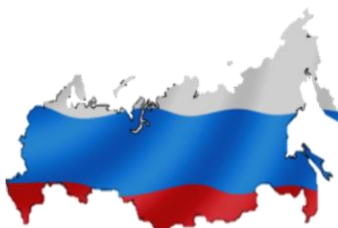


Во II квартале 2018 года рост мировой экономики складывался стабильно, хотя и неоднозначно. Во II квартале в мировой торговле отмечалась стагнация, обусловленная ослаблением торговых потоков с Азией и снижением темпов роста импорта в ряде крупных развитых экономик. На фоне опасений по поводу сокращения долларového финансирования, эскалации напряженности в торговых отношениях, некоторого снижения прогнозов экономического роста и усиления неопределенности по поводу государственной политики условия финансирования для стран с формирующимся рынком ужесточились. После того как в середине августа цены на нефть опустились до минимального уровня за 4 месяца, они устойчиво повышались, при этом в середине сентября цена на нефть марки Brent в моменте достигала 80 долларов США за баррель. Турбулентность на развивающихся рынках, наряду с введением новых санкций, усилением неопределенности и геополитической напряженности в августе спровоцировали отток капитала с российского финансового рынка и существенное ослабление рубля. Для сглаживания волатильности на финансовом рынке 14 сентября Центральный банк Российской Федерации (Банк России) приостановил покупку иностранной валюты в рамках бюджетного правила до конца года. Такое решение, в условиях относительно высоких цен на нефть, оказало поддержку рублю. В условиях усиления неопределенности относительно санкций, повышения инфляционных ожиданий и инфляционного давления, а также планируемого повышения налога на добавленную стоимость в 2019 году Банк России повысил ключевую процентную ставку на 25 базисных пунктов до 7,5%. В августе динамика экономического роста замедлилась. Ключевые показатели кредитного риска и рентабельности сохраняются на стабильном уровне, при этом рост кредитования продолжился. Благодаря росту цен на нефть, улучшению налогового администрирования и ослаблению рубля, а также консервативной налогово-бюджетной политике, сальдо федерального бюджета за первые 7 месяцев 2018 года улучшилось.

Глобальный контекст

Во II квартале 2018 года рост мировой экономики складывался стабильно, хотя и неоднозначно. Согласно оценке, он составил 3,6% (квартал к кварталу с учетом сезонности) на фоне ускорения темпов роста в США благодаря мерам налогового стимулирования. Между тем в других странах динамика роста складывалась не столь однозначно: так в еврозоне во II квартале года экономический рост снизился, а в Китае намерились признаки замедления роста в III квартале.



Во II квартале в мировой торговле отмечалась стагнация, обусловленная ослаблением торговли с Азией и замедлением темпов роста импорта в ряде крупных развитых экономик. На фоне опасений по поводу сокращения долларového финансирования, эскалации напряженности в торговых отношениях, некоторого ухудшения прогнозов экономического роста и нарастания неопределенности государственной политики условия финансирования для стран с формирующимся рынком ужесточились.

Опасения по поводу сокращения поставок нефти привели к росту цен на нефть. После того как в середине августа цены опустились до минимального за 4 месяца уровня, они

устойчиво повышались, при этом в середине сентября цены на нефть марки Brent достигали в моменте 80 долларов США за баррель, что почти на 10 долларов США за баррель выше минимального значения в августе. Цена на нефть марки WTI – эталона ценообразования в США – также повысилась на 5 долларов США за баррель до 70 долларов США за баррель. Недавнему повышению цен на нефть способствовал ряд факторов – в основном сокращение экспорта иранской нефти. Согласно данным, поставки уже сократились примерно на 500 тыс. баррелей в сутки по сравнению с уровнем апреля, что намного раньше сроков повторного введения санкций США, намеченных на ноябрь. В США отмечается дальнейшее снижение запасов нефти в нефтехранилищах; так, их уровень на 3% ниже среднего показателя за 5 лет в этот период. Количество буровых установок в США немного увеличилось в этом месяце, но в целом оставалось неизменным в течение августа и сентября, при этом добыча сократилась ввиду существенного дисконта цен на нефть из Пермского бассейна к эталонной цене в США (рисунок 1). Управление энергетической информации США также скорректировало вниз свой прогноз добычи нефти в США в 2019 году на 0,2 млн баррелей в сутки до 11,5 млн баррелей в сутки из-за более

серьезного ограничения производственных мощностей на Пермском месторождении по сравнению с ожиданиями.

Рисунок 1. На фоне опасений по поводу поставок нефти цены на нефть повысились



Источник: Baker Hughes, Bloomberg.

Последние тенденции экономического развития в России

За период с августа по середину сентября курс рубля значительно снизился (рисунок 2). 22 августа вступили в силу новые санкции, введенные на основании закона о борьбе с распространением химического и биологического оружия (CBW Act), в соответствии с которым введен запрет на поставку в Россию ряда технологий двойного назначения. В случае, если Россия не выполнит условия, в том числе не предоставит гарантии прекращения использования химического или биологического оружия и не допустит инспекторов на объекты, то в течение 90 дней могут быть введены дополнительные санкции. На фоне новых санкций, усиления геополитической напряженности, а также турбулентности на развивающихся рынках курс рубля ослаб на 5,1% месяц к месяцу, снизившись до минимального уровня за 2 года, а индекс РТС в августе снизился на 7,5%. В середине августа спрэды по пятилетним российским кредитно-дефолтным свопам повысились до 174 базисных пунктов по сравнению с 132,4 базисного пункта в начале месяца. Для ослабления волатильности на финансовых рынках Банк России в период с 9 по 17 августа и с 23 августа по конец сентября приостановил ежедневную покупку иностранной валюты в соответствии с бюджетным правилом. Однако поскольку в сентябре волатильность на рынке сохранилась, Совет директоров Банка России объявил о приостановке покупки иностранной валюты в соответствии с бюджетным

правилом до конца декабря. Решение Банка России позволило укрепить связь между динамикой цен на нефть и курсом рубля и оказало дополнительную поддержку в условиях относительно высоких цен на нефть.

Рисунок 2. За период с августа по начало сентября курс рубль снизился по отношению к доллару США



Источник: ЦБ РФ.

За первые 8 месяцев 2018 года профицит счета текущих операций России повысился до 69 млрд долларов США по сравнению с 19,1 млрд долларов США за аналогичный период предыдущего года. Такой результат объясняется, главным образом, ростом торгового профицита, обусловленным улучшением условий торговли, устойчивым внешним спросом и валютными интервенциями в соответствии с бюджетным правилом. За первые 8 месяцев 2018 года чистый отток капитала из частного сектора составил 26,5 млрд долларов США. В августе на фоне усиления геополитической напряженности и турбулентности на развивающихся рынках чистый отток капитала из частного сектора увеличился до 4,8 млрд долларов США по сравнению с чистым притоком капитала в 0,1 млрд долларов США в июле. Помимо этого, нерезиденты продали государственных облигаций (ОФЗ) на сумму около 1,1 млрд долларов США (в конце августа доля ОФЗ в портфелях нерезидентов сократилась до 26,6% по сравнению с 28% в конце июля). За период с января по август 2018 года международные резервы увеличились на 36,1 млрд долларов США (по сравнению с 25,9 млрд долларов США за аналогичный период предыдущего года), что в основном связано с покупкой валюты в соответствии с бюджетным правилом.

В августе динамика экономического роста замедлилась (рисунок 3). В августе производство сельскохозяйственной продукции сократилось на 10,8% год к году; после рекордного урожая зерна в 2017 году в 2018 году в России ожидается сокращение производства зерна в целом. В

августе отмечалось снижение годового темпа роста промышленного производства до 2,7% год к году по сравнению с 3,9% год к году в июле; промышленное производство увеличилось на 0,3% месяц к месяцу с учетом сезонных и календарных факторов. Рост промышленного производства в основном обусловлен ростом добычи полезных ископаемых на 4,5% год к году. Это связано, помимо прочего, с ростом добычи нефти в соответствии со смягчением условий соглашения ОПЕК + об ограничении добычи нефти. В августе рост в обрабатывающих отраслях замедлился до 2,2% год к году по сравнению с 4,6% в июле. В августе продолжилось снижение темпов роста в строительстве (-0,8% год к году), при этом падение в строительстве жилья составило 17% год к году (-8,1% год к году в июле).

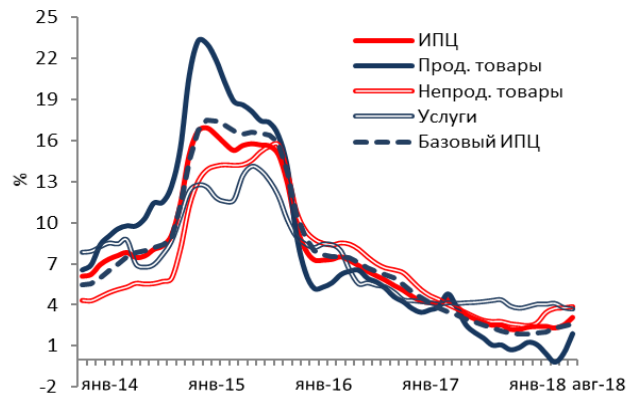
Рисунок 3. В августе динамика экономического роста замедлилась



Источник: Росстат, Haver Analytics, Всемирный Банк.

В августе зафиксирован рост инфляции потребительских цен. Базовая инфляция за 12 месяцев повысилась с 2,4% год к году в июле до 2,6% год к году в августе. Инфляция потребительских цен (ИПЦ) за 12 месяцев увеличилась до 3,1% год к году а августе по сравнению с 2,5% год к году в июле (рисунок 4). Это в основном обусловлено ускорением роста цен на продовольствие. Несмотря на ослабление рубля, годовые инфляционные ожидания домохозяйств остаются в целом неизменными; так, они немного повысились до 9,9% по сравнению с 9,7% за предыдущий месяц. Сроки проведения опроса населения об инфляционных ожиданиях (6–13 августа) указывают на то, что часть респондентов в своих ответах могли не учесть динамику валютного курса. В условиях усиления неопределенности по поводу санкций и нарастания инфляционных ожиданий и инфляционного давления, а также планируемого повышения НДС в 2019 году Банк России в сентябре повысил ключевую процентную ставку на 25 базисных пунктов до 7,5%.

Рисунок 4. В августе годовая инфляция потребительских цен повысилась до 3,1% по сравнению 2,5% в июле



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

В июле на рынке труда сохранялась стабильность. В течение периода с мая по июль безработица сохранялась на низком уровне в 4,7%. Показатель с учетом сезонности также оставался на уровне 4,8% (рисунок 4). Продолжился рост реальных зарплат; так, в июле они увеличились на 8,0% год к году и на 0,1% месяц к месяцу с учетом сезонности. Реальные располагаемые доходы населения увеличились в июле на 2,0% год к году. Они также повысились на 1,0% по сравнению с предыдущим месяцем с учетом сезонности. Однако этот показатель отличается волатильностью и в большой степени обусловлен источниками доходов, которые не находят отражение в официальной статистике.

Рисунок 5. В июле на рынке труда сохранялась стабильность



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Благодаря высоким ценам на нефть, улучшению налогового администрирования, ослаблению рубля и консервативной налогово-бюджетной политике, в 2018 году бюджет сводится с профицитом. За первые 7 месяцев 2018 года федеральный бюджет сведен с профицитом в размере 2,6% ВВП по сравнению с

дефицитом в 0,6% ВВП за аналогичный период 2017 года. Начиная с 2019 года правительство планирует увеличить расходы на образование, здравоохранение и инфраструктуру. Для обеспечения роста расходов правительство примет меры по мобилизации доходной части бюджета (в том числе за счет повышения НДС и завершения налогового маневра в нефтяной отрасли), а также временного смягчения бюджетного правила. Вместо установления в качестве целевого ориентира нулевого первичного дефицита бюджета при базовой цене на нефть (40 долларов США за баррель в ценах 2017 года), в рамках бюджетного правила предусмотрен первичный дефицит федерального бюджета в размере 0,5% ВВП. Недавние инициативы правительства по повышению пенсионного возраста могут привести к сокращению пенсионных расходов в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

В августе ключевые показатели кредитного риска и рентабельности в целом оставались стабильными, при этом продолжился рост кредитования (рисунок 6). По состоянию на 1 августа коэффициент достаточности капитала составлял 12,2% (по сравнению с нормативным минимумом в 8%). Проблемные кредиты в банковском секторе сохраняются на стабильно высоком уровне в 10,9%. За период с января по август 2018 года прибыль банковского сектора достигла 901 млрд рублей по сравнению с 997 млрд рублей за аналогичный период 2017 года. На этот показатель по-прежнему влияет ситуация в банках, проходящих процедуру финансового оздоровления в рамках учрежденного Банком России Фонда консолидации банковского сектора (ФКБС). В этой связи рентабельность активов и рентабельность капитала снизились с начала года, достигнув 0,8% и 6,8%, соответственно. Розничное кредитование продолжает расти двузначными темпами, а корпоративное кредитование начало восстанавливаться с начала года. В июле рублевое кредитование домохозяйств увеличилось на 20,3% год к году по сравнению с 19,4% в июне. Между тем рублевое кредитование предприятий повысилось на 8,1% год к году по сравнению с 7,4% в июне.

Банк России продолжил меры по санации банковского сектора за счет отзыва лицензий у несостоятельных банков, финансового оздоровления системных или социально значимых банков и консолидации проблемных активов в «банке плохих активов». За период с января по 1 августа 2018 года у 43 банков были отозваны лицензии за несоблюдение нормативных требований. Банк России в целом завершил создание

«банка плохих активов» для урегулирования проблемных активов обанкротившихся банков в рамках усилий по урегулированию несостоятельности банков. В августе в целом завершилась доработка правовых и операционных принципов деятельности «банка плохих активов» за счет слияния банка «Траст», «Рост банка» и частично банка «Открытие» (банк «Открытие специальный», в рамках которого были консолидированы непрофильные и проблемные активы банка «Открытие»). Банк «Траст» будет выполнять функции «банка плохих активов» за счет консолидации и управления проблемными активами банков, получивших государственную поддержку, при этом банк «Траст» уже получил кредит от Банка России для выполнения этих функций. В 2019 году, как ожидается, он будет преобразован в фонд, а его профильные банковские операции будут переданы другим банкам, принадлежащим ФКБС. В 2018 году Банк России планирует завершить передачу активов в объеме примерно 2 трлн рублей (29 млрд долларов США) из трех крупнейших частных банков, которым в 2017 году была предоставлена государственная поддержка через ФКБС, а также банков, которые ранее входили в состав этих банковских холдингов, в «банк плохих активов». По оценкам Банка России, от 40 до 60% проблемных ссуд могут быть взысканы. Планируется, что «банк плохих активов» будет действовать в течение 3–5 лет, а все активы будут реализованы на рыночных условиях. «Банк плохих активов» будет на 97% принадлежать ФКБС, 2% процента будет принадлежать банку «Открытие» а 1% – Российскому фонду прямых инвестиций.

Рисунок 6. В июле ключевые показатели кредитного риска и рентабельности оставались стабильными



Источник: ЦБ РФ.

Макроэкономические показатели

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

Источник: Росстат, ЦБ РФ, ЭЭГ, МВФ, расчеты сотрудников Всемирного Банка.

Please contact Apurva Sanghi: asanghi@worldbank.org

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