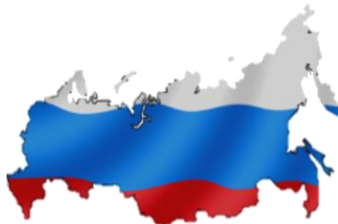


Внешнеэкономическая конъюнктура остается благоприятной для России. Во II квартале 2017 года рост мирового ВВП составил 3,6% (квартал к кварталу, в годовом выражении, с учетом сезонности), достигнув максимального значения с конца 2010 года, благодаря масштабному ускорению темпов экономического роста. В конце сентября цена на нефть марки Brent - основного международного эталона ценообразования – достигла 59 долларов США за баррель (по сравнению с 44 долларами США за баррель в конце июня), после чего в октябре вновь опустилась до уровня, немного превышающего 50 долларов США за баррель. В сентябре рубль укрепился на 3,2% по отношению к доллару США на фоне повышения цен на нефть и сохраняющегося интереса инвесторов к странам с формирующимся рынком и к развивающимся экономикам (EMDE). Темп экономической активности в России в августе ускорился, при этом производство в пяти базовых отраслях увеличилось на 2,8% к соответствующему периоду предыдущего года, а промышленное производство увеличилось на 1,5% к соответствующему периоду предыдущего года. Ситуация на рынке труда также улучшилась. Индекс потребительских цен за 12 месяцев вновь опустился до рекордно низкого показателя в сентябре, что указывает на растущую вероятность дальнейшего снижения ключевой процентной ставки на предстоящем заседании Банка России 27 октября. За период с января по август 2017 года благодаря росту доходов и снижению расходов, федеральный бюджет был сведен с первичным профицитом в 0,1% ВВП по сравнению с дефицитом в 1,9% ВВП за аналогичный период предыдущего года. Недавно правительство внесло в Государственную Думу проект федерального бюджета на 2018 – 2020 годы. За счет консолидации бюджета первичный дефицит федерального бюджета составит 0,5% в 2018 году по сравнению с 1,5% ВВП в 2017 году, а с 2019 года первичный дефицит станет равным 0. Ситуация в банковском секторе в целом улучшается, однако сохраняется волатильность. В сентябре Банк России объявил о санации Бинбанка - еще одного крупного частного банка – после того как в августе процедуре финансового оздоровления подвергся банк «Открытие» - второй крупнейший частный и системно значимый банк.

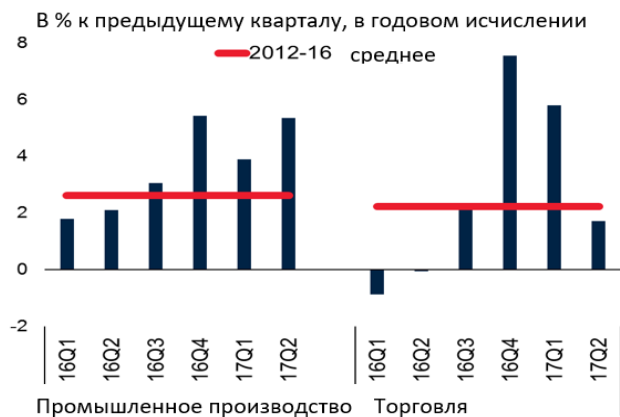
Глобальный контекст

Рост мировой экономики достиг максимального значения с 2010 года (рисунок 1). Во II квартале рост мирового ВВП достиг 3,6% (квартал к кварталу, в годовом выражении, с учетом сезонности) – максимального показателя с конца 2010 года. Такая повышательная динамика обусловлена ускорением темпов роста в США, еврозоне, в Японии, Восточной Европе и Центральной Азии, а также сохранением уверенного роста в Восточной Азии и в Тихоокеанском



регионе. В июле и августе глобальный индекс PMI в обрабатывающих отраслях оставался стабильным, что указывает на сохранение темпов роста в III квартале. В Китае рост продолжился на неизменном уровне в 6,9% (к соответствующему периоду предыдущего года), при этом акцент сместился с государственных инвестиций к экспорту и потреблению. Поступающие из Китая данные за III квартал неоднозначны. На финансовых рынках стран EMDE в сентябре сохранялась активность. На фоне роста мировой торговли продолжилось масштабное восстановление экспорта.

Рисунок 1. Рост мировой экономики достиг максимального значения с конца 2010 г.



Источник: ВБ.

В сентябре цены на сырую нефть повысились на 2%. В конце сентября цена на нефть марки Brent – основного международного эталона ценообразования – достигла 59 долларов США за баррель (по сравнению с 44 долларами США за баррель в конце июня), после чего в октябре вновь опустилась до уровня немного выше 50 долларов США за баррель (рисунок 2). Цена на нефть марки WTI – ориентир ценообразования на нефть в США – повысилась не так значительно, как цена на нефть марки Brent. Это обусловлено последствиями урагана «Харви», который вызвал сбой в работе

нефтеперерабатывающих предприятий (в результате чего спрос на сырую нефть в США снизился). В целом рост цен на нефть – следствие постепенного истощения значительных запасов нефти, накопленных в 2014-2016 годы. Так, во II квартале 2017 года – впервые с 2013 года – на рынке нефти отмечался серьезный дефицит. По мере снижения цен на нефть до уровня ниже 50 долларов США за баррель в начале года, восстановление объемов бурения в США приостановилось, а количество буровых установок сократилось на 18 единиц по сравнению с их максимальным количеством в августе, что указывает на сокращение предложения нефти. Еще одним подтверждением отказа от хранения нефти в хранилищах служит некоторая «бэквардация» (нисходящая кривая) цен на фьючерсы впервые с июня 2014 года. Всемирный банк сохраняет свой прогноз цен на нефть на уровне 53 долларов США за баррель на 2017 год и на уровне 56 долларов США за баррель на 2018 год (неизменный с июля 2017 года согласно Прогнозу мировой экономики).

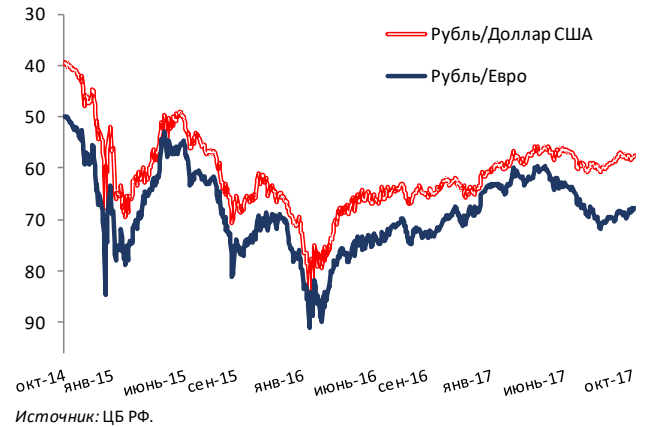
Рисунок 2. В конце сентября цена на нефть марки Brent достигла 59 долларов США за баррель



Последние тенденции экономического развития в России

В сентябре рубль укрепился на 3,2% по отношению к доллару США на фоне роста цен на нефть и сохранения интереса инвесторов к странам EMDE (рисунок 3). В сентябре средняя цена на нефть марки Brent повысилась на 7,4% по сравнению с августом. Рост цен на нефть, наряду с сохранением интереса инвесторов к странам с формирующимся рынком, а также повышенные процентные ставки в России на фоне низкой инфляции оказали поддержку рублю.

Рисунок 3. В сентябре рубль укрепился на 3,2% по отношению к доллару США



Во II квартале 2017 года инвестиционный спрос был основной движущей силой роста ВВП.

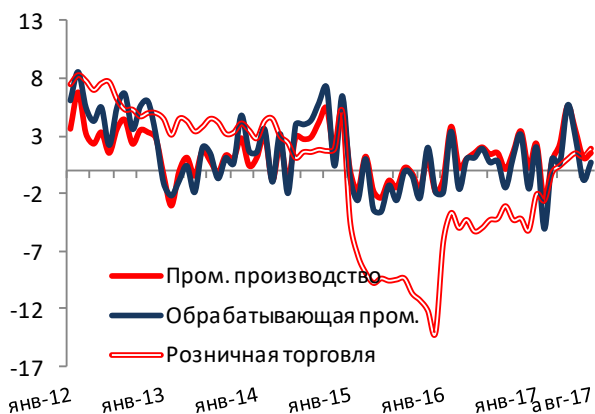
Росстат опубликовал первую оценку структуры ВВП со стороны спроса во II квартале 2017 года. Инвестиционный спрос был основной движущей силой роста ВВП, составившего 2,5%. Вклад динамики товарно-материальных запасов в рост ВВП составил +2 процентных пункта (пп), тогда как вклад инвестиций в основной капитал составил + 1,2 пп. Вклад потребительского спроса также оказался значительным и составил 2,3 пп, что в большой мере было обусловлено ростом спроса домохозяйств на фоне повышения реальных зарплат и укрепления рубля. Рост внутреннего спроса на 6% сыграл важную роль в существенном увеличении импорта (20,7%). Вклад экспорта в рост ВВП снизился с 1,9 пп в I квартале 2017 года до 0,9% во II квартале 2017 года.

В августе ускорился темп роста экономической активности (рисунок 4).

Экономическая активность в пяти базовых отраслях увеличилась на 2,8% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 1,8% к соответствующему периоду предыдущего года в июле. Как и в июле, уверенные темпы роста были отмечены в строительстве и транспорте: 6,1% к соответствующему периоду предыдущего года и 7,8% к соответствующему периоду предыдущего года, соответственно. Производство в сельском хозяйстве увеличилось на 4,7% по сравнению с -2,9% к соответствующему периоду предыдущего года в июле, что стало отражением рекордного урожая 2017 года. Промышленное производство увеличилось на 1,5% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 1,1% в июле. Оно также увеличилось на 0,3% к предыдущему месяцу с учетом сезонности после

двухмесячного спада. В обрабатывающих отраслях отмечен рост на 0,7% к соответствующему периоду предыдущего года и рост по сравнению с предыдущим месяцем с учетом сезонности. Данные PMI в обрабатывающих отраслях на основе обследования за сентябрь указывают на дальнейшее улучшение ситуации в российской обрабатывающей промышленности. Индекс PMI с учетом сезонности в сентябре достиг 51,9 пункта, что несколько выше значения за август в 51,6 пунктов.

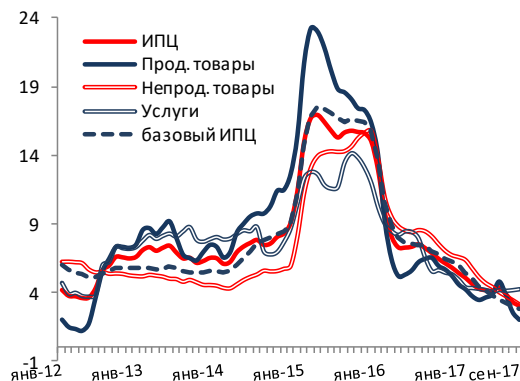
Рисунок 4. В августе ускорился темп роста экономической активности



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

В сентябре индекс потребительских цен за 12 месяцев достиг очередного минимального значения, что создает дополнительные возможности для смягчения денежно-кредитной политики (рисунок 5). ИПЦ за 12 месяцев продолжил снижаться и в сентябре достиг 3% по сравнению с 3,3% в августе. Замедление продовольственной инфляции стало основным фактором, обусловившим замедление темпов роста потребительской инфляции. Непродовольственная инфляция также замедлилась, что, возможно, связано с эффектом укрепления рубля. В сентябре базовая инфляция снизилась до 2,8% по сравнению с 3% в августе. Это указывает на ослабление инфляционного давления и на растущую вероятность дальнейшего снижения ключевой процентной ставки на предстоящем заседании Банка России 27 октября.

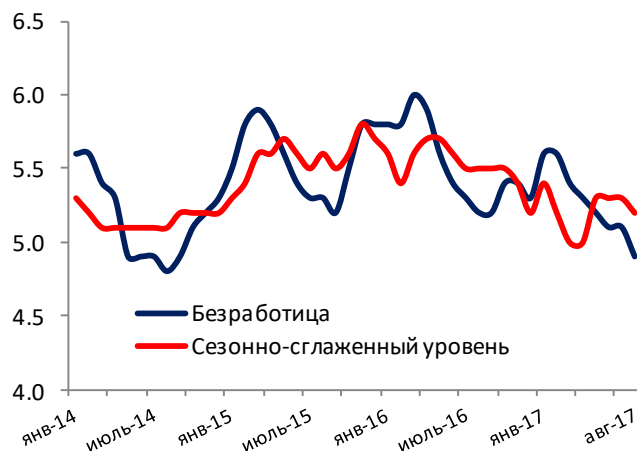
Рисунок 5. Потребительская инфляция достигла рекордно низкого уровня в сентябре



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

В августе ситуация на рынке труда улучшилась. В августе уровень безработицы снизился на 0,2 процентных пункта, достигнув 4,9%. С учетом сезонности этот показатель также снизился до 5,2% (рисунок 6). Это самые низкие показатели с середины 2014 года. Продолжился рост реальных зарплат; так, в августе они повысились на 3,1% по сравнению с июлем с учетом сезонности, а по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года их рост составил 3,7%. В августе реальные располагаемые доходы сократились на 0,3% по сравнению с аналогичным периодом 2016 года, но повысились на 1,4% по сравнению с предыдущим месяцем с учетом сезонности. В среднем за 8 месяцев 2017 года они сократились на 0,8% по сравнению с аналогичным периодом 2016 года. В начале года пенсии были проиндексированы на уровень инфляции, поэтому в реальном выражении они почти не выросли.

Рисунок 6. Уровень безработицы снизился



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

За период с января по август 2017 года благодаря росту доходов и сокращению расходов, федеральный бюджет был сведен с первичным профицитом в 0,1% ВВП по сравнению с дефицитом в 1,9% ВВП за аналогичный период предыдущего года. За период с января по август 2017 года доходы федерального бюджета составили 16,6% ВВП, что на 1,2% ВВП выше, чем за аналогичный период предыдущего года, при этом нефтяные доходы увеличились на 0,8% ВВП. По сравнению с аналогичным периодом предыдущего года первичные расходы бюджета сократились на 0,8% ВВП до 16,5% ВВП за счет снижения расходов на оборону (-0,4% ВВП), безопасность (-0,2% ВВП) и здравоохранение (-0,2% ВВП). За этот период первичный нефтегазовый дефицит сократился с 7,5% ВВП до 6,4% ВВП благодаря росту нефтегазовых доходов федерального бюджета (налог на прибыль предприятий, акцизы и НДС). В целом дефицит федерального бюджета сократился до 0,7% ВВП по сравнению с 2,7% ВВП в прошлом году.

Правительство сохраняет приверженность курсу на консолидацию бюджета. Правительство внесло в Государственную Думу проект федерального бюджета на 2018 – 2020 годы (врезка 1).

Врезка 1. Законопроект о федеральном бюджете на 2018 – 2020 гг., внесенный в Государственную Думу.

В основу законопроекта положен прогноз роста ВВП на 2,1%, 2,2% и 2,3% в 2018, 2019 и 2020 гг., соответственно, и сдержанный прогноз роста цен на нефть в 43,8 доллара США за баррель, 41,6 доллара США за баррель и 42,4 доллара США за баррель на соответствующие годы. Законопроект был разработан в соответствии с новым бюджетным правилом. В 2019 и 2020 годах максимальный уровень первичных расходов бюджета будет ограничен совокупным размером нефтегазовых доходов при цене отсечения в 40 долларов США за баррель (в реальном выражении в ценах 2017 года) и прогнозируемым объемом нефтегазовых доходов. В 2018 году будут применяться переходные положения бюджетного правила, при которых первичные расходы будут превышать уровень, предусмотренный в бюджетном правиле, на 1% ВВП. Первичные расходы федерального бюджета будут сокращаться с уровня примерно в 17,5% ВВП в 2017 году до 14,8% ВВП в 2020 году. В 2018 году первичные расходы будут снижены на 1,3% ВВП (снижение на 6,6% в реальном выражении). Расходы по всем статьям, кроме национальной безопасности и образования,

сократятся в реальном выражении. В 2018 году наибольший вклад в консолидацию расходов бюджета внесут расходы на социальную политику, национальную экономику и национальную оборону. Согласно прогнозу, доходы федерального бюджета сократятся с 16% ВВП в 2017 году до 14,8% ВВП в 2020 году, в основном за счет уменьшения нефтегазовых поступлений на фоне снижения цен на нефть, снижения доли нефтяного сектора в экономике и снижения эффективной ставки налога в связи с истощением запасов. В результате консолидации расходов первичный дефицит бюджета составит 0,5% ВВП в 2018 году по сравнению с 1,5% ВВП в 2017 году, а с 2019 года первичный бюджет будет сбалансирован. Ожидается, что первичный нефтегазовый дефицит бюджета составит 6,1% ВВП, 5,1% ВВП и 4,9% ВВП в 2018, 2019 и 2020 годах, соответственно, по сравнению с 7,8% ВВП в 2017 году.

Ситуация в банковском секторе в целом улучшается, однако сохраняется волатильность (рисунок 7).

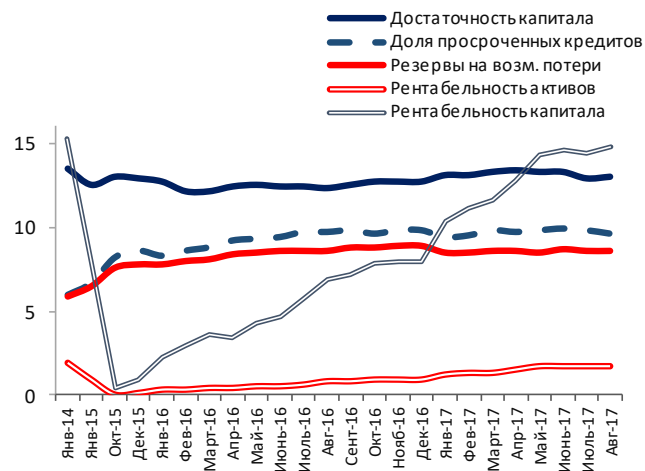
В сентябре Банк России объявил о санации Бинбанка – еще одного крупного частного банка (12 место по величине активов и 5 место по объему вкладов населения, с долей рынка в 2,3%). Это произошло после того как в августе этого года процедуре финансового оздоровления подвергся второй по величине частный системно значимый банк «Открытие». Санация обоих банков осуществляется за счет Фонда консолидации банковского сектора (ФКБС), недавно созданного Банком России. Банк «Открытие» и Бинбанк получают финансовую поддержку из ФКБС, при этом подробная информация о санации еще не объявлена. Мораторий на удовлетворение требований кредиторов не вводился, и механизм конвертации средств кредиторов в акции (bail-in) не применялся, однако помощь в санации окажут держатели субординированных долговых инструментов. Несмотря на то что такие недавние банкротства крупных частных банков не привели к заметному кризису в банковском секторе в целом, они свидетельствуют о сохранении нестабильности в банковском секторе, что может замедлить восстановление кредитования.

В августе кредитование домохозяйств в рублях повысилось на 8,4% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению 7,6% в июле.

Несмотря на то что рост кредитования домохозяйств был в основном обусловлен ростом ипотечных кредитов, вклад других кредитов увеличился по

сравнению с началом года, оказав поддержку потребительскому спросу. Между тем кредитование корпоративного сектора в рублях увеличилось на 1,7% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 1,3% в июле. Ключевые показатели кредитного риска и рентабельности остаются стабильными. По состоянию на 1 августа 2017 года совокупный показатель достаточности капитала банковского сектора составил 13%. Уровень проблемных кредитов стабилизировался и составляет около 10%. По состоянию на 1 августа 2017 года рентабельность банков продолжала улучшаться, при этом доходность активов и доходность капитала составили 1,7% и 14,8%, соответственно.

**Рисунок 7. Ситуация в банковском секторе в целом
улучшается, однако сохраняется волатильность**



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, Yohei Okawa, Olga Emelyanova, Katya Levitanskaya, Mikhail Matytsin and Irina Rostovtseva.