

- В начале марта США и ЕС продлили действие санкций в отношении России.
- В начале марта цены на нефть несколько восстановились до 38 долларов США за баррель по сравнению с 12-летним минимумом в январе.
- На фоне повышенного спроса на доллары США в феврале отмечалось расхождение между динамикой валютного курса рубля и цен на нефть.
- В феврале инфляция существенно ослабла, что было преимущественно обусловлено эффектом высокой базы предыдущего года.
- В январе отмечалось некоторое восстановление промышленной активности, однако восстановлению спроса на услуги препятствует резкое сокращение доходов.
- 1 марта правительство утвердило новый антикризисный план в объеме 685 млрд рублей или 0,8% ВВП.

### В начале марта США и ЕС продлили действие санкций в отношении России.

США продлили адресные санкции в отношении высокопоставленных российских чиновников, бизнесменов и государственных предприятий на один год, заморозив их активы, находящиеся в юрисдикции США, и запретив гражданам США вести с ними бизнес. ЕС принял решение продлить на шесть месяцев «заморозку» активов и запрет на въезд 146 российским чиновникам и пророссийским сепаратистам и 37 компаниям. Продолжительность санкций увязана с выполнением минских мирных договоренностей.



### В начале марта цены на нефть несколько восстановились до 38 долларов США за баррель по сравнению с 12-летним минимумом в январе.

Уже в феврале средние цены на нефть несколько повысились до 31 доллара США за баррель по сравнению с 29,80 за баррель в январе. Повышение цен было обусловлено сбоем поставок (из Ирака и Нигерии) и усилением вероятности того, что некоторые нефтедобывающие страны, в том числе Россия и Саудовская Аравия, могут заморозить добычу нефти на уровне января 2016 года. Между тем добыча в странах, не входящих в ОПЕК, в том числе в США, снижается, при этом на рынке нефти сохраняется избыток предложения, а в странах ОЭСР отмечаются большие запасы нефти и ожидается потенциальный рост поставок из Ирана. Всемирный банк сохраняет свой прогноз цены на нефть в 2016 году в 37 долларов США за баррель.

**На фоне уверенного спроса на доллары США в феврале отмечалось расхождение между динамикой валютного курса рубля и цен на нефть.** В феврале средние цены на нефть (марки Брент) повысились на 8,4% по сравнению с январем, в то время как рубль укрепился лишь на 0,8% по

отношению к доллару США. Это было обусловлено повышенным спросом на доллары США, что отчасти стало следствием неопределенности и волатильности на рынке нефти, а также предстоящими крупными платежами России по внешнему долгу, объем которых оценивается в 8,2 млрд. долларов США в феврале и 12,4 млрд. долларов США в марте по сравнению с 4,4 млрд. долларов США в январе. В феврале средний объем валюты, предоставленный Центральным банком Российской Федерации (Банком России) банкам в рамках трехмесячных аукционов репо, увеличился на 24% с 5,1 млрд. долларов США в январе.

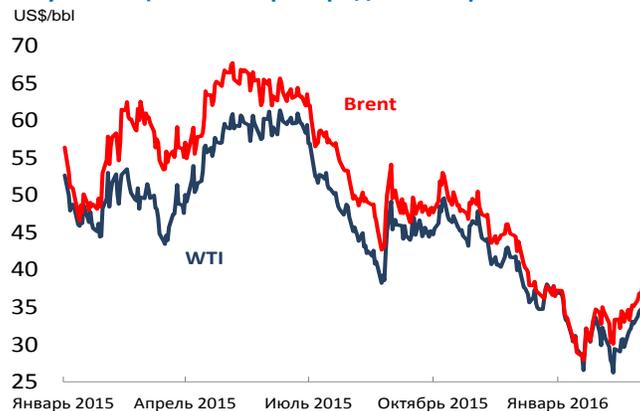
### В феврале инфляция существенно замедлилась, что было преимущественно обусловлено эффектом высокой базы прошлого года.

Индекс потребительских цен за 12 месяцев снизился с 9,8% в январе до 8,1% в феврале (по сравнению с 16,7% в феврале 2015 года). Наиболее заметно замедлился рост продовольственной инфляции, которая снизилась до 6,4% с 9,2% в январе. Это также в большой степени было обусловлено эффектом базы в феврале 2015 года, когда ее уровень достиг пикового значения в 23,3%. Непродовольственная инфляция снизилась менее заметно до 9,5% с 10,9% в январе, поскольку отмечавшееся в январе обесценение рубля продолжило сказываться на росте непродовольственных цен. Между тем рост базовой инфляции существенно замедлился до 8,9% в феврале с 10,7% в январе, что указывает на возможное ослабление инфляционных рисков.

**В январе отмечалось некоторое восстановление промышленной активности, однако восстановлению спроса на услуги препятствует резкое сокращение доходов.** В январе темп сокращения промышленного

производства замедлился до 2,7% к соответствующему периоду предыдущего года с -4,5% в декабре. В обрабатывающих отраслях также отмечалось менее серьезное сокращение на 5,6% по сравнению с -6,1% в декабре. Впервые с сентября прошлого года в январе сезонно очищенный месячный рост промышленного производства был положительным и составил 0,4%. Такое относительно слабое восстановление промышленности было преимущественно обусловлено некоторым ростом в добывающих отраслях и умеренным ростом в энергетическом секторе, что было связано с холодной погодой в январе. В январе реальные располагаемые

**Рисунок 1. Цены на нефть продолжили рост ...**



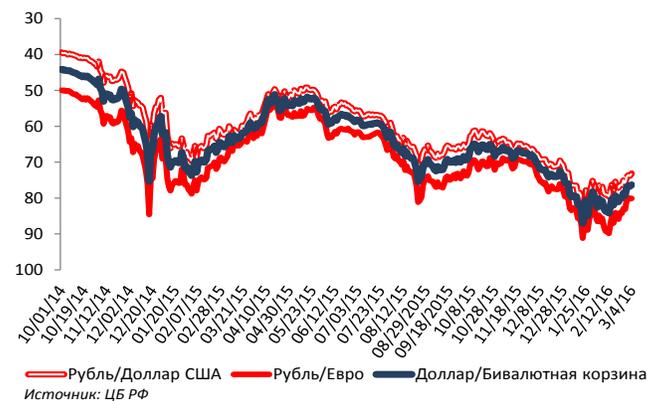
Источник: Bloomberg

**Данные Росстата о финансовых результатах реального сектора за 2015 год свидетельствуют о поразительном росте совокупной чистой прибыли на 53% по сравнению с падением на 9% в 2014 году.** Скорректированная с учетом индекса цен производителей реальная прибыль увеличилась на 36%, несмотря на резкое сокращение экономической активности в прошлом году, спад потребительского спроса более чем на 10% и сокращение инвестиций в основной капитал на 8,4%. В отраслях транспорта и связи реальная прибыль удвоилась, а в обрабатывающей промышленности увеличилась на 46%, в то время как реальная прибыль в торговле увеличилась на 34% в 2015 году. Как показывают данные, российские производители успешно перенесли бремя рецессии на потребителей и работников за счет резкого повышения цен на конечную продукцию – что соответствует высокому уровню базовой инфляции в 2015 году – и одновременного ограничения роста зарплат. Прежде всего, это указывает на недостаточный уровень конкуренции на рынке товаров и услуг.

**В условиях неблагоприятной экономической конъюнктуры банки демонстрируют все меньшую склонность к риску, в то время как большинство**

доходы снизилась на 6,3% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с -0,8% в декабре. В результате в январе по-прежнему отмечалось значительное сокращение спроса на услуги розничной торговли (-7,3%), в то время как прочие услуги сократились на 2,7%. Несмотря на то что в условиях резкого падения доходов восстановление спроса на услуги выглядит маловероятным, как ни странно, февральский индекс деловой активности в секторе услуг повысился до 50,9 по сравнению с 47,1 в январе, что указывает на вероятное восстановление экономической активности в этом секторе.

**Рисунок 2 ... в то время как рубль укрепился лишь незначительно**



Источник: ЦБ РФ

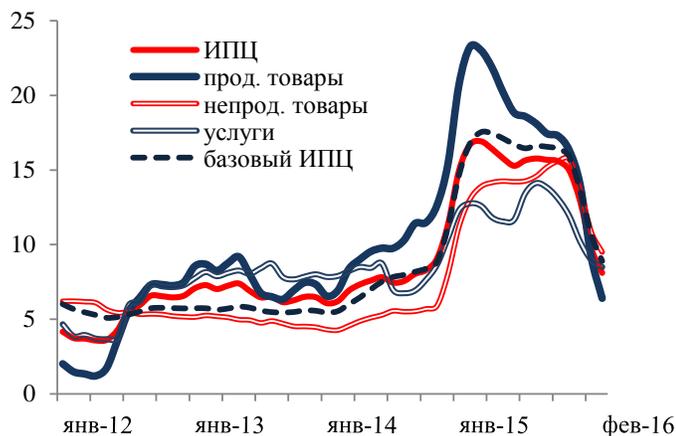
**показателей эффективности сохраняются на низком уровне.** В условиях сокращения реальных располагаемых доходов и государственных расходов качество банковских активов ухудшается, вследствие чего банки снижают склонность к риску и к кредитованию. По состоянию на конец января размер совокупных активов банковской системы составлял 83,7 трлн. рублей (103% ВВП), а совокупный показатель достаточности капитала – 12,7%. Уровень проблемных кредитов остается неизменным с конца 2015 года и составляет 8,3% от совокупных кредитов. В январе намелись признаки некоторого улучшения качества активов по мере того, как выдача новых кредитов ведет к улучшению качества портфеля. В январе совокупный размер кредитов экономике увеличился на 1,6%, при этом кредиты предприятиям выросли на 2,4%, а кредиты домохозяйствам снизились на 0,6%. В 2015 году рентабельность банков резко снизилась, при этом доходность капитала сократилась с 7,9% в конце 2014 года до 2,3% в конце 2015 года, но в январе намелись некоторая положительная тенденция. За период с января Банк России отозвал лицензии у 13 банков, сократив общее число банков до 733.

В феврале Агентство «Standard & Poor's» подтвердило долгосрочный суверенный кредитный рейтинг России на уровне BB+, что на одну ступень ниже инвестиционного рейтинга, и сохранило негативный прогноз. S&P также подтвердило долгосрочный рейтинг в национальной валюте на инвестиционном уровне BBB-.

3 марта ОАО «Газпром» – крупнейшая российская газовая компания – объявил о получении кредита в размере 2

млрд евро (2,17 млрд. долларов США) от Банка Китая. ОАО «Газпром» не раскрыл условия крупнейшей в своей истории сделки по привлечению средств у одной кредитной организации, но, по всей вероятности, эти средства будут направлены на цели рефинансирования. Крупнейшим акционером ОАО «Газпром» остается российское правительство. ОАО «Газпром» является российской газовой монополией, обладающей исключительным правом экспорта газа из России.

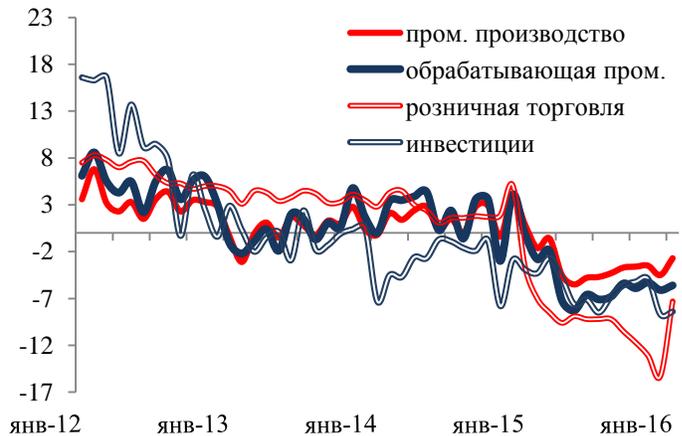
Рисунок 3. Инфляционное давление медленно ослабевает ... (% к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

В январе 2016 года федеральный бюджет был исполнен с первичным профицитом в 7,9% ВВП. Это обусловлено тем, что резкое сокращение расходов более чем компенсировало снижение доходов. Недавно Росстат изменил методологию подсчета ВВП, но пока не предоставил динамические ряды для расчета месячного ВВП, в результате чего невозможно сопоставлять ежемесячную статистику ВВП за 2015 и 2016 годы. Поэтому мы воздержались от представления данных бюджета в процентном отношении к ВВП по сравнению с предыдущим годом, до тех пор, пока этот вопрос не будет урегулирован. В январе доходы федерального бюджета сократились на 17,8% в номинальном выражении к соответствующему периоду предыдущего года. Это было преимущественно обусловлено падением нефтяных доходов на 28,3% в январе и сокращением ненефтяных доходов на 10,7%. Первичные расходы в номинальном выражении сократились примерно вдвое по сравнению с январем 2015 года, поскольку темп расходования средств на оборону и экономику существенно снизился. Двумя наиболее крупными статьями расходов в январе были социальные расходы (51,1% первичных расходов) и национальная безопасность (15,6% первичных расходов). При этом расходы в номинальном выражении по

Figure 4. ... а производство начало восстанавливаться (в % к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

сравнению с предыдущим годом увеличились только на социальную политику, ЖКХ и здравоохранение.

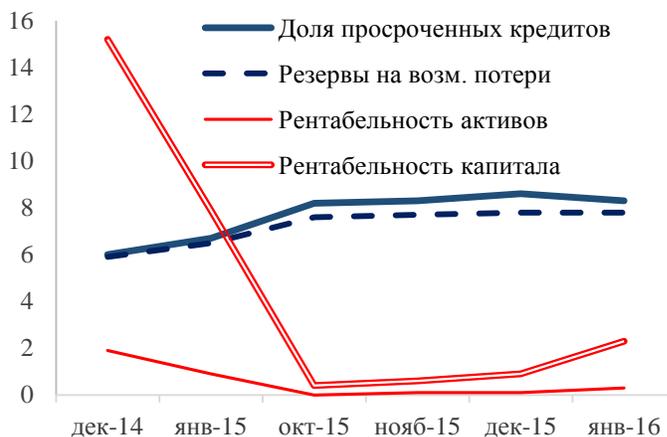
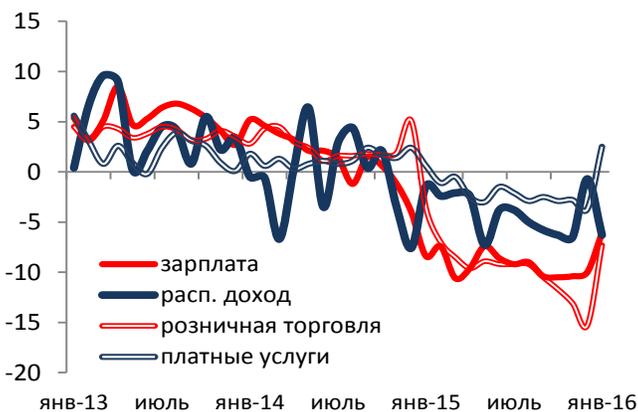
1 марта правительство утвердило новый антикризисный план. «План действий правительства, направленных на обеспечение стабильного социально-экономического развития Российской Федерации в 2016 году» предполагает расходы на антикризисные меры в размере 684,8 млрд рублей (0,8% ВВП), что на 22% ниже, чем 880 млрд рублей, предложенных Министерством экономического развития в феврале. Основной объем финансирования на поддержку экономики (468 млрд рублей) уже учтен в бюджете на 2016 год. 40 млрд рублей будет предоставлено РЖД из средств Фонда национального благосостояния на закупку локомотивов. Источник финансирования 158 млрд рублей пока не определен и будет утвержден позднее. Другими возможными источниками финансирования могут быть: антикризисный фонд правительства (120 млрд рублей; это в основном неиспользованные средства антикризисного плана на 2015 год); антикризисный фонд Президента (342 млрд рублей, который состоит из замороженных средств накопительной части пенсий); доходы от приватизации или перераспределение других расходов. План нацелен на

финансирование неотложных и среднесрочных мер по развитию экономики в четырех направлениях: реструктуризация экономики и улучшение инвестиционного климата; поддержка регионов; помощь отдельным отраслям; социальная поддержка населения. В краткосрочной перспективе правительство планирует поддерживать ряд отраслей в рамках промышленной политики. К таким отраслям относятся автомобильная, легкая промышленность, сельское хозяйство, фармацевтическая промышленность и ЖКХ. План также предусматривает меры по поддержке занятости. Что касается среднесрочных мер экономического развития, то в плане предлагается приватизация государственных предприятий; существенное сокращение числа проверок

предприятий; повышение предсказуемости законодательства и шаги по совершенствованию судебной системы и правоприменения. В последней версии плана не учтены 150 млрд рублей, выделенные на рекапитализацию государственного банка развития ВЭБ, хотя организации была обещана поддержка. В плане предусмотрена возможность еще одной индексация пенсий во втором полугодии 2016 года (помимо индексации, предусмотренной в текущей предложенной версии бюджета), при этом окончательное решение будет принято с учетом фактических доходов бюджета в первом полугодии 2016 года). Появилась новая статья расходов, нацеленная на поддержку производителей препаратов-дженериков (50 млрд рублей).

**Рисунок 5. Доходы резко упали (изменение % к соответствующему периоду предыдущего года)...**

**Рисунок 6. Показатели рентабельности капитала банков улучшились (в %)**



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Источник: ЦБ РФ