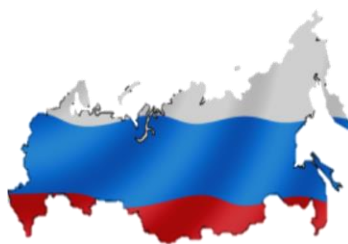


- В конце января курс рубля опустился до нового рекордного минимума на фоне падения нефтяных цен до самого низкого уровня за последние десять лет. В начале февраля цены на нефть немного поднялись, превысив 35 долларов США за баррель.
- Темпы инфляции снизились в январе до уровня ниже 10 процентов, что обусловлено в значительной степени эффектом высокой базы прошлого года.
- Данные за декабрь 2015 года свидетельствовали о резком сокращении объема производства, и результаты январских опросов также говорили о том, что настроения деловых кругов остаются негативными, несмотря на небольшое улучшение.
- С конца января в правительстве идет обсуждение проекта антикризисного плана на 2016 год в объеме 750 млрд рублей.
- В преддверии нового раунда приватизации и принятия мер по консолидации расходов российские перспективы в налогово-бюджетной сфере на 2016-2017 годы крайне неопределенны.

После того, как в конце января цены на нефть упали до самого низкого уровня за последние десять лет, в начале февраля они немного поднялись, превысив 35 долларов США за баррель. 20 января цена нефти марки Brent (маркерный стандарт для международных рынков нефти) была

зарегистрирована на уровне 26,4 доллара США за баррель, что случилось впервые более чем за 12 лет. Однако в начале февраля нефтяные цены немного повысились в связи с дальнейшим ослаблением доллара и появлением слухов о том, что Россия, Ирак и Саудовская Аравия будут согласованно сокращать поставки нефти на рынок (впоследствии это было опровергнуто). Ожидается, что в течение первой половины 2016 года на нефтяном рынке будет сохраняться избыток предложения. Экспорт нефти из Ирана увеличивается, сезонный спрос остается слабым, а над рынком нависает огромный излишек товарно-материальных запасов. Добыча сланцевой нефти в США, рост производства которой в 2014 году достигал двух миллионов баррелей в сутки (по отношению к пред. году), медленно сокращается. Однако оно остается относительно стабильным, за счет роста производительности, сокращения издержек и уровня производственных затрат все еще ниже текущих цен на нефть. Всемирный банк пересмотрел свой прогноз цен на нефть, снизив среднюю цену барреля до 37 долларов США в 2016 году и 48 долларов США в 2017 году.

Резкое падение нефтяных цен в январе привело к значительному ослаблению рубля и увеличению волатильности рынка. Курс рубля к доллару США обесценился, в среднем, примерно на 11%, при том, что средняя цена нефти (Brent) снизилась на 17% по



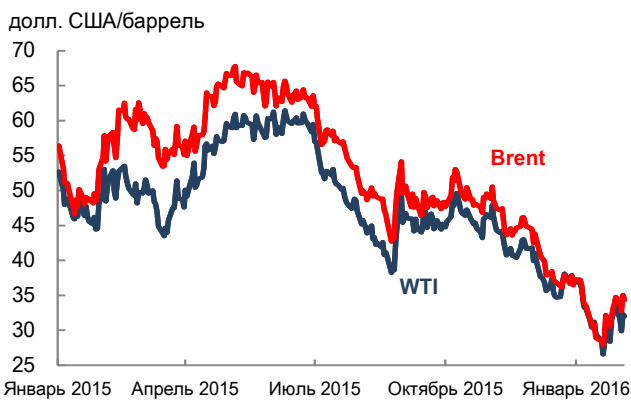
сравнению с уровнем декабря 2015 года. На валютном рынке отмечалась чрезвычайно высокая волатильность - особенно в течение третьей недели января, когда цены на нефть упали ниже 30 долларов США за баррель - и 22 января курс рубля опустился до нового рекордного минимума (83 руб/доллар США).

Центральный банк Российской Федерации (Банк России) воздержался от проведения валютных интервенций, посчитав, что такая корректировка обменного курса согласуется с фундаментальными факторами и не представляет серьезной угрозы для финансовой стабильности. Тем не менее, 29 января Банк России сохранил учетную ставку на прежнем уровне (11%), несмотря на замедление инфляции.

Темпы инфляции снизились в январе до уровня ниже 10 процентов, что обусловлено в значительной степени эффектом высокой базы прошлого года. Индекс потребительских цен за 12 месяцев снизился с 12,9% в декабре 2015 года до 9,8% в январе 2016 года (в январе 2015 года 15,0%). Замедление инфляции носило всеобъемлющий характер: продовольственная инфляция снизилась до 9,2% (в декабре 14,0%), непродовольственная инфляция - до 10,9% (в декабре 13,7%). В то же время вновь усилившийся эффект переноса девальвации рубля на цены и запрет на ввоз продовольственных товаров из Турции удержали ежемесячный показатель инфляции в январе на уровне 1,0% (в декабре 0,8%). Следовательно, остается риск превышения целевого показателя инфляции, установленного Банком России, что ограничивает возможности для смягчения кредитно-денежной политики в течение нескольких ближайших месяцев.

Данные за декабрь 2015 года свидетельствовали о резком сокращении объемов производства товаров и услуг, и результаты январских опросов также говорили о том, что настроения деловых кругов остаются негативными, несмотря на небольшое улучшение. Темпы сокращения объема промышленного производства ускорились в декабре до 4,5% в годовом исчислении (в ноябре они составили 3,5%), а объем производства в обрабатывающих отраслях сократился на 6,1% (в ноябре на 5,3%). Медленно растущая безработица и резкое сокращение реальной заработной платы способствовали дальнейшему снижению потребительского спроса. В

Рисунок 1. Цены на нефть немного повысились по сравнению с январским минимумом ...



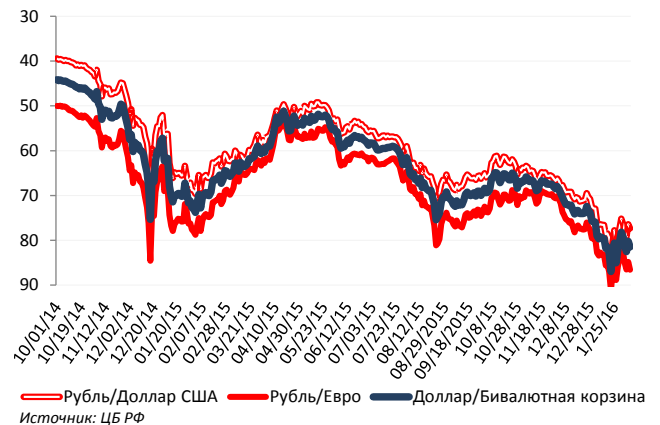
Источник: Bloomberg

Согласно предварительным оценкам Росстата, ВВП России сократился в 2015 году на 3,7%, что немного превышает прогноз Всемирного банка (-3,8%). Реальный ВВП сократился в последнем квартале 2015 года примерно на 3,7% в годовом исчислении, в то время как в трех предыдущих кварталах этот показатель составлял -4,1%, -4,6% и -2,2%. Что касается мировой экономики, то в 2015 году на фоне дальнейшего снижения активности ведущих стран с формирующимся и развивающимся рынком небольшое оживление экономики в развитых странах оказалось практически незаметным. В результате резкого падения цен на сырье особенно тяжелые внешние условия сложились для стран-экспортеров сырьевых ресурсов, таких, как Россия.

В 2015 году платежный баланс оставался стабильным, несмотря на неблагоприятную внешнюю конъюнктуру и ограниченный доступ к международным рынкам капитала. Благодаря снижению реального эффективного валютного курса резкое сокращение импорта в значительной степени компенсировало сокращение экспортных доходов в размере 174 млрд долларов США. Сальдо счета текущих операций увеличилось с 58,4 млрд

результате спад в розничной торговле составил 15,3% в декабре (в ноябре 13,1%). Инвестиционный спрос продолжал снижаться в декабре на фоне сохранения жестких условий кредитования и дальнейшего падения цен на нефть: инвестиции в основной капитал сократились на 8,7% в годовом исчислении, в то время как в ноябре сокращение составило 4,9%. Результаты январских опросов свидетельствовали лишь о незначительном улучшении настроений деловых кругов, которые оставались негативными: сводный индекс деловой активности (PMI) увеличился с 47,8% в декабре до 48,4% в январе.

Рисунок 2. ... и курс рубля отражал эту тенденцию

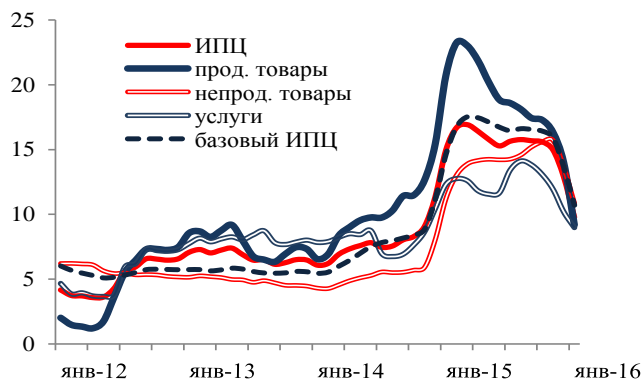


Источник: ЦБ РФ

долларов США в 2014 году до 65,8 млрд долларов США в 2015 году. Экспорт неэнергетических товаров сократился на 18% в годовом исчислении, что свидетельствует о низкой конкурентоспособности нересурсных отраслей. Падение импорта стало результатом резкого обесценивания рубля, запрета на ввоз западных продовольственных товаров (с 2014 года) и ограничений на поездки в Египет (с ноября 2015 года). Чистый отток капитала сократился в три раза (до 56,9 долларов США), поскольку уменьшился отток недолгового капитала и сошло на нет чистое приобретение зарубежных активов частным сектором. Часть зарубежных активов была использована банками для выплаты внешнего долга, т.к. доступ к международным рынкам капитала был по-прежнему ограничен в связи с действием санкций. Кроме того, обесценивание рубля и снижение потребительского спроса привели к сокращению прибыли компаний в пересчете на доллары и ограничили аппетит банков и небанковского сектора к инвестициям в зарубежные активы. Таким образом, чистый отток капитала замедлился на фоне сокращения чистых внешних обязательств частного сектора в размере 64,3 млрд долларов США. Благодаря сокращению чистого оттока капитала дефицит счета

операций с капиталом и финансовыми инструментами уменьшился с 172,2 млрд долларов США в 2014 году до 61,3 млрд долларов США в 2015 году. Банк России, в основном, воздерживался от проведения валютных интервенций в течение 2015 года, за исключением января 2015 года, когда он продал 2,3 млрд долларов США. В результате к концу 2015 года объем международных резервов составлял 368,4 млрд долларов США (16 месяцев импорта), в то время как в конце 2014 года он был равен 385,5 млрд долларов США (11 месяцев импорта).

Рисунок 3. Инфляционное давление постепенно ослабевает ... (изменение в % к соответствующему периоду предыдущего года)

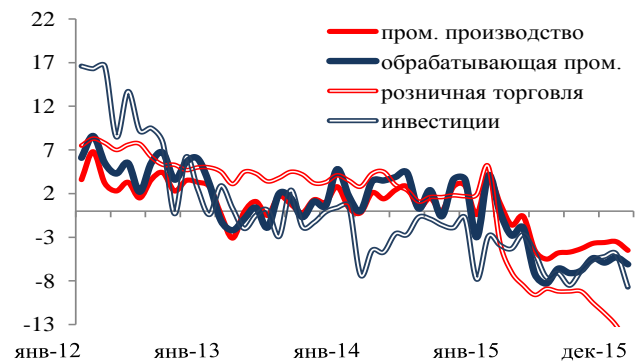


Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

По итогам 2015 года федеральный бюджет был исполнен с первичным дефицитом в размере 1,9% ВВП, что близко к показателю в 2,1%, заложенному в законе о бюджете на 2015 год. Для сравнения: в 2014 году бюджет был исполнен с первичным профицитом в 0,1% ВВП. Ненефтегазовый дефицит бюджета немного снизился и составил 10,6% ВВП (в 2014 году - 10,9% ВВП). Нефтегазовые доходы бюджета сократились на 2,4% ВВП, а ненефтегазовые доходы увеличились на 0,7% ВВП. В 2015 году первичные расходы федерального бюджета выросли на 0,3% ВВП (3,5% в номинальном выражении) по сравнению с 2014 годом. Рост расходов на оборону и социальные нужды составил 0,8% ВВП и 1% ВВП соответственно. Расходы на поддержку экономики сократились на 1,1% ВВП. Согласно имеющейся информации, политика Российской Федерации по ограничению закупок иностранных товаров привела в 2015 году к увеличению соответствующих затрат на 40% и к снижению качества закупаемых товаров. Дефицит федерального бюджета в размере 2,2 трлн. рублей был преимущественно профинансирован из средств Резервного фонда. Размер Резервного фонда сократился наполовину и составил в конце 2015 года 46,0 млрд. долл. США (в декабре 2014 года - 87,9 млрд. долл. США). Остатки

В январе 2016 года Федеральная таможенная служба, Федеральная служба по регулированию алкогольного рынка и Федеральная служба по финансовому мониторингу указом Президента были переданы в ведение Министерства финансов. Ожидается, что создание единой базы данных улучшит налоговое администрирование и повысит прозрачность сбора импортных пошлин. Кроме того, предполагается, что Федеральная налоговая служба будет собирать платежи в социальные фонды, которые сейчас собирает Пенсионный фонд РФ.

Рисунок 4. ... но данные об объемах производства по-прежнему вызывают разочарование (изменение в % к соответствующему периоду предыдущего года).



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

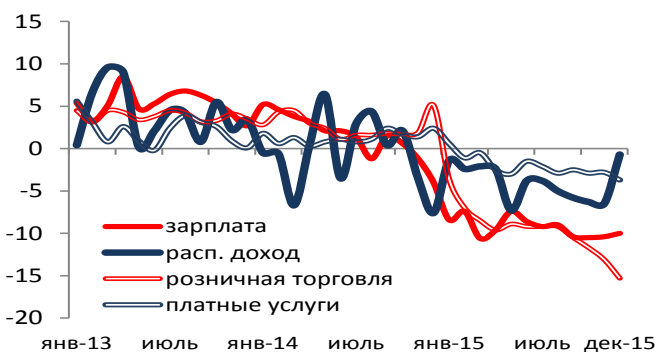
средств на счетах Фонда национального благосостояния снизились умеренно - с 78,0 млрд. долл. США до 71,7 млрд. долл. США. В 2015 году 440 млрд. руб. из средств ФНБ было инвестировано в активы государственных банков и предприятий.

Бюджетный прогноз Российской Федерации на 2016-2017 годы характеризуется крайней неопределенностью в преддверии новой волны приватизации и мер по консолидации расходов. Бюджет на 2016 год, утвержденный в конце декабря 2015 года, был сформирован исходя из среднегодовой цены на нефть в 50 долл. США за баррель и предусматривал дефицит федерального бюджета в размере 3% ВВП. Однако падение цен на нефть в январе вынудило правительство рассмотреть вопрос о сокращении расходов бюджета на 10 процентов и может привести к более широкому пересмотру бюджетных параметров. Министерство финансов заявило, что сокращение федерального бюджета более чем на 10% потребует внесения в бюджет структурных изменений. При этом правительство рассматривает весьма смелый приватизационный план для обеспечения финансирования дефицита бюджета в большем, чем ранее ожидалось, размере. Процесс приватизации отдельных государственных активов может

начаться во второй половине 2016 года. В программу приватизации предполагается включить продажу пакетов акций банковской группы ВТБ, ведущей нефтяной компании «Роснефть», российского авиаперевозчика «Аэрофлот», алмазодобывающей компании «АЛРОСА», судоходной компании «Совкомфлот», нефтепроводной монополии «Транснефть» и телекоммуникационного оператора «Ростелеком». Кроме того, Президент России высказался в поддержку планов по консолидации правительственных агентств и служб. В то же время на настоящий момент предполагается, что горизонт бюджетного планирования в России будет по-прежнему основываться на однолетнем цикле государственного бюджета (как в 2015 и 2016 годах).

С конца января в правительстве рассматривается проект антикризисного плана на 2016 год стоимостью около 800 млрд. рублей. В антикризисном плане предусмотрено примерно 96 новых мер, при этом основное внимание уделяется мерам по поддержке развития экономики в ближайшей и среднесрочной перспективе. План состоит из четырех

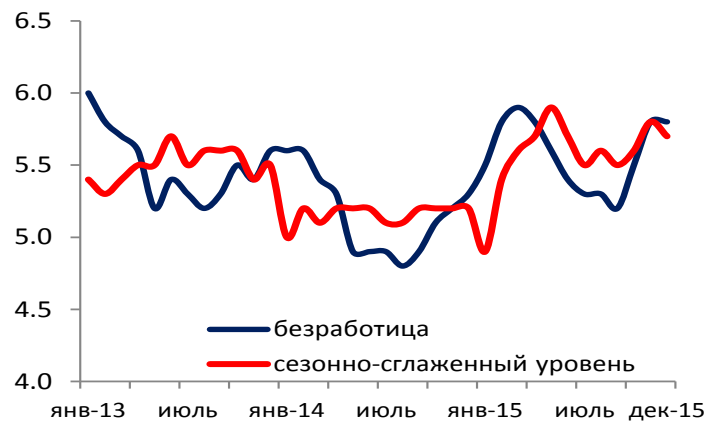
Рисунок 5. Темпы сокращения реальных зарплат стабилизировались ... (изменение в % к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

разделов: меры по структурной перестройке экономики и улучшению инвестиционного климата; поддержка регионов; поддержка отдельных отраслей экономики; обеспечение социальной стабильности. Часть средств для финансирования антикризисного плана уже включена в утвержденный бюджет на 2016 год (бюджетные кредиты регионам на сумму 310 млрд. руб.). Другие источники финансирования еще обсуждаются. Один из ключевых приоритетов плана – выполнение социальных обязательств, включая индексацию пенсий в полном объеме в 2016 году (в отличие от заложенной в законе о бюджете на 2016 год индексации на 4%). Планируется оказание государственной поддержки различным отраслям экономики (в том числе сельскому хозяйству), а также экспорту. Что касается среднесрочных мер по развитию экономики, в антикризисном плане предлагается провести приватизацию государственных компаний, значительно сократить проверки предпринимательства, повысить предсказуемость законодательства, а также принять меры по совершенствованию судебной и правоохранительной систем.

Рисунок 6. ... а уровень безработицы немного снизился (%)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка