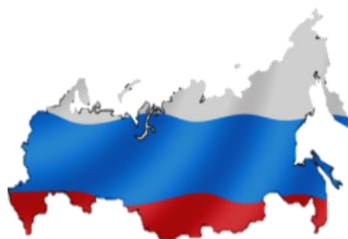


- Несмотря на незначительный рост цен на нефть, рубль укрепился под влиянием возросшего интереса к рублевым финансовым активам.
- Снижение промышленной активности замедлилось, но сектор услуг по-прежнему испытывает трудности в связи с падением потребительского спроса.
- Рост кредитования замедлился на фоне продолжающихся усилий Банка России по ограничению системных рисков в банковском секторе.
- Положительное сальдо счета текущих операций сократилось в III квартале 2015 года, в основном в связи со снижением экспорта энергоресурсов.
- За период с января по сентябрь 2015 года федеральный бюджет был исполнен с первичным дефицитом в 0,6% ВВП по сравнению с профицитом в 2,9% годом ранее.
- 23 октября правительство внесло в Государственную Думу законопроект о федеральном бюджете на 2016 год.

В условиях высоких объемов добычи нефти в странах ОПЕК и наращивания объемов добычи в Иране цены на нефть оставались на уровне ниже 50 долларов США за баррель, при этом в странах ОЭСР сохранялись устойчивые запасы нефти.

Как ожидается, добыча нефти в странах ОПЕК сохранится на повышенном уровне – особенно на фоне увеличения объемов экспорта из Ирана. Предполагается, что после снятия санкций против Ирана большая часть объема нефти в 40 млн баррелей, которая в настоящее время размещается в плавучих хранилищах, поступит на мировой рынок; при этом, как ожидается, в 2016 году этот объем будет дополняться за счет новых объемов добываемой иранской нефти примерно в 0,5-0,7 млн баррелей в день. Добыча сырой нефти в США начала сокращаться, а количество буровых установок – показатель будущей добычи нефти в США – уменьшилось до 572, что на две трети ниже максимального показателя за всю историю, отмечавшегося в августе 2014 года. Как ожидается, в следующем году в результате сокращения поставок нефти в



США равновесие на рынке восстановится, а переизбыток запасов нефти сократится. Согласно прогнозу Всемирного банка, в 2015 году средняя цена на нефть составит 52 доллара США за баррель, а в 2016 году – немного ниже 50 долларов США за баррель.

Несмотря на незначительный рост цен на нефть, в октябре рубль укрепился на фоне повышения интереса к рублевым финансовым активам. В среднем курс российского рубля повысился на 5,4% по отношению к доллару США, в то время как средняя цена на нефть марки «Brent» повысилась на 1,5% по сравнению с уровнем сентября. Такое расхождение, по-видимому, объясняется ростом спроса со стороны иностранных и российских инвесторов на рублевые финансовые активы, которые в настоящее время предлагают привлекательную доходность. Особенно высокий спрос был на российские казначейские облигации (ОФЗ), подписка на которые существенно превысила предложение (в 3,5 раза в ходе октябрьских аукционов и в 2,4 раза в ходе аукциона 11 ноября). Возможно, это было отчасти

обусловлено тем, что российские инвесторы переводят средства в менее рискованные с их точки зрения государственные ценные бумаги по мере нарастания геополитической напряженности вокруг Сирии.

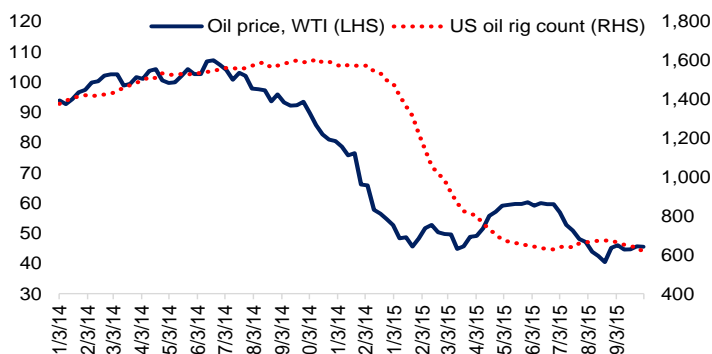
В октябре годовая инфляция сохранялась на высоком уровне, что было обусловлено сохраняющимся эффектом переноса на инфляцию девальвации рубля. Индекс потребительских цен за 12 месяцев сохранился на повышенном уровне в 15,6% (по сравнению с 15,7% в сентябре), в то время как базовая инфляция составила 16,4% (по сравнению с 16,6% в сентябре). В октябре как продовольственная, так и непродовольственная инфляция по-прежнему находились под влиянием сохраняющегося эффекта переноса девальвации рубля. Так, непродовольственная инфляция за 12 месяцев немного ускорилась до 15,6% (по сравнению с 15,2% в сентябре), тогда как продовольственная инфляция оставалась практически неизменной на уровне 17,3% (17,4% в октябре). Месячная инфляция на продукты питания ускорилась до 1,0% по сравнению с 0,4% в сентябре по мере ослабления эффекта сезонного снижения цен на плодоовощную продукцию. Учитывая остающееся инфляционное давление, на своем заседании 30 октября Банк России сохранил ключевую процентную ставку неизменной на уровне 11%.

Внешнеэкономическая конъюнктура по-прежнему остается сложной для России на фоне сохранения слабого роста мировой экономики и сокращения притока капитала в страны с формирующейся рыночной экономикой в III квартале 2015 года. За период после публикации доклада Всемирного банка «Перспективы мировой экономики» в июне прогнозы роста мировой экономики на 2015 год были скорректированы в сторону снижения с 2,8% до

2,5%, а в отношении развивающихся стран – с 4,8% до 4,3%. Рост в развивающихся странах и странах с формирующейся экономикой сдерживается за счет замедления темпов роста ряда крупных экономик, опирающихся на экспорт сырья, в том числе таких, как Россия, Бразилия, Индонезия, Малайзия, Нигерия и ЮАР. Экономический рост в странах с высоким уровнем доходов, таких как США и еврозона, восстанавливается умеренными темпами. Потоки долгового и акционерного капитала в развивающиеся страны были особенно слабыми в августе и сентябре и сократились вдвое в III квартале 2015 года. В октябре ситуация с выпуском облигаций и акций улучшилась по мере улучшения настроений на рынке. Так, впервые за три месяца был зарегистрирован приток средств в облигационные и акционерные фонды стран с формирующимся рынком. Более того, в этом месяце отмечался рост рыночной стоимости активов стран с формирующимся рынком на фоне изменившихся ожиданий по поводу сроков повышения процентных ставок ФРС. Это позволило переломить тенденцию, отмечавшуюся летом, когда были зафиксированы крупные убытки.

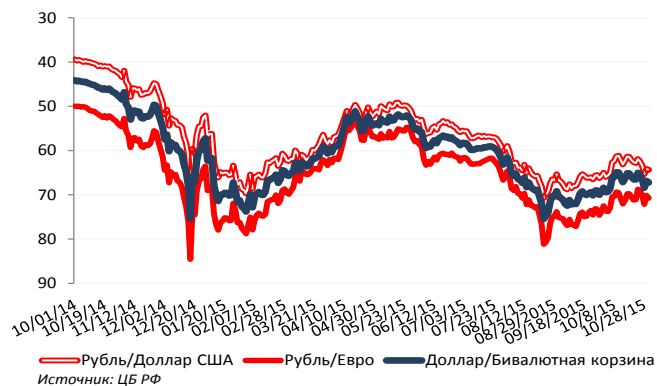
В сентябре сокращение промышленного производства замедлилось, однако сектор услуг по-прежнему испытывал трудности в связи с падением потребительского спроса. Отдельные обрабатывающие отрасли (производство пищевых продуктов и химическая промышленность) продолжают извлекать выгоды, обусловленные ослаблением рубля, демонстрируя уверенный рост производства в сентябре. Помимо этого, ослабление рубля стимулировало спрос на инвестиционные товары российского производства, что позволило улучшить показатели инвестиций в основной капитал.

Рисунок 1. Цена на нефть по-прежнему ниже 50 долларов США за баррель...



Source: Bloomberg, Bakes Hughes, and World Bank

Рисунок 2. ... в то время как рубль несколько укрепился



Источник: ЦБ РФ

Так, его сокращение было менее значительным в сентябре и составило -5,6% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с -6,8% в августе. Это также соответствует замедлению темпов сокращения производства в обрабатывающих отраслях, концентр по производству инвестиционных товаров: в машиностроении – до -9,7% по сравнению с -14,7% в августе и в производстве транспортных средств до -8,2% по сравнению с -16,7% в августе. В целом совокупный объем промышленного производства сократился в меньшей степени в сентябре – на -3,7% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с -4,3% в августе. В то же время потребительский спрос в сентябре сохранялся на весьма низком уровне на фоне продолжающегося резкого падения реальных доходов и зарплат (-4,3% и -9,7% к соответствующему периоду предыдущего года, соответственно). В результате спад в розничной торговле в сентябре ускорился до -10,4% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с -9,1% в августе, тогда как спрос на услуги сократился на 3,5% по сравнению с 3,1% в августе.

В сентябре рост кредитования замедлился на фоне продолжающихся усилий Банка России по сдерживанию системных рисков в банковском секторе. В сентябре темпы роста кредитования

частного сектора замедлились до 15,2%, год к году, с 17,6% в августе на фоне замедления роста кредитования предприятий до 23,0% (по сравнению с 26,0% в августе). Однако, объем выданных кредитов предприятиям сократился на 0,2%, по сравнению с предыдущим месяцем, при этом банки также продолжили сокращать объемы кредитов, выданных домохозяйствам, которые снизились в сентябре на 3,1% к соответствующему периоду предыдущего года (по сравнению с -1,8% в августе). После продления нормативных послаблений для банков доля проблемных кредитов сохранялась стабильной на уровне 8,2%. В то же время общий показатель рентабельности банковского сектора в сентябре несколько улучшился, при этом число убыточных банков сократилось с 232 в августе до 206. Однако это было отчасти обусловлено проводимыми Банком России мерами по «очистке» банковской системы от нежизнеспособных банков. В октябре у девяти банков были отозваны лицензии, а в течение первых десяти дней ноября лицензий лишились также девять банка. До настоящего времени Банку России удавалось сдерживать системные риски в банковском секторе, однако у некоторых крупных банков по-прежнему отмечаются низкие показатели достаточности капитала и ликвидности. В октябре Банк России утвердил приобретение доли в 82% в банке «УралСиб» (26-

е место по размеру активов) бизнесменом Коганом для предотвращения банкротства банка.

В III квартале 2015 года в условиях снижения экспорта положительное сальдо счета текущих операций сократилось.

В III квартале сальдо счета текущих операций с учетом сезонности снизилось с 18,5 млрд долларов США до 13,7 млрд долларов США из-за ослабления торгового баланса. Несмотря на то что реальный эффективный валютный курс снизился на 13,7% в III квартале по сравнению со II кварталом, импорт сократился в меньшей степени, чем экспорт (в основном энергоресурсов) с учетом сезонности. Чистый отток капитала в размере 18,0 млрд долларов США во II квартале 2015 года неожиданно сменился чистым притоком капитала в 5,3 млрд долларов впервые со II квартала 2009 года. Как и в первом полугодии 2015 года, отмечалась большое давление на счет операций с капиталом

Рисунок 3. Инфляция сохраняется на высоком уровне ... (в % к соответствующему периоду предыдущего года)

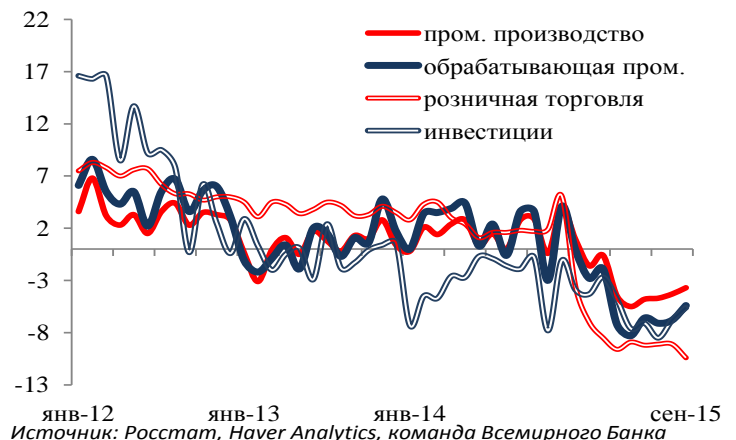


Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

За период с января по сентябрь 2015 года федеральный бюджет был сведен с первичным дефицитом в 0,6% ВВП по сравнению с профицитом в 2,9% годом ранее. За первые девять месяцев 2015 года доходы федерального бюджета сократились, что было обусловлено снижением нефтегазовых доходов на 2% ВВП. Отчасти это снижение было компенсировано

и финансовыми инструментами, обусловленное запланированным по графику погашением долга в размере около 36 млрд долларов США. Эта нагрузка в значительной мере ослабла после того, как банки погасили большую часть задолженности за счет сокращения объема своих иностранных активов, при этом предприятиям небанковского сектора удалось рефинансировать значительную часть долга. Резервы Банка России увеличились почти на 10 млрд долларов США в III квартале 2015 года. 4 млрд долларов США Банк России купил в рамках операций на открытом рынке в июле, когда цены на нефть марки «Brent» превышали 50 долларов США за баррель. Также российские банки выплатили Банку России долг в размере 6 млрд долларов США, привлеченный в рамках операций валютного репо, который в настоящее время составляет 26,8 млрд долларов США. В конце сентября объем валютных резервов составлял 371,3 млрд долларов США.

Рисунок 4. ... что ведет к еще большему сокращению спроса на услуги (в % к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

ростом ненефтяных доходов на 0,8% ВВП. За первые девять месяцев года первичные расходы федерального бюджета возросли на 2,2% ВВП (14,1% в номинальном выражении) по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, что было связано с ростом оборонных и социальных расходов, и расходов по разделу национальная экономика. На конец

сентября ненефтяной дефицит увеличился до 9,9% ВВП по сравнению с 8,2% в сентябре 2014 года. В сентябре из средств Резервного фонда было потрачено 402,2 млрд рублей для финансирования дефицита федерального бюджета.

В Государственную Думу внесены поправки в закон о федеральном бюджете на 2015 год.

Поправки предусматривают рост доходов федерального бюджета с 17,1% до 18,0% ВВП, и расходов – с 20,8% до 21,0% ВВП. Расходы в объеме 202,5 млрд долларов США были перераспределены. Ожидается рост расходов на социальную политику (92 млрд рублей), национальную оборону (58,4 млрд рублей) и поддержку регионов (48 млрд рублей). Даже после увеличения расходов федерального бюджета согласно предложенным поправкам, первичные расходы федерального бюджета несколько сократятся в реальном выражении. Ожидается, что основным источником пополнения ненефтяных доходов бюджета, которые немного увеличатся (на 0,6% ВВП), станут поступления от НДС. Цена на нефть, превышающая заложенные в уточненном бюджете 50 долларов США за баррель, увеличит нефтегазовые доходы на 0,2% ВВП. В настоящее время дефицит бюджета оценивается в 3% ВВП по сравнению с 3,7% ВВП, который прогнозировался в ходе предыдущего пересмотра закона о бюджете, а ненефтяной дефицит, как ожидается, достигнет 10,9% ВВП, что соответствует прошлогоднему уровню.

23 октября правительство внесло в Государственную Думу законопроект о федеральном бюджете на 2016 год.

Федеральный бюджет на 2016 год основан на консервативном прогнозе цены на нефть (50 долларов США за баррель цену марки «Urals») и на прогнозе роста ВВП в 0,7%. Инфляция на конец года прогнозируется на уровне 6,4%. Дефицит бюджета прогнозируется на уровне 3% ВВП, в то время как ненефтяной дефицит – на уровне 10,7% ВВП. Предположительно планируемый дефицит будет профинансирован в основном за счет средств Резервного фонда, объем которого, как ожидается, сократится с 4,0% ВВП до 1,3% ВВП (до 1 триллиона рублей). Объем государственных заимствований прогнозируется на уровне 0,5% ВВП, при этом объем иностранных заимствований составит до 3 млрд долларов США (в том числе, Министерство финансов планирует разместить на китайском рынке среднесрочные облигации). Ожидается некоторое сокращение как доходов, так и расходов федерального бюджета в процентном отношении к ВВП. При этом, однако, ожидаются значительные сокращения номинальных расходов на здравоохранение (-7,8%), образование (-8,4%) и услуги ЖКХ (-39,0%), в то время как субсидии экономике возрастут на 12,8%, а расходы на оборону и национальную безопасность увеличатся на 2%. Что касается зарплат государственных служащих, то их рост не предусмотрен второй год подряд. Хотя правительство не приняло решения о повышении пенсионного возраста, оно решило проиндексировать пенсии на 4%. Второй (накопительный) компонент пенсионной системы будет по-прежнему заморожен, хотя эти средства будут зарезервированы для особых нужд, что оставляет некоторые возможности для дополнительного увеличения пенсий.

Please contact Birgit Hansl: bhansl@worldbank.org

Prepared by a World Bank team under the guidance of Birgit Hansl, consisting of John Baffes, Olga Emelyanova, Sergei Ulatov and Eka Vashakmadze.