



ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЭКСПЕРТНАЯ ГРУППА

ОБЗОР ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

19 декабря 2019

1. ПОСЛЕДНИЕ ДАННЫЕ

Макроэкономические показатели	2018 (дек. к дек.)	Янв.-Ноя. 2018	Янв.-Ноя. 2019	Ноя. 2018	Ноя. 2019
Рост потребительских цен, %	4,3	3,4	2,7	0,5	0,3
Рост цен производителей, %	11,7	14,7 ¹	-3,1 ¹	3,3 ¹	-0,2 ¹
Рост денежной базы, % ²	8,0	2,7	-1,0	-0,9	0,2
Реальное удорожание рубля по сравнению с долларом США, %	-10,8	-10,4	5,2	0,3	0,8
Изменение реального эффективного курса рубля к иностранным валютам, %	-7,0	-6,0	6,1	0,3	0,2

	2018	Янв.-Ноя. 2018	Янв.-Ноя. 2019	Ноя. 2018	Ноя. 2019
ВВП, млрд руб.	103 876	91 955 ³	98 118 ³	8912 ³	9615 ³
Средняя цена нефти «Юралс», долл. США/баррель	70,0	70,9	63,6	64,8	63,3
Курс рубля к доллару США (средний за период), руб./долл. США	62,5	62,1	64,9	66,2	63,9

	Янв.-окт. 2019 в % к янв.-окт. 2018	Окт. 2019 в % к окт. 2018	Окт. 2019 в % к сен. 2019
Индекс выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности	102,0	103,1	100,0
Индекс промышленного производства	102,7	102,6	105,5

Исполнение федерального бюджета		2018	Закон о бюджете 2019 ⁴	Янв.-Ноя. 2019 ⁵	Окт. 2019	Ноя. 2019 ⁵
Доходы	Млрд руб.	19455	20175	18025	1636	1354
	% ВВП	18,7	18,5	18,4	16,8	14,1
в т.ч. нефтегазовые доходы	Млрд руб.	9018	8239	7265	669	589
	% ВВП	8,7	7,6	7,4	6,9	6,1
Расходы	Млрд руб.	16713	18294	15000	1567	1485
	% ВВП	16,1	16,8	15,3	16,1	15,4
в т.ч. обслуживание долга	Млрд руб.	806	819	657	81	44
	% ВВП	0,8	0,8	0,7	0,8	0,5
Профицит(+)/ дефицит(-)	Млрд руб.	2742	1881	3025	69	-130
	% ВВП	2,6	1,7	3,1	0,7	-1,4
Первичный профицит(+)/дефицит(-)	Млрд руб.	3548	2700	3683	150	-86
	% ВВП	3,4	2,5	3,8	1,5	-0,9
Нефтегазовый профицит(+)/дефицит(-)	Млрд руб.	-6276	-6358	-4240	-599	-719
	% ВВП	-6,0	-5,8	-4,3	-6,2	-7,5

¹ Данные на первое число месяца, т.е. за январь-октябрь и октябрь соответствующего года

² В узком определении

³ Оценка

⁴ С учетом поправок, принятых в июле 2019 года

⁵ Предварительные данные

СОДЕРЖАНИЕ

1. ПОСЛЕДНИЕ ДАННЫЕ	1
2. ГЛАВНЫЕ НОВОСТИ.....	3
3. ИНФЛЯЦИЯ	7
4. РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР.....	11
Валовой внутренний продукт	11
Потребление, инвестиции	12
5. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ.....	14
6. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА	32
Динамика международных резервов	32
Динамика денежно-кредитных показателей	33
Денежно-кредитная политика	34
Динамика кредитования	35
Динамика депозитов населения.....	36
7. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК.....	38
8. ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ.....	41
9. ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ	46
10. ФИНАНСЫ НАСЕЛЕНИЯ	51

2. ГЛАВНЫЕ НОВОСТИ

Бюджетная политика

3 декабря. Президент подписал Закон о федеральном бюджете на 2020 год и плановый период 2021 и 2022 годов.

Согласно документу доходы бюджета составят 20379 млрд руб. (или 18,1% ВВП) в 2020 году. В 2021-2022 гг. прогнозируется увеличение доходов в номинальном выражении до 21247 млрд рублей в 2021 году (или 17,7 % ВВП) и 22058 млрд рублей в 2022 году (или 17,2 % ВВП).

Расходы федерального бюджета в 2020 году составят 19503 млрд руб. (или 17,3 % ВВП), в 2021 году - 20634 млрд. рублей (или 17,1 % ВВП) и в 2022 году - 21763 млрд. рублей (или 16,9 % ВВП).

Таким образом, В 2020-2022 гг. прогнозируется профицит федерального бюджета на уровне 0,8% ВВП в 2020 году, 0,5% ВВП - в 2021 году и 0,2% ВВП - в 2022 году.

Денежно-кредитная политика

13 декабря. Банк России в пятый раз за год снизил ключевую ставку, на этот раз на 0,25 п.п., до уровня 6,25%. Таким образом, всего за 2019 год ключевая ставка понижена на 1,5 п.п. Мотивация последнего решения ЦБ принципиально не отличается от предыдущих: замедление инфляции происходит быстрее прогнозов, инфляционные ожидания снижаются. В то же время, хотя темпы роста экономики РФ в 3 квартале повысились, сложно оценить их устойчивость; при этом сохраняются риски существенного замедления мировой экономики. По итогам 2019 г. Банк России прогнозирует инфляцию в интервале 2,9–3,2%, к концу 2020 г. – на уровне 3,5–4,0%, и вблизи целевых 4% в дальнейшем. Следующее заседание Совета директоров Банка России по вопросу ключевой ставки запланировано на 7 февраля 2020 г.

Внешнеэкономическая деятельность

16 декабря. Экспортная пошлина на сырую нефть в РФ с 1 января 2020 года снизится на 13,3 доллара и составит 77,2 долл/т. (на высоковязкую нефть - 7,7долл/т). Столь значительное уменьшение ставки обусловлено не столько снижением цены на нефть, сколько параметрами налогового маневра в нефтегазовом секторе, который предполагает постепенное снижение ставок экспортной пошлины с одновременным повышением ставок НДС на нефть.

Пошлина на светлые нефтепродукты и масла установлена в размере 23,1 долл/т., на темные – 77,2 долл/т., на товарный бензин - 23,1 долл/т., прямогонный бензин (нафта) – 42,4 долл/т.

Льготная ставка пошлины на нефть для ряда месторождений Восточной Сибири, каспийских месторождений и Приразломного месторождения сохранится на нулевом уровне. На сжиженный газ также сохранится нулевая пошлина.

Таблица 2.1 Ставки экспортных пошлин на сырую нефть, долл. за тонну

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь
2017	79,1	89,5	91,0	88,9	84,0	80,0	80,9	74,4	84,1	87,9	96,1	105,0
2018	111,4	120,1	119,5	111,4	118,5	131,8	139,1	135,4	130,0	137,5	152,0	135,1
2019	89,0	80,7	91,2	97,4	104,6	110,4	100,3	94,1	90,7	87,2	88,3	90,5
2020	77,2											

Источник: Минфин России

Международные новости

6 декабря. Ведущие страны-экспортеры нефти согласовали снижение добычи нефти в первом квартале 2020 г. на 0,5 млн барр./сут. по сравнению с уровнем четвертого квартала 2019 г. (в том числе, на страны ОПЕК придется 0,37 млн барр./сут., а на страны, не входящие в ОПЕК, включая Россию – 0,13 млн барр./сут.; на саму Россию - 72 тыс. барр./сут.). Напомним, что годом ранее уже было согласовано сокращение на 1,2 млн барр./сут.; тем самым, суммарное ограничение составило 1,7 млн барр./сут. В отличие от сокращения, согласованного в 2018 г., дополнительное ограничение для России не распространяется на газовый конденсат. Мотивацией принятия новых мер стали ожидания формирования избыточного предложения на нефтяном рынке на фоне роста добычи в не участвующих в соглашении странах.

Прогнозы

21 ноября. ОЭСР выпустила очередной обзор перспектив мировой экономики (OECD Economic Outlook). Эксперты организации ожидают, что по итогам 2019 г. темпы мирового роста уменьшатся до 2,9% (по сравнению с 3,5% в 2018 г.), что станет самым низким значением за период после глобального кризиса 2008-2009 гг. Основной причиной торможения роста является эскалация «торговой войны» США и Китая в 2019 г. Непосредственным ее последствием стало резкое падение темпов роста мировой торговли (до 1,0% в годовом выражении в 3 квартале 2019 г. против 4,0% в аналогичном периоде 2018 г.). Кроме того, связанный с протекционизмом рост неопределенности обусловил торможение динамики мирового промышленного производства (рост сократился, соответственно, с 3,5% до 1,0%) и инвестиций. Дополнительные факторы замедления мирового роста включали политическую неопределенность в Аргентине, Великобритании и Мексике, а также слабость роста кредитования в Индии. В целом, по итогам 3 квартала 2019 г. мировой выпуск увеличился лишь на 3,0% по сравнению с аналогичным периодом 2018 г. (для которого соответствующий показатель составлял 3,5%).

ОЭСР ожидает, что «торговая война» будет оказывать существенное понижающее давление на мировой рост и в 2020-2021 гг.; ее эффекты (составляющие по абсолютной величине 0,3-0,4 п.п. и 0,2-0,3 п.п. соответственно) уже заложены в базовый вариант прогноза. Вместе с тем, в докладе подчеркивается и возможность дополнительного торможения роста в случае реализации таких рисков, как дальнейшая эскалация протекционизма, недостижение соглашения о свободной торговле между Великобританией и ЕС, резкое падение роста ВВП Китая.

Прогноз темпов роста российского ВВП на 2019 г. был понижен на 0,3 п.п., до 1,1%, а на 2020 г. – на 0,5 п.п., до 1,6%, по сравнению с прогнозом от мая 2019 г., на фоне существенного пересмотра в сторону понижения прогноза цен на нефть (обусловленного торможением динамики мирового спроса на нефть).

Таблица 2.2 Основные показатели и предпосылки обновленного прогноза ОЭСР (в скобках – изменения по сравнению с прогнозом от мая 2019 г.)

	2018	2019	2020	2021
Рост ВВП, %				
Весь мир	3,5	2,9 (-0,3)	2,9 (-0,5)	3,0
G20	3,8	3,1 (-0,3)	3,2 (-0,4)	3,3
Развитые страны	2,3	1,7 (-0,1)	1,6 (-0,2)	1,7
Еврозона	1,9	1,2 (0,0)	1,1 (-0,3)	1,2
США	2,9	2,3 (-0,5)	2,0 (-0,3)	2,0
Япония	0,8	1,0 (+0,3)	0,6 (0,0)	0,7
Формирующиеся рынки	4,6	3,9 (-0,4)	4,0 (-0,6)	4,0
Бразилия	1,1	0,8 (-0,6)	1,7 (-0,6)	1,8
Россия	2,3	1,1 (-0,3)	1,6 (-0,5)	1,4
Индия	6,8	5,8 (-1,4)	6,2 (-1,2)	6,4
Китай	6,6	6,2 (0,0)	5,7 (-0,3)	5,5
Рост объемов мировой торговли, %	3,7	1,2 (-0,9)	1,6 (-1,5)	2,3
Цены на нефть (Brent), долл./барр.	71	60 (-10)	60 (-10)	60

Источник: ОЭСР

6 декабря. Morgan Stanley скорректировал прогноз развития экономики России на 2019-2021 гг., приведенный в таблице ниже.

Таблица 2.3 Прогноз показателей экономики России на 2019-2020 гг. от Morgan Stanley

	2018	2019	2020	2021
Темп прироста ВВП, % г/г	2,3	1,2	1,7	2,0
Потребление домохозяйств, % г/г	2,3	1,9	2,2	2,6
Валовое накопление основного капитала, % г/г	2,9	0,7	3,6	3,6
Экспорт товаров и услуг (ф.о.), % г/г	5,5	-2,1	1,8	2,2
Импорт товаров и услуг (ф.о.), % г/г	2,7	-0,1	3,6	4,3
Инфляция ИПЦ, % дек/дек	4,3	3,2	4,0	4,0
Сальдо счета текущих операций, % ВВП	6,9	4,9	3,3	2,7
Государственный долг, % ВВП на конец года	13,6	14,0	14,3	14,7
Баланс федерального бюджета, % ВВП	2,6	2,3	1,1	0,4

Источник: Morgan Stanley

12 декабря. Citibank обновил прогноз развития экономики России на 2019-2024 гг., приведенный в таблице ниже.

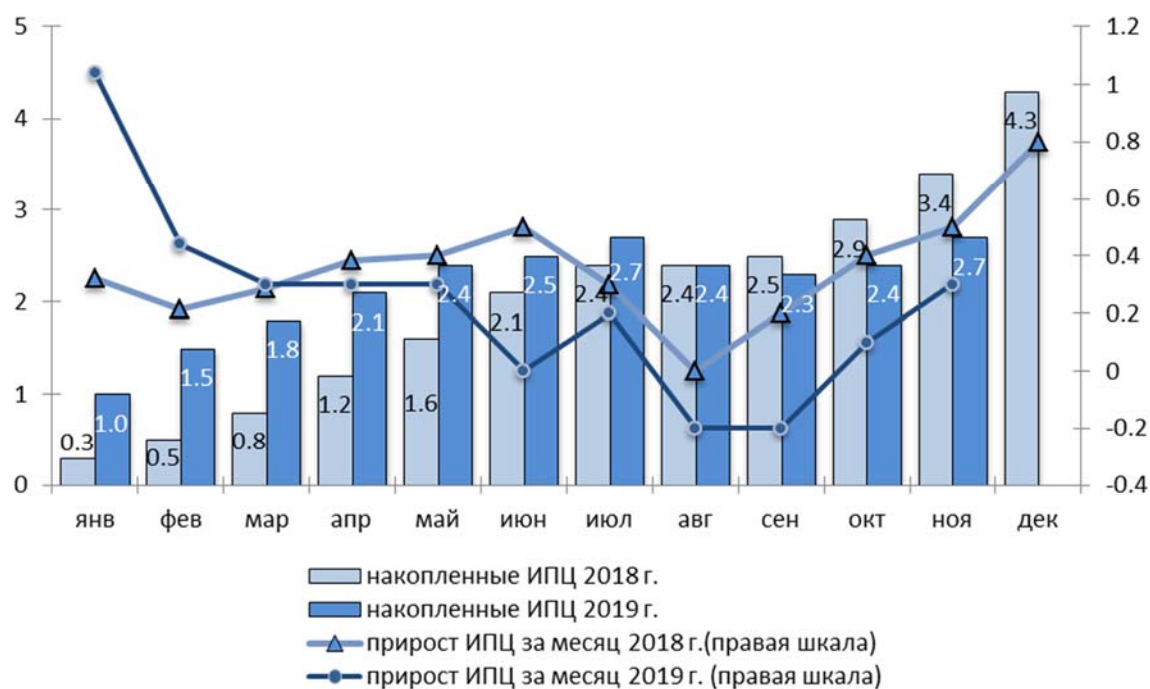
Таблица 2.4 Прогноз показателей экономики России на 2019-2024 гг. от Citibank

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Темп прироста ВВП, % г/г	1,3	2,0	2,5	2,5	2,6	2,6
Инфляция ИПЦ, % среднегодовая	4,5	3,3	3,7	4,0	4,0	4,0
Ключевая ставка ЦБ, % среднегодовая	7,25	6,02	6,00	6,00	6,00	7,27
Сальдо счета текущих операций, % ВВП	5,1	3,7	2,9	2,7	1,8	0,7
Баланс расширенного бюджета, % ВВП	1,9	1,1	0,8	0,5	0,5	0,3
Государственный долг, % ВВП	18	18	19	20	21	21
10-летняя доходность, % среднегодовая	7,65	6,83	6,83	6,83	6,83	6,83
Курс доллара США, руб. среднегодовой	64,47	65,79	67,55	68,49	69,16	69,80
Курс евро, руб. среднегодовой	71,90	75,46	80,39	85,39	90,62	95,80

Источник: Citibank

3. ИНФЛЯЦИЯ

Динамика индекса потребительских цен (%)

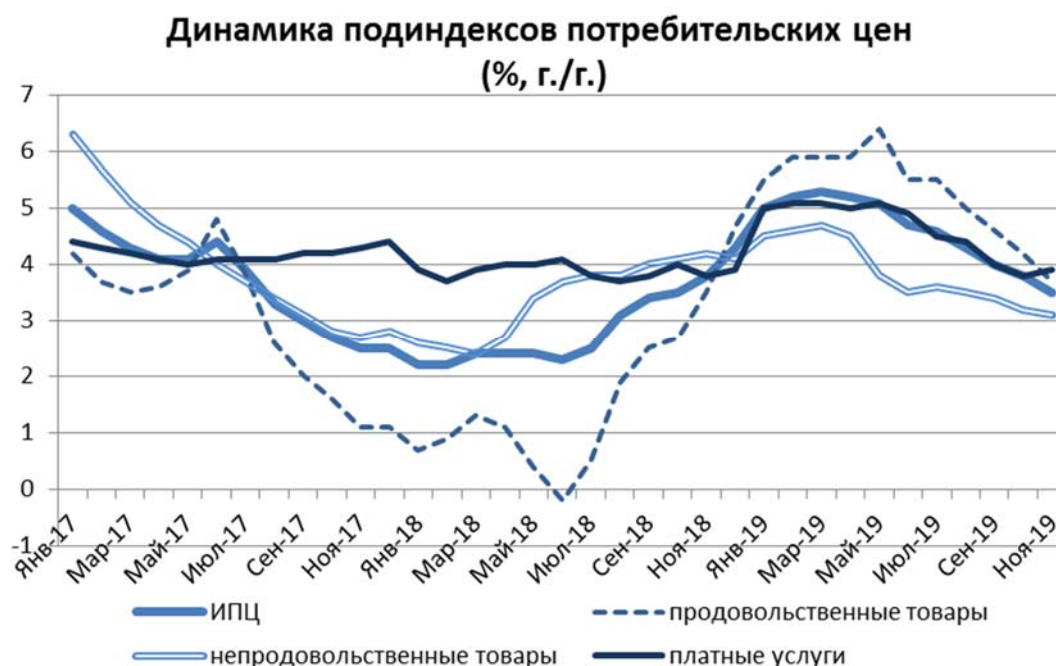


В ноябре 2019 года потребительские цены в среднем по России выросли на 0,3% по сравнению с прошлым месяцем, а за период с начала года прирост потребительских цен составил 2,7%. Инфляция в годовом выражении снизилась до 3,5% против 3,8% месяцем ранее и максимума - 5,3%, зафиксированного по итогам марта 2019 года.

Продовольственные товары подорожали за отчетный месяц на 0,5%, тогда как за последние 12 месяцев продукты питания выросли в цене в среднем на 3,7%. Если рассматривать динамику цен на продукты питания без учета плодоовощной продукции, то в ноябре прирост цен составил 0,2% м./м. и 3,7% г./г. Прирост цен на непродовольственные товары в ноябре был равен 0,2% м./м. и 3,1% в годовом выражении. Цены на платные услуги в среднем за месяц выросли на 0,1% м./м. (+3,9% г./г.).

Продолжившееся в отчетном месяце снижение годовой инфляции обусловлено ослаблением инфляционного давления во всех сегментах потребительского рынка, за исключением платных услуг населению. Наиболее заметно эти процессы проявлялись на рынке продовольственных товаров. Отметим, что в отличие от предыдущих месяцев, когда наблюдалось снижение цен на плодоовощную продукцию, в текущем месяце существенный вклад в замедление продовольственной инфляции в годовом выражении внесли цены на базовые продукты питания (прежде всего, на хлеб, мясо и птицу, сахар). Напомним, что осенью прошлого года цены на эти продукты питания росли ускоренными

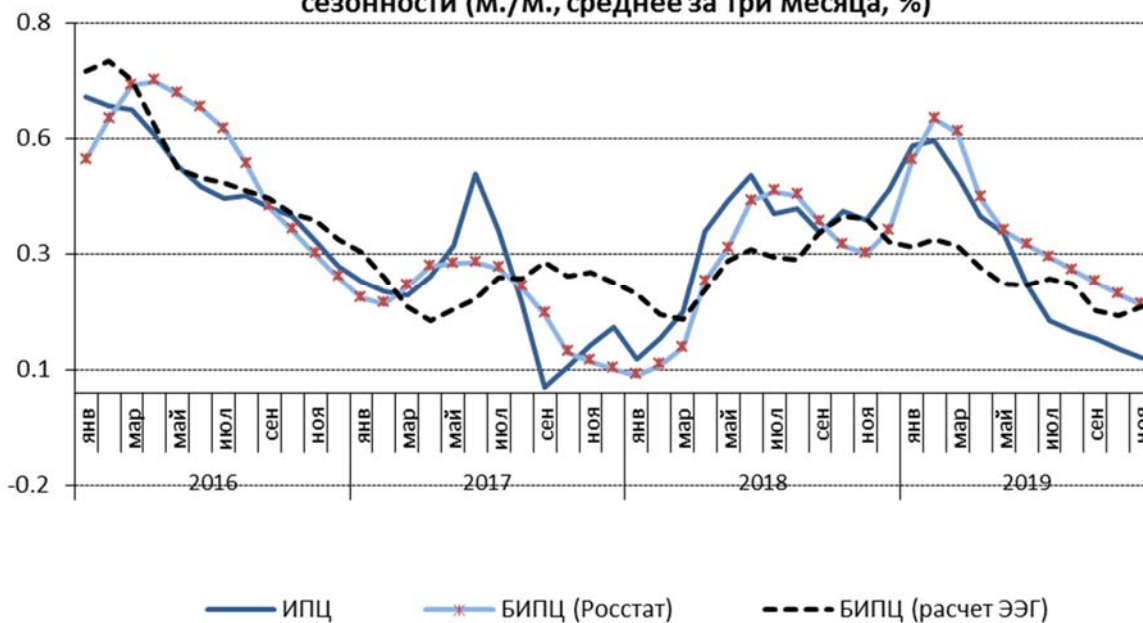
темпами. Таким образом, в отчетном месяце эффект высокой базы прошлого года оказал положительное влияние на динамику продовольственной инфляции, а, следовательно, и агрегированного ИПЦ.



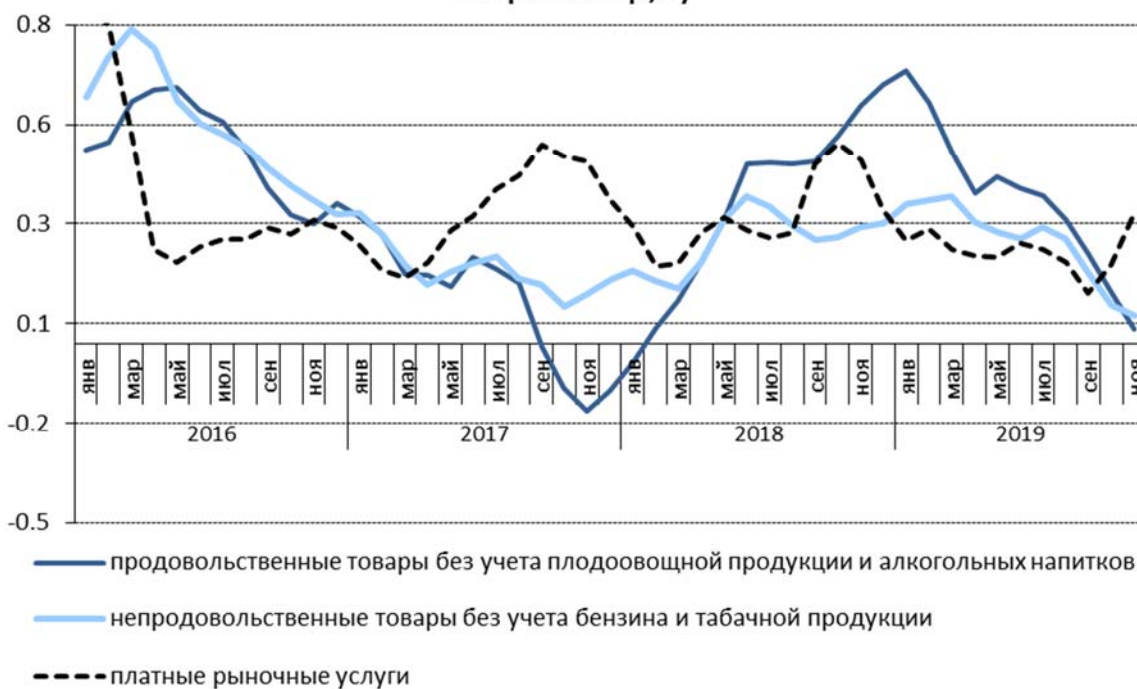
Анализ показателей инфляции, очищенных от влияния сезонных факторов, показывает, что в ноябре продолжилось ослабление инфляционного давления, главным образом, за счет понижательной динамики цен на продовольственные товары. Напомним, что в предыдущие месяцы основной вклад в ослабление инфляционного давления вносила динамика цен на платные рыночные услуги. В отчетном месяце в данном сегменте потребительского рынка наблюдалось незначительное ускорение роста цен, очищенных от влияния сезонных факторов. Банк России видит в этом признаки оживления потребительского спроса, однако, данных за один месяц недостаточно для того, чтобы говорить о начале нового устойчивого тренда.

Слабый потребительский спрос продолжает оказывать сдерживающее влияние на инфляцию. Другой дезинфляционный фактор – укрепление рубля, наблюдавшееся с начала текущего года. Добавим, что в последние месяцы также устойчиво снижаются инфляционные ожидания экономических агентов. Снижение инфляционных рисков послужило причиной для дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики Банка России. На декабрьском заседании Совета директоров ключевая ставка в очередной раз была снижена на 25 б.п. до 6,25%. Также регулятор скорректировал прогноз инфляции на текущий год с 3,2-3,7% до 2,9-3,2%. По итогам 2020 года инфляция прогнозируется на уровне 3,5-4,0%. По нашим оценкам, инфляция по итогам 2019 года составит порядка 3,0-3,2%, а в 2020 году – 3,8-4,0%.

Динамика индексов потребительских цен, очищенных от сезонности (м./м., среднее за три месяца, %)



Динамика потребительских цен, очищенных от сезонности, в отдельных сегментах потребительского рынка (м./м., среднее за три месяца, %)



Вклад цен в отдельных сегментах потребительского рынка в ИПЦ (% в годовом выражении)

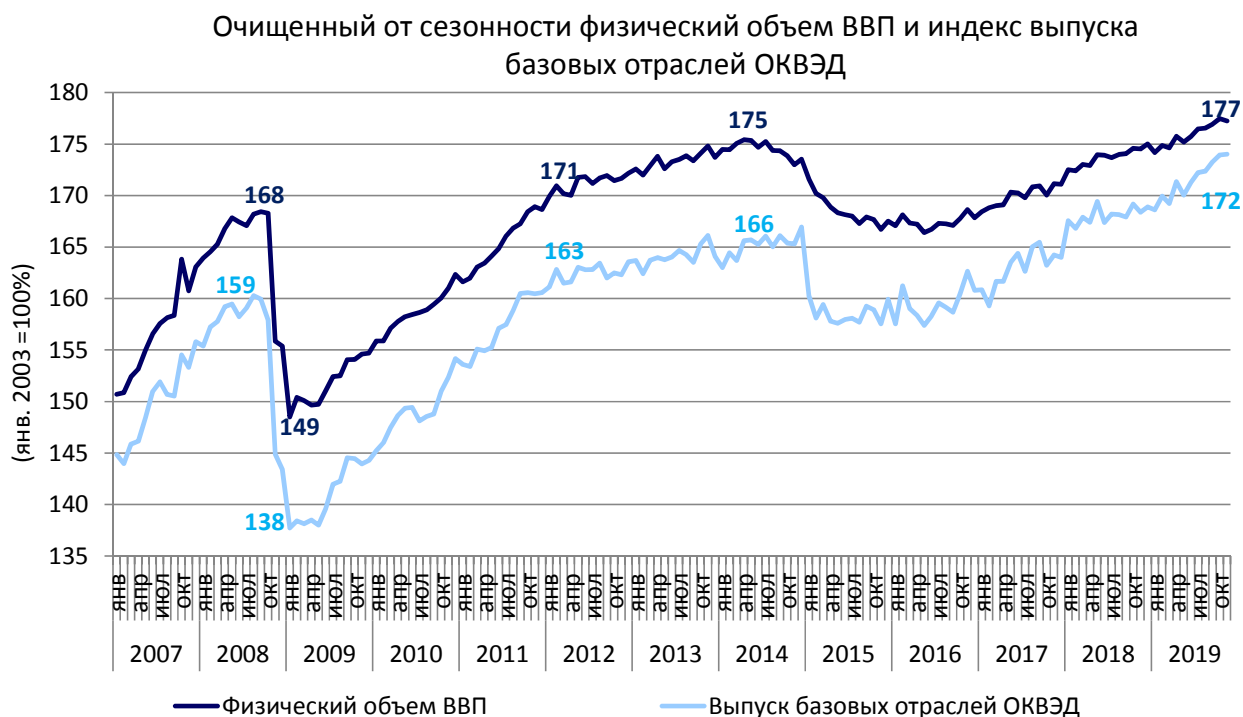


4. РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

Валовой внутренний продукт

По предварительным данным Росстата, прирост ВВП в III кв. текущего года в годовом сопоставлении составил 1,7% после 0,5% в I кв. и 0,9% во II кв. Прирост ВВП в целом за I-III кв. относительно соответствующего периода прошлого года оценивается в 1,1%. При этом по оценкам Минэкономразвития, прирост ВВП с исключением сезонности в III кв. составил 0,5% после сокращения на 0,1% в I кв. и роста на 0,5% во II кв. Годовые темпы прироста ВВП в октябре и ноябре составили 2,3% и 1,6% соответственно и 1,3% в январе-ноябре в целом.

Ускорение роста экономики в III кв. и в октябре было обеспечено в основном за счет улучшения динамики в промышленном производстве. Положительный вклад также внесло сельское хозяйство, где наблюдались высокие показатели урожайности, и оптовая торговля, в которой произошел разворот от негативной динамики к позитивной. При этом слабая динамика в транспортном секторе и строительстве продолжали сдерживать рост ВВП. По данным Минэкономразвития, со стороны использования основной вклад в рост ВВП в III кв. внесло увеличение запасов материальных оборотных средств и экспорта товаров, а вклад потребления домохозяйств снизился. Замедление экономики в ноябре объясняется значительным падением темпа роста промышленного производства (с 2,6% в октябре до 0,3% в ноябре) и сокращением грузооборота транспорта (-1,5% в ноябре в годовом сопоставлении).



Прирост выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности в январе-октябре составил 2,0%. Промышленное производство в январе-ноябре выросло на 2,4%, что несколько ниже прироста за 2018 г. в целом (2,9%). Добыча полезных

ископаемых увеличилась на 3,2% относительно января-ноября прошлого года, что объясняется главным образом эффектом низкой базы. В обрабатывающих отраслях в январе-ноябре прирост выпуска снизился до 2,1% по сравнению с 2,9% в январе-ноябре прошлого года и 2,6% в 2018 г. в целом. Замедление в обрабатывающем секторе объясняется в основном существенным падением выпуска в машиностроении. Обеспечение электроэнергией, газом и паром, кондиционирование воздуха в январе-ноябре продемонстрировало прирост на 0,9%, а водоснабжение, водоотведение, сбор и утилизация отходов сократились на 0,2%.



Потребление, инвестиции

В январе-ноябре текущего года темпы роста в розничной торговле снизились до 1,6% (2,8% в 2018 г.), а предоставление платных услуг населению сократилось на 0,8% (+1,4% в 2018 г.). Динамика инвестиций в основной капитал в I-III кв. текущего года также значительно замедлилась: темп прироста физического объема инвестиций в январе-сентябре снизился до 0,7% по сравнению с 4,3% за 2018 г. в целом. Это объясняется главным образом завершением крупных инвестиционных проектов в конце прошлого года.

**Таблица 5.5: Темпы роста выпуска по видам деятельности
(% к соответствующему периоду предыдущего года)**

	Янв.-ноя. 2019	2018	2017
ВВП	1,3	2,3	1,6
Базовые отрасли ОКВЭД	2,0*	2,9	2,4
Сельское хозяйство	4,1	-0,6	2,4
Промышленность, всего	2,4	2,9	1,0
Добыча полезных ископаемых	3,2	4,1	2,0
Обрабатывающие производства	2,1	2,6	0,2
производство пищевых продуктов	4,2	4,9	5,6
производство текстильных изделий	-2,9	3,6	7,1
производство одежды	-3,0	4,1	3,8
производство кожи и изделий из кожи	-3,2	-3,7	4,3
обработка древесины и производство изделий из дерева	7,7	10,6	2,2
производство бумаги и бумажных изделий	3,6	12,6	4,7
производство кокса и нефтепродуктов	0,4	1,8	0,6
производство химических веществ и продуктов	3,4	2,7	4,3
производство резиновых и пластмассовых изделий	1,2	2,4	3,9
производство прочей неметаллической минеральной продукции	5,7	4,4	2,5
производство металлургическое	1,3	1,7	-3,6
производство машин и оборудования	-4,4	-0,6	2,5
производство автотранспортных средств	1,2	13,3	12,9
производство прочих транспортных средств и оборудования	-16,6	-2,2	0,6
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	0,9	1,6	0,1
Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	-0,2	2,0	-2,1
Строительство	0,4	5,3	-1,2
Грузооборот транспорта	0,7	2,9	5,4
Розничная торговля	1,6	2,6	1,3
Платные услуги населению	-0,8	2,5	0,2
Инвестиции в основной капитал	0,7**	4,3	4,4

* Январь-октябрь 2019 г. / январь-октябрь полугодие 2018 г.

** Январь-сентябрь 2019 г. / январь-сентябрь полугодие 2018 г.

Источники: Росстат, Минэкономразвития

5. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ

ИСПОЛНЕНИЕ КОНСОЛИДИРОВАННОГО БЮДЖЕТА И БЮДЖЕТОВ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ВНЕБЮДЖЕТНЫХ ФОНДОВ

Таблица 5.6: Структура расширенного бюджета РФ

	Янв.-окт. 2018		Янв.-окт. 2019		Номинальное изменение, %
	млрд руб.	% от ВВП	млрд руб.	% от ВВП	
Консолидированный бюджет и бюджеты государственных внебюджетных фондов					
Доходы	30037	36,2	32160	36,3	7,1
Расходы	25671	30,9	27704	31,3	7,9
Профицит (+)/Дефицит (-)	4 366	5,26	4 456	5,0	
Федеральный бюджет					
Доходы	15802	19,0	16671	18,8	5,5
Расходы	12720	15,3	13515	15,3	6,3
Профицит (+)/Дефицит (-)	3082	3,7	3156	3,6	
— первичный	3775	4,5	3769	4,3	
Консолидированные бюджеты субъектов РФ					
Доходы	9921	11,9	10987	12,4	10,7
Расходы	8710	10,5	9962	11,3	14,4
Профицит (+)/Дефицит (-)	1212	1,5	1025	1,2	
Государственные внебюджетные фонды					
Доходы	10319	12,4	11071	12,5	7,3
Расходы	10246	12,3	10793	12,2	5,3
Профицит(+)/Дефицит(-)	73	0,1	277	0,3	

По данным Федерального казначейства, **доходы бюджетной системы (расширенного бюджета)²** в январе-октябре 2019 года составили 36,3% ВВП (по сравнению с 36,2% ВВП в прошлом году) при **расходах** в 31,3% ВВП по сравнению с 30,9% ВВП в 2018 году.

Таким образом, **кассовый профицит расширенного бюджета** составил в январе-октябре 2019 года 4456 млрд рублей или 5% ВВП по сравнению с профицитом 5,3% ВВП в предыдущем году.

В таблице 5.2 приведены данные по основным видам доходов и расходов расширенного бюджета в текущем году по сравнению с предыдущим.

² Данные по исполнению расширенного бюджета публикуются с лагом примерно в два месяца

Таблица 5.7: Основные показатели бюджетной системы

	Янв.-окт. 2018		Янв.-окт. 2019		Номинальное изменение, %
	млрд руб.	% от ВВП	млрд руб.	% от ВВП	
Доходы бюджетной системы	30037	36,2	32160	36,3	7,1
Социальные взносы	5761	6,9	6313	7,1	9,6
Налог на прибыль	3512	4,2	3987	4,5	13,5
Подоходный налог	2848	3,4	3089	3,5	8,4
НДС	4950	6,0	5774	6,5	16,6
Акцизы	1336	1,6	1121	1,3	-16,1
Налоги на природные ресурсы	4994	6,0	5268	6,0	5,5
Налог на имущество	1182	1,4	1145	1,3	-3,1
Пошлины на импорт	540	0,7	583	0,7	7,9
Пошлины на экспорт	2379	2,9	1923	2,2	-19,2
Прочие доходы	2533	3,1	2956	3,3	16,7
Расходы бюджетной системы	25671	30,9	27704	31,3	7,9
Общегосударственные вопросы	1567	1,9	1673	1,9	6,8
Национальная оборона	2083	2,5	2176	2,5	4,5
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	1554	1,9	1603	1,8	3,1
Национальная экономика	2929	3,5	3259	3,7	11,3
Жилищно-коммунальное хозяйство	838	1,0	1071	1,2	27,8
Охрана окружающей среды	116	0,1	183	0,2	57,1
Образование	2855	3,4	3144	3,6	10,1
Культура, кинематография	406	0,5	440	0,5	8,3
Здравоохранение	2559	3,1	2922	3,3	14,2
Социальная политика	9636	11,6	10148	11,5	5,3
Спорт	238	0,3	270	0,3	13,6
СМИ	105	0,1	114	0,1	8,3
Обслуживание государственного и муниципального долга	784	0,9	700	0,8	-10,7
<i>Обслуживание государственного внутреннего и муниципального долга</i>	581	0,7	604	0,7	4,0
<i>Обслуживание государственного внешнего долга</i>	203	0,2	96	0,1	-52,9
Непроцентные расходы	24887	30,0	27004	30,5	8,5

Доходы расширенного бюджета в январе-октябре 2019 года по сравнению с уровнем 2018 года увеличились на 0,2 п.п. ВВП. *Наибольшее увеличение* доходов расширенного бюджета наблюдается по статьям НДС (на 0,6 п.п. ВВП) и «налог на прибыль» (на 0,3 п.п. ВВП). Снижение доходов расширенного бюджета в большей степени произошло по акцизам (на 0,3 п.п. ВВП) и статье «пошлины на экспорт» (на 0,7 п.п. ВВП)

Расходы расширенного бюджета увеличились на 0,4 п.п. ВВП по сравнению с аналогичным периодом в 2018 году до 31,3% ВВП в текущем году (в номинальном выражении расходы увеличились на 7,9%). Следует отметить, что расходы расширенного бюджета в наибольшей степени увеличились по разделам «ЖКХ» (на 0,2 п.п. ВВП или 26,3 в номинальном выражении), «национальная экономика» (на 0,2 п.п. ВВП) и «здравоохранения» (на 0,2 п.п. ВВП или 14% в номинальном выражении). При этом расходы расширенного бюджета по социальной политике снизились на 0,1 п.п. ВВП по сравнению с прошлым годом, но при этом в номинальном выражении увеличившись на 5,3%.

ИСПОЛНЕНИЕ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА

Доходы федерального бюджета в январе-ноябре 2019 года составили 18,8% ВВП, что ниже, чем показатели аналогичного периода предыдущего года. Снижение поступлений произошло за счет нефтегазовых доходов, которые падают вслед за снижением цен на нефть. Ненефтегазовые доходы, напротив, демонстрируют уверенный рост, связанный, прежде всего, с увеличением ставки НДС.

Непроцентные расходы (14,6% ВВП) федерального бюджета в январе-ноябре 2019 года (по отношению к ВВП) увеличились на 0,2 п.п. ВВП по сравнению со значением в предыдущем году. В номинальном выражении непроцентные расходы федерального бюджета увеличились на 8 % в сравнении с предыдущим годом. Процентные расходы федерального бюджета (0,7% ВВП) в январе-ноябре 2019 года снизились по сравнению с 0,8% ВВП в прошлом году.

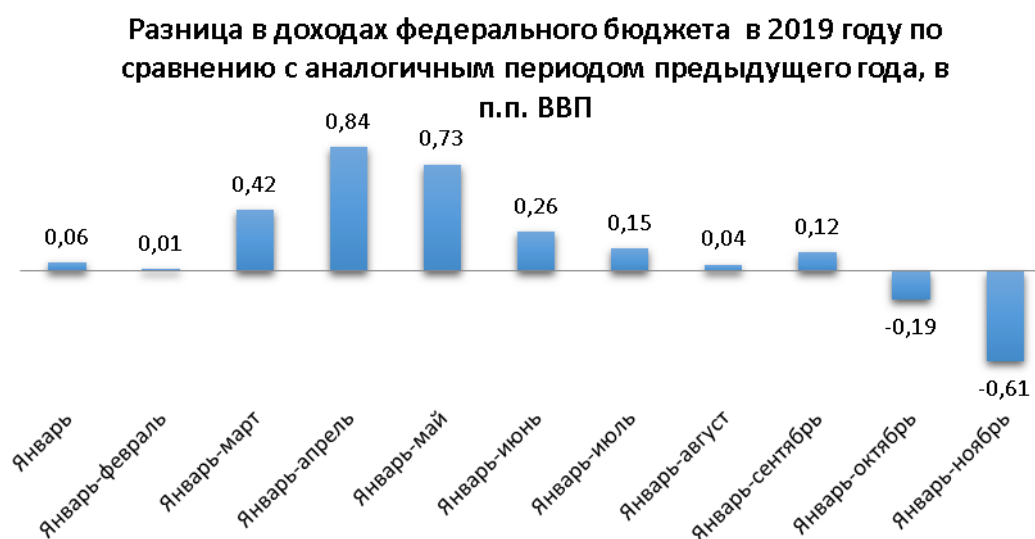
В январе-ноябре 2019 года федеральный бюджет был исполнен с профицитом 3,1% ВВП, по сравнению с профицитом в 3,7% ВВП в январе-ноябре прошлого года. Ненефтегазовый дефицит бюджета составил 4,3% ВВП по сравнению с дефицитом в 5,2% ВВП в прошлом году.

Таблица 5.8 Исполнение федерального бюджета в 2019 году

	Янв.-ноя. 2018	Янв.-ноя. 2019	Ноя. 2018	Ноя. 2019
Данные по кассовому исполнению, % ВВП				
Доходы, всего	19,0	18,4	18,5	14,1
Нефтегазовые доходы	8,9	7,4	10,8	6,1
Ненефтегазовые доходы	10,1	11,0	7,8	8,0
Расходы	15,2	15,3	14,5	15,4
Обслуживание долга	0,8	0,7	0,5	0,5
Непроцентные расходы	14,4	14,6	14,0	15,0
Профицит (+)/Дефицит (-)	3,7	3,1	4,0	-1,4
внутреннее финансирование	-3,6	-3,4	-3,8	0,5
внешнее финансирование	-0,2	0,4	-0,2	0,8
Первичный профицит(+)/дефицит(-)	4,5	3,8	4,5	-0,9
Ненефтегазовый дефицит (+)/дефицит(-)	-5,2	-4,3	-6,7	-7,5
<u>Использование нефтегазовых доходов</u>				
Поступления в ФНБ	906,7	4122,2	0,0	0,0
Использование средств ФНБ	465,1	4,7	460,0	0,0
ФНБ на конец периода	4567,7	7946,2		

Доходы

По предварительным данным доходы федерального бюджета в январе-ноябре 2019 года оказались на 0,6 п.п. ВВП ниже поступлений аналогичного периода 2018 года, составив 18,8% ВВП. Снижение совокупной величины доходов федерального бюджета в процентах ВВП в этом году идет уже второй месяц. Негативная тенденция по доходам наблюдалась с мая – эффект снижения нефтегазовых поступлений все сильнее перевешивал эффект роста ненефтегазовых доходов. В результате объем превышения доходов 2019 года над показателями прошлого года падал от месяца к месяцу, и в октябре разница в доходах в процентах ВВП сменила знак.



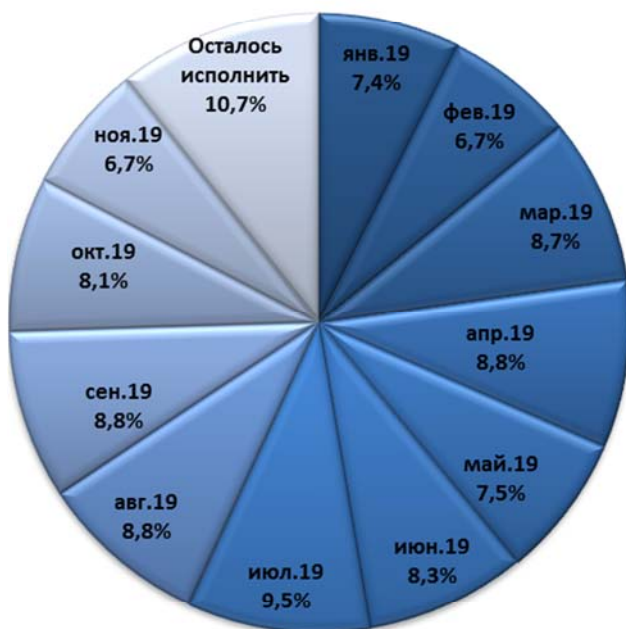
В номинальном выражении доходы федерального бюджета, тем не менее, выросли до уровня в 18025,3 млрд руб. (на 3,0% больше поступлений января-ноября 2018 года).

Таблица 5.9 Доходы федерального бюджета в 2019 году

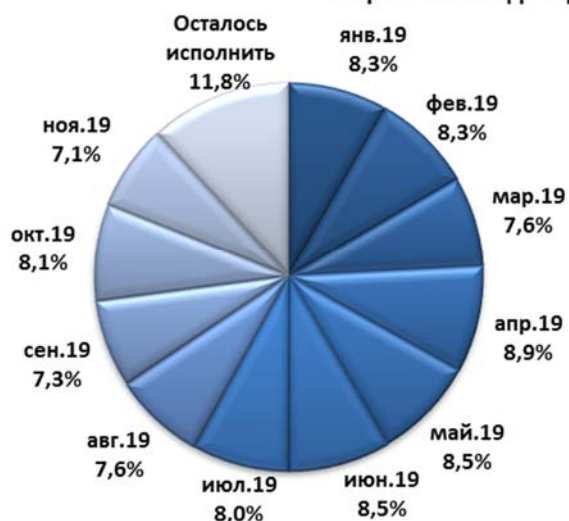
	Янв.-ноя. 2018	Янв.-ноя. 2019	Янв.-ноя. 2018	Янв.-ноя. 2019
	Млрд руб.		% ВВП	
Доходы, всего	17455	18025	19,0	18,4
в т.ч.				
Нефтегазовые доходы	8182	7265	8,9	7,4
Ненефтегазовые доходы	9273	10760	10,1	11,0
Налог на прибыль	923	1090	1,0	1,1
НДС	5332	6171	5,8	6,3
Акцизы	884	935	1,0	1,0
Импортные пошлины	600	642	0,7	0,7
Прочие	1535	1922	1,7	2,0

Исполнение федерального бюджета по доходам в январе-ноябре 2019 года составило 89,3% от суммы, предусмотренной в Законе о федеральном бюджете на 2019 год (с учетом поправок, принятых в июле 2019 года).

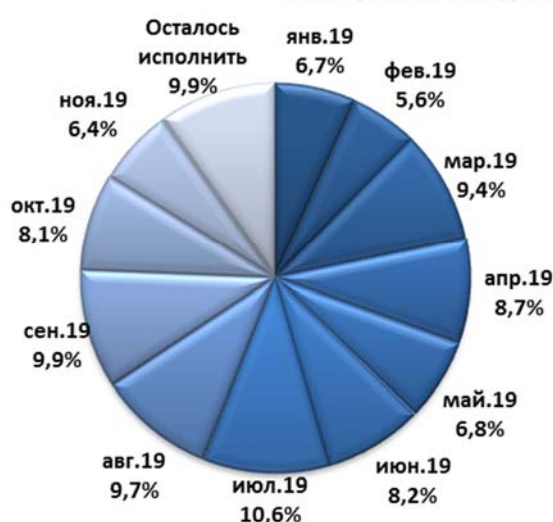
**Исполнение бюджета по доходам
по месяцам, в долях от
бюджетного плана**



Нефтегазовые доходы



Ненефтегазовые доходы

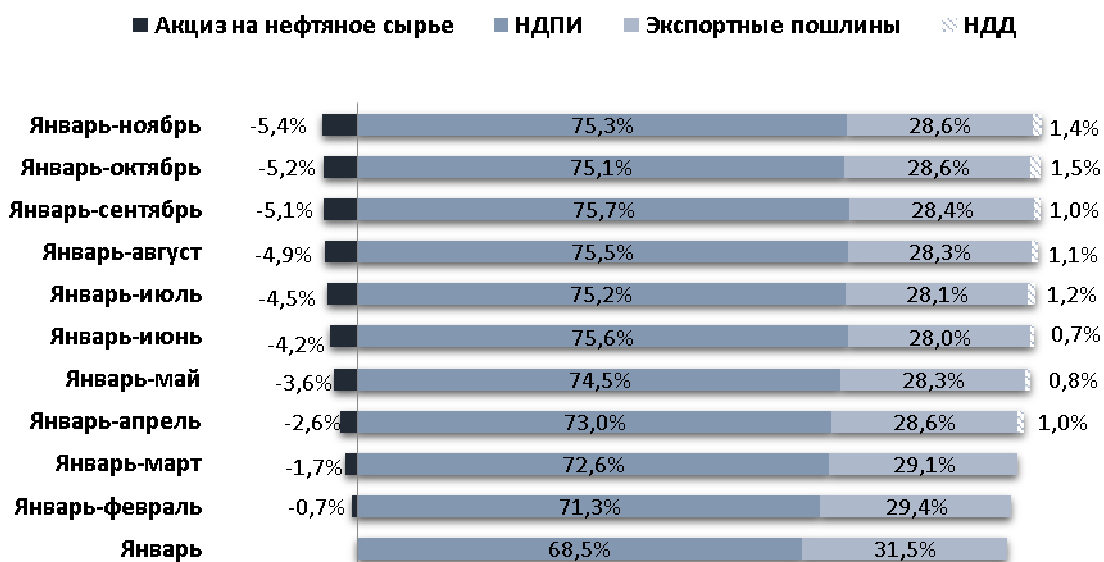


Нефтегазовые доходы в январе-ноябре 2019 года составили 7265 млрд руб., что на 11% ниже поступлений аналогичного периода прошлого года. Отметим, что в начале текущего года сильное ослабление рубля компенсировало снижение цен на нефть, и поступлений нефтегазовых доходов в рублевом выражении превышало показатели предыдущего года. Затем этот компенсаторный эффект сошел на нет, и с августа 2019 года мы наблюдаем снижение нефтегазовых поступлений даже в номинальном выражении. В долях ВВП разрыв в поступлениях между текущим и предыдущим годами к ноябрю вырос до 1,5 п.п. ВВП в пользу 2018 года.

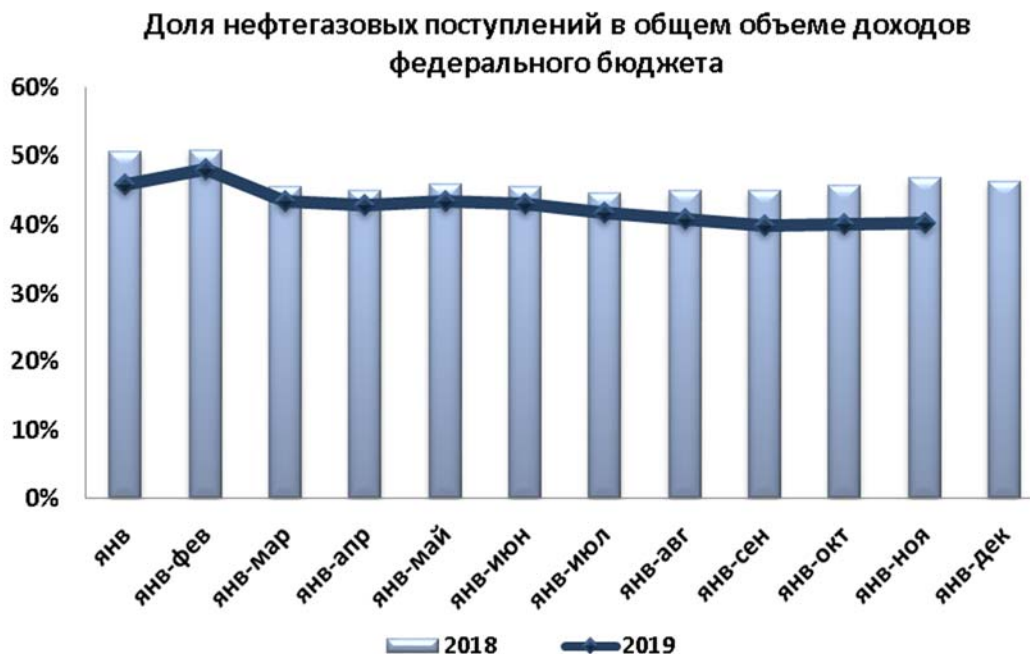
В связи с проведением маневра в нефтяном секторе произошло некоторое изменение структуры нефтегазовых доходов. Напомним, что налоговый маневр предполагает постепенное увеличение ставки НДС на нефть с одновременным обнулением (к 2024 году) ставок экспортных пошлин на нефть, введение акциза на нефтяное сырье, идущее на переработку, и НДС - налога на дополнительный доход,

который применяется к определенным месторождениям нефти. На начало декабря объем поступлений по акцизу на нефтяное сырье был «отрицательным» и составил - 390 млрд руб. Поступления по НДС, которые начались с апреля 2019 года, добавили бюджету 101 млрд руб.

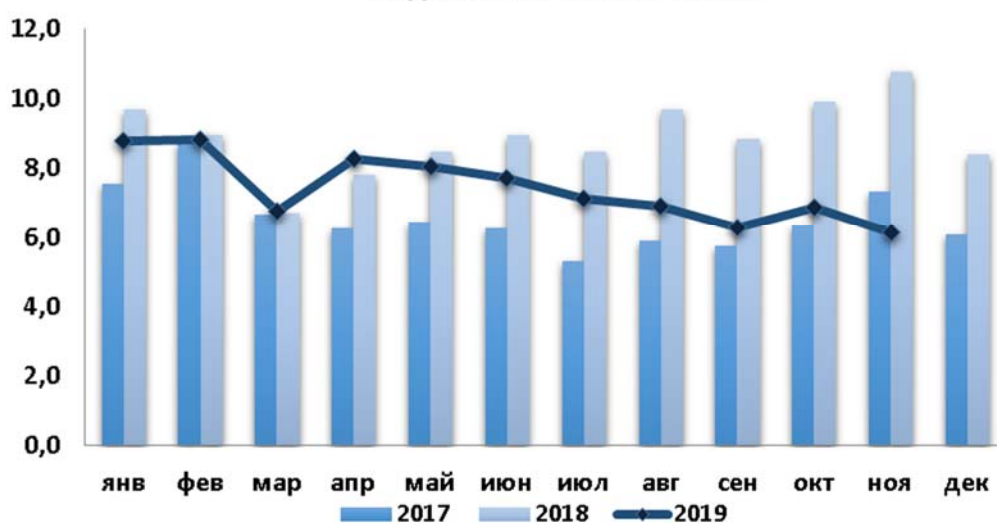
Структура нефтегазовых доходов в 2019 году



Вклад нефтегазовых поступлений в доходы федерального бюджета в январе-ноябре 2019 года составил 40,3%. В январе-ноябре 2018 года данный показатель находился на уровне 46,9%.



Поступления нефтегазовых доходов в федеральный бюджет, ежемесячно, % ВВП



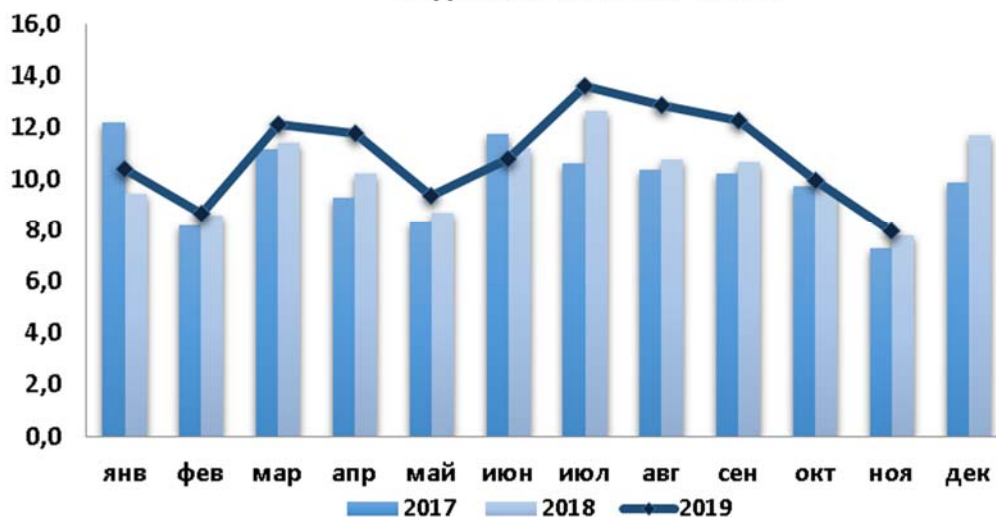
Нефтегазовые доходы в январе-ноябре 2019 года составили 10760 млрд руб., что на 16% выше уровня аналогичного периода 2018 года. В долях ВВП нефтегазовые доходы выросли на 0,9 п.п. ВВП до 11,0% ВВП.

Основной причиной увеличения нефтегазовых доходов можно назвать повышение ставки НДС и ослабление рубля, которое оказало влияние на размер номинальных налоговых баз по налогу на прибыль, НДС и импортным пошлинам.

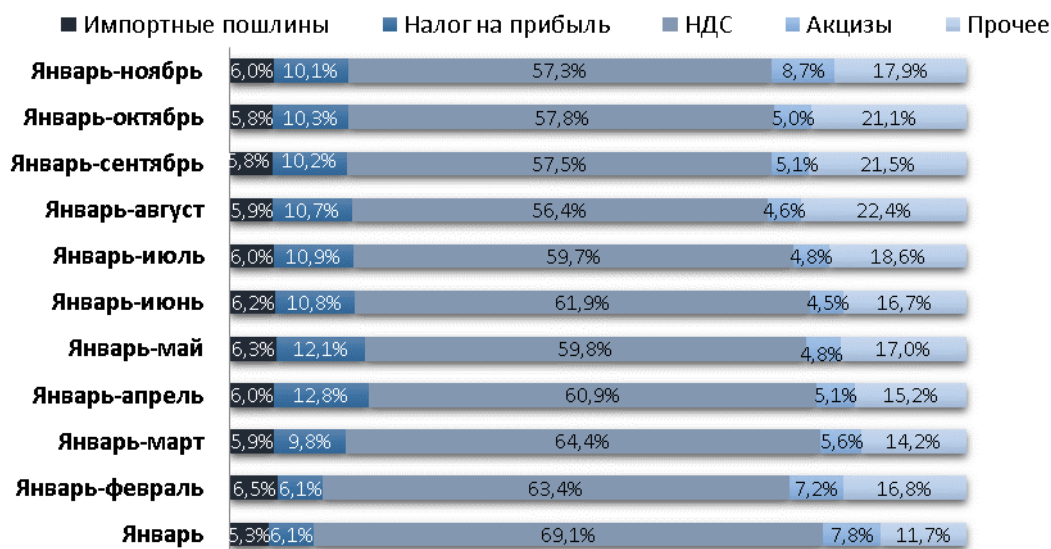
Также положительное влияние на доходы бюджета оказали неналоговые поступления, среди которых особенно сильно выделяются поступления дивидендов от госкомпаний ПАО «Газпром», АО «Роснефть» и ПАО «Транснефть», которые добавили бюджету 140 млрд рублей.

В целом, исполнение бюджета по нефтегазовым доходам в 2019 году идет в соответствии с традиционной сезонностью – с «пиками» в январе, марте, июле и «провалами» в феврале, мае и ноябре.

Поступления нефтегазовых доходов в федеральный бюджет, ежемесячно, % ВВП



Структура ненефтегазовых доходов в 2019 году



Основные факторы, оказавшие влияние на исполнение бюджета по доходам, приведены в таблице ниже (расчет произведен по данным за январь-октябрь 2019 года).

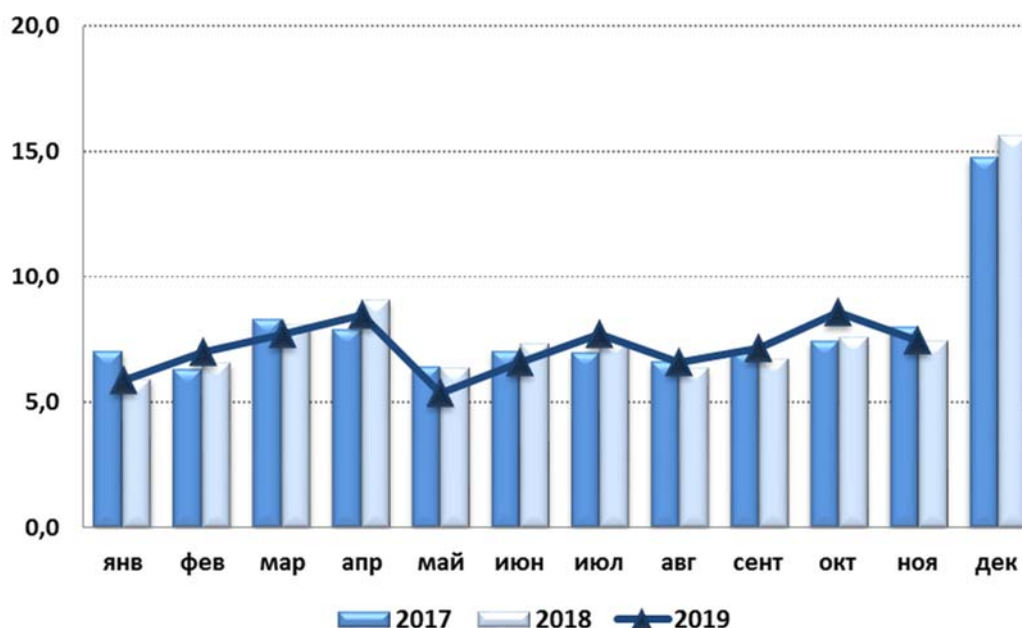
Таблица 5.10 Факторы изменения доходов федерального бюджета, в п.п. ВВП

Факторы снижения доходов		Факторы роста доходов	
Снижение мировых цен на углеводороды	-1,1	Ослабление рубля	0,6
Налоговый маневр в нефтяном секторе	-0,5	Увеличение ставки НДС	0,4
Прочие факторы	-0,1	Неналоговые поступления (в основном, дивиденды от госкомпаний, а также доходы по остаткам средств, утилизационный сбор и т.п.)	0,4
		Структурные сдвиги ВВП	0,1
В целом доходы федерального бюджета в январе-октябре 2019 года превысили показатели аналогичного периода 2018 года на 0,2 п.п. ВВП			

Расходы

По предварительным данным, кассовые расходы федерального бюджета за январь-ноябрь 2019 года составили 15000 млрд рублей или 15,3% ВВП по сравнению с 15,2% ВВП за тот же период предыдущего года. Непроцентные расходы составили 14,6% ВВП по сравнению с 14,4% ВВП в предыдущем году.

Непроцентные расходы федерального бюджета в % от годового плана, ежемесячно



В таблице ниже приведена структура расходов по функциональной классификации.

Таблица 5.11 Расходы федерального бюджета по функциональной классификации

	Январь-ноябрь 2018		Январь-ноябрь 2019		Номинальное изменение, %
	млрд руб.	% от ВВП	млрд руб.	% от ВВП	
Расходы федерального бюджета	14012	15,2	15000	15,3	7,1
Общегосударственные вопросы	1014	1,1	1100	1,1	8,5
Национальная оборона	2314	2,5	2471	2,5	6,8
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	1639	1,8	1685	1,7	2,8
Национальная экономика	1747	1,9	1911	1,9	9,4
Жилищно-коммунальное хозяйство	120	0,1	202	0,2	68,0
Охрана окружающей среды	93	0,1	160	0,2	72,2
Образование	623	0,7	722	0,7	16,0
Культура, кинематография	81	0,1	95	0,1	16,9
Здравоохранение	458	0,5	596	0,6	30,1
Социальная политика	4217	4,6	4422	4,5	4,9

	Янв.-ноя. 2018		Янв.-ноя. 2019		Номинальное изменение, %
	млрд руб.	% от ВВП	млрд руб.	% от ВВП	
Спорт	50	0,1	63	0,1	26,2
СМИ	74	0,1	81	0,1	9,3
Обслуживание государственного и муниципального долга	735	0,8	657	0,7	-10,6
<i>Обслуживание государственного внутреннего и муниципального долга</i>	<i>527</i>	<i>0,6</i>	<i>557</i>	<i>0,6</i>	<i>5,7</i>
<i>Обслуживание государственного внешнего долга</i>	<i>208</i>	<i>0,2</i>	<i>100</i>	<i>0,1</i>	<i>-51,8</i>
Межбюджетные трансферты общего характера субфедеральным бюджетам	849	0,9	835	0,9	-1,6
Непроцентные расходы	13277	14,4	14343	14,6	8,0

Наибольший удельный вес в структуре расходов федерального бюджета по-прежнему занимает статья «социальная политика» (около 30 % от общих расходов). Доля данной статьи в общей сумме расходов почти не изменилась по сравнению с прошлым годом. Так, расходы на социальную политику в январе-ноябре 2019 года составили 4422 млрд рублей (или 4,5 % ВВП).

Финансирование сектора обороны также составило значительную долю от расходов федерального бюджета (около 17% от общих расходов). В январе-ноябре 2019 года расходы на оборону составили 2471 млрд рублей (или 2,5 % ВВП). По сравнению с прошлым годом расходы немного увеличились в номинальном выражении (увеличились на 6,8%).

В таблице ниже представлена информация о структуре исполнения расходов федерального бюджета по сравнению с запланированными объемами расходов, предусмотренными в Законе о федеральном бюджете на 2019 год.

Таблица 5.12 Расходы федерального бюджета по функциональной классификации, % от запланированных расходов

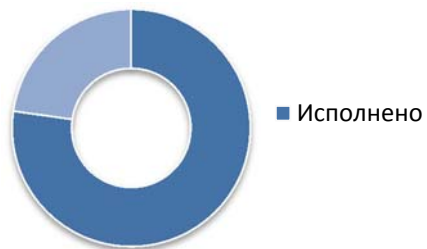
	Янв.-ноя. 2018	Янв.-ноя. 2019
Расходы федерального бюджета	83	82
Общегосударственные вопросы	77	77
Национальная оборона	82	84
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	79	76
Национальная экономика	71	70
Жилищно-коммунальное хозяйство	76	75
Охрана окружающей среды	82	85
Образование	89	84

	Янв.-ноя. 2018	Янв.-ноя. 2019
Культура, кинематография	79	74
Здравоохранение	96	88
Социальная политика	91	91
Спорт	76	97
СМИ	88	102
Обслуживание государственного и муниципального долга	90	80
Межбюджетные трансферты общего характера субфедеральным бюджетам	86	82

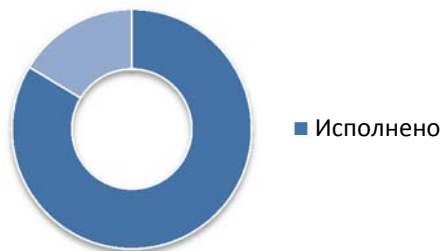
По оперативным данным, уровень исполнения федерального бюджета в январе-ноябре 2019 года составил 82%, что примерно соответствует уровню прошлого года. Стоит отметить, что уровень исполнения федерального бюджета в январе-ноябре 2019 года оказался *ниже* в наибольшей степени по расходам на образование (на 5 п.п.), здравоохранение (на 8 п.п.) и обслуживание государственного и муниципального долга (на 10 п.п.). Уровень исполнения оказался *выше* в значительной степени по расходам по статье СМИ (на 14 п.п.) и спорт (на 23 п.п.).

Ниже представлено графическое изображение структуры исполнения расходов по разделам.

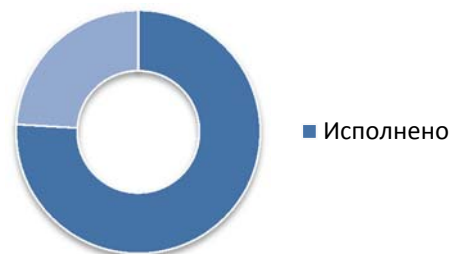
**Общегосударственные
вопросы**



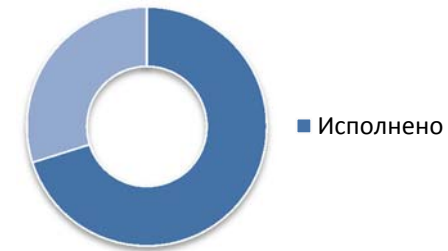
Национальная оборона



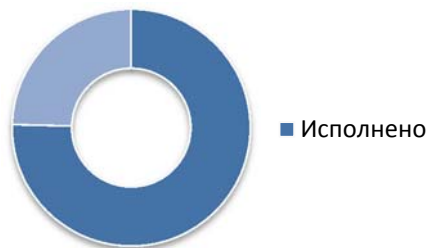
**Национальная безопасность
и правоохранительная
деятельность**



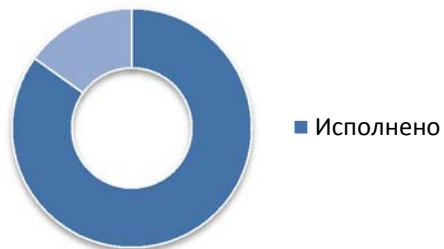
Национальная экономика



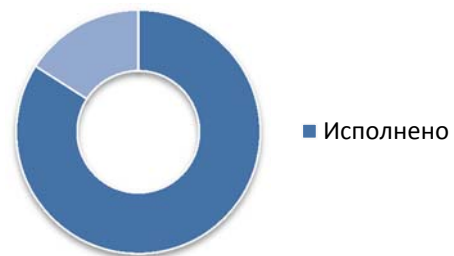
**Жилищно-коммунальное
хозяйство**



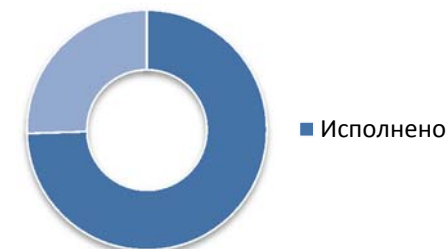
Охрана окружающей среды



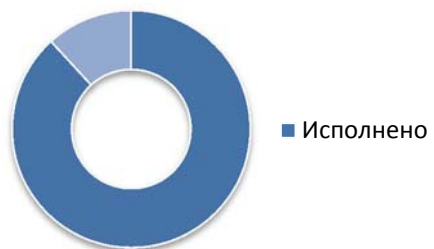
Образование



Культура, кинематография



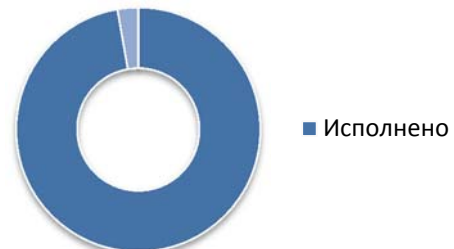
Здравоохранение



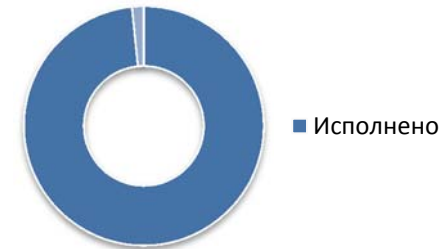
Социальная политика



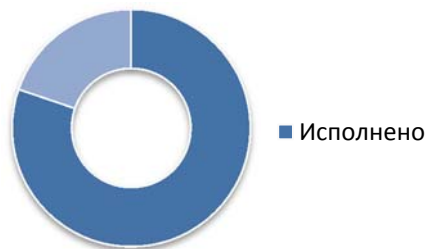
Спорт



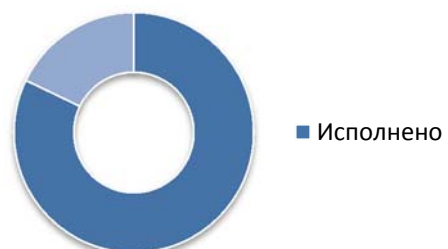
СМИ



Обслуживание государственного и муниципального долга



Межбюджетные трансферты общего характера субфедеральным бюджетам



Баланс бюджета и источники финансирования

Кассовый профицит за январь-ноябрь 2019 года, по предварительной информации, составил 3025 млрд рублей или, в относительном выражении, 3,1% ВВП, по сравнению с профицитом в 3,7% ВВП в прошлом году. Первичный профицит составил 3683 млрд рублей или 3,8% ВВП.

Объем средств, **привлеченных на внутреннем долговом рынке**, составил 1956 млрд рублей (2% ВВП) при затратах на погашение ценных бумаг в объеме 559 млрд рублей (0,6% ВВП).

Внешнее финансирование, согласно предварительной оценке, в январе-ноябре 2019 года составило 345 млрд рублей (0,4% ВВП). **Объем привлеченных кредитов и размещения ценных бумаг** на внешнем рынке составил 413 млрд рублей (0,4% ВВП).

Остатки на счетах в январе-октябре 2019 года увеличились на 4482 млрд рублей (4,6% ВВП).

Таким образом, финансирование дефицита федерального бюджета осуществлялось из следующих источников:

Таблица 5.13: Основные источники финансирования дефицита федерального бюджета

	Янв.-ноя. 2018		Янв.-ноя. 2019	
	млрд руб.	% от ВВП	млрд руб.	% от ВВП
Финансирование дефицита	-3443	-3,7	-3025	-3,1
Внутреннее финансирование	-3291	-3,6	-3371	-3,4
Сальдо внутренних заимствований	472	0,5	1397	1,4
Бюджетные кредиты	59	0,1	54	0,1
Курсовая разница	546	0,6	-748	-0,8
Изменение остатков на счетах	-4447	-4,8	-4482	-4,6
Прочее	70	0,1	402	0,4
Внешнее финансирование	-151	-0,2	345	0,4

Фонд национального благосостояния

Таблица 5.14: Фонд национального благосостояния, млрд руб.

	Фонд национального благосостояния
Объем фонда, на 01.12.2019	7946
Поступления	
за ноябрь 2019 г.	0
за январь-ноябрь 2019 г.	4122
Изъятия	
за ноябрь 2019 г.	0
за январь-ноябрь 2019 г.	5
Курсовая разница	
за ноябрь 2019 г.	-3
за январь-ноябрь 2019 г.	-207
Объем фонда, на 01.01.2019	4036

В ноябре 2019 г. средства ФНБ в сумме 120,5 млн. рублей размещены на депозит в ВЭБ.РФ в целях финансирования проекта «Строительство нового аэропортового комплекса «Центральный» (г. Саратов)».

В ноябре 2019 г. ВЭБ.РФ досрочно возвратил с депозитов часть средств Фонда в целях финансирования следующих проектов:

- «Приобретение и предоставление во владение и пользование (лизинг) вагонов Московского метро» (КЖЦ-1) в сумме 96,1 млн. рублей;*
- «Приобретение и предоставление во владение и пользование (лизинг) вагонов Московского метро» (КЖЦ-2) в сумме 99,7 млн. рублей.*

В ноябре 2019 г. средства ФНБ были размещены в ценные бумаги, связанные с реализацией инфраструктурных проектов:

- в сумме 4,0 млрд рублей в облигации Государственной компании «Российские автомобильные дороги» в количестве 4 000 000 штук по цене одной облигации равной ее номинальной стоимости – 1 000 рублей – в целях финансирования инфраструктурного проекта «Центральная кольцевая автомобильная дорога (Московская область)»;*
- в сумме 4,05 млрд рублей в привилегированные акции ОАО «РЖД» в количестве 4 055 202 штуки по цене одной акции равной ее номинальной стоимости – 1 000 рублей – в целях финансирования инфраструктурного проекта «Модернизация железнодорожной*

инфраструктуры Байкало-Амурской и Транссибирской железнодорожных магистралей с развитием пропускных и провозных способностей».

В ноябре 2019 г. средства ФНБ в сумме 40,1 млн. рублей, возвращенные с депозитов ВЭБ.РФ, конвертированы в 0,49 млн. фунтов стерлингов.

По состоянию на 1 декабря 2019 г. объем ФНБ составил 7946,2 млрд рублей, или 7,3% ВВП, что эквивалентно 124,0 млрд долл. США Объем ликвидных активов Фонда³ составил 6287,1 млрд рублей (или 5,8% ВВП).

Курсовая разница от переоценки средств Фонда за период с январь-ноябрь 2019 г. составила отрицательную сумму в 207,3 млрд рублей.

Таблица 5.15: Структура средств ФНБ, млрд единиц валют

		Объем, на 01.12.2019	Поступления	Выбытия
			Янв.-нояб.	Янв.-нояб.
1.Средства, размещенные на отдельных счетах в Банке России	доллары США	45,3	30,4	0,4
	евро	39,0	25,9	0,3
	фунты	7,6	5,1	0,06
2.Депозиты во Внешэкономбанке	рубли	588,7	13,0	5,5
3. Облигации внешних государственных займов Украины	доллары США	3,0	-	-
4.Ценные бумаги российских эмитентов, связанные с реализацией самокупаемых инфраструктурных проектов	рубли	197,1	35,5	-
	доллары США	4,1	-	-
5.Привилегированные акции кредитных организаций	рубли	279,0	-	-
6.Депозиты в Банке ВТБ (ПАО) и Банке “Газпромбанк” (АО) для финансирования самокупаемых инфраструктурных проектов	рубли	138,4	-	26,0
<i>Депозиты в Банке ВТБ (ПАО)</i>	рубли	100,0	-	26,0
<i>Депозиты в Банке “Газпромбанк” (АО)</i>	рубли	38,4	-	-

За период с 15 декабря 2018 г. по 30 ноября 2019 г. совокупная расчетная сумма дохода от размещения средств ФНБ на счетах в иностранной валюте в Банке России, пересчитанного в долл. США, составила 648,5 млн. долл. США, что эквивалентно 41,5 млрд рублей.

В ноябре 2019 г. в федеральный бюджет поступили доходы от размещения средств Фонда:

а) в привилегированные акции кредитных организаций – в сумме 3,8 млрд рублей, что эквивалентно 58,89 млн. долларов США;

³ Средства на банковских счетах в Банке России, в пересчете на рубли

б) в ценные бумаги российских эмитентов, связанные с реализацией самокупаемых инфраструктурных проектов, в сумме 1,6 млрд рублей, что эквивалентно 25,38 млн. долл. США;

в) на депозитах в ВЭБ.РФ – в сумме 112,0 млн. рублей, что эквивалентно 1,76 млн. долл. США.

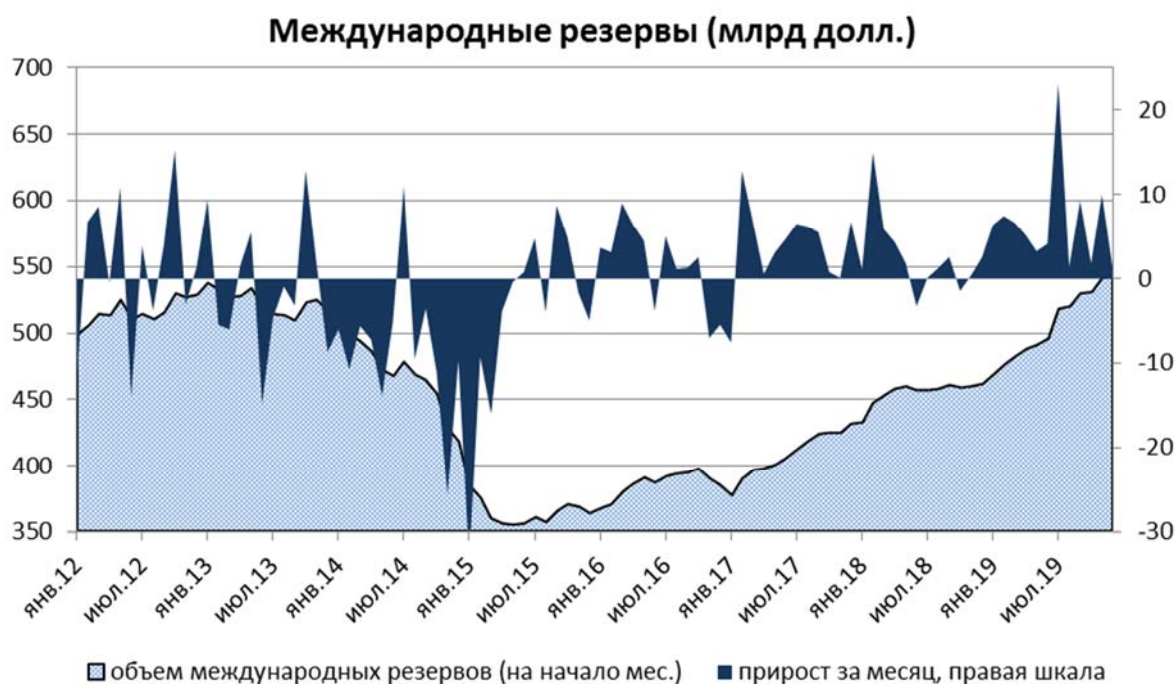
Совокупный доход от размещения средств Фонда в разрешенные финансовые активы⁴ в 2019 г. составил 47,2 млрд рублей, что эквивалентно 729,5 млн. долл. США.

⁴ За исключением средств на счетах в Банке России

6. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Динамика международных резервов

По итогам ноября 2019 года международные резервы Российской Федерации выросли на 1,1 млрд долл. (0,2%), а за период с начала года – на 73,5 млрд долл. (15,7%). По данным на 1 декабря 2019 года объем золотовалютных резервов равнялся 542,0 млрд долл., что соответствует максимальному уровню с сентября 2011 года.

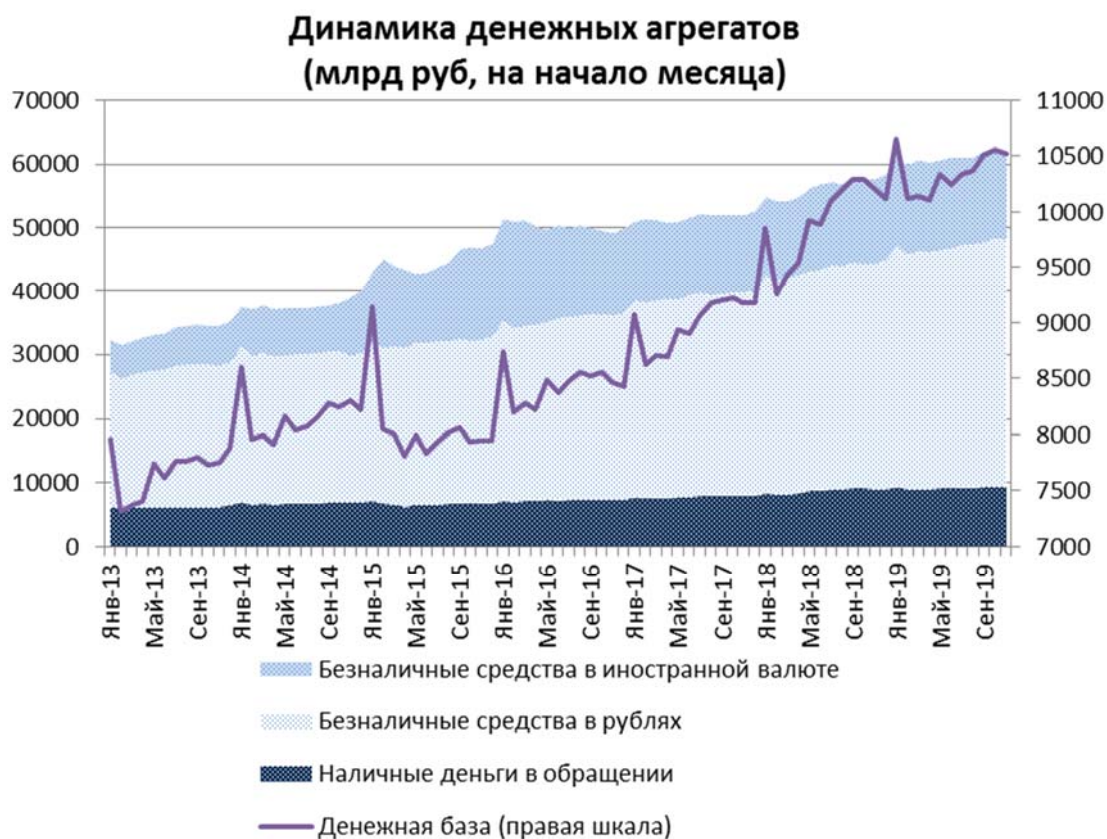


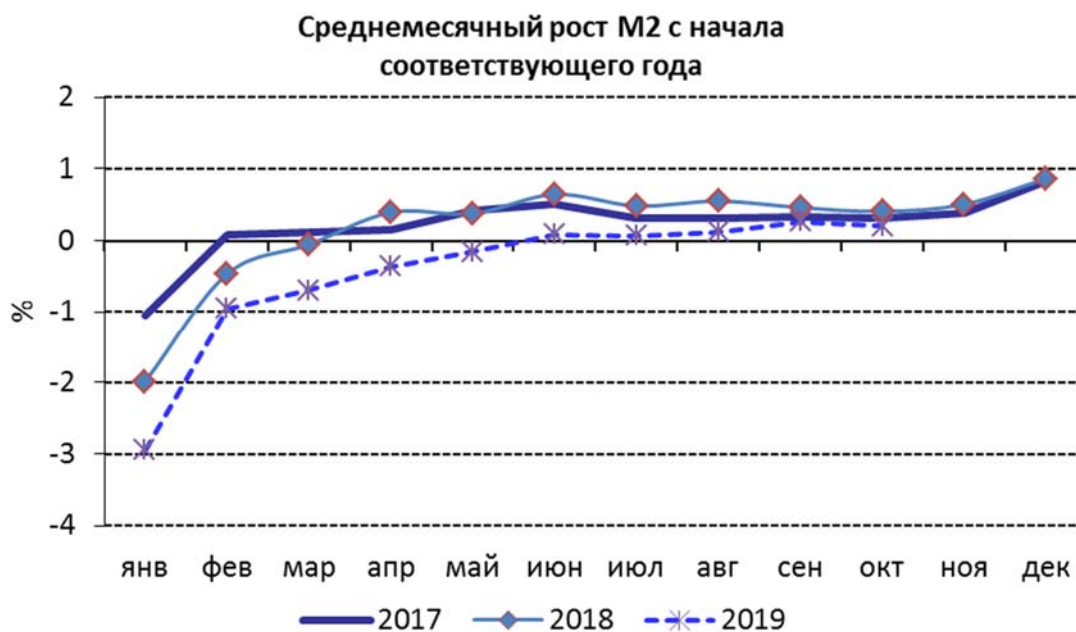
Динамика основным компонентов в составе международных резервов в отчетном месяце была разнонаправленной. Прирост был зафиксирован в динамике прочих валютных активов (+3,3 млрд долл.). Увеличение объемов данного показателя было обеспечено изменениями в результате операций и прочими изменениями (+4,7 и +0,2 млрд долл. соответственно), тогда как переоценка в результате изменения валютного курса внесла отрицательный вклад в динамику валютных резервов (-1,6 млрд долл.). Объемы монетарного золота в стоимостном выражении сократились за месяц на 2,0 млрд долл.

Что касается динамики капитальных потоков, по предварительной оценке Банка России, чистый отток капитала из России в январе-ноябре 2019 года составил 33,7 млрд долл. (против 54 млрд долл. за одиннадцать месяцев прошлого года). Напомним, что показатели оттока капитала из России резко выросли со второй половины 2018 года на фоне усиления внешних рисков. При этом во втором квартале 2019 года был зафиксирован чистый приток капитала (0,4 млрд долл.). В октябре-ноябре текущего года показатели оттока вновь выросли. По уточненному прогнозу ЦБ, отток капитала из России в текущем году ожидается на уровне 40 млрд долл.

Динамика денежно-кредитных показателей

Объем денежной массы снизился в октябре 2019 года на 0,4% по сравнению с предыдущим месяцем, а в годовом выражении прирост составил 8,7% против 11,0% по итогам 2018 года и 9,1% месяцем ранее. По состоянию на 1 ноября 2019 г. доля наличных денег в обращении в структуре рублевой денежной массы равнялась 19,5%.





Денежно-кредитная политика

На последнем заседании Совета директоров Банка России, состоявшемся 13 декабря 2019 года, было принято решение снизить ключевую ставку на 25 б.п. до 6,25% годовых. Данное решение соответствовало ожиданиям экспертного сообщества. Принимая решение о направленности денежно-кредитной политики, Банк России учитывал наблюдаемое в последние месяцы устойчивое сокращение инфляции, которое опережало прогнозные темпы снижения ИПЦ. По заявлению регулятора, «на краткосрочном горизонте дезинфляционные риски по-прежнему преобладают над проинфляционными». Помимо ограниченного потребительского спроса и крепкого рубля (факторов, которые определяют поведение цен в последние месяцы), среди дезинфляционных факторов стоит выделить снижающиеся инфляционные ожидания, а также временное положительное влияние хорошего урожая текущего года.

Также в соответствующем заявлении регулятора говорится, что «Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего снижения ключевой ставки в первом полугодии 2020 года». Добавим, что следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на 7 февраля 2020 года. Учитывая прогнозируемое ускоренное снижение инфляции в годовом выражении в декабре 2019 – январе 2020 гг. (под влиянием эффекта высокой базы в зимние месяцы годом ранее), можно ожидать, что ключевая ставка вновь будет снижена.

Помимо решения по ключевой ставке, по итогам декабрьского заседания Совета директоров Банк России опубликовал среднесрочный прогноз, согласно которому

инфляция (д./д.) по итогам текущего года составит 2,9-3,2% (против 3,2-3,7% с предыдущей версии прогноза). В 2020 году инфляция ожидается на уровне 3,5-4,0%.

Динамика кредитования

Темпы прироста кредитования реального сектора в октябре составили 0,9% м./м. и 6,4% в годовом выражении. С начала года объемы кредитования реального сектора выросли на 6,0%. Для сравнения за 10 месяцев прошлого года прироста соответствующего показателя составил 9,8%.

**Динамика кредитования корпоративного сектора
(с учетом курсовой переоценки)**



Темпы прироста кредитования населения (в % к предыдущему месяцу) остаются высокими, порядка 1% в месяц. При этом в годовом выражении рост объемов кредитования населения продолжает замедляться: до 19,8% по итогам октября против максимума, зафиксированного в апреле 2019 года (23,9%). Новый понижительный тренд в динамике кредитования населения сформировался в условиях нестабильной динамики доходов населения, высокого уровня «закредитованности» граждан, а также в ответ на усилия регулятора, направленные на замедление роста необеспеченного потребительского кредитования. Напомним, что с начала 2018 года Банк России трижды повышал надбавки к коэффициентам риска в зависимости от полной стоимости кредита, что привело к увеличению запаса капитала банков на покрытие данных рисков. С 1 октября 2019 года Банк России установил надбавки к коэффициентам риска в зависимости от уровня полной долговой нагрузки и полной стоимости кредита. Эта мера,

по мнению регулятора, «будет способствовать снижению стимулов банков к расширению необеспеченного потребительского кредитования за счет предоставления кредитов заемщикам с уже высоким ПДН».

Результаты исследований, посвященных оценке потребительских настроений россиян (в частности, ИПН Банка России), свидетельствуют о росте потребительских настроений в сентябре-ноябре 2019 года. При этом если говорить о кредитном поведении россиян, то в ноябре сократилось число семей, имеющих кредиты.

Ставки по кредитам, предоставленным физическим лицам, заметно снизились в начале текущего года. Далее в апреле – мае вновь наблюдался рост кредитных ставок, тогда как в июне - октябре вновь было зафиксировано снижение стоимости заемных средств для населения.

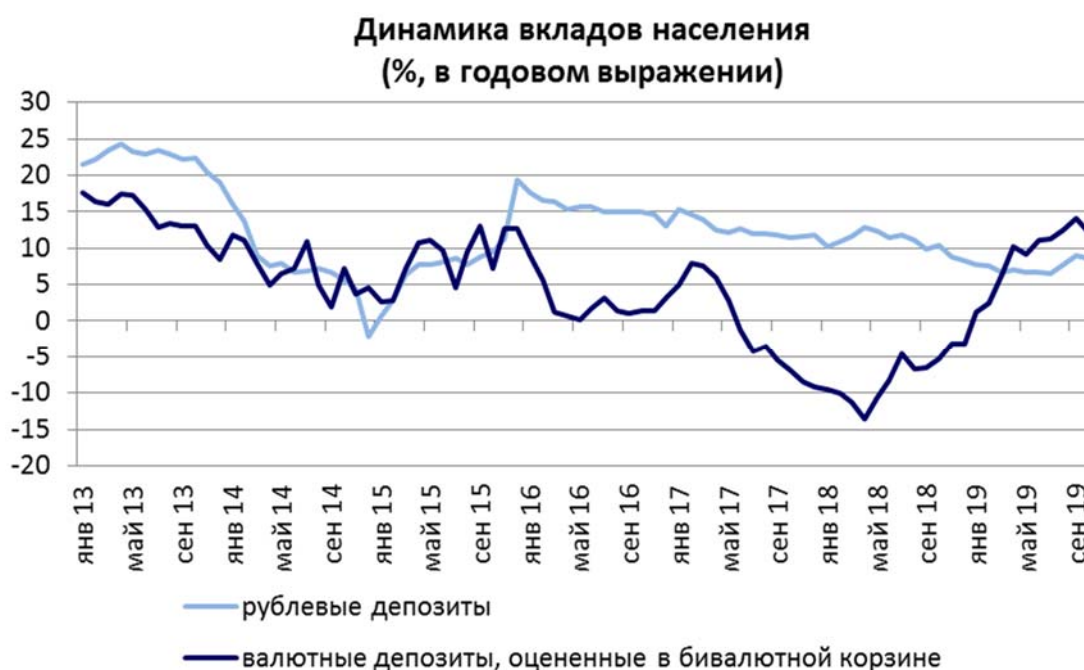


Динамика депозитов населения

Рост объемов депозитов населения в национальной валюте ускорился в августе-сентябре 2019 года (после длительного периода снижения) - до 8,9% (г./г.) по итогам сентября (против минимума - 6,5% - в июле текущего года). В октябре темпы роста стабилизировались на уровне 8,6%. Одновременно с этим в октябре было зафиксировано снижение объемов валютных депозитов, измеренных в единицах бивалютной корзины, - на 0,7% м./м., и замедление роста данного показателя в годовом выражении – до 12,4% против 14,1% месяцем ранее. Добавим, что если в предыдущие месяцы граждане предпочитали оформлять среднесрочные валютные депозиты, то в октябре 2019 года значительно вырос спрос на долгосрочные валютные вклады. За отчетный

месяц объем соответствующих депозитов увеличился на 9,2%, а в годовом выражении прирост составил 22,5% против 3,7% месяцем ранее. Напомним, что объемы валютных депозитов сокращались на протяжении полутора лет с середины 2017 года. Рост популярности долгосрочных валютных депозитов свидетельствует о восстановлении доверия к российской банковской системе и об отсутствии опасения за судьбу валютных накоплений.

Согласно результатам мониторинга максимальной процентной ставки по вкладам в крупнейших банках, с середины марта 2019 года наблюдается плавное снижение указанной ставки. При этом реальные процентные ставки по депозитам находятся в положительной зоне.



Состояние денежного рынка

В ноябре 2019 года сохранялась стабильная ситуация с ликвидностью на денежном рынке. Ставка межбанковского рынка составила в среднем за месяц 6,46%, находившись ближе к нижней границе диапазона процентных ставок.

Задолженность кредитных организаций перед Банком России по традиционным инструментам предоставления рублевой ликвидности равнялась на конец ноября 0,2 трлн руб.

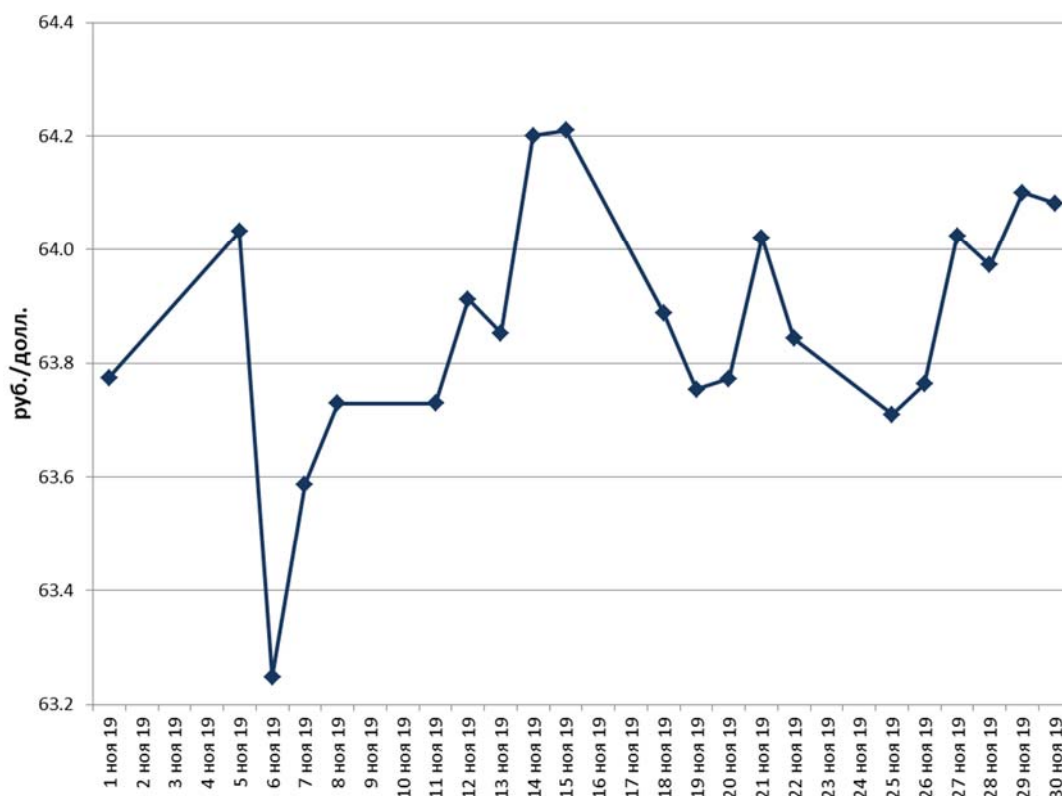
В ноябре 2019 года Банк России провел два аукциона по размещению ОБР. По состоянию на начало декабря 2019 года совокупный объем ОБР в обращении был равен 1,5 трлн руб.

7. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Средний курс рубля к доллару в ноябре сложился на уровне 63,87 руб./долл.; номинальное укрепление по сравнению с октябрём составило 0,8%. Повышательное давление на курс российской валюты оказывали рост нефтяных котировок и существенное снижение оттока капитала частного сектора (с 6,7 млрд долл. в октябре до 2,1 млрд долл. в ноябре, согласно предварительной оценке Банка России). Укрепление сдерживалось ожиданиями смягчения денежно-кредитной политики Банка России и поддержанием значительных объемов покупки валюты в рамках бюджетного правила (см. ниже).

Внутримесячная динамика курса доллара не имела выраженного тренда; по состоянию на конец ноября он составил 64,08 руб. против 63,87 руб. на конец октября. Реальное укрепление рубля к доллару по сравнению с октябрём сложилось в размере 0,8%, по сравнению с декабрём - 5,2 %.

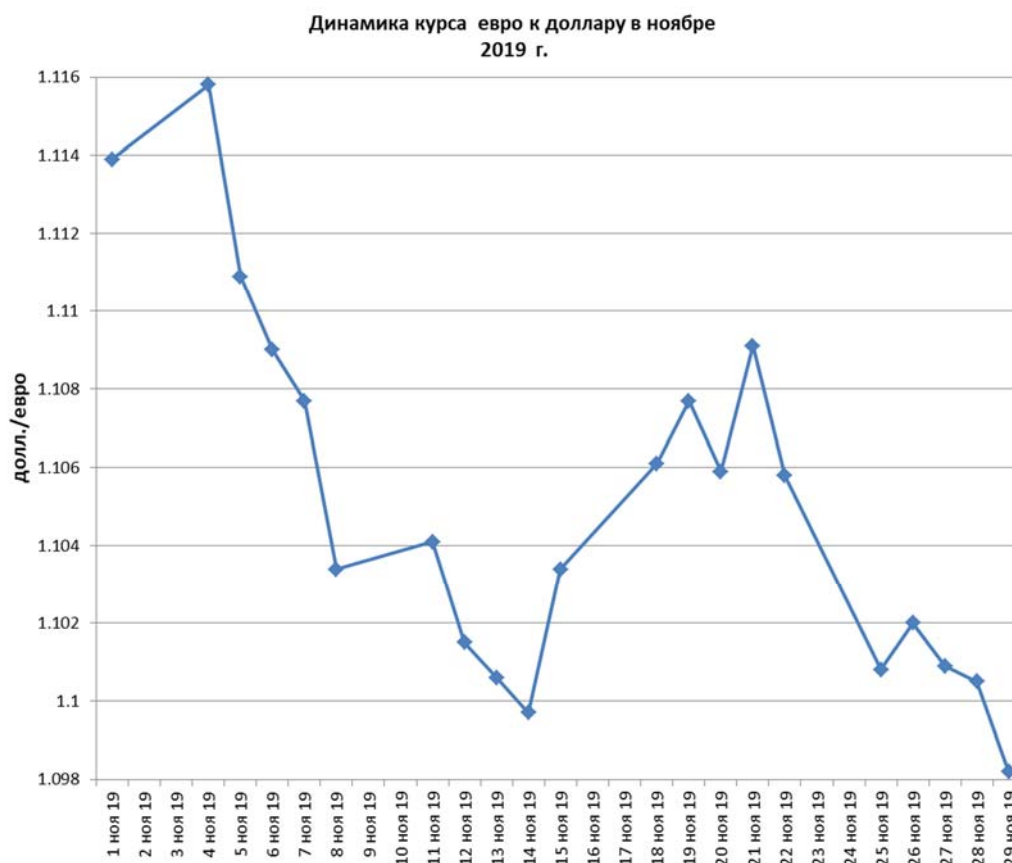
Динамика курса доллара в ноябре 2019 г.



Средний курс рубля к евро в ноябре сложился на уровне 70,66 руб./евро (укрепление на 0,6% по отношению к октябрьскому значению); по состоянию на конец месяца курс составил 70,55 руб. против 71,01 руб. на конец октября. Реальный курс рубля к евро в ноябре повысился на 0,7% по сравнению с октябрём и на 9,1% - по сравнению с декабрём. В свою очередь, в реальном эффективном выражении укрепление рубля по сравнению с октябрём составило 0,2%, а по сравнению с декабрём – 6,1%.

Мировой валютный рынок

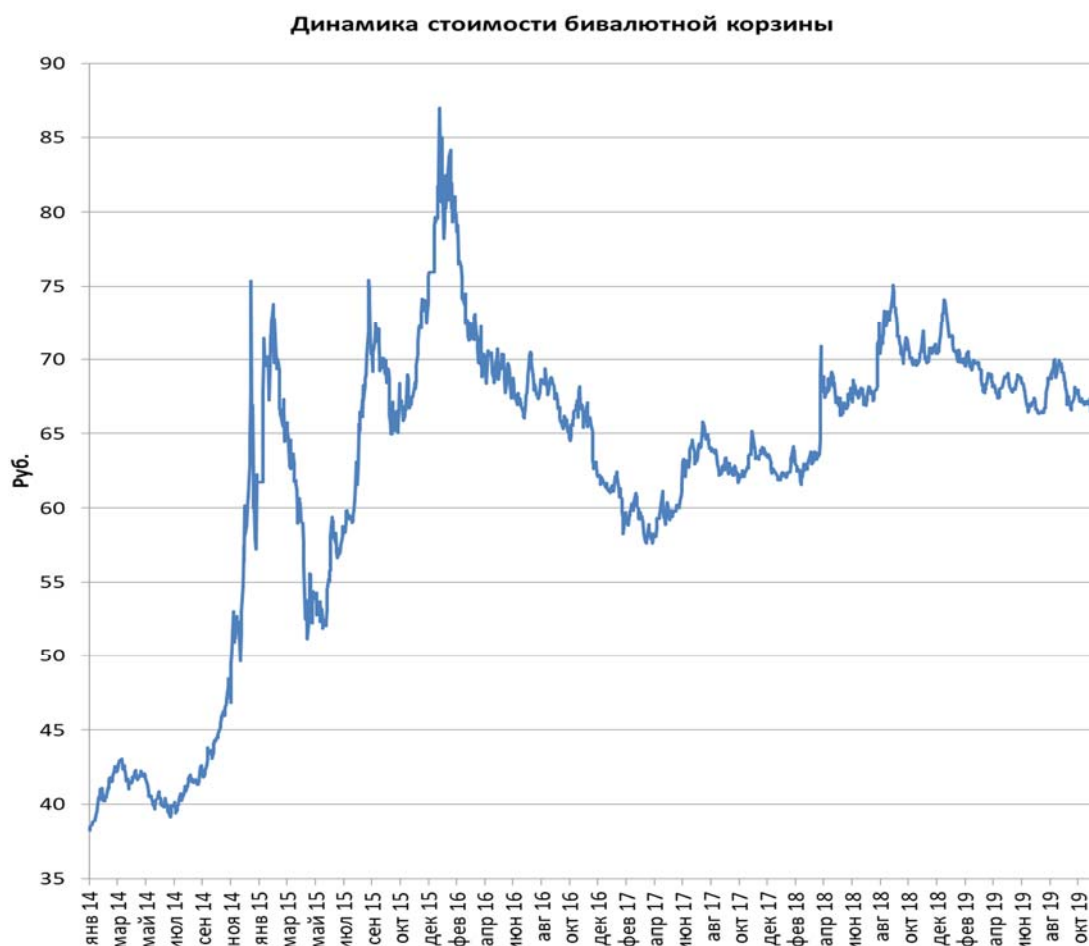
Среднемесячный курс евро к доллару в ноябре составил 1,106 долл./евро, практически не изменившись по сравнению с октябрем (укрепление на 0,05%). Курс евро падал в первой половине месяца на фоне выхода данных о росте занятости и инфляции в США (что снижает вероятность дальнейшего смягчения политики ФРС), в дальнейшем наметилось некоторое его укрепление после публикации статистики по ВВП Германии за 3 квартал (показавшей, что страна избежала рецессии, вопреки ожиданиям рынков). В дальнейшем курс евро вновь вышел на траекторию снижения; по состоянию на конец месяца он составил 1,098 долл. (против 1,115 долл. на конец октября).



В краткосрочной перспективе, можно ожидать понижательного давления на курс евро. Рынки ожидают паузы в процессе смягчения денежно-кредитной политики США, в то время как ЕЦБ с 1 ноября запустил программу покупки государственных и секьюритизированных облигаций объемом 20 млрд евро в месяц. Кроме того, сохраняется неопределенность относительно будущего формата экономических отношений ЕС и Великобритании: хотя договор о выходе страны из ЕС согласован и в ближайшее время, как ожидается, будет ратифицирован, но согласование договора о свободной торговле до конца «переходного периода» в декабре 2020 г. (в течение которого сохраняется единый рынок товаров и услуг) остается весьма амбициозной задачей.

Внутренний валютный рынок

На фоне укрепления рубля по отношению к доллару и евро, стоимость бивалютной корзины в ноябре несколько снизилась; ее среднее значение сложилось в размере 66,90 руб., что на 48 коп. меньше, чем в октябре. На конец месяца стоимость бивалютной корзины составила 66,99 руб.



В ноябре Банк России продолжил приобретение иностранной валюты на открытом рынке в интересах Министерства финансов РФ. Общий объем таких покупок, обеспечивающих предусмотренную бюджетным правилом конвертацию «избыточных» (полученных от превышения ценами на нефть заложенного в бюджетный прогноз показателя 41,6 долл./барр.) нефтегазовых доходов федерального бюджета, за ноябрь 2019 г. составил 4,29 млрд долл., не изменившись по сравнению с октябрем. До 5 декабря проводились операции в объеме 11,4 млрд руб. за рабочий день; в период с 6 декабря по 14 января покупка составит 9,3 млрд руб. за рабочий день.

Волатильность в паре рубль-доллар в ноябре повысилась по сравнению с октябрем на 9%, а в паре рубль-евро – на 13%; волатильность стоимости бивалютной корзины увеличилась на 13%. Значение среднедневного оборота биржевых торгов долларами сократилось в ноябре на 5,5% по сравнению с октябрем, до 2,50 млрд долл.; торгов евро - на 2,5%, до 0,62 млрд евро.

8. ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Государственный долг

На 1 декабря 2019 г. общий объем государственного внутреннего⁵ долга РФ, выраженного в государственных ценных бумагах (ОФЗ-ГСО), составил 9353,7 млрд руб. и за ноябрь увеличился на 69,6 млрд руб. или на 0,7%, а с начала года на 1611,4 млрд руб. или на 20,8%.

Объем привлечения заимствований в ОФЗ на ноябрьских аукционах составил 102,0 млрд руб.

Долг по ОФЗ-ИН снизился в ноябре из-за индексирования номинала на 0,7 млрд руб. (что можно объяснить августовской дефляцией). Также в ноябре Минфин привлек средства по ОФЗ-н, в объеме 1,2 млрд руб. Вместе с тем, в ноябре прошло одно частичное погашение – выпуска облигаций 2007 г. ОФЗ-АД 46018 в объеме 32,7 млрд руб.

Внутренний долг в госбумагах с учетом госгарантий составил на 1 декабря 10739,9 млрд руб., в том числе в госгарантиях в национальной валюте – 1386,1 млрд руб. Объем действующих рублевых госгарантий в ноябре сократился на 7,8 млрд руб.

Государственный внешний долг на 1 ноября сложился на уровне 54,2 млрд долл., в том числе в еврооблигациях 40,6 млрд долл., в госгарантиях в иностранной валюте – 12,6 млрд долл. За ноябрь внешний госдолг возрос на 0,2 млрд долл. за счет повышения объема действующих валютных госгарантий. В целом, за 11 месяцев 2019 г. объем внешнего госдолга вырос на 10,2% в долларах США и только на 0,9% в рублевом эквиваленте (на 1 декабря соответствуя 3470,9 млрд руб.).

Доля инвестиций нерезидентов в еврооблигации России, по данным ЦБ РФ, на 1 октября (данные выходят ежеквартально) составила 56,2%, увеличившись по сравнению с 54,9% на 1 июля и 45,6% на 1 января 2019 г.

Последние поправки в федеральный бюджет на 2019-2021 были приняты Госдумой 21 ноября и подписаны Президентом 2 декабря. В соответствии с ними (Федеральный закон от 02.12.2019 № 389-ФЗ) внутренние заимствования в ОФЗ на 2019 г. предусмотрены в объеме 2084,0 млрд руб. (вместо 2280,1 млрд руб., запланированных ранее) при погашениях 713,5 млрд руб., так что чистые заимствования в ОФЗ должны составить 1370,5 млрд руб. (вместо 1566,6 млрд руб., предусмотренных в предыдущей версии бюджета).

⁵ Напомним, что в соответствии с Бюджетным кодексом, к внутреннему долгу Российской Федерации относятся обязательства, выраженные в национальной валюте, а к внешнему долгу – обязательства в иностранной валюте. Этот подход отличается от методологии платежного баланса (используемой Банком России), в соответствии с которой внешним долгом является долг перед нерезидентами.

Внешние заимствования в еврооблигациях в 2019 г., в соответствии с принятыми поправками, должны составить эквивалент 405,3 млрд руб. (против 248,3 млрд руб., запланированных в предыдущей версии бюджета); при несколько большем объеме погашений, чистые внешние заимствования должны составить эквивалент -3,7 млрд руб. В иностранной валюте годовой объем внешних заимствований в 2019 г. по сравнению с предыдущей версией бюджета был увеличен на 2,5 млрд долл., до 6,43 млрд долл. (вместо 3,84 млрд долл.).

Всего госдолг Российской Федерации к концу 2019 г., по последнему Закону о бюджете, должен составить 15439,5 млрд руб., или 14,2% ВВП (по сравнению с предыдущей версией бюджета, ниже на 0,1% ВВП).

Информация о размещении ОФЗ

В ноябре Минфин РФ провел четыре аукциона по размещению ОФЗ, на которых были предложены ОФЗ-ПД (с постоянным купонным доходом), ОФЗ-ПК (с переменным купоном) и ОФЗ-ИН (с индексацией номинала).

ОФЗ-ПД были представлены выпуском 2018 г., 5-летним 26223 с купоном 6,5%, и выпусками 2019 г.: 6-летним 26229 с купоном 7,15% и 20-летним 26230 с купоном 7,7%.

Из ОФЗ-ПК размещался только августовский выпуск серии 24020, переменная ставка купона которого определяется как среднее арифметическое значений ставок RUONIA за семь дней до даты определения процентной ставки; ставка публикуется за 2 дня до выплаты купона. В отличие от более ранних выпусков ОФЗ-ПК, ставка по 24020 не использует значений RUONIA с существенным лагом. В ноябре среднее значение ставки RUONIA сложилось на уровне 6,45% (-0,32 п.п. по сравнению с октябрём).

ОФЗ-ИН были представлены выпуском 52002, размещаемым с 2018 г. (купон по ним составляет 2,5%, а индексация зависит от ИПЦ за месяц, предшествующий расчетной дате с 3-месячным лагом).

Совокупный объем размещения на ноябрьских аукционах составил 102,0 млрд руб. Коэффициент активности (совокупный спрос по отношению к предложению) составил 0,61 (в октябре 0,49), а коэффициент размещения (отношение размещенного объема к предложению) – 0,33 (месяцем ранее – 0,23). Средневзвешенный срок до погашения гособлигаций, размещенных на ноябрьских аукционах, составил 8,0 лет (в октябре – 10,5 лет).

Внутренний долговой рынок

В структуре государственного внутреннего долга в ценных бумагах доминируют ОФЗ, их совокупный объем к 1 декабря сложился на уровне 8991,4 млрд руб. (остальную часть внутреннего госдолга в ценных бумагах, около 4%, составляют ГСО).

В 2019 г. формирование нового госдолга осуществляется в основном за счет ликвидных выпусков ОФЗ-ПД, ОФЗ-ПК, и ОФЗ-ИН. ОФЗ для населения (ОФЗ-н), в совокупном объеме 63,2 млрд руб. (на 1 декабря), с чистым приростом за 11 месяцев 2019 г. на уровне 7,6 млрд руб., в формировании госдолга играют незначительную роль. Относительно небольшую долю (при объеме 345 млрд руб. на 1 декабря) занимают малоликвидные ОФЗ-АД (с амортизацией долга); более половины их объема формирует специальный выпуск, организованный в рамках санации Банка Москвы.

Среднее значение доходности государственных облигаций, выраженное индексом Cbonds-GBI RU YTM eff, в ноябре составило 6,35%, что ниже октябрьского значения на 28 б.п.

Доля нерезидентов на рынке ОФЗ, по данным ЦБ РФ, на 1 ноября (последние данные) составила 32,0% и за октябрь возросла на 2,1 п.п.

На 1 декабря объем рынка региональных и муниципальных облигаций составил 701,8 млрд руб. и за месяц возрос на 1,2% или 8,2 млрд руб., а с начала года на 2,9% снизился.

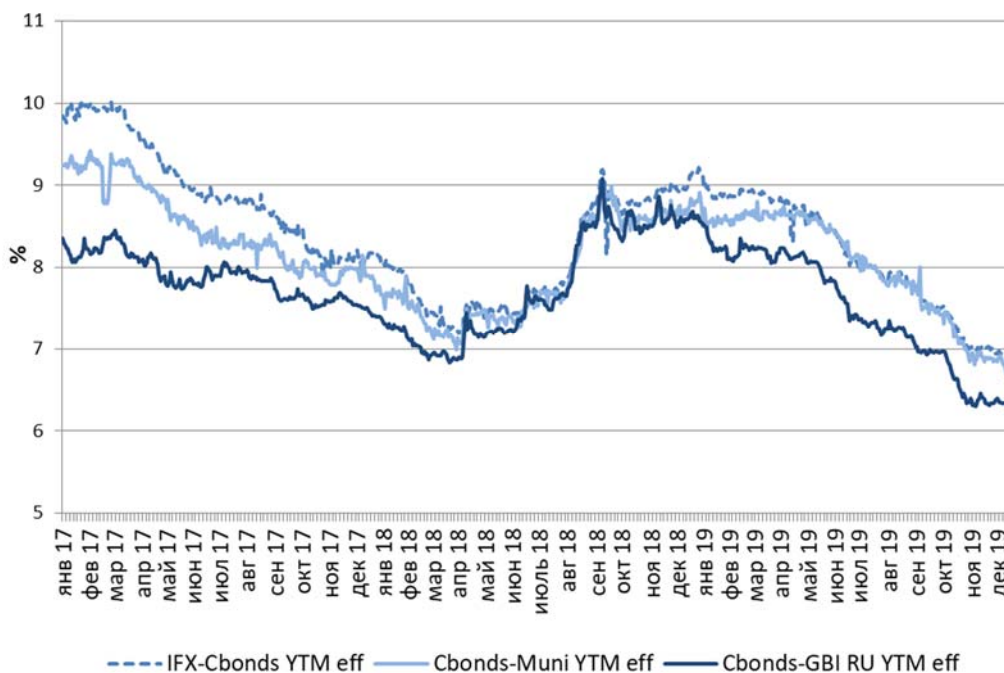
В ноябре наиболее крупные заимствования привлекли Краснодарский край (10 млрд руб. с амортизацией долга на 7 лет, с доходностью первичного размещения 7,13%), Республика Саха (5 млрд руб. с точно такими же показателями – на 7 лет с амортизацией, с доходностью п.р. 7,13%), Новосибирская область (5 млрд руб. на 5 лет, с доходностью п.р. 6,66%).

Средневзвешенная доходность субфедеральных облигаций по индексу Cbonds-Muni (эффективная) в ноябре составила 6,89% и снизилась на 29 б.п. по сравнению с октябрём.

Объем рынка корпоративных облигаций к концу ноября составил 13240,6 млрд руб. и за месяц вырос на 91,5 млрд руб. или 0,7%, а с начала года прибавил 10,9% или 1302,7 млрд руб.

Из крупных размещений ноября можно отметить, в частности, 5-летний выпуск Газпром нефти объемом 25 млрд руб., с доходностью первичного размещения 7,03%; 2-летний выпуск Сбербанка объемом 15 млрд руб. с доходностью п.р. 6,5%; 6-летний выпуск РЖД объемом также 15 млрд руб. и доходностью п.р. 6,86%.

Индикаторы доходности облигаций в 2017-19 гг.



Источник: Cbonds

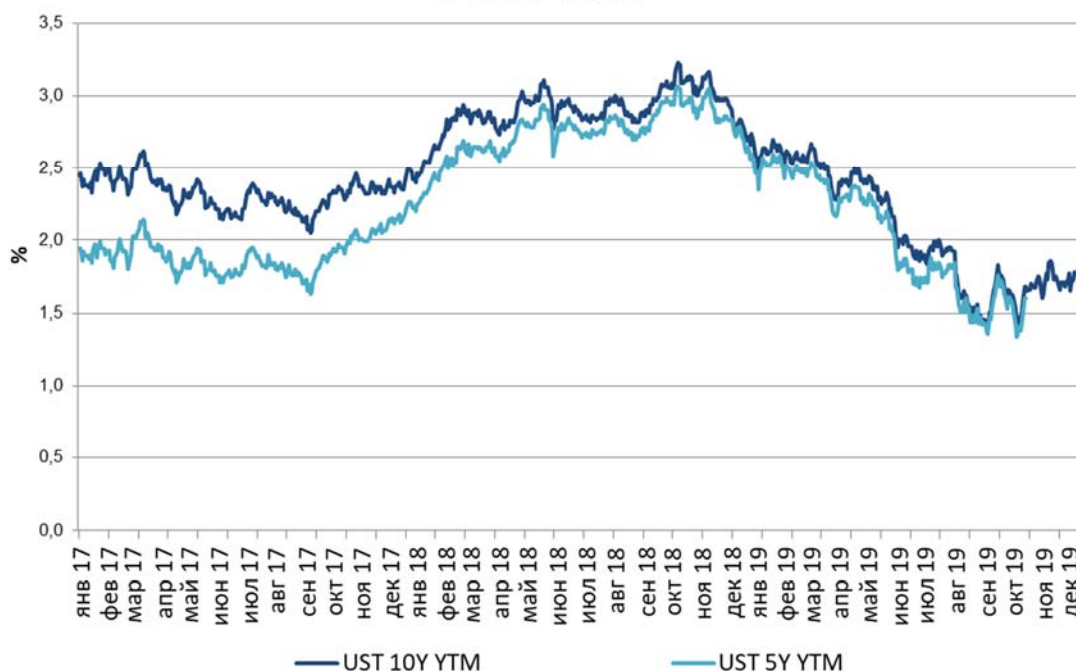
Средневзвешенная доходность рынка корпоративных облигаций по индексу IFX-Cbonds (эффективная) в ноябре сложилась на уровне 7,0%, что ниже на 25 б.п. показателя предыдущего месяца.

Международные финансовые рынки

Среднемесячные доходности казначейских облигаций США в ноябре изменились мало по сравнению с предыдущим месяцем. Средняя доходность десятилетних казначейских облигаций США за ноябрь составила 1,74%, что выше на 12 б.п. значения октября, доходность пятилетних бумаг составила 1,61%, что выше на 8 б.п. октябрьского показателя.

В ноябре динамика мировых фондовых рынков была в целом положительной, основания для предновогоднего ралли давали такие факторы, как превосходящие прогнозы финансовые результаты корпоративной отчетности за 3 квартал, оптимистичная статистика по рынку труда США, мягкая денежно-кредитная политика крупнейших центробанков. Как и в предшествующие месяцы, инвесторы пристально следили за развитием американо-китайских торговых переговоров; правда, намеченное соглашение по первой фазе торговой сделки было подписано только в следующем месяце (13 декабря).

Доходности казначейских облигаций США в 2017-19 гг.



Источник: Cbonds

По итогам ноября американский индекс DJIA вырос на 3,7%, британский FTSE 100 на 1,4%, немецкий DAX 30 – возрос на 2,9%, японский NIKKEI 225 прибавил 1,6%, китайский SSE Composite – понизился на 1,9%. Индекс МосБиржи в ноябре вырос на 1,1%, индекс РТС, выраженный в долларах, также повысился: +1,4%.

Рынок российских еврооблигаций

В ноябре доходности российских суверенных еврооблигаций изменились незначительно по сравнению с октябрем. Среднемесячное значение доходности суверенных (долларовых) еврооблигаций по индексу Euro-Cbonds Sovereign Russia YTM eff составило 3,69%, что на 11 б.п. ниже значения предыдущего месяца.

Общий индекс доходности суверенных долларовых еврооблигаций по развивающимся рынкам Euro-Cbonds Sovereign EM YTM eff в ноябре повысился на 4 б.п., составив 3,73%.

Объем рынка российских корпоративных еврооблигаций на 1 декабря сложился на уровне 102,6 млрд долл., и за месяц снизился на 2,0%, при этом за 11 месяцев с начала года снижение составило 6,2%.

Среди крупных выпусков ноября можно отметить выпуск субординированных еврооблигаций Альфа-Банка, объемом 0,85 млрд долл., со сроком обращения 10,5 лет и текущим купоном 5,95% (цена первичного размещения составила 100% номинала).

9. ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Внешняя торговля в январе-октябре 2019 г.

Основные показатели внешней торговли Российской Федерации (по методологии платежного баланса) за январь-октябрь 2019 г. приведены в следующей таблице.

Таблица 9.1. Основные показатели внешней торговли РФ за январь-октябрь 2019 г.

	январь-октябрь 2019 г., млрд долл.	январь-октябрь 2018 г., млрд долл.	Рост/сокращение
Экспорт	342,2	362,0	-5,5%
Импорт	206,4	205,0	+0,7%
Внешнеторговый оборот	548,6	567,1	-3,3%
Сальдо торгового баланса	135,8	157,0	-13,5%

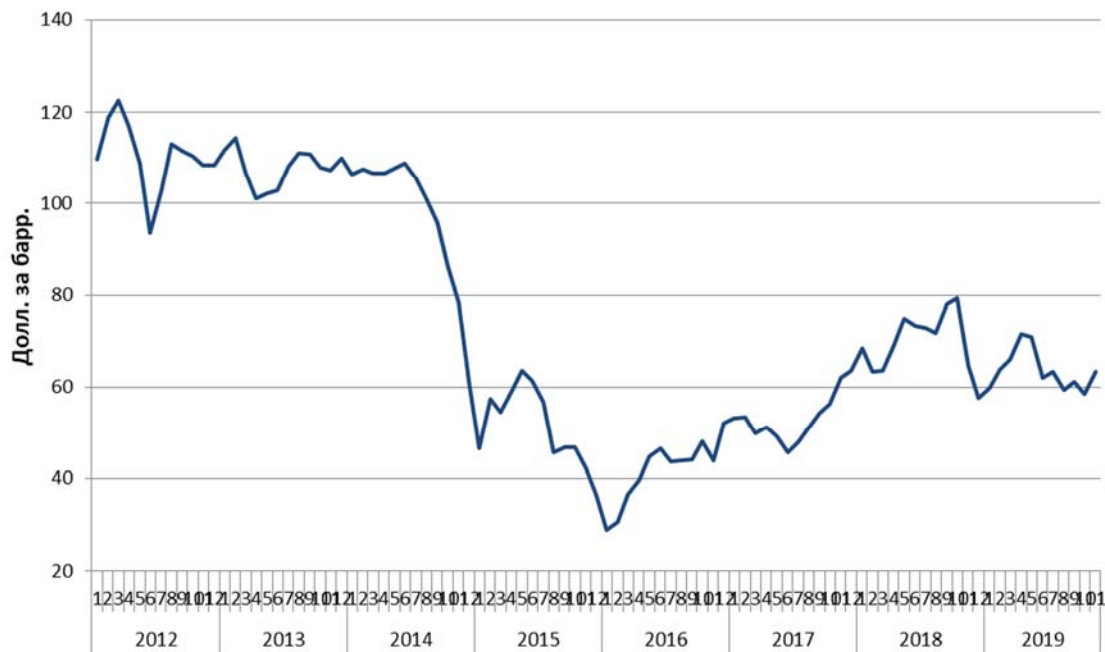
Источник: Банк России

Основным фактором снижения стоимостных объемов экспорта остается падение цен на нефть (в годовом выражении, за январь-октябрь оно составило 11,2%); некоторую поддержку экспорту при этом обеспечивает существенный рост физобъемов поставок нефти и цветных металлов. В свою очередь, темпы изменения импорта перешли в положительную область (еще по итогам января-сентября наблюдалось сокращение на 0,4%) на фоне улучшения динамики внутреннего спроса и укрепления рубля по отношению к корзине валют торговых партнеров.

На фоне снижения экспорта и роста импорта, сальдо внешней торговли РФ в январе-октябре 2019 г. существенно сократилось по сравнению с соответствующим периодом 2018 г. (на 13,5%). При этом коэффициент несбалансированности внешней торговли (отношение сальдо к обороту) уменьшился с 0,277 в январе-октябре 2018 г. до 0,247 в январе-октябре 2019 г.

Цены на нефть Urals в октябре 2019 г., по данным Росстата, снизились на 4,3% по сравнению с сентябрем 2019 г., составив 58,5 долл./барр. В ноябре, согласно информации агентства Argus, цены резко повысились (на 8,4%) и сложились в размере 63,3 долл./барр. Факторы увеличения нефтяных котировок включали улучшение опережающих индикаторов экономической активности в США и Китае, а также ожидания продления и ужесточения ограничений добычи нефти в рамках соглашения «ОПЕК плюс» (в итоге реализовавшиеся). На этом фоне, Американское энергетическое агентство в своем декабрьском прогнозе повысило проектировки по средним ценам на нефть марки Brent на 2020 г. до 60,5 долл./барр. (по сравнению с 60,1 долл./барр. в ноябрьском прогнозе).

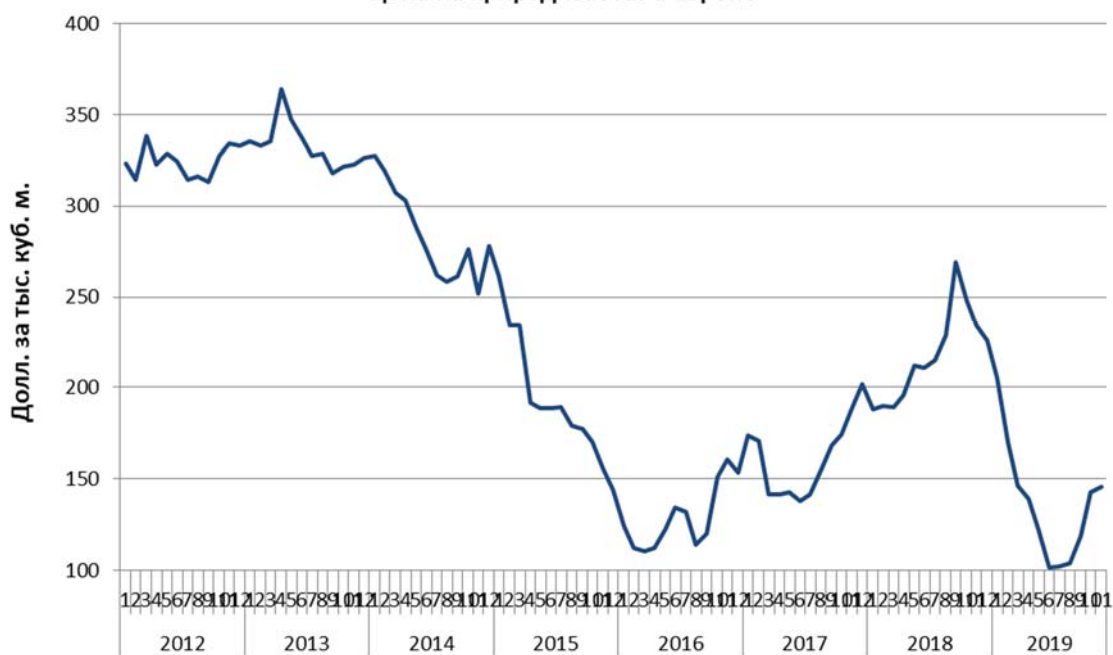
Динамика цен на нефть Urals в 2012-2019 гг.



Источник: Росстат, оценка агентства Argus (ноябрь 2019 г.).

По информации Всемирного банка, цена на природный газ в Европе в январе-октябре 2019 г. по сравнению с январем-октябрем 2018 г. сложилась на 37,0% ниже на фоне увеличения поставок сжиженного газа на европейский рынок. В ноябре 2019 г. цены на газ повысились на 1,8% по сравнению с октябрём ввиду сохранения опасений по поводу перспектив украинского газового транзита с января 2020 г. Средние экспортные цен на российский газ в январе-октябре 2019 г. сократились на 12,3% по сравнению с аналогичным периодом 2018 г.

Цена на природный газ в Европе



Источник: Расчеты ЭЭГ на основе данных Всемирного банка.

Динамика цен на основные экспортируемые Россией цветные металлы в январе-октябре 2019 г. была разнонаправленной. Котировки меди и алюминия упали на 8,9% и 16,1% соответственно на фоне торможения темпов роста мировой экономики, в то время как никель подорожал на 2,0% ввиду анонсированного Индонезией запрета на экспорт необработанных никелевых руд с января 2020 г. В ноябре, однако, на фоне улучшения опережающих индикаторов мировой экономической активности цены на медь и алюминий повысились на 1,8% и 2,8% соответственно; цены на никель, в свою очередь, скорректировались вниз на 11,0%.



Источник: расчеты ЭЭГ на основе данных Всемирного Банка.

Согласно данным ФТС, физобъемы экспорта нефти в январе-октябре 2019 г. по сравнению с соответствующим периодом 2018 г. повысились на 4,4% и составили 222,9 млн т. Экспортные поставки нефтепродуктов в январе-октябре сократились на 8,0%, до 116,6 млн т.

Экспорт газа в натуральном выражении, по данным ФТС, в январе-октябре 2019 г. составил 183,6 млрд куб. м., что на 2,4% ниже значения соответствующего периода 2018 г. В ноябре 2019 г., согласно оперативным данным Газпрома, экспорт газа в дальнее зарубежье составил 17,3 млрд куб. м по сравнению с 15,0 млрд куб. м в ноябре 2018 г.

Экспорт цветных металлов в натуральном выражении в январе-октябре 2019 г. продемонстрировал положительную динамику. Физобъемы поставок меди увеличились на 5,2%, алюминия – на 4,1%, никеля – на 7,6%. В то же время, физобъемы экспорта черных металлов сократились на 11,2%.

Статистика ФТС показывает, что в январе-октябре 2019 г. наблюдалось сокращение стоимостных объемов по большинству ключевых категорий товарной номенклатуры экспорта; исключение – «продукция химической промышленности и

каучук» (рост на 0,2%). Экспорт машин и оборудования уменьшился на 3,7%, но его доля в общем объеме экспорта увеличилась с 5,9% до 6,0%. В отношении географической структуры экспорта, данные Банка России демонстрируют, что темпы падения экспорта в страны дальнего зарубежья были существенно выше по сравнению с экспортом в страны СНГ (6,0% против 1,9%, соответственно), главным образом, ввиду более благоприятной динамики экспорта металлов, машин и оборудования в страны СНГ.



Источник: расчеты ЭЭГ на основе данных ФТС, Росстата.

Согласно очищенным от сезонности месячным данным, в октябре на фоне падения цен на нефть стоимостные объемы экспорта сократились на 1,1% (в августе наблюдалось снижение экспорта на 1,8%, в сентябре – увеличение на 1,0%).



Источник: Расчеты ЭЭГ по данным Банка России

Согласно данным Банка России, российский импорт в январе-октябре 2019 г. увеличился на 0,7% по сравнению с соответствующим периодом 2018 г. Очищенные от сезонности данные указывают, что в октябре импорт вырос на 6,4% после падения на 4,4% в августе и повышения на 2,4% в сентябре.

Говоря о динамике товарной структуры импорта, наиболее значительный прирост имел место для «продукции химической промышленности и каучука» (на 7,6%); в то же время, по категории «машины и оборудование» – основной компоненте инвестиционного импорта - наблюдалось снижение (на 1,9%), и в результате, доля этой группы в общем объеме импорта сократилась с 47,2% до 45,9%. Что касается географической структуры импорта, согласно данным Банка России, рост стоимостных объемов поставок из стран дальнего зарубежья был несколько ниже, чем из стран СНГ (0,4% против 3,2% соответственно), в основном, ввиду положительной динамики импорта машин и оборудования из стран СНГ.



Источник: Расчеты ЭЭГ по данным Банка России

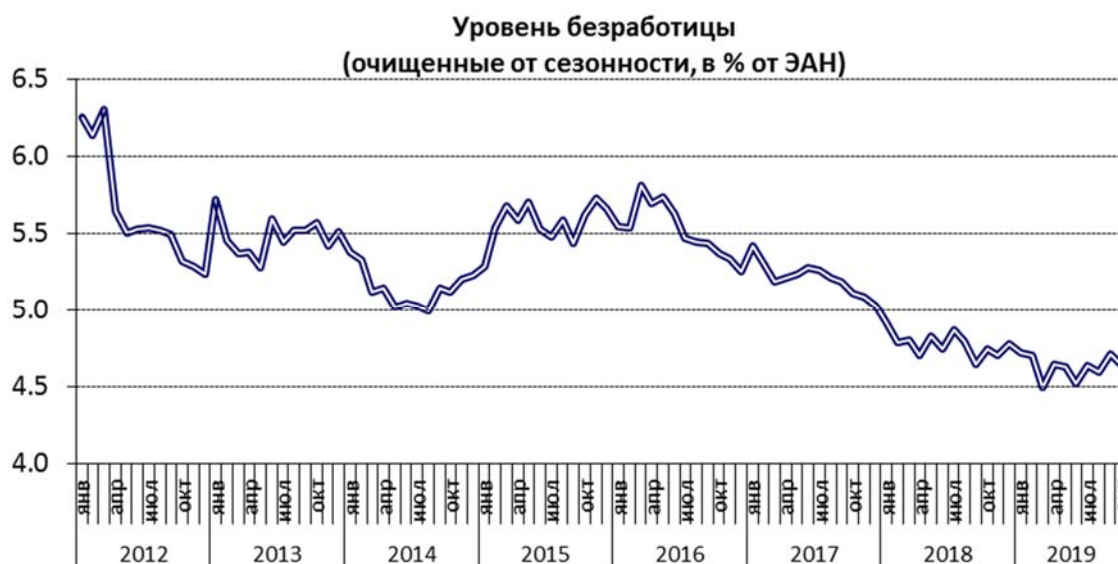
По данным Банка России, по сравнению с январем-октябрем прошлого года, реальное укрепление рубля по отношению к корзине валют торговых партнеров составило 1,7%, к евро – 3,7%; ослабление по отношению к доллару сложилось в размере 2,3%. В свою очередь, на основе данных Национального Банка Беларуси можно заключить, что ослабление российского рубля в январе-октябре (год к году) по отношению к белорусскому рублю составило 2,5%.

10. ФИНАНСЫ НАСЕЛЕНИЯ

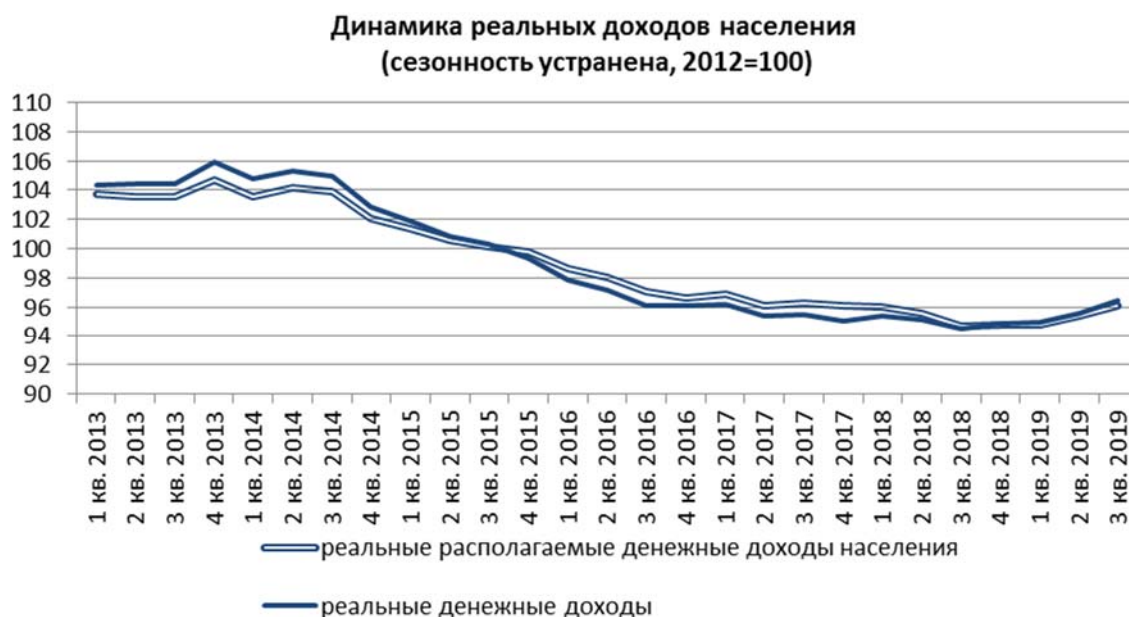


В последние месяцы отмечается нестабильная динамика реальной заработной платы, при этом в целом можно говорить об умеренном росте данного показателя. Так, среднемесячные темпы прироста с начала текущего года составили 0,3% (сезонность устранена). За девять месяцев текущего года по отношению к аналогичному периоду годом ранее реальная заработная плата выросла на 2,3%, тогда как годом ранее этот показатель был равен 8,0%. Отметим, что Росстат отказался от публикации предварительных данных по динамике номинальной и реальной заработной платы. Таким образом, данные по заработной плате выпускаются с лагом в два месяца.

Уровень безработицы в последние месяцы достиг исторического минимума (4,5-4,7%). Если говорить о среднесрочных и долгосрочных перспективах, то здесь на первый план выходят факторы, связанные с ухудшающейся демографической ситуацией, и, как следствие, снижающейся численностью экономически активного населения и нарастающим дефицитом трудовых ресурсов. Повышение пенсионного возраста позволит частично ослабить дефицит рабочей силы.



По предварительным данным Росстата, в третьем квартале 2019 года (по отношению к предыдущему кварталу) было зафиксировано ускорение роста реальных и реальных располагаемых доходов населения (сезонность устранена) – до 0,9% и 0,8% соответственно (против соответственно 0,7% и 0,6% в предыдущем квартале). В целом за первые три квартала 2019 года по отношению к аналогичному периоду годом ранее реальные доходы выросли на 0,9%, а реальные располагаемые доходы – на 0,2%.



По предварительным данным Росстата, в январе-сентябре 2019 года коэффициент Джини снизился до 0,401 против 0,402 в январе-сентябре прошлого года. Коэффициент фондов также сократился за последний год и равнялся 14,4 против 14,5.

Индекс потребительской уверенности, отражающий совокупные потребительские ожидания населения, в третьем квартале 2019 года вырос на 2 п.п. по сравнению с

предыдущим кварталом. Согласно публикации Росстата, рост индекса обусловлен как положительной оценкой произошедших в экономике России изменений (+3 п.п.), так и улучшением ожиданий на краткосрочную перспективу (+1 п.п.). Отметим, что в соответствующем обзоре Банка России в сентябре-ноябре также было зафиксировано увеличение Индекса потребительских настроений (ИПН) на 6 п.п.. Одновременно с этим, граждане продолжают испытывать трудности в формировании сбережений: порядка 70% респондентов не удается формировать сбережения после оплаты текущих расходов. При этом доля доходов граждан, направляемых на оплату обязательных платежей, остается стабильно высокой, что негативно сказывается на динамике реальных располагаемых доходов населения.

Структура использования денежных доходов населения (%)

