

Во втором квартале 2017 г. мировой ВВП достиг самой высокой отметки за период с конца 2010 года. Ускорение роста было практически повсеместным: укрепление экономики наблюдалось в США, еврозоне, Японии, Восточной Европе и Центральной Азии. В середине сентября цены на нефть повысились почти до 55 долларов за баррель, что было обусловлено перебоями в поставках нефти в Мексиканском заливе, вызванными ураганом, а также известиями о том, что увеличение предложения нефти в США происходит медленнее, чем ожидалось, в том числе, из-за временной приостановки роста добычи сланцевой нефти в США. После периода оживленного роста, отмечавшегося во втором квартале 2017 года, в июле рост экономической активности в России замедлился на фоне слабых показателей обрабатывающей промышленности. Вследствие устойчивого замедления инфляции 15 сентября Банк России снизил ключевую ставку на 50 процентных пунктов до 8,5%. Благодаря позитивной динамике нефтяных цен в первом полугодии федеральный бюджет был исполнен с нулевым первичным дефицитом при том, что за тот же период прошлого года дефицит федерального бюджета составил 2,4% ВВП. Несмотря на ряд нормативно-правовых мер, принятых правительством с целью повышения устойчивости банковской системы, сохранение ее стабильности остается одной из главных задач ввиду того, что в последнее время целый ряд крупных банков оказались неспособными выполнять свои обязательства, включая крупнейший частный системообразующий банк «Открытие».

Глобальный контекст

Темпы роста мировой экономики достигли самого высокого уровня за последние семь лет (рисунок 1).

Во втором квартале темпы роста мирового ВВП достигли 3,6% (к предыдущему кварталу с учетом сезонности), что является самым высоким показателем за период с конца 2010 г. Ускорение роста было практически повсеместным: укрепление экономики наблюдалось в США, еврозоне, Японии, Восточной Европе и Центральной Азии, а глобальный индекс PMI в обрабатывающих отраслях в июле и августе оставался на высоком уровне, свидетельствуя о сохранении динамики роста в третьем квартале. В Китае во втором квартале отмечались сохранение прежнего показателя роста (6,9% к соответствующему периоду предыдущего года) и ребалансировка в сторону экспорта и потребления с сокращением государственных инвестиций. В сентябре продолжалось оживление на финансовых рынках стран с формирующимся рынком и развивающихся экономиках (EMDE) и сохранялся уверенный приток капитала и средств фондов взаимных инвестиций в эти страны.



Рисунок 1. Темпы роста мировой экономики достигли самого высокого уровня за последние семь лет



Источник: Всемирный Банк.

В середине сентября цены на нефть повысились почти до 55 долларов за баррель. Несмотря на соглашение о сокращении объемов добычи нефти, заключенное рядом членов Организации стран-экспортеров нефти (ОПЕК) и некоторыми странами, не входящими в эту организацию, в июне 2017 года цены на нефть упали до 46 долларов за баррель на фоне крупных запасов нефти, обусловленных с возобновлением роста добычи сырой нефти в США и наращиванием объемов добычи в Ливии и Нигерии, освобожденных от обязательств по сокращению добычи. Такое падение цен привело к временной приостановке роста добычи сланцевой

нефти в США — в августе количество активных буровых установок продолжало сокращаться, и это сокращение отмечалось уже пять недель подряд – впервые с мая 2016 года (рисунок 2). Последующему повышению нефтяных цен способствовали вызванные ураганом перебои в поставках нефти в Мексиканском заливе, а также известия о том, что увеличение предложения нефти в США происходит медленнее, чем ожидалось. Согласно прогнозу Всемирного банка, опубликованному в обзоре «Перспективы мировой экономики» (июнь 2017 года), в 2017 году средняя цена нефти составит 52 доллара за баррель, а в 2018 году – 55 долларов за баррель.

Рисунок 2. В середине сентября цены на нефть повысились почти до 55 долларов за баррель

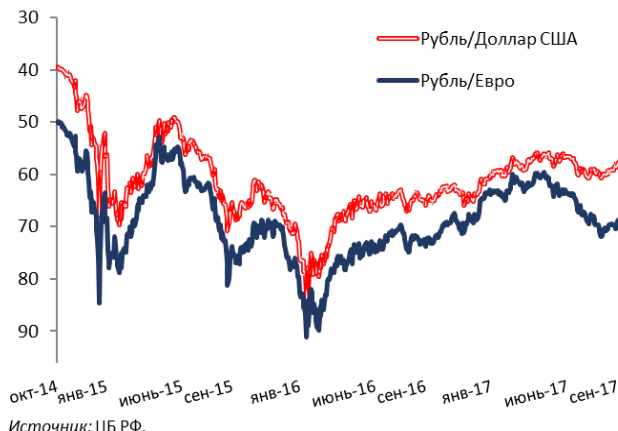


Источник: Baker Hughes, Bloomberg.

Последние тенденции экономического развития в России

В августе курс рубля к доллару оставался без изменений, несмотря на рост нефтяных цен и продолжающийся приток капитала в страны с формирующимся рынком (рисунок 3). При том, что средняя цена нефти (Brent) выросла в августе на 5,5% по сравнению с июлем, рубль укрепился всего на 0,03%. Поскольку пятилетний CDS-спред России упал с 166 б.п. в июле до 150 б.п. в августе, что свидетельствовало об улучшении восприятия рисков инвесторами, фактором, который оказал понижающее давление на рубль в августе, возможно, является выплата корпоративных дивидендов.

Рисунок 3. В августе курс рубля к доллару оставался без изменений



Источник: ЦБ РФ.

Во втором квартале 2017 года главным двигателем экономического роста были неторгуемые сектора.

Росстат опубликовал статистические данные о производстве за второй квартал 2017 года. Общий вклад неторгуемых секторов в экономическое развитие составил 1,6 процентных пункта и превысил вклад торгуемых секторов (0,6 процентных пункта). Наибольший вклад в экономический рост внес сектор оптовой торговли, однако, возможно, этот эффект носит разовый характер. При этом мы ожидаем, что во втором полугодии экономический рост будет опираться на строительную отрасль, которая находится в процессе восстановления.

В июле рост экономической активности замедлился (рисунок 4).

В июле индекс производства в основных направлениях экономической деятельности¹ вырос на 1,8% в годовом выражении (в июне – на 4,5%) и сократился на 0,9% в месячном выражении с учетом сезонности. Несмотря на положительный эффект, обусловленный значительным ростом в строительной отрасли (7,1% к соответствующему периоду предыдущего года), что свидетельствовало о дальнейшем увеличении объема инвестиций, и рост в транспортном секторе (6,2% к соответствующему периоду предыдущего года), показатели производства в основных направлениях экономической деятельности ухудшало промышленное производство. В июле объем промышленного производства вырос на 1,1% в годовом выражении (в июне – на 3,5%) и сократился на 0,5% в

¹ Сельское хозяйство, промышленное производство, строительство, транспорт, розничная и оптовая торговля.

месячном выражении с учетом сезонности. В обрабатывающих отраслях сокращение составило 0,8% к соответствующему периоду предыдущего года, что было связано с падением объема производства прочих транспортных средств (-33,3% к соответствующему периоду предыдущего года), которое носит крайне изменчивый характер. В августе показатель PMI в обрабатывающих отраслях составил 51,6 (в июле – 52,7), что свидетельствует об устойчивом, хотя и более медленном, улучшении условий производства в обрабатывающих отраслях.

Рисунок 4. В июле рост экономической активности замедлился

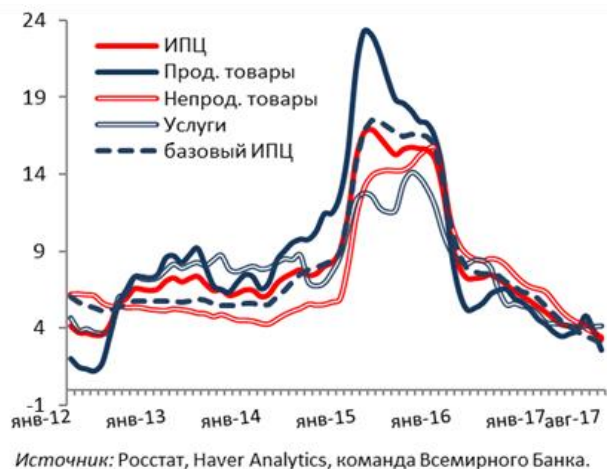


Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

В августе потребительская инфляция замедлилась до рекордно низкого уровня и составила 3,3% (в июле – 3,9%) (рисунок 5). Продовольственная инфляция снизилась с 3,8% (к соответствующему периоду предыдущего года) в июле до 2,6% (к соответствующему периоду предыдущего года) в августе и стала главным фактором замедления потребительской инфляции. Базовый индекс потребительских цен сократился с 3,3% (к соответствующему периоду предыдущего года) в июле до 3% (к соответствующему периоду предыдущего года) в августе, что свидетельствовало о снижении инфляционного давления. Благодаря устойчивому замедлению инфляции 15 сентября Банк России смог снизить ключевую ставку на 50 процентных пунктов до 8,5%. При этом Банк России указал на то, что в среднесрочной перспективе существуют такие факторы инфляционного риска, как внешняя волатильность, колебания обменного курса, возможное уменьшение

склонности к сбережению, структурный дефицит рабочей силы в некоторых секторах экономики, а также сохранение значительной чувствительности инфляционных ожиданий к изменениям цен на отдельные группы товаров и услуг. Банк России отметил, что в течение двух следующих кварталов возможны дальнейшие снижения ключевой ставки.

Рисунок 5. Потребительская инфляция замедлилась до рекордно низкого уровня



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

В июле показатели рынка труда оставались без изменений. Продолжающийся рост реальной заработной платы подкреплял потребительский спрос.

В июле безработица оставалась на том же уровне, что и в предыдущем месяце (5,1%). Уровень безработицы с учетом сезонности тоже не изменился (5,3%) (рисунок 6). Реальная заработная плата продолжала расти и в июле увеличилась на 4,6% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года; однако с учетом сезонности она сократилась по сравнению с июнем на 0,3%. В июле реальные располагаемые доходы сократились на 0,9% по сравнению с аналогичным периодом 2016 года и не изменились по сравнению с предыдущим месяцем с учетом сезонности. За первые семь месяцев 2017 года сокращение составило, в среднем, 0,9% по сравнению с аналогичным периодом 2016 года. В начале года пенсии были проиндексированы по уровню инфляции, и это означало, что реальный рост пенсий был близок к нулю.

Рисунок 6. В июле уровень безработицы не изменился



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

В период с января по июль 2017 года на фоне более высоких цен на нефть первичный дефицит федерального бюджета сократился до нуля (за аналогичный период прошлого года он составил 2,4% ВВП). В январе-июле 2017 года доходы федерального бюджета составили 16,6% ВВП, что на 1,5% ВВП больше, чем за тот же период прошлого года, причем нефтяные доходы увеличились на 1% ВВП. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года первичные расходы сократились на 0,9% ВВП до 16,6% ВВП за счет сокращения расходов на национальную оборону (-0,5% ВВП), национальную безопасность (-0,2% ВВП) и здравоохранение (-0,2% ВВП). Благодаря увеличению нефтегазовых доходов федерального бюджета (налог на прибыль предприятий, акцизы, НДС) первичный нефтегазовый дефицит сократился с 8% ВВП до 6,6% ВВП. В целом, дефицит федерального бюджета сократился с 3,1% ВВП в предыдущем году до 0,7% ВВП.

На фоне восстановления экономики улучшились показатели банковского сектора. Возобновление экономического роста и стабилизация макроэкономических индикаторов способствовали улучшению конъюнктуры рынка в банковском секторе. В июле отмечался дальнейший рост рублевых кредитов населению, опирающийся на медленно восстанавливающийся потребительский спрос. Рост рублевых кредитов населению ускорился в июле до 7,6% (к соответствующему периоду предыдущего года), в то время как в июне он составил 6,6%. Отмечался дальнейший рост рублевых кредитов предприятиям, выражавшийся небольшими однозначными числами. Ключевые показатели кредитного риска и эффективности банковского сектора оставались

стабильными (рисунок 7). По состоянию на 1 июля 2017 года совокупный показатель достаточности капитала банковского сектора составлял 12,9%. Объем проблемных кредитов стабилизировался на уровне, близком к 10%. Уровень рентабельности банков продолжал повышаться, и по состоянию на 1 июля 2017 года рентабельность активов и рентабельность капитала составляли, соответственно, 1,7% и 14,4%.

Рисунок 7. Ключевые показатели кредитного риска и эффективности банковского сектора оставались стабильными



Источник: ЦБ РФ.

Наряду с улучшением основных показателей банковского сектора отмечалась значительная волатильность, обусловленная продолжающейся консолидацией отрасли. Банк России продолжил работу по расчистке банковской системы, сократив количество банков, не выполняющих нормативы и осуществляющих рискованные операции: число банков в России сократилось с 623 в начале 2017 года до 582 по состоянию на 1 августа 2017 года. Несмотря на ряд нормативно-правовых мер, принятых правительством с целью повышения устойчивости банковской системы, сохранение ее стабильности остается одной из главных задач ввиду того, что в последнее время целый ряд крупных банков оказались неспособными выполнять свои обязательства, включая крупнейший частный системообразующий банк «Открытие» (3% активов банковского сектора). В процессе спасения банка «Открытие» Банк России собирается апробировать новый механизм санации банков: он возьмет банк под свой прямой контроль и проведет его финансовое оздоровление путем участия в капитале с возможной последующей продажей банка инвесторам.

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.