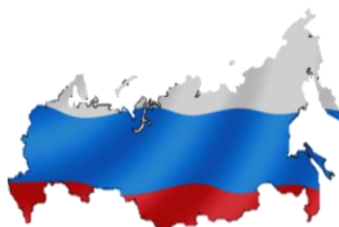


Во II квартале 2018 года динамика мирового экономического роста складывалась разнонаправленно, при этом отмечалось восстановление темпов роста в развитых экономиках, продолжение замедления темпов роста в Китае и замедление роста в странах-экспортерах сырья и развивающихся экономиках (EMDE). Несмотря на заявление ОПЕК об увеличении объемов добычи нефти, цены на нефть повысились на фоне геополитических событий. В июне благодаря относительно высоким ценам на нефть и уверенным макроэкономическим фундаментальным показателям, динамика валютного курса рубля по отношению к доллару США складывалась более благоприятно по сравнению с другими валютами развивающихся рынков. За первые шесть месяцев 2018 года профицит счета текущих операций России повысился до 53,2 млрд долларов США по сравнению с 23,9 млрд долларов США за аналогичный период прошлого года. В мае отмечался поступательный рост промышленного производства благодаря уверенному росту в обрабатывающих отраслях. Кроме того, в мае складывалась благоприятная динамика на рынке труда. За период с января по июнь 2018 года на фоне роста нефтяных доходов и снижения расходов первичный профицит федерального бюджета увеличился до 2,7% ВВП по сравнению с первичным дефицитом в 0,2% ВВП за аналогичный период прошлого года. Министерство финансов РФ опубликовало проект основных направлений налогово-бюджетной политики на 2019-2021 годы, предусматривающий консолидацию бюджета за счет роста доходов. В июне инфляция потребительских цен снизилась, тогда как инфляционные ожидания усилились. В мае статистика банковского сектора продемонстрировала неоднозначные тенденции в части кредитования, отмечается продолжение опережающего роста розничного кредитования по сравнению с замедлением роста корпоративного кредитования.

Глобальный контекст

Во II квартале 2018 года отмечалась разнонаправленная динамика мирового экономического роста, при этом в развитых экономиках наблюдалось восстановление роста по сравнению со слабой динамикой роста в I квартале 2018 года (особенно в США), продолжение замедления роста до умеренных значений в Китае и замедление темпов роста в странах-экспортерах с формирующимся рынком и в развивающихся экономиках (EMDE). Финансовые рынки EMDE продолжают испытывать на себе давление в связи опасениями по поводу усиления напряженности в мировой торговле, укрепления доллара США и ужесточения денежно-кредитной политики в развитых экономиках. В мировой торговле исход некоторых переговоров пока не ясен, а объявленные США новые пошлины обернулись ответной реакцией торговых партнеров. Усиление мер торгового протекционизма приводит к наращиванию неопределенности экономической политики и в случае дальнейшей эскалации ситуации может иметь негативные последствия для мировой торговли и инвестиций.



На фоне геополитических событий цены на нефть повысились. Цена на нефть марки Brent – международного стандарта ценообразования – в июле

достигла 78 долларов США за баррель, тогда как цена на нефть марки WTI – эталона ценообразования в США – достигла 74 долларов США за баррель. На своем заседании 22-23 июня 2018 года Группа стран «Венского соглашения», в которую входят страны ОПЕК+, объявили о намерении увеличить объем добычи нефти на фоне опасений по поводу роста цен на нефть и потенциальных ограничений поставок нефти из Ирана и Венесуэлы. Несмотря на это заявление, после заседания цены на нефть повысились, поскольку рынки были разочарованы неопределенным характером достигнутого Группой соглашения; кроме того, появились опасения по поводу того, что увеличение объемов добычи окажется недостаточным для компенсации потенциального сокращения поставок из Ирана и Венесуэлы. Росту цен на нефть также способствовала геополитическая ситуация в Ливии, которая привела к временному закрытию некоторых крупных портов, в результате чего существенно сократилась добыча нефти. В США количество буровых установок с конца мая оставалось неизменным, однако неожиданное снижение запасов в США на 8,7 млн

баррелей в июне оказало поддержку ценам на нефть марки WTI (рисунок 1).

Рисунок 1. Несмотря на объявленное увеличение добычи нефти, цены на нефть повысились после июньского заседания ОПЕК

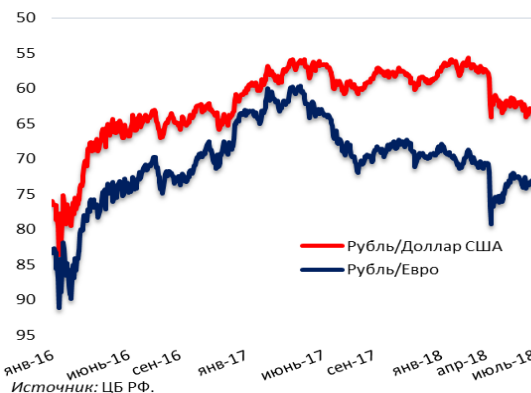


Источник: Baker Hughes, Bloomberg.

Последние тенденции экономического развития в России

В июне 2018 года динамика рубля складывалась более благоприятно по сравнению со многими валютами стран с формирующимися рынком (рисунок 2). Опасения по поводу напряженности вокруг мировой торговли, а также объявленное 14 июня повышение ключевой процентной ставки ФРС США, наряду с достаточно жестким заявлением ФРС о денежно-кредитной политике оказали давление на валюты стран с формирующимся рынком. Благодаря поддержке относительно высоких цен на нефть и относительно устойчивыми макроэкономическими фундаментальными показателями, в июне валютный курс рубля ослаб по отношению к доллару США на 0,9% по сравнению с ослаблением южноафриканского ранда на 6,6% и турецкой лиры на 4,2%. Уменьшение запланированных платежей по погашению долга банковским сектором по сравнению с предыдущим месяцем также оказало поддержку рублю. В июне Минфин России продолжил покупки иностранной валюты в соответствии с бюджетным правилом (5,8 млрд долларов США).

Рисунок 2. В июне 2018 г. курс рубля несколько снизился по отношению к доллару США



За первые 6 месяцев 2018 года профицит счета текущих операций увеличился до 53,2 млрд долларов США по сравнению с 23,9 млрд долларов США за аналогичный период прошлого года. Ключевым фактором стало повышение торгового профицита на фоне улучшения условий внешней торговли и уверенного внешнего спроса. Рост экспорта нефти и газа в стоимостном выражении обеспечил прирост экспорта товаров (+29,5 млрд долларов США); кроме того, экспорт неэнергетических товаров также увеличился (+16,1 млрд долларов США). За период с января по июнь 2018 года чистый отток капитала¹ сократился до 21,6 млрд долларов США по сравнению с 23,8 млрд долларов США за период с января по июнь 2017 года. В то время как чистый отток капитала из банковского сектора снизился, чистые покупки финансовых активов небанковского сектора увеличились. Международные резервы увеличились на 26,4 млрд долларов США (по сравнению с 9,4 млрд долларов США за аналогичный период прошлого года), что в большой степени было обусловлено покупкой иностранной валюты Минфином в рамках бюджетного правила.

В мае отмечалась уверенная динамика экономического роста (рисунок 3). Производство в пяти базовых отраслях² увеличилось на 3,7% год к году; такая же динамика отмечалась и в апреле. Промышленное производство увеличилось на 3,7% год к году и на 0,5% месяц к месяцу с учетом сезонности. Рост промышленного производства был главным образом обеспечен за счет обрабатывающих отраслей, где он повысился на 5,4% год к году. В мае рост добычи полезных ископаемых составил 1,3% год к году за счет роста добычи угля и газа, тогда как объем добычи

¹ С учетом валютных свопов и корреспондентских счетов банков-резидентов в Банке России, а также погашения крупными банками валютных кредитов Банку России.

² Индекс производства в пяти базовых отраслях экономической деятельности рассчитывается на основе физического объема производства в сельском хозяйстве, промышленности, строительстве, транспорте, розничной и оптовой торговле.

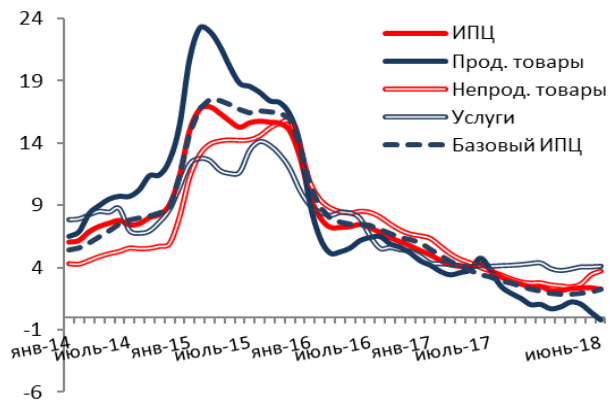
нефти сохранялся в рамках договоренности ОПЕК+. В мае отмечалось ускорение роста в строительстве до 5,6% год к году по сравнению с 1,4% год к году в апреле.

Рисунок 3. В мае 2018 г. отмечалось уверенный рост промышленного производства



В июне инфляционное давление усилилось. В мае базовая инфляция за 12 месяцев повысилась с 2% год к году до 2,3% год к году в июне, что свидетельствует об усилении инфляционного давления. Между тем индекс потребительских цен за 12 месяцев в июне снизился до 2,3% год к году по сравнению с 2,4% год к году в мае (рисунок 4). Это стало результатом замедления продовольственной инфляции: продовольственная инфляция была отрицательной в годовом выражении отчасти благодаря эффекту базы, однако рост цен на непродовольственные товары и услуги ускорился в июне до 3,7% и 4,1% год к году, соответственно, (по сравнению с 3,4% и 4,0% год к году, соответственно, в мае). На фоне снижения акцизов на бензин (с 1 июня 2018 года) месячный показатель инфляции цен на бензин оказался ниже: 2,1% месяц к месяцу в июне по сравнению с 5,6% месяц к месяцу в мае. В июне инфляционные ожидания усилились до 9,8% в годовом выражении по сравнению с 8,6% в годовом выражении в мае. Причиной такого усиления могло стать предложенное правительством повышение ставки НДС (с 18 до 20% в следующем году), наряду с ростом цен на бензин.

Рисунок 4. В июне 2018 г. инфляция потребительских цен снизилась на фоне замедления инфляции цен на продовольствие



Источники: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

В I квартале 2018 года экономическому росту способствовал рост экспорта и потребление домохозяйств.

Росстат опубликовал данные о структуре роста со стороны спроса за I квартал 2018 года. На фоне уверенного внешнего спроса и ослабления реального эффективного курса рубля экспорт товаров и услуг увеличился на 6,8% (год к году в физическом объеме), обеспечив вклад в 1,9 процентных пункта в рост ВВП. В I квартале 2018 года рост импорта продолжился, несмотря на ослабление реального эффективного курса рубля, отчасти за счет отложенного спроса, при этом темп роста был ниже (9,6% год к году за I квартал 2018 года по сравнению с 15,4% год к году за IV квартал 2017 года). В результате вклад чистого экспорта в ВВП оказался отрицательным. В I квартале 2018 года продолжился рост внутреннего спроса, главным образом, за счет потребления домохозяйств (вклад в рост ВВП составил +1,5 пп), а также роста реальных зарплат, реальных располагаемых доходов и кредитов. Вместе с тем в I квартале 2018 года рост потребления домохозяйств замедлился до 2,7% год к году по сравнению с 4,3% год к году в IV квартале 2017 года. На фоне сокращения товарно-материальных запасов накопление валового капитала сократилось по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В I квартале 2018 года рост валового накопления капитала замедлился до 1,8% год к году по сравнению с 3,4% год к году в IV квартале 2017 года по мере сокращения инвестиций в разведку новых месторождений сырья и трубопроводный транспорт, а также в результате завершения некоторых инфраструктурных проектов (в том числе проектов, связанных с проведением Чемпионата мира по футболу 2018 года).

В мае 2018 года ситуация на рынке труда складывалась положительно. Безработица снизилась незначительно на 0,2 пп до уровня 4,7%. Однако такое снижение было обусловлено сезонными факторами, тогда как показатель с учетом сезонности не изменился и остался на уровне 4,8% (рисунок 5). В мае в 2018 году продолжился рост реальных зарплат: +7,3% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года и 0,7% по сравнению с апрелем 2018 года с учетом сезонности. В мае реальные располагаемые доходы повысились на 0,3% по сравнению с аналогичным периодом 2017 года и также увеличились на 3,2% по сравнению с апрелем 2018 года с учетом сезонности. Этот показатель отличается волатильностью и в большой степени обусловлен факторами, которые не находят отражение в статистике. В начале года были проиндексированы пенсии, реальный рост которых в мае составил 0,8% по сравнению с маем 2017 года.

Рисунок 5. В мае 2018 года отмечалась положительная динамика на рынке труда



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

За период с января по июнь 2018 года на фоне роста нефтяных доходов и снижения расходов первичный профицит федерального бюджета повысился до 2,7% ВВП по сравнению с первичным дефицитом в 0,2% ВВП за аналогичный период прошлого года. Рост цен на нефть и ослабление курса рубля обеспечили рост нефтяных доходов федерального бюджета с 6,8% ВВП за период с января по июнь 2017 до 8,4% ВВП за период с января по июнь 2018 года. Ненефтяные доходы оставались практически неизменными на уровне 10,1% ВВП в первом полугодии 2018 года по сравнению с 10,0% ВВП за аналогичный период прошлого года. Первичные расходы

федерального бюджета сократились с 17% ВВП за период с января по июнь 2017 года до 16,1% ВВП за период с января по июнь 2018 года, что было в основном обусловлено сокращением расходов по статье социальная политика (-1,2% ВВП) в связи с единовременным повышением пенсий в январе 2017 года. В целом сальдо федерального бюджета улучшилось. Так, дефицит в 1,0% ВВП за период с января по июнь 2017 года сменился профицитом в 1,9% ВВП за период с января по июнь 2018 года. Сальдо бюджета расширенного правительства улучшилось: за период с января по май 2018 года профицит бюджета составил 3,3% ВВП по сравнению с профицитом в 0,5% ВВП за период с января по май 2017 года.

Минфин России опубликовал проект основных направлений налогово-бюджетной политики на 2019, 2020 и 2021 годы.

Основные направления опираются на последние прогнозы Минэкономразвития России, предусматривающие постепенное повышение темпов экономического роста до 1,4%, 2,0% и 3,1% в 2019 – 2021 годах, соответственно, на фоне снижения цен на нефть (63,4 долларов США за баррель, 59,7 долларов США за баррель и 57,9 долларов США за баррель в 2019, 2020 и 2021 годах, соответственно³). Основные направления предполагают консолидацию бюджета за счет роста доходов бюджета. Начиная с 2020 года ожидается постепенное снижение нефтегазовых доходов бюджета на фоне снижения цен на нефть и снижения эффективной ставки налога по мере дальнейшего истощения нефтяных месторождений. Как ожидается, ненефтегазовые доходы увеличатся в 2019 года на 1,1% ВВП (в основном на фоне повышения НДС и выплаты дивидендов государственными компаниями) и останутся более или менее на этом уровне. Между тем первичные расходы повысятся на 0,4% ВВП в 2019 году и несколько снизятся в среднесрочной перспективе, но будут оставаться на более высоком уровне в 2021 году по сравнению с 2018 годом. Согласно Минфину, основными приоритетными направлениями расходов федерального бюджета станут повышение продолжительности жизни населения, формирование высоких экологических стандартов, обеспечение всеобщего доступа к дошкольному образованию и включение России в список пяти ведущих стран по уровню расходов на НИОКР. В структуре федерального бюджета на 2019 год будет сформирован специальный фонд (Фонд развития) для финансирования инфраструктурных

скажется на росте реальных доходов. Кроме того, рост зарплат в государственном секторе замедлится по сравнению с высокой базой 2018 года.

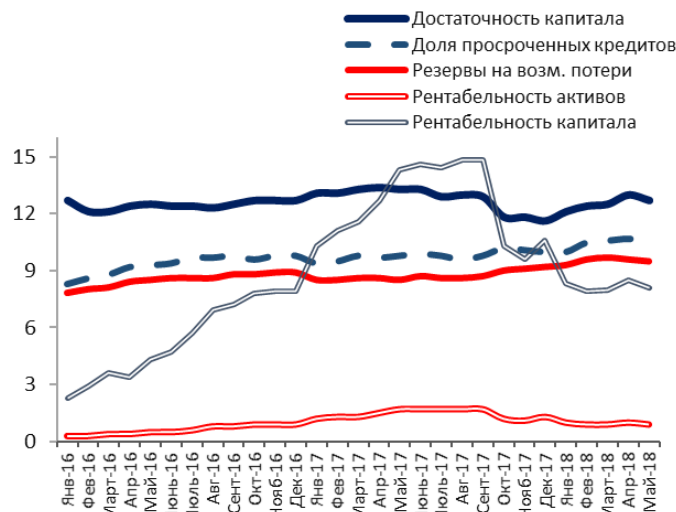
³ Прогноз экономического роста на 2019 г. был скорректирован в сторону снижения в результате ожидаемого замедления роста инвестиций и потребительского спроса. Единовременный рост инфляции на фоне повышения ставки НДС отрицательно

проектов, который будет финансироваться за счет долговых инструментов. Создание такого фонда требует некоторой модификации бюджетного правила, которое должно было вступить в силу в 2019 году. Ранее бюджетное правило предусматривало достижение бездефицитного первичного сальдо бюджета при «базовой» цене на нефть (см. Доклад об экономике России №38). В соответствии с основными направлениями, первичный дефицит предполагается в размере 0,6% ВВП, 0,5% ВВП и 0,5% ВВП при «базовой» цене на нефть в 2019, 2020 и 2021гг. соответственно.

В мае 2018 года статистика банковского сектора указывала на противоречивые тенденции в кредитовании – продолжение опережающего роста розничного кредитования на фоне низкого роста корпоративного кредитования. В мае кредитование предприятий в рублях увеличилось на 6,9% год к году по сравнению с 7,5% в апреле. Между тем рублевое кредитование домохозяйств в мае повысилось на 18,5% по сравнению с 17,1% в предыдущим месяце. Банк России планирует пересмотреть шкалу коэффициентов риска для потребительских кредитов в зависимости от эффективной процентной ставки. Причина таких изменений кроется в ускорении роста необеспеченных потребительских кредитов. Такое решение, с одной стороны, послужит повышению качества кредитных портфелей банков, мониторингу кредитной задолженности домохозяйства, а с другой стороны – повышению стабильности финансовой системы. Требования будут предъявляться к банкам, имеющим универсальную и базовую лицензию, и будут касаться потребительских кредитов, выданных после 1 сентября 2018 года. Для стимулирования банков к дальнейшей дедолларизации кредитных портфелей Банк России ужесточил требования, взвешенные с учетом рисков, к кредитам, выдаваемым в иностранной валюте. Новые требования будут касаться валютных кредитов, выданных юридическим лицам на покупку коммерческой недвижимости, а также к российским компаниям-экспортерам и другим юридическим лицам. Это требование будет касаться кредитов, выдаваемых после 1 июля 2018 года. По состоянию на 1 июля 2018 года доля валютных активов банковского сектора составила 21,7%.

Ключевые показатели кредитного риска и рентабельности сохранялись на стабильном уровне (рисунок 6). По состоянию на 1 мая 2018 года норматив достаточности капитала составил 12,7% (по сравнению с нормативным минимумом в 8%). Доля проблемных кредитов несколько снизилась до 10,6% по сравнению с 10,7% месяцем ранее. Совокупная прибыль банковского сектора составила 527 млрд рублей за период с января по май 2018 года по сравнению с 653 млрд рублей за аналогичный период 2017 года. На эту цифру повлияли показатели трех банков («Открытие», БИН-банк и Промсвязьбанк), находящихся в процессе финансового оздоровления с использованием учрежденного банком России Фонда консолидации банковского сектора. По состоянию на 1 мая 2018 года рентабельность активов и капитала несколько снизилась до 0,9% и 8,1%, соответственно, по сравнению с 1% и 8,5%, соответственно, месяцем ранее. Банк России продолжил процесс санации банковского сектора, сократив количество действующих банков до 530 по состоянию на 1 июня 2018 года по сравнению с 561 на начало года.

Рисунок 6. Ключевые показатели кредитного риска и рентабельности сохранялись в целом стабильными



Источник: ЦБ РФ.

Please contact Apurva Sanghi: asanghi@worldbank.org

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

Всемирный банк при подготовке аналитических работ использует официальные данные Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации. Полагаясь на эти данные, Всемирный банк не предполагает таким образом выносить какие-либо суждения относительно правового или иного статуса затронутых территорий или предопределять окончательное урегулирование претензий сторон.