глобальный контекст

Вторая волна пандемии продолжала стремительно нарастать: общее число случаев заболевания COVID-19 в мире превысило 100 миллионов, а количество летальных исходов преодолело отметку в 2 миллиона. Быстрый рост числа новых

случаев заболевания COVID-19 вынудил многие правительства ужесточить ограничительные меры, что негативно сказалось на глобальной экономической активности, особенно в секторах услуг. В декабре глобальный композитный индекс деловой активности (PMI) потерял динамику, но остался в положительной зоне на отметке 52,7 пункта. После небольшого улучшения в середине 2020 года количество прибытий иностранных туристов и показатели розничной торговли и рекреационной мобильности в четвертом квартале 2020 года вновь снизились. При этом глобальный индекс доверия инвесторов к экономическим



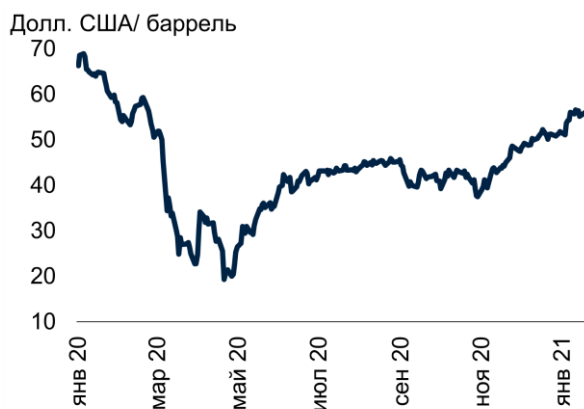
перспективам еврозоны Sentix продолжал расти на фоне развертывания производства и распространения вакцин и в январе 2021 года достиг 14,9 пункта. Условия на мировых финансовых рынках остаются благоприятными: в середине января средневзвешенный спред по облигациям стран с развивающейся экономикой составил 330 базисных пунктов, что примерно в два раза меньше максимума за 2020 год, зафиксированного в марте.

В декабре цены на нефть выросли на 15% и продолжили рост в январе. В середине января цена нефти марки Brent достигла 55 долларов США за баррель - максимума с февраля 2020 года, который все же больше чем на 10% не дотягивал до предкризисного уровня. Основным фактором, способствовавшим росту цен в январе, было решение стран ОПЕК+ отсрочить смягчение ограничений по добыче нефти на февраль и март. При том, что

¹ На кассовой основе.

отсрочка распространялась на большинство членов картеля, России и Казахстану разрешили немного увеличить объемы добычи – на 65 тыс. баррелей в сутки (тыс. б/с) и 10 тыс. б/с соответственно. Однако добровольное сокращение объема добычи на 1 млн. б/с Саудовской Аравией с лихвой компенсировало это увеличение, что в результате обеспечит чистое снижение объема добычи нефти странами ОПЕК+ по сравнению с уровнем второго полугодия 2020 года. За пределами соглашения ОПЕК+ рост цен стимулировал восстановление активности: в США количество действующих буровых установок в середине января увеличилось до 287, что почти на 70% больше минимума, зарегистрированного в стране в августе 2020, хотя все еще ниже «доковидного» уровня. Что касается спроса, повторное введение ограничительных превентивных мер на фоне резкого всплеска случаев заражения коронавирусом привело к замедлению восстановления спроса, особенно в США и Европе. В своем январском отчете Международное энергетическое агентство пересмотрело прогноз мирового спроса на нефть на 2021 год, понизив его на 0,3 млн. баррелей в сутки, хотя во втором полугодии 2021 года по-прежнему ожидается значительное повышение спроса на фоне ускорения развертывания вакцинации.

Рисунок 1. В декабре цены на нефть выросли на 15% и продолжили укрепляться в январе

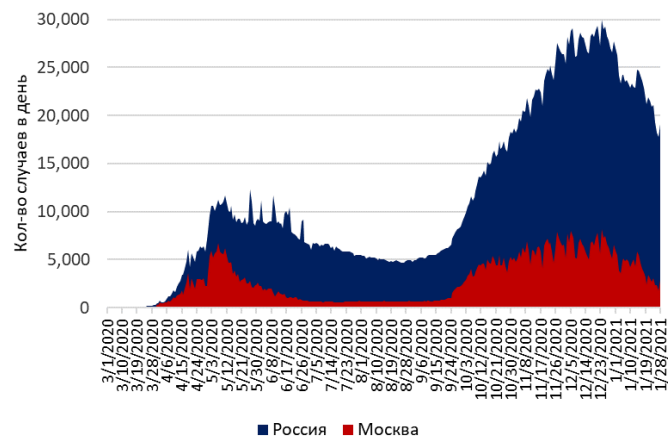


Источник: Bloomberg.

Последние тенденции экономического развития в России

По состоянию на 28 января 2021 года общее количество случаев заболевания COVID-19 в России превысило 3,7 млн. человек. По числу случаев заражения коронавирусом страна занимает четвертое место в мире после США, Индии и Бразилии. К настоящему моменту циркуляция новых штаммов коронавируса COVID-19, которые ассоциируются с повышенной контагиозностью, выявленных в Великобритании, Бразилии, ЮАР и в США, не была зарегистрирована в России. С конца декабря количество новых случаев в России стало сокращаться, но остается высоким: 28 января в стране было зарегистрировано 19,138 новых случаев. С начала пандемии количество летальных исходов в России составило 71,651 (27 января зарегистрировано 575 летальных исходов). Общее количество проведенных тестов превышает 100,7 миллиона. Новые случаи заболевания COVID-19 преимущественно сконцентрированы в Москве, Санкт-Петербурге и Московской области (38% от общего числа случаев). Российские регионы ввели свои ограничения в зависимости от эпидемиологической ситуации, но строгих локдаунов не вводилось. В Москве уровень заболеваемости коронавирусом снизился: средний суточный прирост новых заболевших снизился на 35% по сравнению с концом декабря и на 28 января составил 2,897 случаев. На этом фоне правительство г. Москвы объявило о существенном ослаблении существующих ограничений с 22 января.

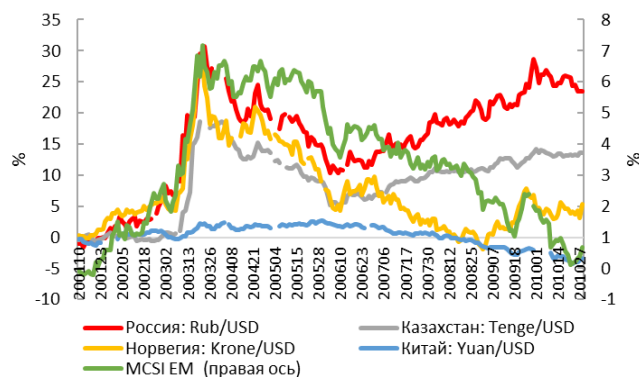
Рисунок 2. С конца декабря количество новых случаев заболевания COVID-19 в России начало снижаться, но сохраняется на высоком уровне



Источник: stopcoronavirus.rf.

В декабре на фоне начала вакцинации от COVID-19 в крупных экономиках и новостей о введении пакета мер по стимулированию экономики в США настроения инвесторов в отношении перспектив восстановления мировой экономики улучшились, и их аппетит к более рискованным активам повысился, что способствовало укреплению валют стран с развивающимися рынками, в том числе рубля. Дополнительную поддержку рублю оказал рост цен на нефть. В декабре рубль продолжал укрепляться по отношению к доллару США, прибавив в стоимости 3,9% к предыдущему месяцу (рисунок 3). Данные платежного баланса показывают небольшой чистый приток капитала от нерезидентов на рынок ОФЗ в четвертом квартале 2020 года (1,5 млрд. долл. США). Для сравнения: в третьем квартале зафиксирован чистый отток в размере -0,5 млрд. долл. США. Укрепление рубля продолжилось и в первой половине января, несмотря на возобновление покупок иностранной валюты Министерством финансов в рамках бюджетного правила. Согласно оценкам Минфина России, в период с декабря 2020 года по январь 2021 года нефтегазовые доходы бюджета превысят базовые нефтегазовые доходы на 106,3 млрд. рублей (1,4 млрд. долл. США), в результате чего ежедневные закупки валюты в период с 15 января по 4 февраля 2021 года составят примерно 96,5 млн. долл. США.

Рисунок 3. В декабре рубль продолжал укрепляться по отношению к доллару США (изменение в % по сравнению с началом января 2020 года)

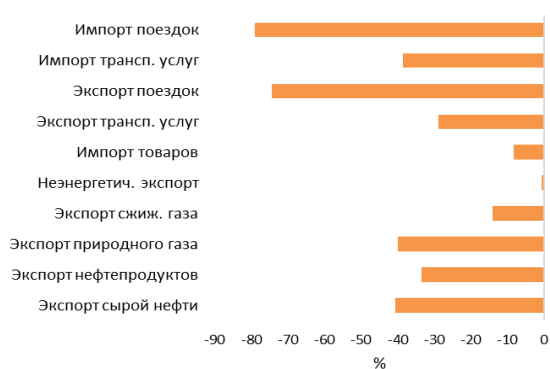


Источник: Haver.

Согласно предварительным оценкам Банка России, по итогам 2020 года профицит счета текущих операций (СТО) составил 32,5 млрд. долл. США, что примерно вдвое меньше профицита, зафиксированного в 2019 году (64,8 млрд. долл. США). В 2020 году Россия испытала сильный негативный шок из-за изменений условий торговли вследствие падения нефтяных цен примерно на 32%, снижения мирового спроса на большинство экспортируемых товаров и услуг, повышения неопределенности и существенной волатильности на финансовых рынках. При том, что импорт товаров и услуг упал (на 14,5 и 35,9 млрд. долл. США соответственно) в результате снижения реального эффективного курса рубля, сокращения ВВП и ограничений на передвижение, это не смогло компенсировать падение стоимостного объема экспорта энергоресурсов (-90 млрд. долл. США) и экспорта услуг (-17,4 млрд. долл. США). Стоимостной объем экспорта неэнергетических товаров оставался устойчивым к пандемическому кризису в основном благодаря увеличению экспорта золота (в апреле 2020 года Банк России приостановил закупку золота для пополнения международных резервов, в результате чего высвободились дополнительные объемы золота для экспорта) (рисунок 4). Увеличение стоимостного объема экспорта пшеницы, растительных масел, стального проката и меди также поддержало неэнергетический экспорт. Экспорт и импорт туристических услуг сократились в

наибольшей степени в процентном выражении. Улучшение баланса инвестиционных доходов также оказало поддержку счету текущих операций (платежи по доходам от инвестиций сократились в результате снижения курса рубля и сокращения прибылей). Чистый отток капитала из частного сектора вырос до 49 млрд. долл. США по сравнению с 22,2 млрд. долл. США в прошлом году. Рост чистого оттока капитала был обусловлен сокращением объема внешних обязательств банковского и небанковского секторов. На фоне усугубления неопределенности и сокращения объемов реинвестирования прибыли почти полностью остановился приток прямых иностранных инвестиций в Россию: ПИИ упали до 6,3 млрд. долл. США с 22,6 млрд. долл. США в прошлом году. Международные резервы в 2020 году сократились на 14,9 млрд. долл. США в основном в результате продажи валюты в рамках бюджетного правила и платежей по государственному долгу. На фоне понижительного давления на экспортную выручку, волатильности на финансовых рынках, усиления неопределенности и роста геополитических рисков (особенно в третьем квартале 2020 года), реальный эффективный курс рубля снизился год к году на 7,5%. Однако наличие бюджетного правила в значительной степени смягчило падение реального эффективного курса рубля.

Рисунок 4. Стоимостной объем экспорта неэнергетических товаров оставался устойчивым к пандемическому кризису в основном благодаря увеличению экспорта золота (изменение в %, год к году)



Источник: Банк России.

Основным фактором возобновления экономической активности в третьем квартале стало потребление домохозяйств, а по всем другим компонентам внутреннего спроса было зафиксировано сжатие к предыдущему кварталу.

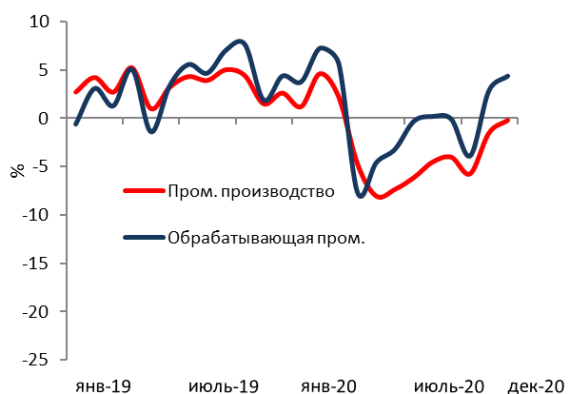
Притом что в третьем квартале 2020 года ВВП сократился год к году на 3,4% по сравнению со вторым кварталом, в выражении «квартал к кварталу» экономическая активность несколько восстановилась (+2,8% к предыдущему кварталу с учетом сезонности, в годовом выражении), поскольку сокращение количества новых случаев заболевания COVID-19, смягчение ограничений и меры государственной поддержки (налогово-бюджетной, денежно-кредитной и регуляторной) положительно повлияли на уровень доходов и платежеспособность предприятий. Потребление домохозяйств сократилось год к году на 8,4% (по сравнению с сокращением год к году на 22,2% во втором квартале 2020 года) и увеличилось квартал к кварталу на 38% (с учетом сезонности в годовом выражении). В связи с сохранением высокого уровня неопределенности и ухудшением состояния балансов предприятий показатель валового накопления основного капитала в третьем квартале продолжал снижаться. Соглашение ОПЕК+ и слабость мирового спроса оказывали негативное влияние на динамику экспорта. Во втором квартале показатели экономического роста в России были лучше, чем в ЕС, где было зафиксировано двузначное сокращение ВВП с более сильным, чем в России, падением экспорта и накопления основного капитала. В третьем квартале показатели ЕС были близки к российским показателям: -4,3% год к году против -3,4% год к году, что указывает на более уверенное восстановление в ЕС на поквартальной основе.

В ноябре экономические результаты улучшились. В декабре вырос объем промышленного производства (рисунок 5).

В ноябре выпуск в пяти основных экономических секторах сократился год к году на 2,3% по сравнению с сокращением на 4,1% (год к году) в октябре. Улучшению показателя способствовало улучшение результатов в

промышленном производстве (а именно, в обрабатывающей промышленности) и в сельском хозяйстве. В ноябре выпуск в обрабатывающей промышленности увеличился год к году на 1,1% после сокращения на 3,7% в предыдущем месяце (год к году). Этот рост был поддержан увеличением производства продукции химической, деревообрабатывающей и текстильной промышленности. Выпуск сельскохозяйственной продукции сократился год к году на 2,1%, но это стало улучшением по сравнению с октябрьским показателем (-6,6% год к году). Низкий урожай некоторых овощных культур по-прежнему негативно влиял на показатели сельскохозяйственного сектора. В декабре выпуск продукции в промышленности вырос на 1,5% к предыдущему месяцу, со снятой сезонностью (-0,2% год к году). Этот рост был обеспечен улучшением показателей в обрабатывающей промышленности (+4,4% год к году), особенно в производстве транспортного оборудования и медицинской продукции. Одним из факторов, поддержавших рост в обрабатывающей промышленности, стало увеличение государственных расходов. Соглашение ОПЕК+ по-прежнему негативно влияло на добычу полезных ископаемых: она сократилась на 8,5% в годовом выражении. Декабрьское значение индекса деловой активности в сфере услуг (48 пунктов) указывало на сокращение такими же темпами, как и в октябре.

Рисунок 5. В декабре выпуск продукции в промышленности вырос на 1,5% к предыдущему месяцу, со снятой сезонностью

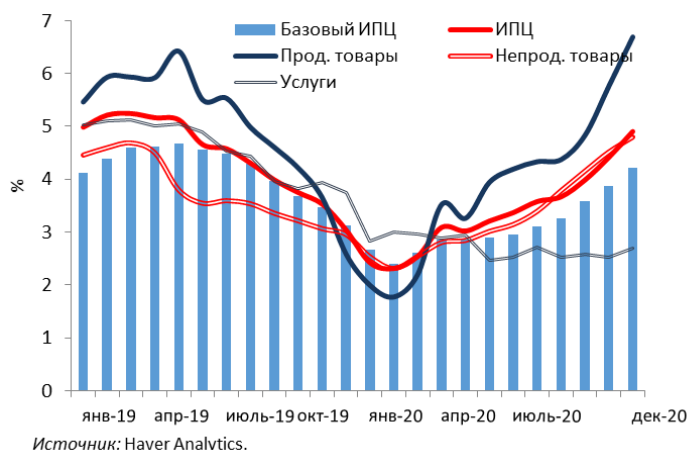


Источник: Росстат.

На уровень инфляции по-прежнему влиял рост цен на продовольственные товары (рисунок 6). В декабре значение общего индекса потребительских цен (ИПЦ) в годовом исчислении достигло 4,9% по сравнению с 4,4% в ноябре. Наибольший вклад в рост ИПЦ внесло ускорение продовольственной инфляции, которая повысилась до 6,7% в годовом выражении (по сравнению с 5,8% в годовом выражении месяцем ранее). Рост продовольственной инфляции был обусловлен обесценением рубля, ростом мировых цен на продовольствие, а также более низким урожаем некоторых сельскохозяйственных культур. В ответ на рост цен на продукты питания правительство ввело предельные розничные цены на некоторые продукты и квоты на экспорт зерновых культур. При том, что эти меры политически привлекательны, они являются экономически нецелесообразными, так как они искажают рыночную конъюнктуру. Более правильным подходом было бы предоставление адресной социальной помощи наиболее уязвимым группам населения. Непродовольственная инфляция повысилась до 4,8% в годовом выражении с 4,5% в годовом выражении месяцем ранее. С другой стороны, рост ИПЦ сдерживается низким уровнем инфляции в сфере услуг, обусловленным слабым спросом на фоне ограничительных мер из-за пандемии COVID-19. В декабре инфляция в сфере услуг немного ускорилась - до 2,7% в годовом выражении с 2,5% в ноябре. В декабре базовый ИПЦ вырос до 4,2% в годовом выражении по сравнению с 3,9% в ноябре. В 2020 году средние темпы роста индекса потребительских цен составили 3,4% в годовом исчислении, что соответствует нашим ожиданиям.

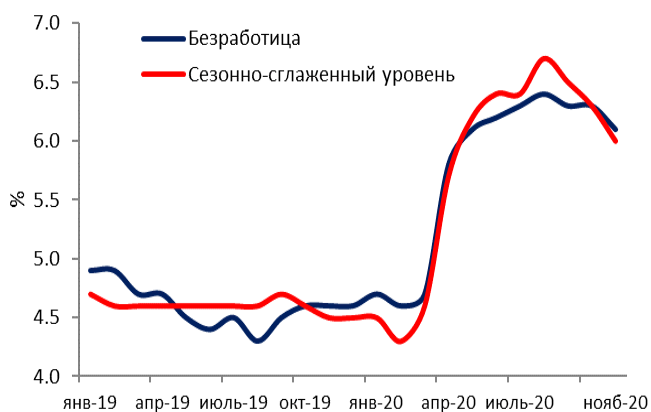
В декабре динамика инфляционных ожиданий была разнонаправленной. Инфляционные ожидания населения показывали тенденцию к росту, повысившись до 11,5% с 10,1% в ноябре в основном из-за роста цен на продукты питания. При этом ценовые ожидания предприятий снизились до 19% (с 20,4% месяцем ранее) главным образом под влиянием укрепления рубля и слабого спроса.

Рисунок 6. На уровень инфляции по-прежнему влиял рост цен на продовольственные товары



Динамика на рынке труда в ноябре немного улучшилась. Сезонно сглаженный уровень безработицы снизился до 6,1% с 6,2% в октябре. Численность безработных сократилась до 4,6 млн человек с 4,7 млн человек месяцем ранее, а численность безработных, зарегистрированных в государственных службах занятости, уменьшилась до 3,1 млн человек с 3,5 млн человек в октябре. Рост реальной заработной платы замедлился: в октябре он составил 0,5% в годовом выражении по сравнению с ростом год к году на 2,2% в сентябре. В целом, за 10 месяцев совокупный рост реальной зарплаты составил 2,4% к соответствующему периоду предыдущего года.

Рисунок 7. В ноябре уровень безработицы снизился



По итогам 2020 года федеральный бюджет был исполнен с дефицитом в размере 4,1 трлн. рублей² (3,8% ВВП) по сравнению с профицитом в размере 1,9 млрд. рублей (1,8% ВВП) в 2019 году. Это было обусловлено ростом бюджетных расходов в ответ на распространение пандемии и необходимостью поддержки экономики на фоне сокращения нефтегазовых доходов. В 2020 году нефтегазовые доходы сократились год к году на 33,9% в результате резкого падения цен на энергоресурсы и сокращения производства энергоресурсов. Ненефтегазовые доходы остались примерно на том же уровне, что и в 2019 году (ослабление рубля было одним из факторов, который положительно повлиял на объем ненефтегазовых доходов), а в реальном выражении упали на 2%.³ Общие доходы бюджета сократились год к году на 9,1% (12,5% год к году без учета разового поступления средств от сделки по покупке акций Сбербанка). В результате принятых правительством мер по борьбе с пандемией COVID-19 и смягчению ее воздействия на экономику, первичные расходы выросли на 26% к аналогичному периоду прошлого года (+4,6 трлн. рублей). Основными факторами роста были расходы на реализацию мер социальной политики (+2,4 трлн. рублей, год к году), национальную экономику (+1 трлн. рублей, год к году) и здравоохранение (+0,8 трлн. рублей, год к году). По сравнению с планами до пандемии, первичные расходы выросли примерно на 3,4 трлн. рублей (3,3% ВВП). В условиях когда основным вызовом в 2020 году была борьба с пандемией COVID-19, расходы на национальные проекты к концу сентября составили 55% от запланированного объема расходов, но в последние месяцы 2020 года рост расходов на национальные проекты ускорился и к концу года их объем достиг 97,4% от плана. Дефицит федерального бюджета в основном финансировался за счет заимствований на внутреннем рынке. В 2020 году объем размещенных облигаций федерального займа, номинированных в российских рублях, вырос на 4,6 трлн. рублей и составил 14,8 трлн. рублей

²На кассовой основе.

³ Без учета разовых поступлений от покупки акций ПАО «Сбербанк».

(14,3% ВВП). Эти облигации покупались в основном российскими инвесторами, поскольку доля инвестиций нерезидентов в объеме выпусков государственных облигаций в конце ноября упала до 23,7% по сравнению с 31,9% за аналогичный период предыдущего года.

22 декабря 2020 года США ввели новые санкции в отношении 45 российских организаций, которые отнесены к «конечным военным пользователям». Санкции ограничивают экспорт организациями, попавшими в список, определенных видов товаров и технологий. Перечень организаций включает среди прочих: Министерство обороны, Рособоронэкспорт, АО «Российская самолетостроительная корпорация «МиГ», «Гражданские самолеты Сухого», ПАО «Туполев», ПАО «Объединенная авиастроительная корпорация», а также АО «Вертолеты России».

Ключевые показатели кредитного риска и рентабельности банков в целом оставались стабильными, чему способствовали принятые Банком России регуляторные послабления (рисунок 8). По состоянию на 1 ноября 2020 года показатель достаточности совокупного капитала составил 12,3% (при нормативном минимуме в 8%). Доля проблемной задолженности немного сократилась и составила 9,3% от общей ссудной задолженности (по сравнению с 9,5% месяцем ранее), поскольку банки пользовались предоставленными регуляторными послаблениями, предусматривавшими отсрочку формирования дополнительных резервов на возможные потери по реструктурированным ссудам. Пандемия негативно повлияла на прибыль банковского сектора: в январе-ноябре 2020 года чистая прибыль банковского сектора оставалась на гораздо более низком уровне, чем в 2019 году – 1,4 трлн. рублей (19,5 млрд. долл. США) по сравнению с 1,9 трлн. рублей (28,8 млрд. долл. США) за аналогичный период 2019 года вследствие увеличения резервов на возможные потери по ссудам. В связи с этим рентабельность активов (ROA) и рентабельность собственного капитала (ROE) составили соответственно 1,7% и 15,8% по сравнению с 2,1% и 19,1% в начале года.

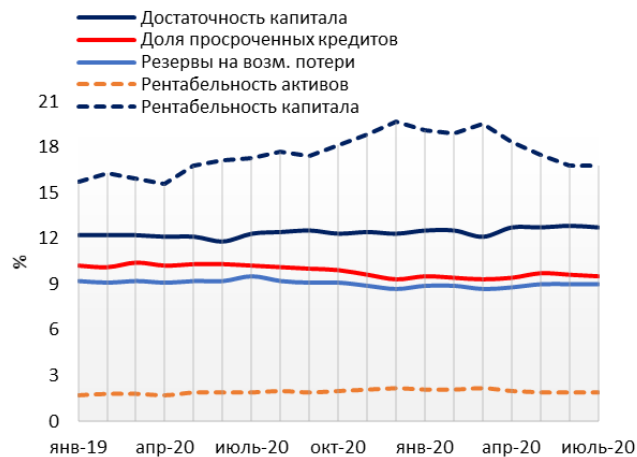
В ноябре рост кредитования – как розничного, так и корпоративного – несколько замедлился, однако в условиях снижения строгости ограничительных мер, связанных с пандемией, и продолжения государственных программ кредитной поддержки темпы роста кредитования остаются в положительной зоне. В ноябре объем рублевых кредитов населению вырос на 0,7% (к предыдущему месяцу) и на 13,9% (год к году) по сравнению с 1,9% (к предыдущему месяцу) и на 14,7% (год к году) в октябре. Некоторое замедление роста розничного кредитования может объясняться повышением неопределенности на фоне ухудшающейся эпидемической ситуации. Основным источником роста розничного кредитования остается ипотечное кредитование, осуществляемое главным образом в рамках государственной программы льготного ипотечного кредитования. Рост корпоративного кредитования в рублях продолжился, хотя и более медленными темпами и составил в ноябре 0,5% (к предыдущему месяцу) по сравнению с 1% в октябре (к предыдущему месяцу). В годовом выражении рост корпоративного кредитования составил 10,1% к соответствующему периоду предыдущего года (с учетом валютной переоценки).

В декабре спрос на реструктуризацию кредитов со стороны как розничных, так и корпоративных заемщиков снизился. Хотя период подачи заявок на кредитные каникулы для физических лиц и МСП закончился 30 сентября (он был установлен в качестве экстренной меры поддержки в период кризиса), Банк России продлил до 31 марта 2021 года свою рекомендацию финансовым организациям проводить реструктуризацию кредитов физических лиц и МСП, столкнувшихся с ухудшением финансового положения из-за пандемии. В период с 20 марта по 29 декабря 2020 года банки реструктурировали 1,8 млн. кредитных договоров физических лиц на общую сумму около 860 млрд. рублей. Объем реструктурированных корпоративных кредитов в период с 20 марта по 1 декабря превысил 5,1 трлн. рублей (14,4% от общего портфеля системно значимых кредитных организаций, без учета МСП). По состоянию на 29 декабря общий объем реструктурированных кредитов МСП достиг 853,5 млрд. руб. или 15% от общего портфеля кредитов,

выданных МСП. В частности, 50,3% от общего количества реструктурированных кредитов МСП пришлось на предприятия оптовой и розничной торговли, 16,8% - на предприятия, занимающиеся транспортировкой и хранением, и 10% - на предприятия гостиничного бизнеса и общественного

питания. В целом, общий объем реструктурированных ссуд составил более 6,8 трлн. рублей - примерно 10% общего кредитного портфеля.

Рисунок 8. Ключевые показатели кредитного риска и рентабельности банков оставались 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 Peter Nagle, Collette Mari Wheeler, Olga Emelyanova, Katerina Levitanskaya and Irina Rostovtseva.