



В I квартале 2018 года темпы роста мировой экономики ослабли, особенно в развитых экономиках. Цены на нефть, достигнув в конце мая пиковых значений за многие годы, снизились на фоне сообщений о том, что Россия и Саудовская Аравия рассматривают возможность ослабления ограничений на добычу нефти. В марте рубль несколько ослаб по отношению к доллару США на фоне растущего неприятия инвесторами риска на развивающихся рынках. За первые 5 месяцев 2018 года на фоне благоприятных условий внешней торговли и уверенного внешнего спроса счет текущих операций России укрепился до 49,9 млрд долларов США по сравнению с 25,1 млрд долларов США за аналогичный период предыдущего года. В мае отмечался уверенный рост промышленного производства, чему способствовал стабильный рост в обрабатывающих отраслях. В апреле ситуация на рынке труда складывалась неоднозначно. За период с января по май 2018 года на фоне повышения нефтяных доходов и снижения расходов первичный профицит федерального бюджета повысился до 2,0% ВВП по сравнению с первичным дефицитом бюджета в 0,8% ВВП за аналогичный период прошлого года. Правительство внесло в Государственную Думу предложения по повышению пенсионного возраста, увеличению ставки НДС и завершению налогового маневра в нефтяной отрасли в целях поддержки проектов в области инфраструктуры, цифровой экономики и развития человеческого потенциала в соответствии с указами президента в мае 2018 года. В мае потребительская инфляция оставалась неизменной благодаря низкому уровню продовольственной инфляции. В июне Банк России сохранил ключевую процентную ставку неизменной на фоне усиления инфляционных рисков, связанных с предложенным правительством повышением ставки НДС с 18% до 20%. Согласно статистике банковского сектора, в апреле продолжилось восстановление кредитования.

Глобальный контекст

В I квартале 2018 отмечалось замедление темпов роста мировой экономики по сравнению с IV кварталом 2017 года, особенно в развитых экономиках. Темпы

роста в США и еврозоне замедлились, тогда как в Японии впервые с 2015 года отмечалось сокращение роста. Как указывают недавние показатели настроений и промышленной активности на формирующихся рынках и в развивающихся экономиках (EMDEs), темпы роста в этих экономиках за аналогичный период также могли замедлиться. В середине мая на финансовых рынках совокупный спрэд по облигациям EMDE повысился примерно на 40 базисных пунктов, достигнув максимального уровня за 16 месяцев, после чего немного снизился. Некоторые валюты стран EMDE резко ослабли по отношению к доллару США — особенно аргентинский песо и турецкая лира.

В июне 2018 года цены на нефть снизились (рисунок 1).

Цены на нефть, достигнув в конце мая пиковых значений за многие годы, снизились на фоне сообщений о том, что Россия и Саудовская Аравия рассматривают возможность ослабления ограничений на добычу нефти. Цена на нефть марки Brent — международного эталона ценообразования — снизилась на 3 доллара США по сравнению с



максимальным значением в 80 долларов США за баррель в конце мая, достигнув 77 долларов США за баррель в середине июня, тогда как цена на нефть марки WTI — индикатора цен на нефть в США — снизились на 7 долларов США, достигнув 67 долларов

США за аналогичный период. Возможность смягчения ограничений на добычу нефти — ответная реакция на текущий спад добычи нефти в Венесуэле и ожидаемое сокращение экспорта нефти из Ирана в условиях повторно введенных США санкций. Скорее всего, решение о будущем сокращении добычи нефти будет объявлено на встрече ОПЕК, которая состоится 22 июня, при этом не исключено, что добыча повысится до 1 млн баррелей в сутки. Согласно оценке Международного энергетического агентства, объем неиспользованных мощностей ближневосточных нефтедобывающих стран-членов ОПЕК (за исключением Ирана) составляет 1,1 млн баррелей в сутки, а возобновление добычи нефти в России до уровня, предшествовавшего соглашению, добавит еще 0,26 млн баррелей нефти в сутки. В США также продолжается наращивание объемов добычи нефти. Так, в марте добыча сырой нефти увеличилась до 10,5 млн баррелей в сутки, что на 1,3 млн баррелей в сутки больше, чем в предыдущем году. Количество буровых установок в США

повысилось на 115 единиц в этом году, несмотря на инфраструктурные и транспортные ограничения.

Рисунок 1: Цены на нефть, достигнув в конце мая пиковых значений за многие годы, снизились на фоне сообщений о том, что Россия и Саудовская Аравия рассматривают возможность ослабления ограничений на добычу нефти

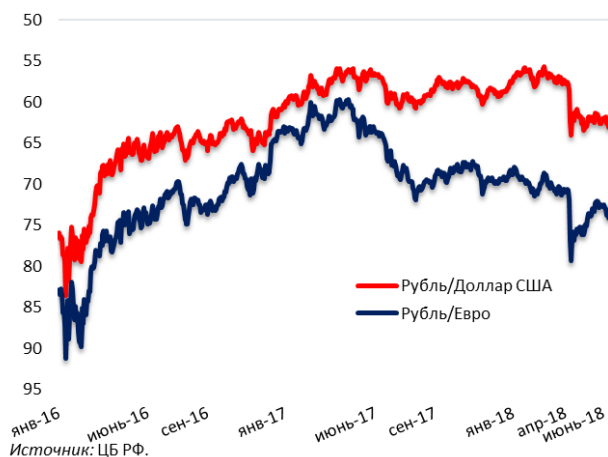


Источник: Baker Hughes, Bloomberg.

Последние тенденции экономического развития в России

В мае 2018 года рубль несколько ослаб по отношению к доллару США на фоне растущего неприятия инвесторами риска на развивающихся рынках (рисунок 2). Несмотря на рост цен на нефть на 7% в мае по сравнению с предыдущим месяцем, курс рубля по отношению к доллару США снизился на 2,4% на фоне растущего неприятия инвесторами риска на развивающихся рынках. Валютный курс рубля оставался почти неизменным по отношению к корзине валют, поскольку он укрепился на 1,5% по отношению к евро по сравнению с апрелем.

Рисунок 2: В мае 2018 года рубль несколько ослаб по отношению к доллару США



Источник: ЦБ РФ.

За первые 5 месяцев 2018 года профицит счета текущих операций России увеличился до 49,9 млрд долларов США по сравнению с 25,1 млрд долларов США за аналогичный период прошлого года. Ключевым фактором такого укрепления торгового профицита стали благоприятные условия внешней торговли и уверенный внешний спрос. Чистый отток капитала увеличился с 18,8 млрд долларов США с января по май 2017 года до 23,3 млрд долларов США с января по май 2018 года на фоне роста чистых покупок финансовых активов небанковским сектором. После всплеска чистого оттока капитала в апреле (7,6 млрд долларов США) на фоне усиления геополитической неопределенности, в мае чистый отток капитала сократился до 2,3 млрд долларов США. Международные резервы увеличились на 25,9 млрд долларов США (по сравнению с 16,9 млрд долларов США за аналогичный период прошлого года), что в большой степени было обусловлено покупками валюты Министерством финансов в соответствии с бюджетным правилом.

В мае 2018 года отмечался уверенный рост промышленного производства благодаря стабильному росту в обрабатывающих отраслях (рисунок 3). В мае промышленное производство увеличилось на 3,7% год к году и на 0,5% месяц к месяцу с учетом сезонности. Такая динамика в основном была обусловлена ростом в обрабатывающих отраслях на 5,4% год к году. В мае рост в добывающих отраслях оставался неизменным на уровне 1,3% год к году за счет добычи угля и газа, тогда как добыча нефти сохранялась более или менее неизменной в рамках соглашения ОПЕК+. Росстат пересмотрел месячные статистические данные промышленного производства за 2017 – 2018 годы, основанные на более широком наборе имеющихся данных (в течение года предприятия предоставили уточненные данные). Кроме того, в 2016 возникли некоторые изменения статистических данных в связи с переходом предприятий на новую классификацию видов экономической деятельности, которую Росстат начал использовать в 2017 году. В результате рост промышленного производства составил 2,1% год к году за 2017 год и 2,8% год к году за I квартал 2018 года по сравнению с опубликованными ранее данными, согласно которым рост за 2017 год составил 1% год к году и 1,9% год к году за I квартал 2018 года. Коррекция в сторону повышения была в основном обусловлена уточнением данных в обрабатывающих отраслях. Рост в обрабатывающих отраслях повысился на 2,5% год к году за 2017 год и на 3,7% год к году за I квартал 2018 года по

сравнению с опубликованными ранее данными в 0,2% год к году за 2017 год и 2,2% год к году за I квартал 2018 года.

Рисунок 3: В мае 2018 г. отмечался уверенный рост промышленного производства

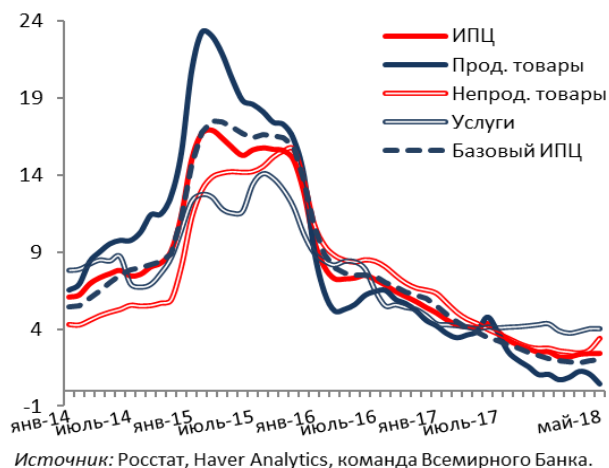


В мае 2018 года потребительская инфляция оставалась неизменной благодаря низкому уровню продовольственной инфляции (рисунок 4). Индекс потребительских цен (ИПЦ) за 12 месяцев сохранялся на уровне 2,4% год к году, как и в апреле. В мае рост цен на услуги оказал наибольшее влияние на рост потребительских цен в годовом выражении, тогда как их вклад в индекс ИПЦ оставался неизменным по сравнению с апрелем. Между тем вклад непродовольственных товаров в потребительскую инфляцию увеличился, в основном в силу растущих цен на бензин и ослабления номинального курса рубля по отношению к доллару США. В мае продовольственная инфляция в годовом исчислении достигла минимального за все время уровня, компенсировав повышение инфляции непродовольственных товаров. За тот же месяц базовая инфляция увеличилась до 2% год к году по сравнению с 1,9% год к году в апреле, что указывает на усиление инфляционного давления. В мае инфляционные ожидания повысились до 8,6% в годовом выражении по сравнению с 7,8% в апреле на фоне ослабления рубля.

В июне 2018 года Банк России сохранил ключевую процентную ставку неизменной. Регулятор отметил повышенные инфляционные риски (оцениваемый рост потребительской инфляции на 1 процентный пункт) в связи с предложенным правительством повышением ставки НДС. Регулятор отметил, что проводимая денежно-кредитная политика близка к нейтральной, поскольку она почти не сдерживает рост кредитования и рост внутреннего спроса. Вместе с тем, согласно Банку России,

необходима некоторая жесткость денежно-кредитной политики с учетом предложенных правительством новых фискальных мер и их потенциального влияния на инфляционные ожидания и инфляцию.

Рисунок 4: В мае 2018 г. потребительская инфляция оставалась неизменной



В апреле 2018 года ситуация на рынке труда складывалась неоднозначно. Уровень безработицы снизился незначительно на 0,1 процентного пункта до 4,9%. Однако такое снижение было обусловлено сезонными факторами, поскольку скорректированная с учетом сезонности безработица несколько повысилась и достигла 4,8% (рисунок 5). Продолжился рост реальных зарплат. Так, в апреле 2018 года они повысились на 7,8% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года и на 0,8% по сравнению с мартом 2018 года с учетом сезонности. Реальные располагаемые расходы повысились в апреле на 5,7% по сравнению с аналогичным периодом 2017 года. Они также увеличились на 1% по сравнению с мартом 2018 года с учетом сезонности. Этот показатель подвержен волатильности и в большой степени зависит от источников доходов, которые не находят отражение в статистике. В начале года были проиндексированы пенсии, реальный рост которых составил 0,8% по сравнению с апрелем 2017 года.

Рисунок 5: В апреле 2018 г. ситуация на рынке труда складывалась неоднозначно



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

За период с января по май 2018 года на фоне роста нефтяных доходов и снижения расходов первичный профицит федерального бюджета увеличился до 2,0% ВВП по сравнению с первичным дефицитом в 0,8% ВВП за аналогичный период предыдущего года. Рост цен на нефть и ослабление рубля способствовали увеличению нефтяных доходов федерального бюджета с 7,1% ВВП с января по май 2017 года до 8,3% ВВП с января по май 2018 года, тогда как ненефтяные доходы оставались низменными на уровне 9,8% ВВП. Первичные расходы федерального бюджета снизились с 17,7% ВВП с января по май 2017 года до 16,1% ВВП с января по май 2018 года – в основном за счет снижения расходов на социальные нужды в связи с единовременным повышением пенсий в январе 2017 года. В целом сальдо федерального бюджета улучшилось. Так, дефицит в 1,6% ВВП за период с января по май 2017 года сменился профицитом в 1,2% ВВП за период с января по май 2018 года. Сальдо бюджета расписанного правительства улучшилось по сравнению с 0% ВВП с января по апрель 2017 года до 2,6% ВВП с января по апрель 2018 года.

Правительство внесло в Государственную Думу предложения по повышению пенсионного возраста, увеличению ставки НДС и завершению налогового маневра в нефтяной отрасли. Правительство предлагает ежегодно повышать пенсионный возраст на один год с 2019 года до тех пор, пока для мужчин он не достигнет 65 лет (по сравнению с действующим возрастом выхода на пенсию в 60 лет) и, для женщин - 63 лет (по сравнению с действующим возрастом выхода на пенсию в 55 лет). Эта мера позволит ослабить давление на бюджет и помочь России смягчить демографическую нагрузку: согласно прогнозу, в среднесрочной период численность

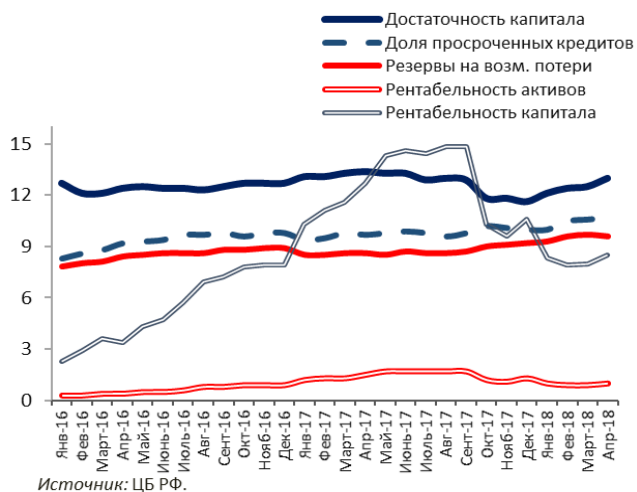
российской рабочей силы сократится. Кроме того, правительство планирует повысить ставку НДС с 18 до 20% и завершить налоговый маневр в нефтяной отрасли (отмена экспортной пошлины на нефть и нефтепродукты при одновременном повышении НДС). В соответствии с оценками правительства, налоговые изменения могут повысить доходы федерального бюджета примерно на 0,9% ВВП в год. Правительству необходимы дополнительные бюджетные ресурсы для реализации проектов в инфраструктуре, цифровой экономике и укрепления человеческого потенциала в соответствии с указом президента от мая 2018 года.

В апреле 2018 года, согласно статистике банковского сектора, отмечалось продолжение восстановления кредитования. В розничном сегменте отмечается двузначный рост. В апреле рублевое кредитование домохозяйств ускорилось до 17,1% год к году по сравнению с 16,1% в марте. В корпоративном сегменте рост рублевого кредитования составил 7,5% год к году по сравнению с 6,3% в марте. По состоянию на 1 апреля 2018 года совокупный норматив достаточности капитала в банковском секторе повысился до 13% по сравнению с 12,5% в предыдущем месяце (сверх нормативного минимума в 8% в соответствии с Базелем III). Доля проблемных кредитов несколько увеличилась, достигнув 10,7% по состоянию на 1 апреля 2018 года по сравнению с 10,6% за предыдущий месяц (рисунок 6). Финансовые результаты банков остаются в целом стабильными, при этом по состоянию на 1 апреля 2018 года рентабельность активов составила 1%, а рентабельность капитала – 8,5%. Продолжилась консолидация банковского сектора. Так, по состоянию на 1 мая 2018 года число банков в России сократилось с 561 в начале 2018 года до 534, в основном за счет продолжающихся усилий Банка России по санации банковского сектора и отзыву лицензий у банков, не выполняющих нормативные требования.

1 июня 2018 года Банк России опубликовал основные направления развития российских финансовых рынков на период с 2019 по 2021 годы, наряду с подробной дорожной картой. Банк России сохранил ключевые приоритеты в части развития финансовых рынков в России в соответствии с основными направлениями на 2016-2018 годы, которые предусматривают: повышение уровня и качества жизни российского населения за счет использования инструментов финансового рынка; содействие экономическому росту путем конкурентного доступа российских субъектов экономики на рынки долгового и акционерного капитала и инструментов

хеджирования рисков; и создание условий для роста финансового сектора. Для достижения вышеуказанных целей Банк России отметил следующие меры: создание безопасной среды, развитие финансовых рынков и сохранение финансовой стабильности, повышение доступности финансовых услуг.

Рисунок 6: Доля проблемных кредитов несколько увеличилась



Please contact Apurva Sanghi: asanghi@worldbank.org.

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