

- В начале декабря давление на нефтяные цены возобновилось, после того как члены ОПЕК не смогли договориться о новых квотах на добычу нефти.
- 28 ноября Российская Федерация ввела экономические санкции в отношении Турции.
- В ноябре курс рубля оставался относительно стабильным, несмотря на падение цен на нефть, однако в конце месяца рубль начал ослабевать, отражая возросшую геополитическую напряженность.
- Инфляция в ноябре замедлилась, однако остается на высоком уровне. Эффект девальвации рубля по-прежнему сказывался на повышении цен непродовольственных товаров.
- Спад в секторе услуг углубился, в то время как отмечавшийся в сентябре рост промышленного производства оказался непродолжительным.
- Закон «О федеральном бюджете на 2016 год» был одобрен Государственной Думой и Советом Федерации.

В начале декабря давление на нефтяные цены возобновилось, после того как члены ОПЕК не смогли договориться о новых квотах на добычу нефти для урегулирования избытка предложения на мировом

рынке. Цены на сырую нефть снизились до 40 долларов США за баррель, поставив новый рекорд с августа этого года, когда был достигнут беспрецедентно низкий уровень с 2009 года. Это произошло после того как 4 декабря ОПЕК приняла решение о том, чтобы не сокращать целевой показатель по добыче нефти и не предоставлять конкретной информации о максимальном объеме добычи нефти. Учитывая, что ОПЕК едва ли примет решение о новом максимальном предельном объеме добычи (установленном на уровне в 30 млн баррелей в сутки в ноябре) до следующего заседания 2 июня 2016 года, а также принимая во внимание вероятную отмену санкций в отношении Ирана, наступает новый кратковременный этап давления на нефтяные цены. В октябре объем добычи нефти в странах ОПЕК достиг рекордно высокого показателя в 38,4 млн баррелей в сутки, при этом на долю Саудовской Аравии и Ирака пришлось 10,2 и 4,2 млн баррелей нефти в сутки, соответственно. В то же время запасы нефти в странах ОПЕК также достигли рекордно высоких уровней, которые оцениваются в 2,99 млрд. баррелей, что на 0,24 млрд баррелей больше, чем в прошлом году. Несмотря на то что в



США количество буровых установок (показатель будущего предложения в США) достигло низкого уровня в 545 единиц, что на 65% ниже, чем годом ранее, на мировом рынке нефти по-прежнему сохраняется избыток

предложения. Всемирный банк ожидает, что в 2015 году средняя цена на нефть составит 52 долларов США за баррель, а в 2016 году - 49 долларов США за баррель.

28 ноября Российская Федерация ввела экономические санкции в отношении Турции.

Запланированные санкции охватывают шесть сфер: (1) ограничение импорта товаров; (2) ограничение экономической деятельности турецких компаний в России; (3) запрет на заключение новых трудовых договоров с турецкими гражданами в России (за исключением компаний, внесенный в перечень, подлежащий утверждению правительством); (4) приостановка безвизового режима в отношении Турции; (5) запрет на продажу туристических путевок для российских граждан; и (6) запрет на чартерные авиаперелеты между Россией и Турцией. 1 декабря российское правительство одобрило перечень товаров, включающий свежие фрукты, овощи и мясо кур, подпадающие под запрет на ввоз с 1 января 2016 года. Российский импорт услуг из Турции состоит в основном из туристических услуг (20 процентов всех туристических поездок) и строительства. На Турцию приходится 15 – 25 процентов Российского импорта

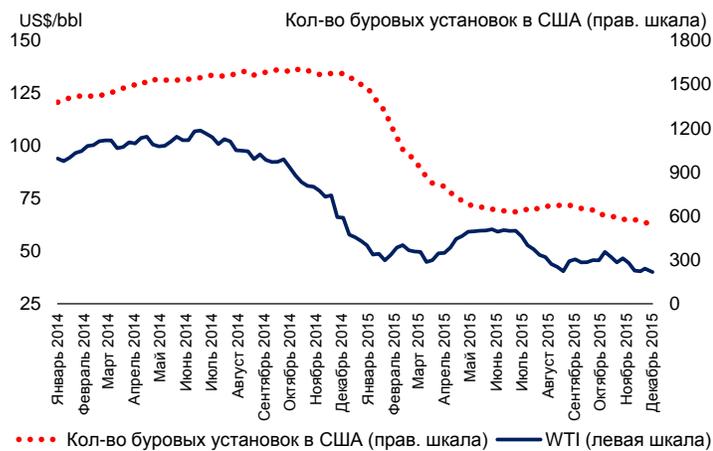
фруктов и овощей. Помимо усиления инфляционного давления, по всей вероятности, санкции приведут к усугублению неопределенности ведения бизнеса в России.

В ноябре курс рубля оставался относительно стабильным, несмотря на падение цен на нефть, однако в конце месяца рубль начал ослабевать, отражая возросшую геополитическую напряженность. В ноябре в течение почти всего месяца, стабильность курса рубля была обусловлена уверенным спросом на рублевые финансовые активы. Валютный курс рубля обесценился в среднем на 2,8% по отношению к доллару США, в то время как средняя цена на нефть (марки «Brent») снизилась на 6,8% по сравнению с уровнем октября. Благодаря относительно высокой доходности российских казначейских облигаций (ОФЗ), сохранялся интерес со стороны как российских, так и иностранных инвесторов, при этом спрос на бумаги на аукционах в ноябре более чем в два раза превышал предложение. Спрос на российские акции сохранялся на высоком уровне вплоть до последней недели ноября, при этом рублевый индекс ММВБ повысился на 9,1% до рекордного уровня в этом году. Однако на фоне эскалации геополитической напряженности между Россией и Турцией спрос на российские активы начал ослабевать. В результате в течение последней недели ноября индекс ММВБ снизился на

5% и с тех пор потерял еще 3%. Спрос на ОФЗ, предложенные на аукционе 9 декабря, оказался значительно ниже предложения.

Что касается валют и акций других стран с формирующимся рынком, то они стабилизировались в ноябре, несмотря на рост вероятности повышения процентной ставки в США. В начале декабря Европейский центральный банк принял меры по смягчению денежно-кредитной политики в еврозоне, тогда как Федеральная резервная система США приступит к очередному этапу ужесточения денежно-кредитной политики на своем следующем заседании 15-16 декабря. В ноябре в странах с формирующимся рынком и в развивающихся экономиках выпуск облигаций сохранялся на низком уровне в 14 млрд долларов США по сравнению со средним объемом размещения облигаций в ноябре за все предыдущие годы в 20 млрд долларов США. Российские компании не проводили новых размещений на международных рынках с октября, когда Норильский рынок вновь открыл внешние рынки для России, разместив 7-летние облигации на один миллиард долларов. Заказы составили 4 миллиарда долларов из более чем 300 фондов, в основном американских и европейских. Газпром разместил трехлетние облигации на один миллиард евро, которые также пользовались значительным спросом.

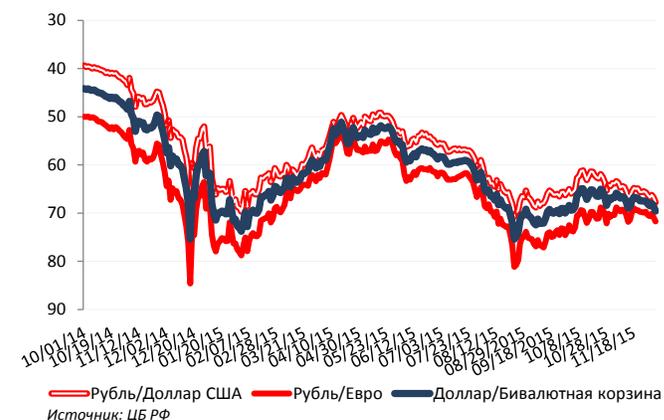
Рисунок 1. Давление на цены на нефть возобновилось ...



Источники: Bloomberg, Baker Hughes, и World Bank

В ноябре инфляция замедлилась, однако она остается на высоком уровне, при этом эффект

Рисунок 2 ... при этом средний валютный курс рубля обесценился



Источники: ЦБ РФ

девальвации рубля по-прежнему сказывался на повышении цен на непродовольственные товары.

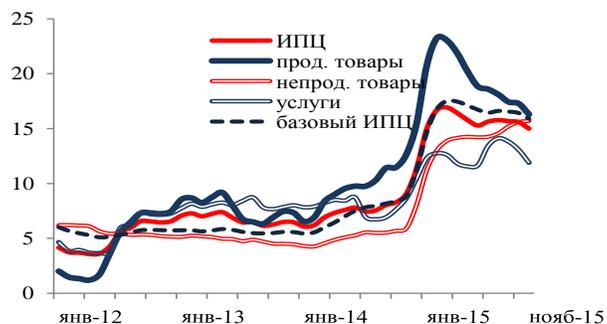
Индекс потребительских цен за 12 месяцев снизился до 15,0% в ноябре по сравнению с 15,6% в октябре, при этом базовая инфляция снизилась до 15,9% по сравнению с 16,4%, а продовольственная инфляция – до 16,3% по сравнению с 17,3%. Однако в октябре непродовольственная инфляция за 12 месяцев немного повысилась с 15,6% до 15,7% в силу сохранения эффекта девальвации рубля. Повышенное инфляционное давление находит отражение в ежемесячных показателях инфляции, которые сохраняются на неуклонно высоком уровне в 0,8% (по сравнению с 0,7% в октябре), несмотря на низкий потребительский спрос. В результате за первые 11 месяцев года инфляция нарастающим итогом составила 12,1%. Как ожидается, введенные Россией санкции в отношении импорта продовольствия из Турции будут усиливать инфляционное давление и могут помешать достижению установленного Банком России целевого показателя инфляции на будущий год.

В октябре продолжилось сокращение реальных зарплат и доходов, в то время как уровень безработицы повысился незначительно. В октябре уровень безработицы повысился до 5,6% по сравнению с 5,2% месяцем ранее, однако с учетом сезонности уровень безработицы повысился лишь на 0,1 процентный пункт до 5,6%. Тем не менее, сокращение реальных зарплат в октябре ускорилось, достигнув 10,9% к соответствующему периоду предыдущего года. Пенсии сократились на 4,1% в годовом исчислении в реальном выражении, в то время как реальные доходы в октябре сократились на 5,6%. Бюджет на 2015 год не предусматривал индексацию зарплат в государственном секторе,

однако за первые десять месяцев номинальные зарплаты всех федеральных государственных служащих повысились на 3,8%. Это связано с существенными различиями в размере повышения номинальной зарплаты для разных категорий государственных служащих. Так, номинальные зарплаты 5,4 млн занятых в секторе государственного управления увеличились лишь незначительно на 0,3%, в то время как номинальные зарплаты 2,8 тысяч законодателей повысились на 27,9%; зарплаты 76 тысяч работников Министерства финансов – на 12,4%, а зарплаты 2,1 тысяч работников судебной системы – на 6,9%.

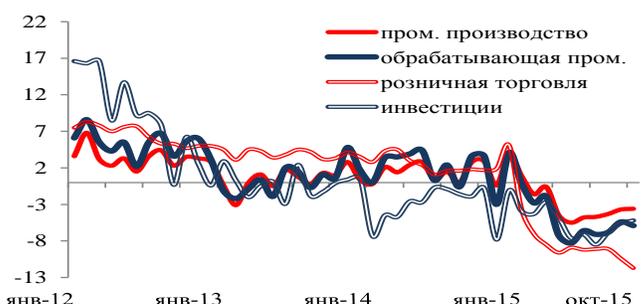
Спад в секторе услуг усилился, в то время как отмечавшийся в сентябре рост промышленного производства оказался непродолжительным. По мере сокращения потребительского спроса в условиях снижения реальных зарплат и доходов и высокой инфляции спад в рознично торговле в октябре ускорился до 11,7% по сравнению с 10,4% в сентябре, что стало самым резким спадом с 1998 года. В то же время в октябре объем промышленного производства с учетом сезонности сократился на 0,1% к предыдущему месяцу, после того как в сентябре был зафиксирован рост в 0,6%. В обрабатывающих отраслях производство сократилось на 5,9% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 5,4% в сентябре, при этом рост отмечался только в пищевой и химической промышленности. Инвестиционный спрос оставался слабым: инвестиции в основной капитал сократились на 5,2% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 5,6% в сентябре.

Рисунок 3. Инфляция остается высокой ... (в % к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Рисунок 4. ... при этом спад в секторе услуг углубляется (изменение в %, к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

В октябре продолжилось сокращение роста кредитования, при этом кредитные риски сохраняются на высоком уровне. В октябре рост кредитования частного сектора сократился до 11,4% к соответствующему периоду предыдущего года (по сравнению с 15,2% в сентябре), что составило менее половины роста кредитования в конце 2014 года. Такая динамика была обусловлена тем, что банки продолжили сокращать объем выданных кредитов предприятиям и домохозяйствам второй месяц подряд. В то же время доля проблемных кредитов сохраняется на уровне примерно 8,2% в течение четырех месяцев подряд по сравнению с 6,7% в начале года. Количество убыточных банков возросло до 215 по сравнению с 206 в сентябре. В ноябре Центральный банк Российской Федерации (Банк России) отозвал лицензии у 17 банков, в результате чего общее число закрытых с начала года банков составило 98 (по сравнению с 94 банками в 2014 году). Это усилило давление на ликвидность Агентства по страхованию вкладов (АСВ), в результате чего Банк России в октябре вынужден был предоставить АСВ кредит в объеме 20 млрд рублей, а в ноябре – 55 млрд рублей. Уже в конце сентября у страхового фонда АСВ существенно истощились ресурсы, при этом объем фонда составил 35,8 млрд рублей по сравнению с 83,6 млрд рублей в декабре 2014 года и 168,1 млрд рублей в декабре 2013 года. За первые десять месяцев года АСВ выплатило застрахованным вкладчикам около 248 млрд рублей.

За период с января по октябрь 2015 года состояние первичного сальдо федерального бюджета ухудшилось, при этом был зафиксирован дефицит в 0,4% ВВП по сравнению с профицитом в 2,6% ВВП годом ранее. За 10 месяцев 2015 года доходы федерального бюджета сократились до 18,8% ВВП с 20,0% ВВП в 2014 году. Это было обусловлено тем, что рост ненефтяных доходов (1,1% ВВП) не смог компенсировать падение нефтяных доходов (2% ВВП). В то же время первичные расходы федерального бюджета увеличились на 1,8% ВВП (11,7% в номинальном выражении) по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на фоне роста расходов, главным образом, на военные и социальные нужды. В конце октября ненефтяной дефицит бюджета увеличился до 9,3% ВВП с 8,3% за

аналогичный период 2014 года. В октябре федеральные органы власти потратили 260 млрд рублей из средств Резервного фонда на финансирование дефицита бюджета. В начале ноября в Резервном фонде насчитывалось 65,7 млрд долларов США (5,8% ВВП) по сравнению с 87,9 млрд долларов США (6,8% ВВП) в начале года.

Закон «О федеральном бюджете на 2016 год» был утвержден Государственной Думой и Советом Федерации. В ходе процедуры утверждения (Государственной Думой – 4 декабря и Советом Федерации – 9 декабря) объем бюджета сохранялся в целом неизменным, при этом были перераспределены некоторые статьи бюджета. Так, Государственная Дума внесла предложение о втором повышении пенсий для неработающих пенсионеров, при этом размер повышения будет определен в 2016 году. Согласно прогнозу, расходы федерального бюджета составят 20,5% ВВП, а доходы – 17,5% ВВП при цене на нефть марки «Urals» в 50 долларов США за баррель и темпов роста экономики в 0,7%. Как ожидается, средства Резервного фонда станут основным источником финансирования дефицита федерального бюджета в размере 3% ВВП и сократятся с 3,4 триллиона рублей в январе 2016 года до 1 триллиона рублей к концу года. В своем послании Федеральному собранию 3 декабря президент подчеркнул важность соблюдения показателя бюджетного дефицита, что может потребовать дальнейшей консолидации бюджета в случае, если снижение цен на нефть продолжится. Максимальный объем внутренних заимствований составляет 300 млрд рублей, а внешних – 3 млрд долларов США. Министерство финансов рассматривает возможность размещения на внутреннем рынке облигаций, деноминированных в китайских юанях, на сумму 0,9 млрд долларов США. Действие бюджетного правила будет приостановлено в 2016 году, как и в 2015. Планируется, что правило будет изменено в следующем году.

В конце ноября президент подписал закон о перечислении Банком России 90 процентов своей прибыли за 2015 год в федеральный бюджет в 2016 году. В 2016 году федеральный бюджет получит дополнительно 50 млрд рублей от Банка России, что

уже отражено в законе «О федеральном бюджете на 2016 год». В 2015 и 2014 годах Банк России перечислял в федеральный бюджет 75% своей прибыли. В 2015 году Банк России перечислил 15% своей прибыли во Внешэкономбанк для повышения стабильности финансового сектора.

Российскому правительству предстоит урегулировать обязательства, связанные с внешними обязательствами Государственной корпорации «Внешэкономбанк (ВЭБ)». Размер внешнего долга ВЭБ оценивается примерно в 9,0 млрд долларов США. В декабре корпорации необходимо погасить обязательства по синдицированному кредиту в сумме 800 млн долларов США, в то время как в 2016 и 2017 годах размер платежей по внешнему долгу оцениваются в

863 миллиона и 1,85 млрд долларов США, соответственно. Министерство финансов, которое выступило против дополнительной рекапитализации ВЭБ путем выпуска ОФЗ, по всей вероятности, возьмет на себя обязательства по внешнему долгу ВЭБ начиная с 1 января 2016 года. Такой перевод долговых обязательств усилит нагрузку на бюджет в 2016 году.

3 декабря агентство Moody's изменило прогноз рейтинга российских государственных облигаций с негативного на стабильный, подтвердив при этом их неинвестиционный уровень. Мотивацией для изменения прогноза стала стабилизация ситуации с российскими внешними финансовыми обязательствами и ослабление вероятности очередного шока в течение 12-18 месяцев.

