

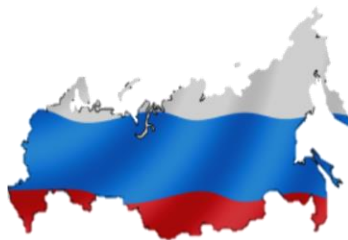
- Европейский совет продлил действие введенных им санкций в отношении российских физических и юридических лиц до 15 марта 2016 года.
- В первом полугодии 2015 года прямые иностранные инвестиции практически прекратились, что отчасти было связано с неопределенностью экономической политики и сокращением внутреннего спроса.
- Статистические данные за август указывают на то, что пик рецессии, возможно, пройден.
- В сентябре курс рубля снизился на 2%, продолжая коррекцию после резкого падения цен на нефть в августе и оказывая давление на инфляцию.
- В августе реальные зарплаты и доходы продолжали сокращаться, в то время как уровень безработицы оставался практически неизменным.
- 8 октября правительство одобрило проект бюджета на 2016 год.

Европейский совет продлил до 15 марта 2016 года действие своих мер по замораживанию банковских активов и ограничению въезда в ЕС, введенных в отношении 151 российских должностных лиц, политиков и

представителей бизнеса, а также должностных лиц и 37 организаций Донецкой и Луганской народных республик. Вопрос о продлении экономических секторальных санкций против России будет рассмотрен в январе 2016 года, при этом решение будет зависеть от реализации Минских соглашений.

В первом полугодии 2015 года прямые иностранные инвестиции упали более чем на 20 млрд. долл. США по сравнению с уровнем годом ранее, что отчасти было связано с неопределенностью экономической политики и сжатием внутреннего спроса.

Уточненные данные по платежному балансу за второй квартал 2015 года показали, что в результате сокращения экспорта профицит счета текущих операций составил 4,7% ВВП (15,8 млрд. долл. США), т.е. на 1% меньше предыдущей оценки. Тем не менее этот результат демонстрирует улучшение по сравнению с прошлогодним показателем профицита счета текущих операций, составившим 3,7% ВВП (12,1 млрд. долл. США). Приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в первом полугодии 2015 года упал до 4,3 млрд. долл. США с 24,7 млрд. долл. США за аналогичный период 2014 года. В первом квартале



2015 года прямые иностранные инвестиции (1,7 млрд. долл. США) почти полностью представляли собой не новые инвестиции, а реинвестирование прибылей, что отражает восприятие инвестиций в Россию как

высокорискованных вследствие неопределенности в отношении будущей политики и слабых перспектив экономического роста. Показатель чистого оттока капитала за второй квартал был скорректирован в сторону понижения (на 2,1 млрд. долл. США) до 18 млрд. долл. США вследствие сокращения оттока капитала из банковского сектора.

Сильное сжатие внутреннего спроса обусловило резкое сокращение ВВП во втором квартале 2015 года.

Зафиксированное во втором квартале сокращение ВВП на 4,6% (к соответствующему периоду предыдущего года) было обусловлено падением инвестиционного спроса, включая резкое сокращение запасов материальных оборотных средств. В результате валовое накопление капитала сократилось на 37,8% (к соответствующему периоду предыдущего года), тогда как в первом квартале сокращение составило 28,5%. При том что основным фактором, определяющим эту тенденцию, по-прежнему является ослабевающий потребительский спрос, немалую роль сыграло и ограничение доступа к оборотному капиталу, обусловленное жесткими условиями кредитования. Под влиянием резкого

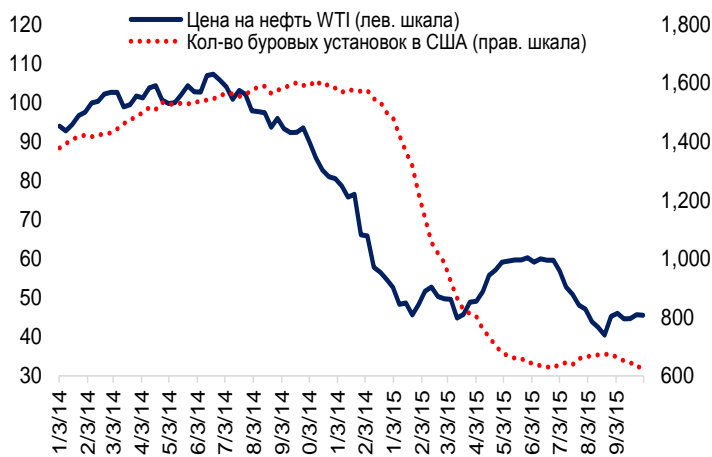
сокращения реальных зарплат и доходов потребление домохозяйств во втором квартале сократилось еще на 1,3% (квартал к кварталу, с учетом сезонности). В результате в годовом выражении сокращение составило 8,7% - почти столько же, как и в первом квартале (9%). Объем импорта во втором квартале упал на 30% год к году (в первом квартале – на 25%), что соответствует сжатию внутреннего спроса. Как и в первом квартале, увеличение чистого экспорта лишь отчасти компенсировало сокращение ВВП, которое во втором квартале ускорилось.

Макроэкономические показатели за август и улучшение результатов исследований предпринимательской уверенности позволяют предположить, что пик рецессии пройден. В августе сокращение совокупного выпуска замедлилось до 5,2% (в июле – 5,9%). Темпы сокращения промышленного производства уменьшились с 4,7% до 4,3%. Инвестиционный спрос упал на 6,8% к соответствующему периоду предыдущего года, тогда как в июле падение составило 8,5%. Сезонно очищенный композитный индекс деловой активности и объема промышленного производства (Composite PMI Output Index) вырос с 49,3 пункта в августе до 50,9 пункта в сентябре и, таким образом, пересек пограничный уровень в 50 пунктов между расширением и сокращением экономики.

Потребительский спрос оставался слабым, при этом темпы сокращения розничной торговли практически не изменились по сравнению с июлем (9,1%).

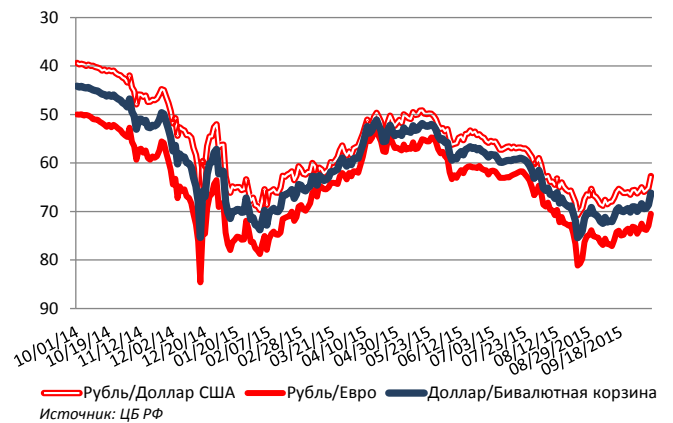
В сентябре цены на нефть колебались в диапазоне от 45 до 50 долларов США за баррель после резкого падения до 40 долларов США за баррель, зафиксированного в августе. Низкий уровень нефтяных цен отражает как слабые перспективы роста в странах с формирующейся рыночной экономикой, так и устойчивый избыток предложения нефти на мировом рынке. Объем нефтедобычи в странах ОПЕК растет и в третьем квартале 2015 года, по-видимому, достигнет 31,5 млн. баррелей в сутки. Кроме того, как ожидается, в течение 2016 года Иран будет постепенно поставлять на рынок нефть в объеме примерно 0,5-0,7 млн. баррелей нефти в сутки, распродавая большую часть своих запасов нефти из плавучих хранилищ, объем которых оценивается в 40 млн. баррелей. С другой стороны, налицо признаки приостановки роста добычи сланцевой нефти. Это подтверждается сокращением количества буровых установок в США - показателя будущих перспектив индустрии сланцевой нефти в этой стране. С учетом устойчивого предложения и слабого спроса ожидается, что до середины 2016 года мировой рынок нефти будет оставаться перенасыщенным.

Рис. 1. Цены на нефть стабилизировались ...



Источник: Bloomberg, Bakes Hughes, и ВБ

Рис. 2. ... в то время как курс рубля скорректировался в связи с падением нефтяных цен в августе.



Источник: ЦБ РФ

В сентябре рубль продолжал обесцениваться, хотя и умеренными темпами, в ответ на обрушение нефтяных цен в августе. Среднемесячный курс рубля снизился в сентябре по отношению к доллару США примерно на 2%, вслед за падением на 4,9% в августе, демонстрируя корреляцию валютного курса с динамикой движения цен на нефть. В середине сентября на фоне неопределенности в отношении решения ФРС США об уровне процентных ставок давление на национальные валюты стран с формирующимися рынками, в том числе на российский рубль, усилилось.

Под влиянием девальвационного эффекта стоимость кредитных портфелей банков в рублевом выражении увеличилась. В августе объем кредитов увеличился в рублевом выражении на 21,6% (к соответствующему периоду предыдущего года), по сравнению с ростом около 18% в июле, в связи с переоценкой валютных кредитов из-за обесценения рубля. При этом накопленный объем рублевых кредитов остался практически неизменным. В то же время банки продолжали сокращать свои портфели потребительских кредитов: объем кредитов населению сократился в августе на 1,8% год к году после сокращения на 0,8% в июле (в конце 2014 года был зафиксирован рост в размере 13,8%). В августе рентабельность в банковском секторе немного повысилась. Количество убыточных банков стабилизировалось на уровне примерно 230 организаций, а доля проблемных кредитов – на уровне около 8,2%. Банк России продолжал проводить жесткую надзорную политику: регулятор лишил лицензий шесть банков в сентябре и еще три банка в первую неделю октября. Основаниями для отзыва лицензий были главным образом неприемлемо низкие показатели достаточности капитала и

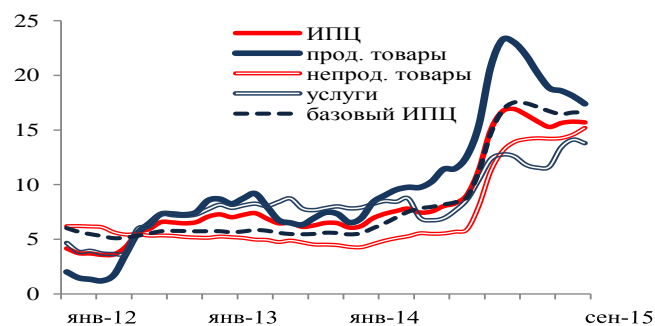
чрезмерно рискованные или сомнительные кредитные операции.

Инфляционное давление оставалось высоким. В сентябре индекс потребительских цен за 12 месяцев сохранялся на уровне 15,7%, т.е. близко к августовскому показателю (15,8%), а базовая инфляция оставалась неизменной (16,6%). Ежемесячные статистические данные показали рост продовольственной инфляции на 0,4% и ускорение непродовольственной инфляции на 1,1%. Это подтверждает, что эффект переноса на инфляцию девальвации рубля продолжает оказывать инфляционное давление.

Уровень реальных зарплат и доходов в августе продолжал падать, в то время как уровень безработицы оставался практически неизменным. В августе реальные заработные платы сократились на 9,8% к соответствующему периоду предыдущего года, а реальные располагаемые доходы упали на 4,9%. Пенсии сократились в реальном выражении на 4,1% (к соответствующему периоду предыдущего года). В то же время безработица осталась на том же уровне, что и в июле (5,3%), но с учетом сезонности показатель немного вырос – до 5,6%.

В результате сокращения доходов населения уровень бедности в первом полугодии 2015 года значительно повысился. Число бедных выросло с 18,9 млн. (13,1% населения) до 21,7 млн. чел. (15,1% населения). Это усилило уже тревожную тенденцию роста бедности, уровень которой поднялся с 10,8% в 2013 году до 11,2% в 2014 году. Повышение уровня бедности было обусловлено не только сокращением реальных доходов, но и тем, что продовольственная инфляция устойчиво превышает уровень общей инфляции.

Рис. 3. Инфляционное давление остается высоким ...
(%, к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Рис. 4. ... при этом статистические данные за август позволяют предположить, что пик рецессии пройден
(изменение в %, к соответствующему периоду предыдущего года)

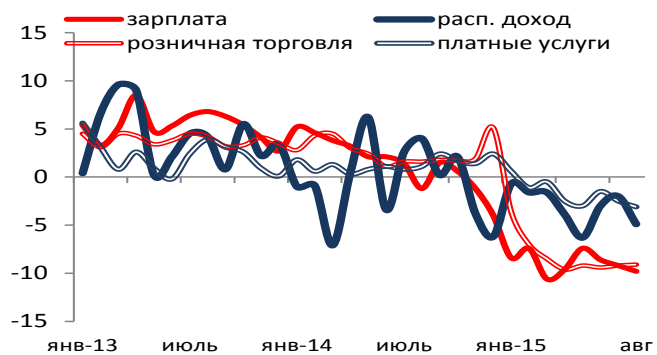


Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

За период с января по август 2015 года федеральный бюджет был исполнен с первичным дефицитом в 1,1% ВВП, в то время как годом ранее был зафиксирован профицит в 2,1%. За первые восемь месяцев 2015 года доходы федерального бюджета сократились в годовом выражении, поскольку доходы от нефти и газа упали, а ненефтегазовые доходы остались практически неизменными. Однако доходы федерального бюджета превысили запланированный в законе о федеральном бюджете показатель (они составили 19% против плана в 17,1% ВВП) вследствие того, что нефтяные доходы оказались выше ожиданий, а также благодаря стабильным поступлениям НДС и налога на прибыль предприятий. За первые восемь месяцев года расходы федерального бюджета выросли в результате увеличения трат на оборону и реализацию мер социальной политики. Однако в августе темп роста расходов наконец замедлился, и первичный дефицит бюджета достиг минимального уровня с начала года. На конец августа ненефтегазовый дефицит оставался на уровне, превышающем 10% ВВП (за период с января по август 2014 года – 8,5% ВВП). За первые восемь месяцев года для финансирования дефицита бюджета правительство израсходовало 900 млрд. рублей из средств Резервного фонда. Минфин ожидает, что к концу 2015 года дефицит бюджета составит около 3% ВВП, в то время как в законе о бюджете предусмотрен дефицит в размере 3,7% ВВП.

8 октября правительство одобрило проект федерального бюджета на 2016 год; ожидается, что он будет представлен в Государственную Думу до 25 октября. Проект бюджета предусматривает рост ВВП в 2016 году на 0,7% при средней цене на нефть в 50 долларов США за баррель. Правительство планирует продолжать принятую стратегию бюджетной консолидации и сократить первичные расходы до 19,4% ВВП (в 2015 году – 20% ВВП). Правительство решило не повышать пенсионный возраст, но при этом пенсии будут проиндексированы только на 4%, а вторая, накопительная часть пенсионных накоплений останется замороженной. Другие расходы на социальную сферу и на оборону также претерпели сокращение, при этом правительство планирует увеличить объемы субсидирования экономики. Вывозные пошлины на нефть снижены не будут, равно как и не будет повышена ставка НДС на добычу нефти, как изначально планировалась. Ожидается, что доходы федерального бюджета составят примерно 17,3% ВВП (в 2015 году – 16,8% ВВП). Запланированный дефицит бюджета в размере 3% ВВП будет финансироваться преимущественно из средств Резервного фонда. Согласно бюджетным проекциям, размер Резервного фонда сократится с 4% ВВП до 1,3% ВВП (около 1 трлн. руб.).

Рис. 5. Реальные доходы продолжили падать ... (изменение в %, к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Рис. 6. ... а уровень бедности в первом полугодии повысился (%).



Источник: Росстат, команда Всемирного Банка