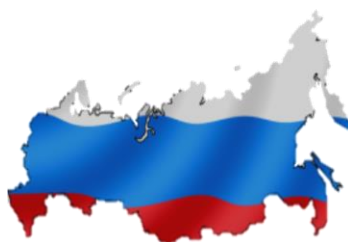


- Во втором квартале 2016 года темпы роста мировой экономики продолжали вызывать разочарование. Цены на нефть повысились после заявления ОПЕК о возможном сокращении объемов добычи. Курс рубля вырос на 2,4%.
- Инфляция в сентябре замедлилась до 6,4% с 6,9%, зафиксированных в августе. Банк России снизил ключевую ставку на 50 базисных пунктов до 10%. Состояние банковской системы остается стабильным, но темпы роста кредитования низкие.
- В августе объем совокупного выпуска увеличился на 0,6% к соответствующему периоду предыдущего года (второй зафиксированный случай положительного роста в 2016 году) в результате роста промышленного производства и сельского хозяйства, а также замедления сокращения объемов строительства. Динамика рынка труда тоже немного улучшилась.
- Первичный дефицит федерального бюджета увеличился до 2% ВВП по сравнению с 1,1% за аналогичный период годом ранее; это было обусловлено тем, что сокращение государственных расходов не в полной мере компенсировало падение нефтегазовых доходов. Проект изменений, предложенных в закон о федеральном бюджете на 2016 год, указывает на сокращение доходов и увеличение расходов на реализацию социальной политики и на закрытые статьи бюджета.
- 27 сентября Российская Федерация разместила дополнительный выпуск 10-летних еврооблигаций с эффективной доходностью в 3,9%, что ниже доходности еврооблигаций, размещенных в мае 2016 года под 4,75% годовых.
- Ожидается возобновление приватизации нефтяной компании «Башнефть», в которой предположительно будет участвовать крупнейшая российская нефтедобывающая компания «Роснефть».

Во втором квартале 2016 года рост мировой экономики продолжал вызывать разочарование.

Темпы роста по-прежнему отставали от средних невысоких темпов роста в посткризисный период, равных 2,5%. Мировая промышленная активность сдерживалась слабыми инвестициями и сокращением запасов материальных оборотных средств. Ежемесячные данные за третий квартал указывают на сохранение слабой динамики роста. С другой стороны, финансовые рынки восстановились после первоначального всплеска волатильности, спровоцированного июньским решением Великобритании о выходе из ЕС, а на мировых рынках

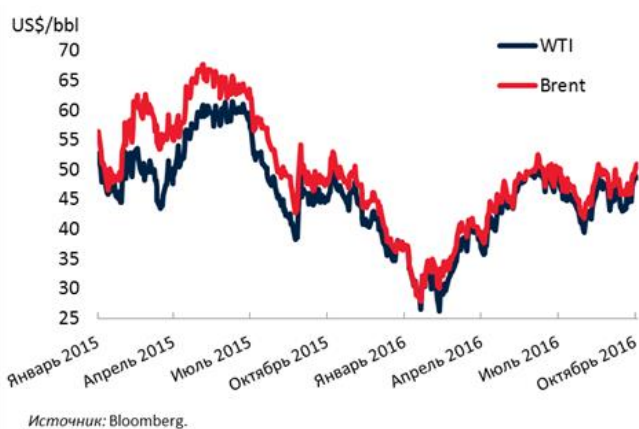


акций и облигаций наметилось оживление на фоне ожиданий дополнительных мер по смягчению денежно-кредитной политики со стороны ведущих центральных банков. В еврозоне темпы роста во втором квартале замедлились до 1,2% (квартал к кварталу) под влиянием возобновления стагнации во Франции и Италии, а также невысоких темпов роста в Германии. В Китае (один из основных торговых партнеров России) во втором квартале рост стабилизировался на уровне 6,7% (к соответствующему периоду предыдущего года) и остался таким же, как в предыдущем квартале. Резкое сокращение частных инвестиций

было частично компенсировано увеличением государственных инвестиций.

Цены на нефть выросли после заявления ОПЕК о возможном сокращении объемов добычи. В сентябре средние цены на нефть марки Brent (эталон ценообразования на международном рынке нефти) и марки WTI (ориентир цены на нефть в среднеконтинентальной части США) составили 46,2 доллара США за баррель и 43,7 доллара США за баррель соответственно, практически не изменившись с августа. Однако 28 сентября после заявления ОПЕК о том, что картель планирует сократить объем добычи нефти с 33,5 млн. баррелей в сутки, зафиксированных в августе, до 32,5-33,0 млн. баррелей/сутки, цены на нефть получили толчок к росту. Заявление ОПЕК, которое стало неожиданным для рынка, прозвучало после двух лет следования стратегии сохранения позиции на рынке и поддержания неограниченной добычи. Хотя и Brent, и WTI выросли в цене почти на 6%, сохраняется неопределенность относительно того, кто и когда будет сокращать добычу; детали соглашения будут прорабатываться на встрече ОПЕК 30 ноября.

Рис. 1. После заявления ОПЕК о возможном сокращении объемов добычи цены на нефть выросли....

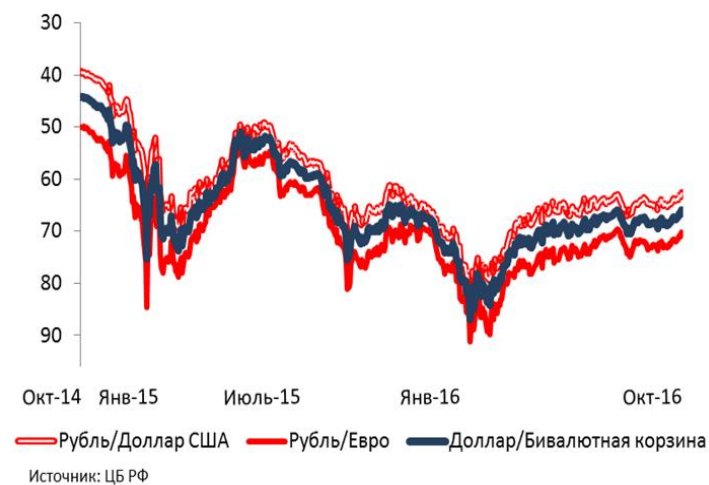


Инфляция в сентябре замедлилась, что было отчасти обусловлено эффектом базы. Индекс потребительских цен за 12 месяцев снизился в сентябре до 6,4% с 6,9% в августе. Для сравнения: в сентябре 2015 года ИПЦ был равен 15,7%. Отмечалось замедление как продовольственной, так и

Избыток предложения на рынке нефти сокращается на фоне роста потребления и сокращения предложения на поставку нефти в странах, не входящих в ОПЕК, в частности, в США, где добыча нефти упала почти на 12% с максимального уровня, зафиксированного в начале 2015 года. Однако мировые запасы нефти в нефтехранилищах остаются высокими; особенно велики запасы в США. Согласно данным обновленного Прогноза рынков сырья, опубликованного в июле, в 2016 году цены на сырую нефть составят в среднем 43 доллара США за баррель, а в 2017 году - 53 доллара США за баррель.

В сентябре курс рубля укрепился на 0,7% на фоне повышения нефтяных котировок (на нефть марки Brent) на 2,4%. Снижение ключевой ставки 16 сентября оказало незначительное влияние на курс рубля, поскольку рынок уже заложил это снижение ставки ЦБ в цены. После роста нефтяных цен вслед за заявлением ОПЕК рубль прибавил в стоимости еще 2,4%.

Рис. 2. ... а рубль укрепился

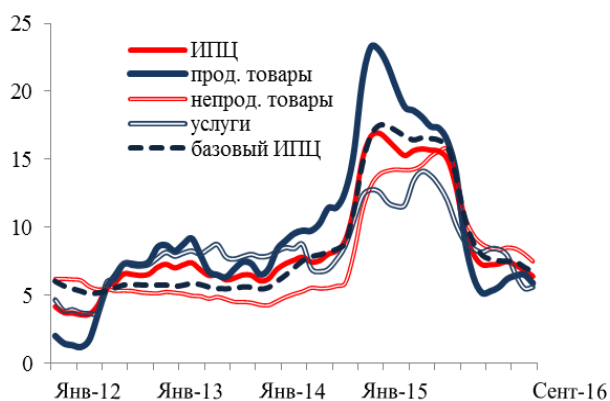


непродовольственной инфляции, в то время как цены на услуги немного повысились. Между тем базовая инфляция в сентябре замедлилась до 6,7% с 7,0% в августе. Инфляционные ожидания на следующие 12 месяцев в сентябре продолжали снижаться. Однако инфляционные ожидания остаются на высоком

уровне: более половины респондентов указали при опросе, что в следующем году они ожидают инфляцию на таком же уровне. Отмечавшиеся в сентябре замедление инфляции и снижение инфляционных ожиданий подтолкнули Банк России к снижению ключевой ставки на 50 базисных пунктов до 10%. При этом регулятор дал понять, что следующее снижение ключевой ставки произойдет только в 2017 году.

Состояние банковской системы оставалось стабильным, но темпы роста кредитования были низкими. Совокупный кредитный портфель банков в августе сократился на 1% по сравнению с тем же периодом годом ранее (или на 0,4%, если учитывать изменение валютного курса). Капитализация

Рис. 3. Инфляция снизилась (в % к соответствующему периоду предыдущего года)

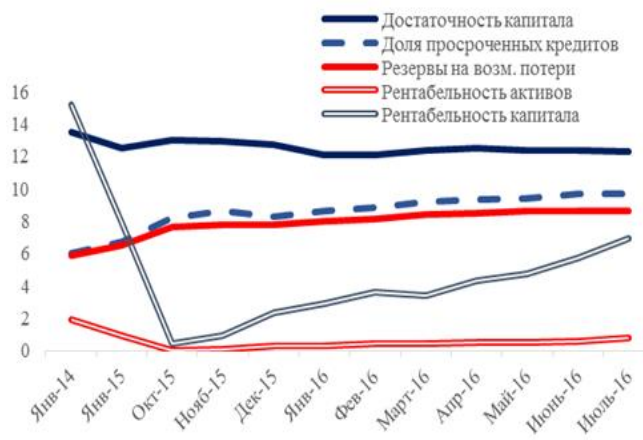


Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

В августе индекс выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности увеличился (второй зафиксированный случай положительного роста в 2016 году) в результате роста промышленного производства и сельского хозяйства, а также замедления сокращения в строительстве. Индекс выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности вырос год к году на 0,6% отчасти благодаря двум дополнительным рабочим дням по сравнению с августом 2015 года. Рост совокупного производства был поддержан уверенным ростом в сельском хозяйстве на фоне хорошего урожая (на 6% к соответствующему периоду предыдущего года), ростом промышленного производства (на 0,7% к

банковской системы остается стабильной: агрегированный показатель достаточности капитала составляет 12,3%, т.е. превышает минимально допустимое значение норматива, равное 8%. Доля проблемных кредитов остается неизменной с июня (9,7% от общей суммы выданных кредитов). Финансовые показатели банков показывают некоторое улучшение: рентабельность активов составляет 0,8%, а рентабельность собственного капитала – 6,9%. Банк России продолжает отзываться лицензии у проблемных банков, в том числе у относительно крупных, в связи с несоблюдением ими регуляторных норм. В результате в текущем году количество банков сократилось с 733 до 659.

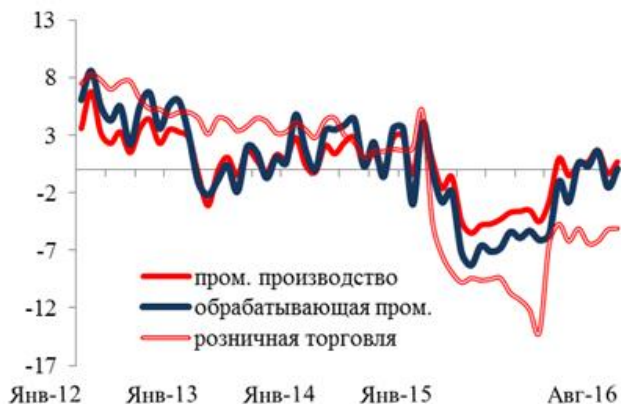
Рис. 4. Доля проблемных кредитов не изменилась с июня (%)



Источник: ЦБ РФ

соответствующему периоду предыдущего года), а также замедлением сокращения в строительстве (-2% год к году по сравнению с -3,5% к соответствующему периоду предыдущего года месяцем ранее). Обрабатывающая промышленность внесла положительный вклад в увеличение промышленного производства, показав небольшой рост в 0,1% к соответствующему периоду предыдущего года. Рост в обрабатывающей промышленности на годовой основе охватил большинство отраслей, за исключением металлургии, производства нефтепродуктов и производства транспортных средств.

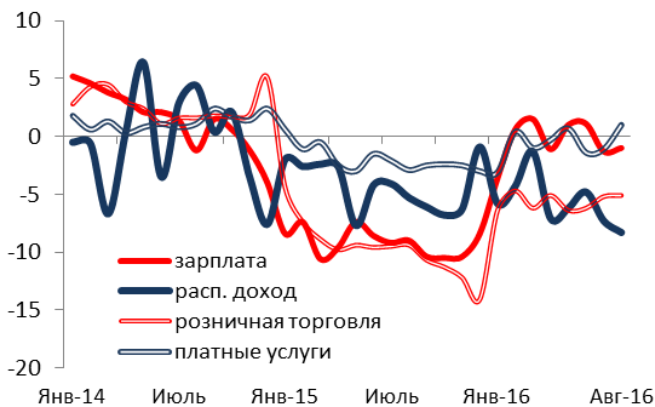
Рис. 5. Объем промышленного производства вырос (изменение в % к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Слабая динамика роста доходов не смогла поддержать потребительский спрос в августе. Сокращение объемов розничной торговли составило 5,1% после падения на 5,2% в июле. В сфере платных услуг населению зафиксирован рост в 1% по сравнению с тем же периодом годом ранее, что было отчасти обусловлено эффектом низкой базы.

Рис. 6. Динамика реальных доходов слабая (изменение в % к соответствующему периоду предыдущего года)

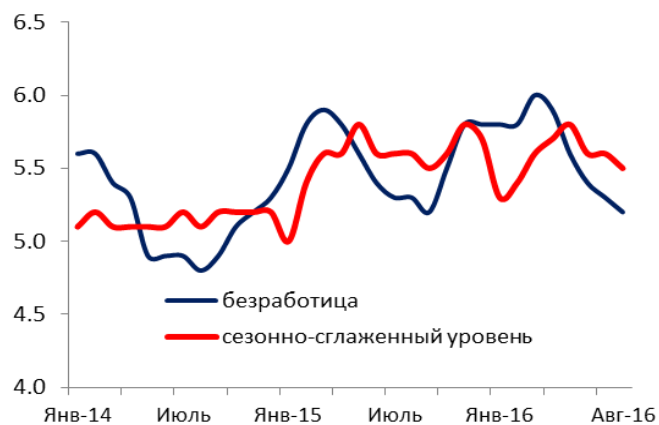


Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Динамика рынка труда в августе немного улучшилась. Как нескорректированный, так и сезонно очищенный показатели безработицы снизились в августе на 0,1 процентных пункта и достигли 5,2% и 5,5% соответственно. Темпы сокращения заработных плат замедлились: в августе

зарплаты упали на 1% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, оставшись на том же уровне, что и в июле 2016 года. Пенсии продолжают сокращаться в реальном выражении, снизившись на 3,8% по сравнению с соответствующим периодом годом ранее. Сокращение реальных располагаемых доходов в августе немного ускорилось и достигло 8,3%.

Рис. 7. Динамика рынка труда немного улучшилась (уровень безработицы, %)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

По итогам первых восьми месяцев 2016 года первичный дефицит федерального бюджета увеличился до 2% ВВП по сравнению с 1,1% за аналогичный период годом ранее. Рост дефицита был обусловлен тем, что сокращение государственных расходов не в полной мере компенсировало падение нефтегазовых доходов. С января по август 2016 года доходы государственного бюджета упали год к году с 17,9% до 15,4% ВВП в результате сокращения нефтегазовых доходов. В то же время первичные расходы сократились год к году на 1,5% ВВП до 17,4% ВВП. Расходы федерального бюджета сократились на национальную оборону (-0,8% ВВП), национальную экономику (-0,5% ВВП), образование (-0,1% ВВП), а также на физическую культуру и спорт (-0,1% ВВП). При этом расходы на реализацию социальной политики выросли на 0,6% ВВП. Благодаря сокращению бюджетных расходов нефтегазовый дефицит бюджета сократился до 8,5% ВВП с 9,9% ВВП, зафиксированных за тот же период предыдущего года. Дефицит федерального бюджета увеличился год к году с 1,8% до 2,9% ВВП.

Изменения, предложенные в закон о федеральном бюджете на 2016 год, указывают на сокращение доходов и увеличение расходов на реализацию социальной политики и на закрытые статьи бюджета. 6 октября правительство одобрило проект подготовленных Минфином изменений в закон о федеральном бюджете на 2016 год. С учетом того, что в действующий закон о бюджете заложено допущение цены на нефть в 50 долларов США за баррель (Urals), а средняя цена на нефть за первые восемь месяцев 2016 года составила 39,2 долларов США за баррель (Urals), предложенные в бюджет изменения указывают на существенное падение доходов, равное 1,3% ВВП. Предполагается, что нефтегазовые доходы сократятся на 1,9% ВВП до 4,8% ВВП. В то же время ненефтегазовые доходы вырастут на 0,6% ВВП до 8,6% ВВП благодаря поступлению выручки от приватизации, на которую рассчитывает правительство. Российские власти намереваются придерживаться плана консолидации бюджета по всем категориям расходов, кроме расходов на социальную политику и национальную оборону. Тем не менее, общие расходы бюджета совершенно неожиданно увеличатся на 300 млрд. рублей по сравнению с объемами, заложенными в действующий закон о бюджете, в результате увеличения расходов на перечисление трансфертов в Пенсионный фонд (+180 млрд. руб.), а также повышения расходов на закрытые статьи бюджета (+670 млрд. руб.). В процентах к ВВП общие расходы сократятся на 0,7% до 19,8% ВВП по сравнению с

показателями в действующем законе о бюджете. По сравнению с 2015 годом общие расходы бюджета увеличатся на 0,5% ВВП и на 5,1% в номинальном выражении. Согласно предложенным изменениям, дефицит федерального бюджета увеличится с 2,4% ВВП, предусмотренных действующим законом о бюджете, до 3,7% ВВП. Изменения, предложенные в бюджет, не затрагивают лимитов расходования средств Резервного фонда, и соответственно правительство планирует израсходовать 2,1 триллиона рублей (2,5% ВВП) из Резервного фонда для финансирования дефицита бюджета.

27 сентября Россия разместила дополнительный выпуск 10-летних еврооблигаций на сумму 1,25 млрд. долларов США со ставкой купона 4,75%. Эффективная доходность составила 3,9%, что ниже доходности в 4,75% по майскому выпуску еврооблигаций, размещенных Российской Федерацией на сумму 1,75 млрд. долларов США.

Россия возобновляет приватизацию нефтяной компании «Башнефть». 30 сентября правительство объявило о возобновлении процедуры по продаже принадлежащего государству контрольного пакета акций компании «Башнефть», тем самым отменив свое ранее принятое решение о приостановке приватизации компании. Кроме того, 1 октября правительство издало распоряжение, разрешающее НК «Роснефть» купить 50,1% акций компании «Башнефть» на сумму, не превышающую 330 млрд. рублей (5,3 млрд. долл. США) в срок до 15 октября.

Please contact Apurva Sanghi: asanghi@worldbank.org

Prepared by a World Bank team under the guidance of Apurva Sanghi, consisting of John Baffes, Yohei Okawa, Olga Emelyanova, Katya Levitanskaya, Mikhail Matytsin and Irina Rostovtseva.