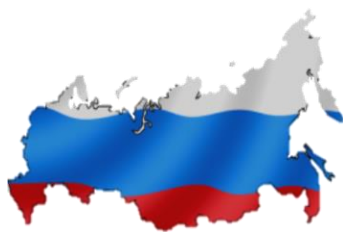


В I квартале 2018 года отмечалось сохранение темпов роста мировой экономики, однако на фоне неоднозначных данных из развитых стран начали появляться признаки замедления роста до умеренного уровня. Вслед за ростом на 1% в марте цены на нефть существенно повысились в середине апреля, при этом цена на нефть марки Brent впервые с 2014 года превысила 72 доллара США за баррель. Росту цен на нефть способствует уверенный мировой спрос, опасения по поводу сбоев поставок нефти в связи с возможными конфликтами в Сирии и Саудовской Аравии, а также дальнейшее сокращение добычи в Венесуэле. В I квартале 2018 года счет текущих операций России укрепился благодаря росту торгового баланса на фоне увеличения стоимости экспорта сырья. В феврале 2018 года рост промышленного производства замедлился под влиянием снижения темпов роста в обрабатывающих отраслях. В марте 2018 года несколько ускорилась потребительская инфляция. В феврале улучшилась ситуация на рынке труда. За первые два месяца 2018 года, благодаря увеличению нефтяных поступлений и снижению расходов, сальдо федерального бюджета в целом и профицит бюджета расширенного правительства существенно повысились — на 1,1 и на 2,1% ВВП, соответственно, по сравнению аналогичным периодом 2017 года. В феврале в банковском секторе в целом сохранялась стабильность. Шестого апреля США ввели новые санкции в отношении российских олигархов, 12 принадлежащих им компаний, 17 высокопоставленных российских должностных лиц, а также российской государственной компании, занимающейся торговлей вооружением, и ее дочерней компании. Последствия введенных 6 апреля санкций для бюджета еще предстоит оценить, поскольку они будут зависеть от характера и масштаба государственной поддержки попавших под санкции компаний. Возможные меры государственного вмешательства могут привести к усилению присутствия государства в экономике, что может оказать еще большее воздействие на конкуренцию и производительность.

Глобальный контекст

В I квартале 2018 года отмечалось сохранение темпов роста мировой экономики, однако на фоне неоднозначных данных из развитых стран начали появляться признаки замедления роста до умеренного уровня. В марте показатели деловой и потребительской уверенности сохранялись на повышенном уровне, однако их значения оказались ниже посткризисных показателей января-февраля. Глобальный индекс деловой активности PMI несколько снизился, достигнув в



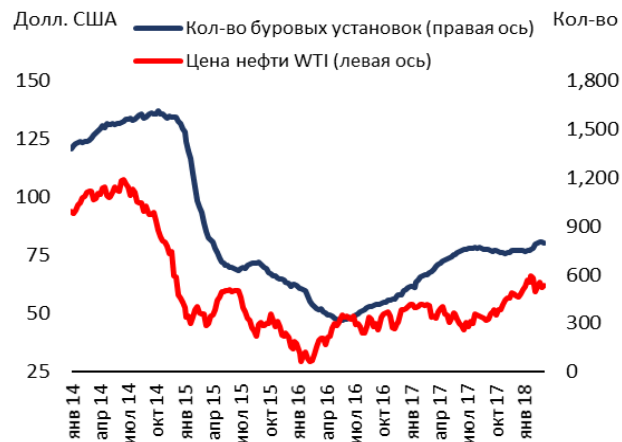
марте минимального уровня за 16 месяцев по мере замедления активности в обрабатывающих отраслях и секторе услуг. В Китае продолжилось замедление темпов роста экономики до умеренных значений, однако с начала года сохраняется уверенный темп роста промышленного производства. Объявленные недавно планы в США и Китае о повышении торговых пошлин (при условии, что они будут реализованы) затронут примерно десятую часть китайского экспорта в США и более чем одну треть экспорта США в

Китай. Влияние этих мер в большой степени будет зависеть от их масштаба, однако усиление неопределенности в торговой политике как таковое может привести к ослаблению уверенности в мире, ухудшению настроений на финансовых рынках и в конечном счете сказаться на экономической активности.

Вслед за ростом на 1% в марте цены на нефть существенно повысились в середине апреля, при этом цена на нефть марки Brent впервые с 2014 года превысила 72 доллара США за баррель (рисунок 1). В течение I квартала 2018 года цены на нефть в среднем составляли 65 долларов США за баррель, что почти на 12 долларов США за баррель больше, чем в I квартале 2017 года. Что касается предложения нефти, то в марте добыча в США достигла рекордных объемов в 10,3 млн баррелей в сутки по сравнению с минимальным уровнем добычи в 8,7 млн баррелей в сутки в середине 2016 года. Количество буровых установок в США, которое служит примерным ориентиром будущей ответной реакции со стороны предложения, также увеличилось. Между тем поддержанию цен способствует устойчивый спрос на мировом рынке, опасения по поводу сбоев в поставках нефти в связи с потенциальными конфликтами в Сирии и Саудовской Аравии, а также дальнейшее сокращение добычи нефти в Венесуэле. Что касается мер государственной политики, то страны-члены ОПЕК превысили согласованные в декабре 2016 года обязательства по сокращению добычи нефти на 47%, тогда как страны, не входящие в этот картель, отстают от выполнения целевого ориентира на 15%. Более того, Саудовская Аравия официально выступила в поддержку более долгосрочной договоренности о сокращении объемов добычи нефти между странами ОПЕК и государствами, не входящими в эту организацию, при этом ожидается, что

более подробная информация появится после заседания картеля, намеченного на 22 июня.

Рисунок 1. После роста на 1% в марте 2018 г. цены на нефть значительно повысились в середине апреля

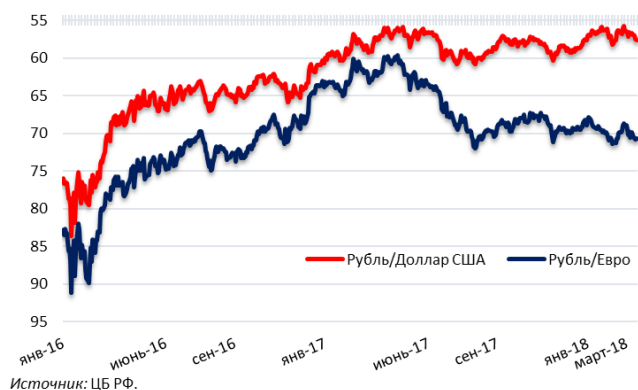


Источник: Baker Hughes, Bloomberg.

Последние тенденции экономического развития в России

В марте 2018 г. рубль несколько ослаб по отношению к доллару США (рисунок 2). Несмотря на рост цен на нефть на 1,6% в марте по сравнению с предыдущим месяцем, курс рубля по отношению к доллару США снизился на 0,5%, после того как 21 марта ФРС повысила учетную ставку на 25 базисных пунктов, а Банк России продолжил цикл смягчения денежно-кредитной политики. Продолжающиеся покупки валюты со стороны Министерства Финансов в рамках бюджетного правила также действовали в сторону ослабления рубля. В начале апреля введение новых санкций спровоцировало распродажу российских активов и привело к значительному ослаблению рубля. К 18 апреля курс рубля снизился на 7,5% по отношению к доллару США по сравнению с концом марта. Между тем поддержку рублю оказали растущие цены на нефть.

Рисунок 2. К 18 апреля курс рубля снизился на 7,5% по отношению к доллару США по сравнению с концом марта



В I квартале 2018 года счет текущих операций России укрепился благодаря росту торгового баланса.

За первые три месяца 2018 года сальдо счета текущих операций повысилось до 28,8 млрд долларов США по сравнению с 22,3 млрд долларов США за аналогичный период прошлого года. Рост торгового профицита на фоне увеличения экспорта за счет повышения цен на нефть стал основным фактором, способствовавшим укреплению сальдо счета текущих операций. За период с января по март 2018 года чистый отток капитала достиг 13,4 млрд долларов США по сравнению с 16,4 млрд долларов США за период с января по март 2017 года, что в большей степени было обусловлено увеличением иностранных активов небанковского сектора. За период с января по март 2018 года международные резервы повысились на 19,3 млрд долларов США по сравнению с ростом 11,3 млрд долларов США за период с января по март 2017 года. Это было связано с покупкой иностранной валюты Министерством финансов Российской Федерации и с погашением кредитными организациями предоставленной им ранее валютной ликвидности Банком России.

В феврале 2018 года рост промышленного производства замедлился до 1,5% к

соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 2,9% к соответствующему периоду предыдущего года в январе 2018 года (рисунок 3).

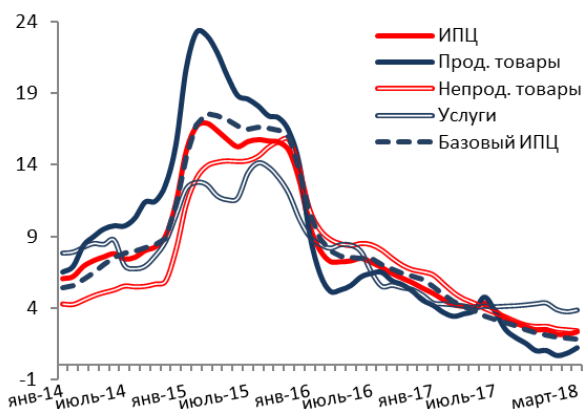
Выпуск продукции в промышленном производстве снизился на 1,3% к предыдущему месяцу с учетом сезонности. В феврале 2018 года промышленное производство увеличилось на 1,9% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с ростом 4,7% к соответствующему периоду предыдущего года в январе 2018 года. Рост был поддержан за счет химической промышленности и производства прочего транспортного оборудования. В феврале 2018 года добыча сырья увеличилась на 0,3% к соответствующему периоду предыдущего года благодаря росту добычи природного газа и горнодобывающих услуг, однако продолжающееся сокращения добычи сырой нефти оказало негативное влияние на рост промышленного производства. В феврале добыча сырой нефти в России сократилась на 1,3% к соответствующему периоду предыдущего года. Это было обусловлено более строгим соблюдением Россией обязательств по сокращению объемов добычи нефти, достигнутых в декабре 2016 года странами ОПЕК+, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

Рисунок 3. В феврале 2018 г. темпы роста промышленного производства замедлились



В марте 2018 года несколько ускорилась потребительская инфляция (рисунок 4). Индекс потребительской инфляции (ИПЦ) за 12 месяцев повысился до 2,4% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 2,2% к соответствующему периоду предыдущего года в феврале 2018 года. Рост ИПЦ был обусловлен повышением продовольственной инфляции. В марте базовая инфляция оставалась примерно на том же уровне, что и в феврале (1,8% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 1,9% к соответствующему периоду предыдущего года), что указывает на низкое инфляционное давление. Что касается инфляционных ожиданий, то они сохраняются на высоком уровне, при этом они несколько повысились с 8,4% в феврале до 8,5% в марте.

Рисунок 4. В марте 2018 г. потребительская инфляция несколько повысилась



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

В феврале 2018 года ситуация на рынке труда улучшилась. В феврале безработица снизилась на 0,2 процентных пункта до 5%. Показатель с учетом сезонности снизился на ту же величину и составил 4,7% (рисунок 5). Продолжился рост зарплат: так, в феврале 2018 года зарплаты повысились на 9,7% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года и на 1,5% по сравнению с январем 2018 года с учетом сезонности. В феврале реальные располагаемые доходы увеличились на 4,4% по сравнению с

аналогичным периодом 2017 года. Они также увеличились на 4,7% по сравнению с 2017 годом с учетом сезонности. Между тем этот показатель характеризуется волатильностью и в большой степени связан с источниками доходов, которые не находят отражение в статистике. В начале года были проиндексированы пенсии, при этом их рост в реальном выражении составил 1,1% по сравнению с февралем 2017 года.

Рисунок 5. В феврале 2018 г. ситуация на рынке труда улучшилась



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

За первые два месяца 2018 года благодаря увеличению нефтяных поступлений и снижению расходов, первичный профицит федерального бюджета повысился до 2,7% ВВП по сравнению с 0,4% ВВП за аналогичный период 2017 года. В то время как рост цен на нефть способствовал увеличению нефтяных доходов бюджета с 8,1% ВВП в январе-феврале 2017 года до 9,5% ВВП в январе-феврале 2018 года, нефтегазовые доходы сократились с 10,2% ВВП до 9,2% ВВП. Такое падение нефтегазовых доходов в большой степени обусловлено снижением поступлений акцизов по сравнению с высокой базой прошлого года, что связано с неравномерной динамикой сбора налогов в прошлом году. За период с января по февраль 2018 года первичные расходы федерального бюджета снизились до 17% ВВП по сравнению с 19% ВВП за январь-февраль 2017 года, что в

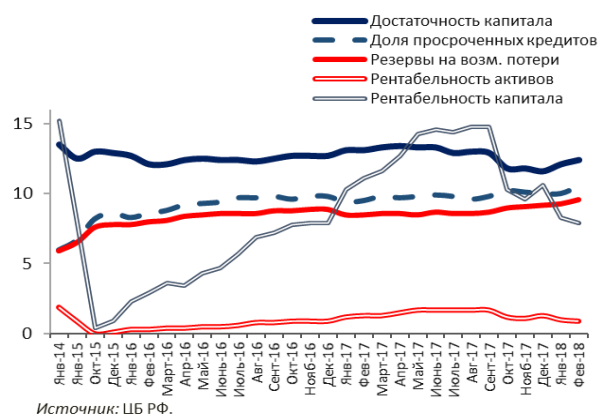
значительной мере обусловлено снижением бюджетных расходов на социальную политику в связи с единовременным повышением пенсий в январе 2017 года. В целом сальдо федерального бюджета улучшилось: так, по сравнению с дефицитом в 0,6% ВВП в январе-феврале 2017 года в январе-феврале 2018 года бюджет был сведен с профицитом в 1,7% ВВП. Профицит бюджета расширенного правительства повысился с 0,2% ВВП в январе-феврале 2017 года до 2,3% ВВП за январь-февраль 2018 года.

В феврале в банковском секторе в целом сохранялась стабильность. Продолжился двузначный рост розничного кредитования. В феврале рублевое кредитование домохозяйств ускорилось до 15,2% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 14,5% в январе. В целях смягчения рисков, связанных с ускорением темпов роста потребительского кредитования в последние месяцы, Банк России ужесточит требования, взвешенные с учетом рисков, в отношении потребительских кредитов, ежегодная процентная ставка по которым составляет 15-25%, на долю которых приходится основная часть необеспеченных потребительских кредитов. Новые требования будут касаться кредитов, выдаваемых с 1 мая 2018 года. Кредитование предприятий в рублях возросло на 5,5% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 5,1% в январе.

Ключевые показатели кредитных рисков и рентабельности сохранялись на стабильном уровне. По состоянию на 1 февраля 2018 года средний показатель достаточности капитала банковского сектора было стабильным и составлял 12,4% (по сравнению с нормативным требованием в 8%) (рисунок 6). Доля проблемных кредитов несколько увеличилась и составила на 1 февраля 10,5% по сравнению с

10% в предыдущем месяце. На показатель рентабельности банковского сектора влияет продолжающийся процесс финансового оздоровления трех банков, получивших государственную поддержку (Банк «Открытие», «Бинбанк» и Промстройбанк). Коэффициенты рентабельности активов и капитала составили 0,9% и 7,9%, соответственно. Банк России продолжает санацию банковского сектора; так, число банков в России сократилось с 561 в начале 2018 года до 551 по состоянию на 1 марта 2018 года.

Рисунок 6. В феврале в банковском секторе в целом сохранялась стабильность



Банк России объявил о планах создания банка «плохих активов», в который будут переданы проблемные активы в объеме 1,1 трлн рублей (17 млрд долларов США) из трех крупных частных банков, получивших государственную помощь в 2017 году через учрежденный Банком России Фонд консолидации банковского сектора. Банк «плохих активов» будет образован на базе филиала банка «Открытие» (Банк «Траст»), который получил финансовую помощь от Банка России в августе 2017 года, и будет функционировать как фонд. Банк России предоставит ему кредит в размере 1,1 трлн рублей по льготной ставке в 0,5%.

Шестого апреля США ввели новые санкции в отношении российских олигархов, 12

принадлежащих им компаний, 17 высокопоставленных российских должностных лиц, а также российской государственной компании, занимающейся торговлей вооружением, и ее дочерней компании. Все активы указанных физических и юридических лиц, находящиеся под юрисдикцией США, были заморожены, а гражданам США запрещено совершать какие-либо операции с ними. Введение санкций, наряду с усилением геополитической напряженности, спровоцировало массовую распродажу российских финансовых активов и ослабление рубля. Минфин отложил проведение аукциона на внутреннем рынке по размещению долговых обязательств на фоне повышения процентных ставок (аукционы возобновились 18 апреля) и воздержался от покупок валюты в рамках бюджетного правила для стабилизации валютного рынка. Правительство России разрабатывает пакет мер по оказанию поддержки компаниям, попавшим под санкции.

Между тем к 18 апреля ситуация на финансовых рынках несколько стабилизировалась, и рубль восполнил примерно 50% понесенных потерь. Последствия введенных 6 апреля санкций для бюджета еще предстоит оценить, поскольку они будут зависеть от характера и масштаба государственной поддержки затронутых компаний. Однако возможное государственное вмешательство может привести к усилению присутствия государства в экономике, что может оказать еще большее воздействие на конкуренцию и производительность. Сбербанк - крупнейший российский государственный банк - может стать уязвимым к санкциям ввиду кредитования ряда российских компаний. Однако, по заявлениям руководства Сбербанка, на долю кредитов, предоставленных компаниям из нового санкционного списка, которым теперь запрещено осуществлять долларové платежи или привлекать средства на западных рынках, приходится «не более 2,5%» совокупных активов Сбербанка.

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.