

Общее число подтвержденных случаев COVID-19 во всем мире составляет на данный момент более 20 миллионов, а количество летальных исходов превышает 750 тысяч. Несмотря на дальнейшее распространение вируса, последние данные свидетельствуют о том, что экономическая активность начинает постепенно восстанавливаться. В июле возобновился рост композитного индекса деловой активности, который достиг 50,8 пунктов (по сравнению с его минимальным значением, которое в апреле составило 26,2 пункта). Цены на нефть тоже продолжали расти, - на 7% в июле и 30% в июне. Восстановлению нефтяного рынка способствовали некоторое оживление спроса и ограничение объемов добычи, особенно странами-ОПЕК+. В июле, несмотря на дальнейший рост нефтяных цен, курс рубля снизился на 3,0% по отношению к доллару США (месяц к месяцу). Сокращение ВВП России во втором квартале 2020 года оказалось меньше прогнозного: 8,5% (год к году). В июле произошло ускорение потребительской инфляции, и индекс потребительских цен (ИПЦ) вырос на 3,4% по сравнению с 3,2% в июне, что отчасти объясняется эффектом базы продовольственной инфляции. 19 июня и 24 июля Банк России снизил ключевую ставку на 100 и 25 базисных пунктов, соответственно, до рекордно низкого уровня - 4,25%. В июне отмечалось ослабление динамики рынка труда: сезонно сглаженный уровень безработицы вырос на 6,4% по сравнению с 6,2% в мае. Во втором квартале 2020 года произошло значительное сокращение реальных располагаемых доходов населения, которое составило 8% (год к году) по сравнению с ростом на 1,2% (год к году) в первом квартале. Вследствие увеличения расходов и сокращения нефтегазовых доходов по итогам первых семи месяцев 2020 года федеральный бюджет был исполнен с дефицитом в размере 1 519,6 млрд рублей по сравнению с профицитом в размере 2 028 млрд рублей за тот же период прошлого года. После замедления, отмечавшегося в апреле-мае, в июне произошел рост темпов кредитования. На фоне постепенной стабилизации экономической ситуации появились признаки снижения спроса на реструктуризацию задолженности со стороны заемщиков (как населения, так и предприятий).

#### Глобальный контекст

**Общее число подтвержденных случаев COVID-19 во всем мире составляет на данный момент более 20 миллионов, а количество летальных исходов превышает 750 тысяч.** Число новых случаев ежедневно увеличивается более, чем на 250 тысяч, причем наиболее высокие уровни заболеваемости отмечаются в США, Индии, Бразилии, Колумбии, Южной Африке и Мексике. Несмотря на дальнейшее распространение вируса, последние данные свидетельствуют о том, что экономическая активность начинает постепенно восстанавливаться. В июле возобновился рост композитного индекса деловой активности, который достиг 50,8 пунктов (по сравнению с его минимальным значением, которое в апреле составило 26,2 пункта). В августе снижение



глобального индекса доверия инвесторов (Sentix) замедлилось до -9,7 пункта (минимум в размере -32,2 пункта отмечался в апреле). Наряду с этим в мае наблюдалось падение объемов мировой торговли на 17,7% (к аналогичному периоду прошлого года). Значение составного индекса PMI по новым экспортным заказам в июле выросло до 46,4 пункта, что по-прежнему ниже 50, но намного выше апрельского минимума (25,9 пункта). В ряде стран отмечался незначительный рост туризма, однако в большинстве стран приток иностранных туристов сократился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, - в среднем на 90%. В период с апреля по июнь количество международных коммерческих рейсов удвоилось, но, начиная с июля, вышло на плато и составило примерно 60% от докризисного уровня.

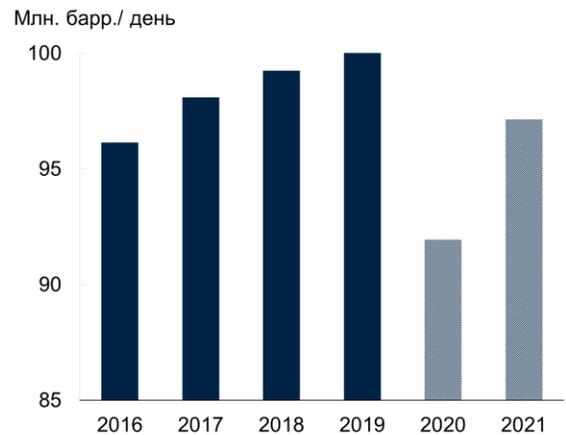
Мировые фондовые рынки, которые понесли значительные потери в первом квартале 2020 года, во втором квартале 2020 года зафиксировали почти рекордный квартальный рост, чему способствовали смягчение денежно-кредитной политики центральными банками и постепенное открытие ряда экономик после отмены режима самоизоляции. В последнее время новые вспышки COVID-19 во многих странах привели к снижению стоимости компаний в секторах, наиболее тесно связанных с открытием экономик, таких, как туризм и энергетика. Благодаря повышению уровня доверия инвесторов и мерам поддержки, принятым центральными банками, начиная с марта, в странах с формирующимся рынком и развивающейся экономикой (EMDE) стали улучшаться условия финансирования. Аналогично наблюдается тенденция к снижению стоимости заимствований для стран EMDE, которая в марте достигла рекордно высокого уровня за весь период после мирового финансового кризиса; однако индекс облигаций развивающихся рынков (EMBI) по-прежнему на 110 базисных пунктов выше, чем в начале года.

**Цены на нефть продолжали расти: после резкого подъёма в июне на 30% в июле они выросли на 7%.**

Средняя цена нефти марки Brent составила в июле 42,8 доллара США за баррель, что на 80% выше апрельского минимума. Восстановлению нефтяного рынка способствовали некоторое оживление спроса и ограничение объемов добычи, особенно странами ОПЕК+. В июне спрос на нефть в Китае ежедневно увеличивался на 750 тыс. баррелей; при этом в Европе также наблюдался рост спроса по мере смягчения режима самоизоляции. Однако в своем августовском докладе «Oil Market Outlook» Международное энергетическое агентство (МЭА) пересмотрело прогноз спроса на нефть в 2020 и 2021 годах в сторону понижения с учетом по-прежнему значительного числа новых случаев COVID-19 и сохраняющейся уязвимости сектора авиации, которая, как ожидается, сохранится и в следующем году (рисунок 1). Кроме того, во второй половине 2020 года добыча нефти, скорее всего, увеличится,

поскольку страны ОПЕК+ уменьшают объемы сокращений, а в США и Канаде начался медленный рост добычи на фоне повышения нефтяных цен.

**Рисунок 1. МЭА пересмотрело прогноз спроса на нефть в 2020 и 2021 годах в сторону понижения**



Источник: МЭА.  
Примечание: 2020 и 2021 - прогноз МЭА.

**Последние тенденции экономического развития**

**С конца июня 2020 года в России отмечается постепенное снижение ежедневного числа новых случаев заражения COVID-19.**

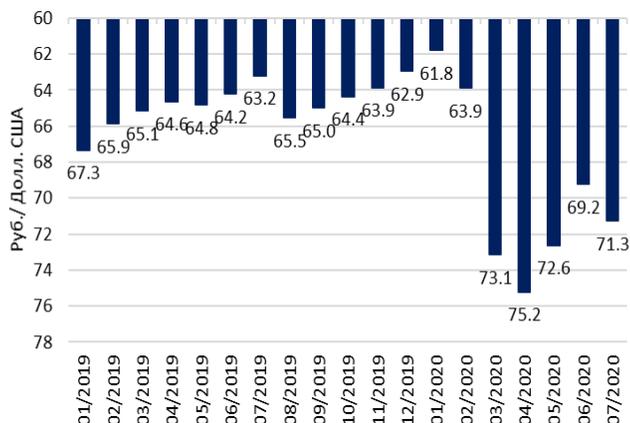
По состоянию на 19 августа в России был зарегистрирован 937,321 случай cases (15,989 летальных исходов). По количеству случаев заражения коронавирусом Россия сейчас занимает четвертое место в мире (после США, Бразилии и Индии). Российское правительство и Банк России продолжали расширять и совершенствовать меры поддержки экономики, чтобы компенсировать социально-экономические последствия пандемии COVID-19 и заложить основы этапа восстановления экономики.

**В июле, несмотря на дальнейший рост нефтяных цен, курс рубля снизился на 3,0% по отношению к доллару США (месяц к месяцу) (рисунок 2).**

Поддержанию рубля способствовала дальнейшая продажа валюты в рамках бюджетного правила. Динамика курса рубля отличалась от динамики валют других стран с формирующимся рынком, поскольку в июле сводный индекс валют развивающихся стран, MSCI, повысился на 0,7%. В конце июля инвесторы стали проявлять большую осторожность по

отношению к рублю вследствие некоторого роста геополитических рисков из-за напряженности между Россией и Белоруссией. Дополнительным фактором риска стало обсуждение в Конгрессе США возможности введения новых санкций против России. Еще одним фактором давления на рубль в июле мог стать возможный рост импорта на фоне смягчения ограничений на передвижение. Усиление геополитических рисков вследствие массовых протестов, последовавших за выборами в Беларуси, пока не оказало значительного дополнительного воздействия на рубль: по состоянию на 19 августа курс рубля не изменился по сравнению с концом июля.

**Рисунок 2. В июле курс рубля снизился на 3% по отношению к доллару США**



Источник: ЦБ РФ.

**В связи с ухудшением торгового баланса, причиной которого стала пандемия COVID-19, в первом полугодии 2020 года профицит счета текущих операций России сократился практически в два раза, до 22,3 млрд долларов США (за тот же период прошлого года он составил 43,4 млрд долларов США).** В январе-июне 2020 года профицит торгового баланса составил 46,3 млрд долларов США по сравнению с 86,4 долларов США в первой половине 2019 года, и это было преимущественно обусловлено сокращением экспорта энергоносителей в результате падения цен и объемов. Стоимость экспорта энергоносителей снизилась примерно на 35,2% (-42,7 млрд долларов США), поскольку распространение

пандемии негативно повлияло на мировой спрос. Больше всего сократился экспорт природного газа – примерно на 55%. В период с января по май 2020 года объем экспорта природного газа снизился на 23,3% к аналогичному периоду прошлого года. При том, что цены на нефть упали с января по июнь на 39,5%, экспорт нефти сократился на 36%, поскольку некоторые контракты на поставку нефти были заключены заранее. Импорт товаров сократился на 8%, что способствовало поддержанию торгового баланса. Поддержанию счета текущих операций способствовали также улучшение сальдо торговли услугами (в результате того, что резкое падение импорта перевесило сокращение экспорта услуг) и инвестиционных доходов. Чистый отток капитала из частного сектора увеличился до 28,7 млрд долларов США по сравнению с 23,3 млрд долларов США за аналогичный период прошлого года. Банки продолжали расплачиваться по своим долгам в условиях экономических санкций, а чистое приобретение иностранных активов банковским сектором сократилось. В условиях повышения неопределенности и сокращения объемов реинвестированной прибыли увеличение чистого оттока капитала было связано исключительно с небанковским сектором, где чистый приток ПИИ стал отрицательным в первом квартале 2020 года (за аналогичный период прошлого года он составил 10,3 млрд долларов США). Международные резервы сократились на 7,6 млрд долларов США в результате операций, которые Банк России проводил в рамках бюджетного правила, и продажи иностранной валюты в рамках сделки по приобретению пакета акций Сбербанка с применением нового механизма.

**Сокращение ВВП России во втором квартале 2020 года оказалось меньше прогнозного.** По предварительным оценкам Росстата, во втором квартале 2020 года ВВП сократился меньше, чем ожидалось: на 8,5% к аналогичному периоду прошлого года по сравнению с 9,6% по прогнозам Минэкономразвития России. Согласно предварительным оценкам, ситуация в России оказалась лучше, чем во многих других странах, где

темпы сокращения экономики достигли двузначной величины – например, в Германии, Португалии, Италии, Австрии, Бельгии, Франции, Великобритании, Испании, Венгрии и Мексике. Факторами, которые смягчили динамику сокращения объема производства в России, стали макроэкономическая политика правительства, которая осуществляется в соответствии с принципами, реализованными за три последних года, а также стимулирующие меры монетарной и фискальной политики, принятые в последнее время. И хотя подробных данных о росте ВВП во втором квартале пока нет, ежемесячная статистика говорит о том, что объем производства в пяти основных направлениях экономической деятельности сократился на 9,7% к аналогичному периоду прошлого года. Более резкий спад ВВП предотвратило сельское хозяйство, где во втором квартале наблюдался рост в размере 3,1%. Наряду с этим, спад в розничной и оптовой торговле, промышленном производстве и транспортной отрасли, пострадавших в результате снижения спроса и осуществления мер, направленных на ограничение распространения пандемии, привел к ослаблению экономики (рисунок 3). Производство в строительной отрасли, которая в значительной степени была освобождена от карантинных ограничений, сократилось во втором квартале весьма незначительно: на 1,7% к аналогичному периоду прошлого года по сравнению с 1,1% к аналогичному периоду прошлого года в первом квартале. Замедление роста финансового сектора, который не отражается в ежемесячной статистике, вероятно, было менее значительным с учетом того, что во втором квартале отмечался дальнейший рост кредитования в годовом исчислении. Нижняя точка спада экономической активности в России была по всей видимости пройдена в июне. Данные ежемесячной статистики (энергопотребление, финансовые потоки) говорят о том, что российская экономика вступила на путь постепенного восстановления, опирающегося, главным образом, на внутренний спрос. В июле объем промышленного производства вырос на 1,5% к предыдущему месяцу

с учетом сезонности. Индекс PMI в сфере услуг повысился с 47,8 пункта в июне до 58,5 пункта в июле. Индекс PMI в обрабатывающих отраслях достиг 48,4 пункта в июне и 49,4 пункта в июле (в мае 2020 года он составлял 36,2 пункта).

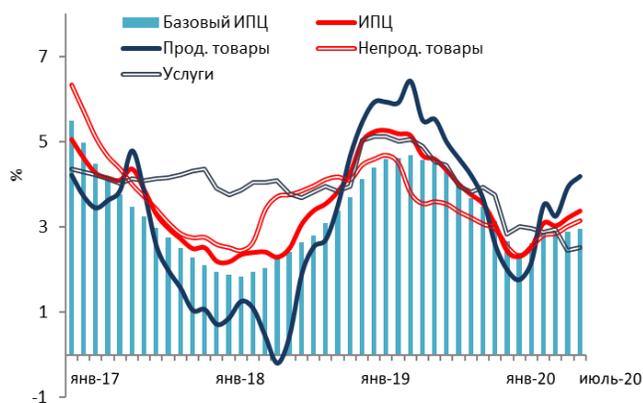
**Рисунок 3. Во втором квартале 2020 года в розничной торговле отмечался спад в размере 16,6% к аналогичному периоду прошлого года**



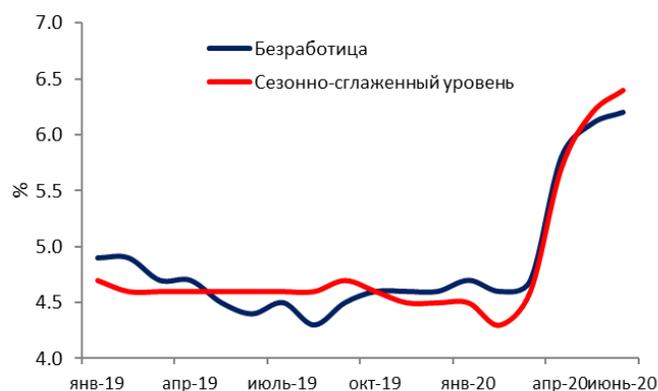
Источник: Росстат, Haver Analytics, Всемирный Банк.

**В июле 2020 года произошло ускорение годовой инфляции до 3,4% по сравнению с 3,2% в июне (рисунок 4).** Рост ИПЦ был в основном обусловлен ускорением годовой продовольственной инфляции с низкой базы прошлого года (4,2% год к году против 3,9% в июне). Отмечалось небольшое ускорение годовой непродовольственной инфляции до 3,1% (в предыдущем месяце она составила 3%), а годовая инфляция в сфере услуг осталась на том же уровне, что и в июне (2,5% год к году). Базовый индекс потребительских цен, без учета цен на продукты питания и бензин, немного вырос: в июле рост составил 3,0% по сравнению с 2,9% в июне. Низкий совокупный спрос остается дезинфляционным фактором.

**Рисунок 4. В июле рост потребительских цен ускорился до 3,4% к аналогичному периоду прошлого года**



Источник: Haver Analytics.



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

### На июнь 2020 года пришлось ослабление динамики рынка труда.

Сезонно сглаженный уровень безработицы вырос в июне до 6,4% по сравнению с 6,2% в мае и 4,6% в марте (рисунок 5). Это отражает реакцию рынка труда на падение экономической активности в реальном секторе в результате кризиса, вызванного распространением вируса COVID-19, и введения ограничительных мер. Во втором квартале 2020 года произошло значительное сокращение реальных располагаемых доходов населения, которое составило 8% (год к году) по сравнению с ростом на 1,2% (год к году) в первом квартале. В целом, в первой половине 2020 года реальные располагаемые доходы сократились на 3,7% к аналогичному периоду 2019 года. В мае отмечалось ускорение роста реальной заработной платы, который составил 1% (год к году) по сравнению с сокращением на 2% (год к году) в апреле (в настоящее время информация о реальной заработной плате публикуется с запаздыванием в один месяц). Динамику реальной заработной платы в России поддерживает относительно большой государственный сектор.

### Рисунок 5. В июне динамика рынка труда ухудшилась

По итогам первых семи месяцев 2020 года федеральный бюджет был исполнен с дефицитом в размере 1 519,6 млрд рублей<sup>1</sup> по сравнению с профицитом в размере 2 028 млрд рублей за тот же период прошлого года. Это стало следствием увеличения расходов и сокращения нефтегазовых доходов. С января по июль объем нефтегазовых доходов сократился на 39,3% (год к году). Ослабление рубля не могло полностью компенсировать падение нефтяных цен и замедление экономической активности. Ненефтегазовые налоговые доходы тоже сократились: за первые семь месяцев 2020 года поступления от НДС упали на 2,1% к аналогичному периоду прошлого года, а поступления от налога на прибыль организаций упали на 9,8% к аналогичному периоду прошлого года. Общие доходы бюджета за первые семь месяцев 2020 года сократились на 9,3% к аналогичному периоду прошлого года (на 18,6% к аналогичному периоду прошлого года без учета разового поступления денег от сделки по покупке акций Сбербанка). Первичные расходы выросли в январе-июле 2020 года на 27,6%. Их рост был обусловлен главным образом расходами на социальную политику, здравоохранение и национальную экономику. В результате увеличения первичных расходов вырос первичный ненефтегазовый дефицит федерального бюджета: он достиг 4,0 трлн рублей по сравнению с 2,3 трлн рублей за тот же период прошлого года. Дефицит федерального бюджета в основном финансировался

<sup>1</sup> С мая 2020 года Министерство экономического развития не публикует оценки номинального ВВП, и поэтому

результаты исполнения бюджета даются в миллиардах рублей.

за счет заимствований на внутреннем рынке и ликвидных резервов, накопленных в прошлом году. Объем долга, номинированного в рублях, вырос на 1,2 трлн рублей. Общий долг федерального правительства увеличился с 13,6 млрд рублей (12,3% ВВП) в январе до 14,8 млрд рублей.

**В результате увеличения расходов (+18,9% к аналогичному периоду прошлого года) первичный профицит консолидированных бюджетов субъектов РФ (695,7 млрд рублей в январе-июне 2019 года) в январе-июне 2020 года превратился в дефицит в размере 213,7 млрд рублей.** Наиболее существенно выросли расходы на здравоохранение (+84,8% к аналогичному периоду прошлого года), но расходы на социальную политику и национальную экономику тоже значительно увеличились (соответственно, +15,9% и +22,1% к аналогичному периоду прошлого года). Доходы консолидированных бюджетов субъектов РФ выросли на 2,1% к аналогичному периоду прошлого года благодаря увеличению поддержки со стороны федерального бюджета (+57% к аналогичному периоду прошлого года); при этом собственные доходы консолидированных бюджетов субъектов РФ сократились за первые шесть месяцев 2020 года на 7% к аналогичному периоду прошлого года. 47 субъектов федерации исполнили свой бюджет с дефицитом.

**С момента введения в марте режима самоизоляции спад экономической активности начал влиять на деятельность банков и привел к замедлению кредитования, росту просроченной задолженности и увеличения объема резервов.** Для смягчения негативного влияния пандемии COVID-19 и обеспечения финансовой стабильности Банк России принял широкомасштабный комплекс мер по поддержке ликвидности в банковском секторе за счет целенаправленных интервенций и предоставления банкам и другим финансовым организациям временных регуляторных послаблений до 30 сентября 2020 года. 10 августа 2020 года Банк России продлил действие некоторых

регуляторных послаблений, включая меры, касающиеся формирования резервов по кредитам, до 31 декабря 2020 года. В частности, Банк России (i) продлил действие послаблений, касающихся резервов по реструктурированным кредитам физических лиц и МСП; (ii) снизил надбавки к коэффициентам риска по необеспеченным потребительским кредитам; (iii) сохранил значение контрциклического буфера капитала на нуле. При этом Банк России подчеркнул, что резервы по кредитам, реструктурированным до конца 2020 года, должны быть сформированы в полном объеме до 1 июля 2021 года. Кроме того, Банк России решил не продлевать действие ряда мер, касающихся ликвидности, сославшись на то, что по сравнению с началом пандемии ситуация с ликвидностью в банковском секторе улучшилась.

**Несмотря на негативные экономические последствия пандемии, ключевые показатели кредитного риска и рентабельности банков оставались стабильными благодаря мерам поддержки, принятым Банком России<sup>2</sup> (рисунок 6).**

По состоянию на 1 июня 2020 года совокупный показатель достаточности капитала составлял 12,7% (при нормативном минимуме 8%). На фоне ухудшения финансового положения населения и предприятий вследствие нарушения функционирования экономики, вызванного вспышкой COVID-19, и роста безработицы объем просроченной задолженности по кредитам вырос до 9,7% от общего объема выданных кредитов по сравнению с 9,3% и 9,4% в марте и апреле, соответственно. Рост расходов на создание резервов и сокращение выручки, включая значительное сокращение объема комиссионных сборов, привел к падению прибыли банковского сектора во втором квартале 2020 года после того, как в первом квартале банки получили солидную прибыль. В первом полугодии 2020 года чистая прибыль банковского сектора составила 630 млрд рублей (9,1 млрд долларов США) по сравнению с 1 005 млрд рублей (15,4 млрд. долларов США) за тот же период 2019

<sup>2</sup> Включая меры регуляторного послабления.

года. По состоянию на 1 июня рентабельность активов и рентабельность собственного капитала составляли, соответственно, 1,9% и 17,5% по сравнению с 2,1% и 19,1% в январе.

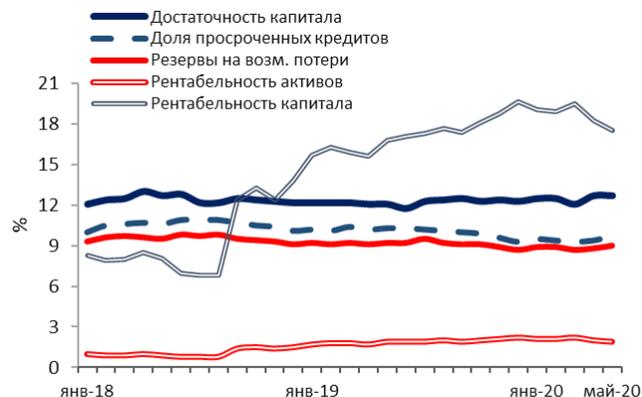
**Рост кредитования ускорился в июне после замедления в апреле и мае.** Объем кредитования населения вырос на 1,0% (месяц к месяцу) по сравнению с 0,2% (месяц к месяцу) в мае и сокращением на 0,7% (месяц к месяцу) в апреле. Главным фактором роста кредитования населения было ипотечное кредитование, росту которого в основном способствовала государственная программа льготной ипотеки со ставкой до 6,5%. Однако в годовом исчислении рост кредитования населения замедлился в июне до 12,6% (год к году) по сравнению с 18% (год к году) в начале года. После нулевого роста в мае в июне произошел небольшой рост рублевого кредитования корпоративного сектора – на 0,5% (месяц к месяцу). В годовом исчислении показатель роста не изменился и составил, как и в предыдущем месяце, 7,3% (год к году с учетом корректировки на колебания обменного курса).

На фоне постепенной стабилизации экономической ситуации спрос со стороны заемщиков – как населения, так и предприятий – на реструктуризацию полученных кредитов и кредитные каникулы начал снижаться. По данным Банка России, в период с 20 марта по 29 июля банки реструктурировали кредиты 2,4 млн заемщиков-физических лиц. Если количество физических лиц, подавших заявку о реструктуризации кредитов в июле, имело тенденцию к сокращению, то количество заявок от МСП практически не изменилось. В целом, в период с 20 марта по 27 июля 2020 года объем реструктурированной задолженности предприятий

превысил 3,6 трлн рублей (11,9% от общего объема портфеля системно значимых кредитных организаций (без учета МСП)). Объем договоров о реструктуризации кредитов физических лиц составил 697 млрд рублей.

18 июня и 24 июля Банк России снизил ключевую ставку на 100 и 25 базисных пунктов, соответственно, до рекордно низкого уровня, равного 4,25%. Самая низкая за всю историю ключевая ставка и 13%-ный налог на процентные доходы по всем банковским вкладам свыше 1 млн рублей (14 тыс. долларов США), который вводится с 2021 года, стимулировали беспрецедентный приток розничных инвесторов на российский рынок акций и облигаций. В июне на долю розничных инвесторов пришлось 42% оборота торгов на бирже по сравнению с 34% годом ранее. В настоящее время брокерские счета для торговли акциями на местном фондовом рынке имеют более 5,3 млн россиян – на 1,5 млн больше, чем в январе.

**Рисунок 6. Ключевые показатели кредитного риска и рентабельности банков оставались стабильными**



Источник: ЦБ РФ.

Please contact Apurva Sanghi: [asanghi@worldbank.org](mailto:asanghi@worldbank.org).

Prepared by a World Bank team under the guidance of Apurva Sanghi, consisting of Peter Nagle, Collette Mari Wheeler, Olga Emelyanova, Katerina Levitanskaya 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.