

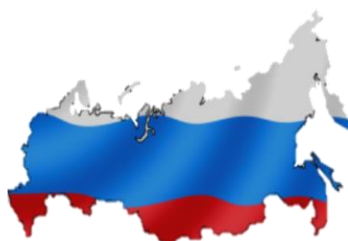
- Всемирный банк пересмотрел прогноз роста российской экономики на 2016 год до -1,9%.
- В марте цены на нефть поднялись выше 35 долл. США за баррель с уровня ниже 30 долл. США за баррель в январе.
- Увеличение спроса на рублевые активы и повышение нефтяных цен оказали поддержку курсу рубля в марте.
- Инфляция в марте продолжала снижаться, что было преимущественно обусловлено эффектом рекордно высокой базы предыдущего года.
- Показатели предпринимательской уверенности в первом квартале 2016 года немного улучшились, но их рост по-прежнему сдерживается слабостью внутреннего спроса и высоким уровнем неопределенности экономической политики.

Всемирный банк пересмотрел прогноз роста российской экономики на 2016 год до -1,9%.

Пересмотр прогноза в основном обусловлен изменением допущений относительно цен на нефть. Прогнозируется, что средняя цена на нефть в 2016 году составит всего 37 долл. США за баррель, а в 2017 году достигнет 48 долл. США за баррель. В соответствии с прогнозом, темпы роста ВВП в 2017 году вернутся в область положительных, хотя и небольших значений на уровне 1,1%. В апреле Минэкономразвития России представит на утверждение правительства свой новый прогноз развития экономики, в котором будут изложены макроэкономические допущения для пересмотра бюджета на 2016 год. Положенное в основу прогноза министерства допущение относительно цены на нефть на 2016 год превышает прогнозную оценку Всемирного банка на 3 долл. США за баррель (Urals). В своем предварительном прогнозе Минэкономразвития также ожидает, что 2016 год станет вторым годом сокращения ВВП, после чего в 2017 году он вернется к росту.

В марте цены на нефть поднялись выше 35 долл. США за баррель с уровня ниже 30 долл. США за баррель в январе.

Повышение цен было обусловлено небольшим ростом показателей спроса в Китае, ослаблением доллара США, а также перебоями в поставках нефти из некоторых стран (Ирака, Нигерии и ОАЭ). Несмотря на дискуссии среди крупнейших нефтедобывающих стран, включая Россию и Саудовскую Аравию, относительно замораживания добычи нефти на январских уровнях, рост цен приостановился в связи с тем, что на рынке нефти сохраняется избыток предложения на фоне больших запасов нефти, особенно в США. Запасы нефти в странах



ОЭСР в начале 2016 года тоже достигли рекордно высокого уровня в 1,2 млрд. баррелей. Тем не менее, уже в декабре 2015 года было зафиксировано первое сокращение (год к году) добычи нефти в США более чем за четыре года. Количество буровых установок в США уменьшилось на 75% до менее 400 установок, что стало самым низким показателем за последние семь лет. При этом рынок нефти уже находится в состоянии ребалансировки – несмотря на сокращение издержек и повышение энергоэффективности.

Рост спроса на рублевые активы и повышение нефтяных цен оказали поддержку курсу рубля в марте.

Средняя цена на нефть (Brent) в марте выросла на 18,7% по сравнению с февральским показателем. В то же время рубль укрепился на 8,8% по отношению к доллару США. Принятое 16 марта Федеральной резервной системой США решение отложить ужесточение денежно-кредитной политики оказало поддержку рублю во второй половине месяца. Между тем Банк России оставил ключевую процентную ставку без изменения, что усилило спрос на рублевые активы, поскольку процентная маржа остается на привлекательном для инвесторов уровне. В результате во второй половине марта курс рубля вырос по отношению к доллару США примерно на 4%, несмотря на относительно стабильные нефтяные цены.

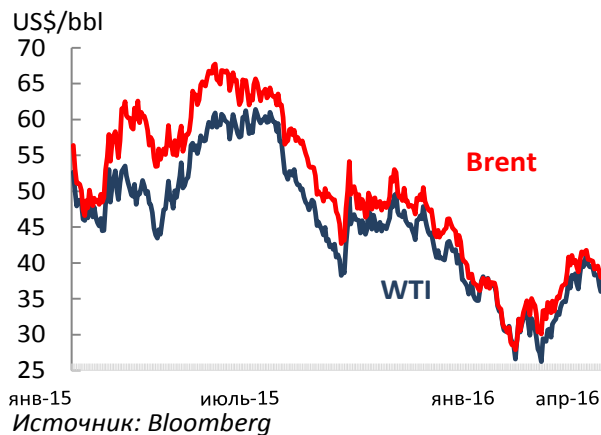
Активы и индексы валют других стран с формирующимися рынками также существенно выросли в марте.

Валюты стран с формирующимися рынками значительно укрепилась на фоне того, что стабилизация цен на сырьевые товары и смягчение тона заявлений ФРС США по поводу ужесточения денежно-кредитной политики подогрели аппетит инвесторов к рисковому активам. В середине марта индекс валют 20 развивающихся стран,

отслеживающий их курсы по отношению к доллару США, обновил четырехмесячный максимум, при этом лидировали бразильский реал и колумбийский песо. С начала текущего года данный индекс вырос более чем на 3% после того, как за предыдущие три года он потерял больше 30%. В последнее время ряд стран-экспортеров сырья (в частности, Азербайджан, Казахстан и Россия) девальвировали свои валюты или перешли к режиму плавающего курса, а некоторые страны, не экспортирующие сырье (например, Египет и Турция), пошли тем же путем. После первоначальных эпизодов резких колебаний и ослабления валюты упомянутых стран, как представляется, стабилизируются.

Инфляция в марте продолжала снижаться, что было преимущественно обусловлено эффектом рекордно высокой базы предыдущего года. В марте индекс

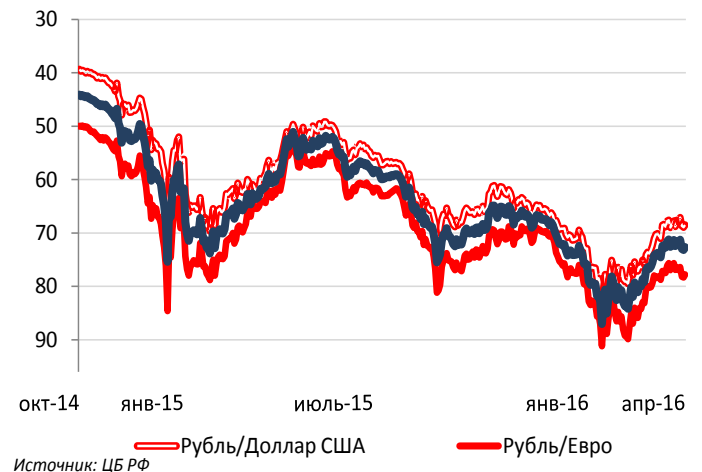
Рис. 1. На фоне улучшения экономических настроений цены на нефть выросли ...



Февральская статистика выпуска товаров и услуг улучшилась, что отчасти объясняется дополнительным рабочим днем в високосном году. Промышленное производство в феврале показало положительный рост в размере 1,0% (год к году) по сравнению с сокращением на 2,7% в январе. При этом сокращение в обрабатывающих производствах замедлилось с 5,6% в январе до 1,0% в феврале. Отчасти это улучшение было обусловлено дополнительным рабочим днем в феврале високосного года. В то же время сезонно очищенный объем промышленного производства вырос всего на 0,1% (месяц к месяцу) по сравнению с ростом на 0,9% в январе. Дополнительный рабочий день в феврале улучшил статистику в секторе услуг: сокращение в розничной торговле составило 5,9% (к соответствующему периоду предыдущего года) по сравнению с 7,3% в январе. При этом

потребительских цен за 12 месяцев снизился до 7,3% с 8,1% в феврале, а темп базовой инфляции замедлился до 8,0% с 8,9% в феврале. На фоне того, что реальные доходы домохозяйств в начале текущего года продолжали резко сокращаться, что увеличило понижательное давление на спрос. В результате была зафиксирована дефляция по основным продуктам питания, таким как мясо, птица, фрукты и овощи, при этом продовольственная инфляция замедлилась до 5,2% к соотв. периоду пред. года с 6,4% в феврале (для сравнения: в марте 2015 года она составила 23%) и стала основным фактором замедления общей инфляции. Однако, несмотря на существенное замедление общей инфляции, результаты мартовского обследования Банка России по-прежнему указывают на высокие инфляционные ожидания. В этой связи на своем заседании 18 марта регулятор оставил ключевую процентную ставку (11%) без изменения.

Рис. 2. ... а рубль укрепился



спрос на другие услуги упал только на 0,4% (в январе – на 2,7%).

Показатели предпринимательской уверенности в первом квартале 2016 года немного улучшились, но их рост по-прежнему сдерживается слабостью внутреннего спроса и высоким уровнем неопределенности экономической политики. Рассчитываемый Росстатом индекс предпринимательской уверенности в обрабатывающих отраслях повысился в первом квартале 2016 года и составил -5,6% по сравнению с -7,0% за соответствующий период 2015 года (-9,3% в последнем квартале 2015 года). Среди самых серьезных сдерживающих факторов для роста производства наряду с низким внутренним спросом предприниматели чаще всего называли неопределенность экономической ситуации. Индекс деловой активности PMI в обрабатывающем секторе снизился в марте до 48,3 пункта

с 49,3 пункта в феврале, при этом среднее значение индекса за январь-март 2016 года составило 49,1% (за соответствующий период предыдущего года - 48,5 пункта), что указывает на продолжающееся сокращение производства.

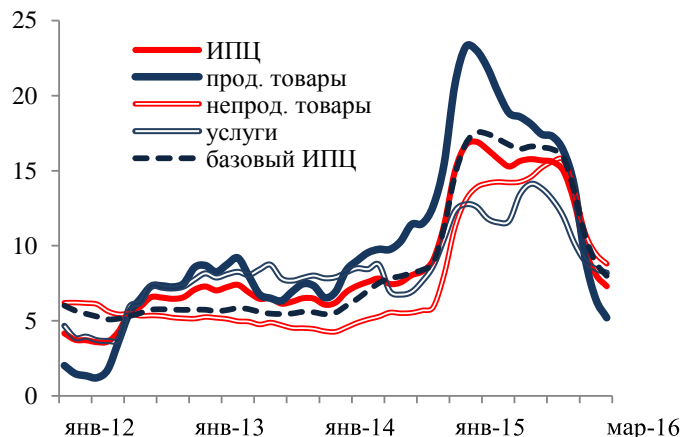
В феврале объем кредитов частному сектору вырос на 3,1 процента к соответствующему периоду предыдущего года в реальном выражении, по сравнению с сокращением на 3,3 процента в январе. Эта позитивная динамика стала результатом роста объема кредитов, выданных предприятиям: на 8,5 процентов в феврале (год к году) по сравнению с нулевым ростом в январе. При этом, объем кредитов, выданных физическим лицам сократился в реальном выражении на 12 процентов в феврале, по сравнению с сокращением на 14 процентов в январе. Доля проблемных кредитов с конца января 2016 г. выросла до 8,6% с 8,3% в конце 2015 года. Ухудшение показателя главным образом обусловлено слабыми результатами по потребительским кредитам. Банковская система по-прежнему в достаточной мере капитализирована: агрегированный показатель достаточности капитала составляет 12,1% (по сравнению с 12,7% в январе 2016). Однако снижение качества активов и низкие темпы формирования собственного капитала, по всей видимости, приведут к тенденции ухудшения показателей достаточности капитала. С 2016 года после введения стандартов Базель-III Банк России ввел регуляторные послабления для банков в части требований к достаточности капитала (минимальный уровень совокупного капитала был снижен с 10 до 8 процентов). Основные показатели финансовых результатов банков остаются слабыми вследствие медленных темпов роста

кредитования и увеличения резервов на возможные потери по ссудам: рентабельность собственного капитала составляет 2,9%, а рентабельность активов – 0,3%. Банк России продолжил отзываться лицензии у проблемных банков. Количество российских банков с действующими лицензиями сократилось с 733 в декабре 2015 года до 718 в феврале 2016 года.

Динамика реальных доходов в феврале показала признаки улучшения, при этом безработица оставалась ниже уровней конца 2015 года. Реальные располагаемые доходы населения сократились в феврале на 6,9% (к февралю периода предыдущего года), но при этом выросли на 1,7% в месячном выражении с исключением сезонных факторов. Аналогичная тенденция отмечалась по реальной заработной плате и пенсиям, которые сократились в феврале на 2,6% и 4,7% соответственно (к февралю предыдущего года), но выросли на 1,8% и 2,0% месяц к месяцу с учетом сезонности. Сезонно очищенный уровень безработицы повысился лишь незначительно – с 5,3% в январе до 5,4% в феврале и остался ниже декабрьских уровней.

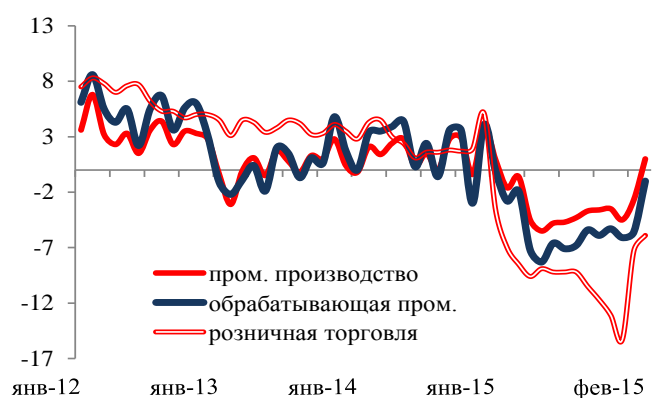
В марте международное рейтинговое агентство Moody's отозвало рейтинги 108 российских компаний, присвоенные по национальной шкале. В соответствии с изменениями, внесенными в российское законодательство, начиная с 2017 года международные рейтинговые агентства смогут присваивать рейтинги по национальной шкале только в рамках открытых в России филиалов. В результате агентство Moody's отозвало все свои рейтинги по национальной шкале, но продолжит присваивать рейтинги российским компаниям по глобальной шкале.

Рис. 3. Инфляция продолжала снижаться ... (% к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Рис. 4. ... при этом объем производства постепенно восстанавливается (изменение в %, к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

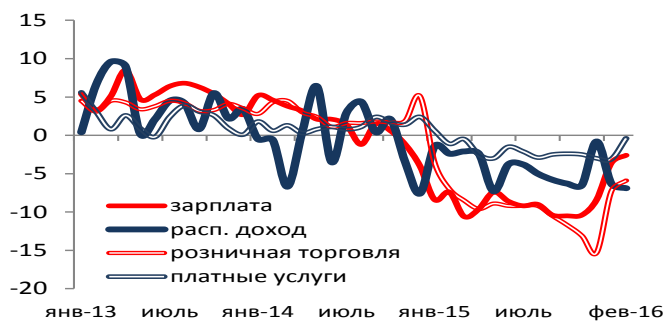
В феврале 2016 года федеральный бюджет был исполнен с первичным профицитом в 0,1% ВВП (по сравнению с 5,1% в феврале 2015 года), при этом резкое сокращение расходов более чем компенсировало снижение доходов.

За первые два месяца 2016 года доходы федерального бюджета значительно сократились – на 4,6% ВВП с 19,8% ВВП в феврале 2015 года. Это сокращение было в основном обусловлено тем, что нефтегазовые доходы сократились на 3,4% ВВП до 5,7% ВВП в результате того, что цена на нефть марки Urals упала почти наполовину – с 51,8 долл. США за баррель в январе-феврале 2015 года до 29,7 долл. США за баррель в январе-феврале 2016 года. При этом ненефтегазовые доходы сократились на 1,2% ВВП (к соответствующему периоду предыдущего года) до 9,5% ВВП главным образом вследствие уменьшения возврата остатков субсидий и субвенций предыдущего года из региональных бюджетов. Между тем первичные расходы упали примерно на 36,0% в номинальном выражении по сравнению с январем-февралем 2015 года, когда отмечалась опережающая динамика исполнения расходов на оборону. В результате первичные расходы сократились даже больше, чем ненефтегазовые доходы: с 24,9% ВВП до 15,1% ВВП, т.е. на 9,8%. Благодаря этому ненефтегазовый дефицит бюджета сократился с 15% ВВП до 6,6% ВВП.

Двумя самыми крупными категориями расходов в январе-феврале были социальные расходы (40,5% от первичных расходов) и расходы на национальную оборону (18,7% от первичных расходов).

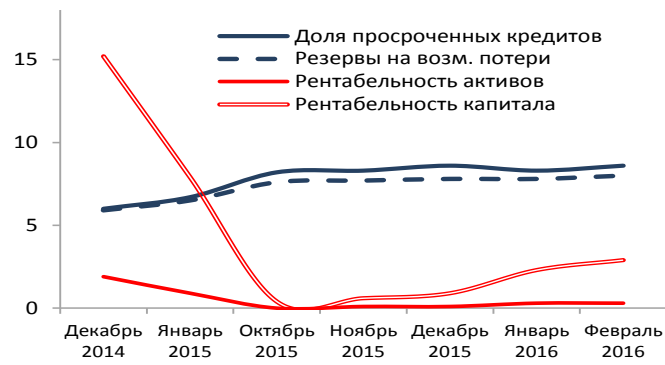
Правительство одобрило выделение 150 млрд. рублей (2,2 млрд. долл. США) на докапитализацию государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности» (Внешэкономбанк). Активы Внешэкономбанка составляют 9% ВВП, и для очистки баланса от проблемных кредитов и проблемных активов (связанных с проведением зимних Олимпийских игр 2014 года и проблемными украинскими предприятиями), а также для выполнения своих долговых обязательств банку, вероятно, потребуется государственная помощь в размере 1,2 трлн. рублей. В федеральном бюджете уже предусмотрено 150 млрд. рублей на докапитализацию Внешэкономбанка за государственный счет (средства будут выделены из резервного фонда Президента России). Кроме того, в настоящее время идут переговоры о возможном выкупе акций Газпрома (тоже принадлежащих государству) на сумму 1,3 млрд. долл. США.

Рис. 5. Динамика доходов улучшилась (изменение в %, к соответствующему периоду предыдущего года) ...



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Рис. 6. Доля проблемных кредитов растет (%)



Источник: ЦБ РФ