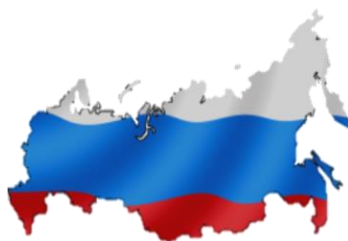




На фоне улучшения показателей роста мировой экономики в III квартале 2016 года в России продолжилась рецессия, при этом неторгуемые секторы экономики были основным фактором сокращения ВВП. Между тем темп падения ВВП несколько замедлился по сравнению с началом 2016 года благодаря положительному вкладу торгуемых секторов и замедлению темпов снижения в строительстве. В октябре ситуация в промышленном производстве несколько улучшилась (за счет обрабатывающих секторов), однако в розничной торговле продолжилось сокращение; это свидетельствует о дальнейшем сокращении частного потребления, обусловленного снижением доходов и неоднозначной динамикой на рынке труда. На фоне начавшегося в конце ноября роста цен на нефть (по итогам достигнутой странами ОПЕК договоренности о сокращении объемов добычи нефти с января 2017 года) рубль укрепился; однако этот эффект был частично компенсирован ужесточением условий на мировом финансовом рынке (связанным с денежно-кредитной политикой в США). Совокупное воздействие более низких нефтяных доходов и ожидаемого роста первичных расходов, по всей вероятности, негативно скажется на состоянии бюджета, который, как ожидается, к концу 2016 года будет сведен с дефицитом в 3,7% ВВП (по сравнению с 2,4% в 2015 году) – даже с учетом крупнейшей в этом году сделки по приватизации («Роснефть»). Финансовый сектор, по всей видимости, стабилизировался, хотя уровень проблемных кредитов все еще высок, а кредитование частного сектора сокращается.

Мировая экономика

В III квартале 2016 года показатели роста мировой экономики улучшились, тогда как в IV квартале условия на финансовом рынке ужесточились. В III квартале на фоне укрепления экономического роста в США и Японии ускорилась динамика роста мировой экономики и торговли. В странах еврозоны и в Китае показатели экономического роста в целом оставались неизменными, в то время как в странах с формирующимся рынком экономический рост складывался неоднозначно. На финансовых рынках в условиях повышенной неопределенности и ожидания роста инфляции в США после президентских выборов в ноябре финансовые условия для стран с формирующейся экономикой ужесточились. В конце ноября тенденция увеличения притока иностранных портфельных инвестиций на формирующиеся рынки резко сменилась на противоположную, при этом валюты основных стран с формирующимся рынком ослабли. Долгосрочные процентные ставки в США также повысились.



В конце ноября по итогам договоренности, достигнутой странами-членами ОПЕК о сокращении объемов добычи нефти, резко возросли цены на нефть (рисунок 1).

Несмотря на то что цены на нефть в течение ноября колебались в узком диапазоне (43-46 долларов США за баррель), после заключения договоренности странами ОПЕК 30 ноября они резко возросли. В течение первых трех торговых сессий после достижения договоренности цена на нефть марки «Brent» (эталон ценообразования на мировом рынке нефти) в общей сложности повысилась на 17%, в то время как цена на нефть марки WTI (индикатор цены на нефть в США) увеличилась на 17%. В соответствии с договоренностью, начиная с января 2017 года страны ОПЕК договорились сократить добычу нефти на 1,2 млн баррелей в сутки до 32,5 млн баррелей в сутки, что намного превышает ожидавшийся диапазон в 0,5-1 млн баррелей в сутки. Сокращение объемов добычи нефти странами ОПЕК впервые за 8 лет также обусловлено участием стран, не входящих в ОПЕК. Как ожидается, на их долю придется

половина сокращения объемов добычи (0,6 млн баррелей в сутки), половина из которых придется на Россию. Сокращение объемов добычи нефти стран ОПЕК (0,6 млн баррелей в сутки) будет обеспечено за счет Саудовской Аравии (0,5 млн баррелей в сутки) и других членов Совета сотрудничества государств Персидского залива (0,1 млн баррелей в сутки). Это не относится к Ливии и Нигерии, а Ирану разрешено повысить объем добычи. Сокращение добычи будет действовать в течение шести месяцев, но может быть продлено еще на шесть месяцев.

Как ожидается, при условии полного соблюдения договоренности в течение шести месяцев существенно сократятся запасы нефти и на рынке восстановится равновесие.

Однако сохраняются некоторые риски, связанные с договоренностью и ее практической реализацией. Во-первых, традиционно страны-члены ОПЕК добывают на 1 млн баррелей в сутки сверх квоты. Во-вторых, сокращение будет происходить медленно и не сможет повлиять на рынок в I квартале 2017 года, поскольку сокращение касается добычи, а не экспорта нефти, которую в I квартале 2017 года можно вывозить за счет запасов. В-третьих, Ливия и Нигерия могут нарастить добычу нефти в случае благоприятных политических условий. В-четвертых, могут возникнуть сложности с сокращением добычи в странах, не входящих в ОПЕК; в-пятых, США могут быстро увеличить добычу сланцевой нефти. Следующее заседание ОПЕК состоится в мае 2017 года. Всемирный банк сохраняет свой прогноз цен на нефть на уровне «Прогноза рынков сырья» за октябрь: 43 доллара США за баррель в 2016 году и 55 долларов США за баррель в 2017 году, при этом прогноз на 2017 год был повышен по сравнению со значением в 53 доллара США за баррель, содержащимся в «Прогнозе рынков сырья» за июль, на основе вероятного сокращения объемов добычи нефти

странами ОПЕК по итогам достижения вероятной договоренности.

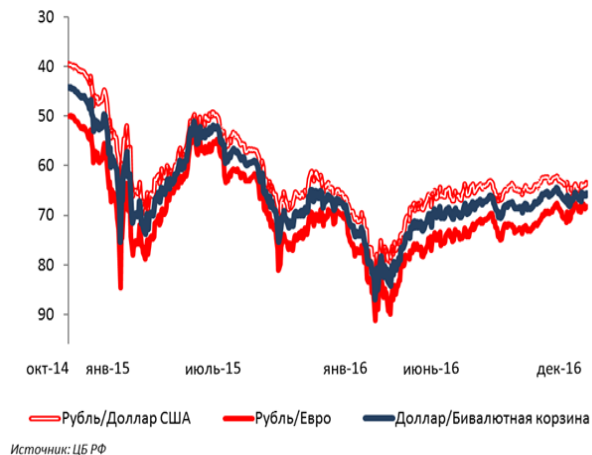
Рисунок 1. Цены на нефть резко повысились в конце ноября



Россия: последние тенденции в экономике

Влияние изменений цен на нефть на курс рубля было частично компенсировано текущим ужесточением условий на мировом финансовом рынке. В частности, в ноябре курс рубля обесценился на 2,7% (к пред. месяцу) в то время как цена на нефть (марки «Brent») снизилась на 8,4% (рисунок 2). После повышения цен на нефть на 19,9% по итогам договоренности стран ОПЕК 30 ноября, рубль укрепился на 6,3%, поскольку ожидание роста инфляции в США после президентских выборов и ожидания повышения процентных ставок ФРС США в середине декабря несколько ослабили давление на укрепление курса рубля.

Рисунок 2. В декабре на фоне роста цен на нефть курс рубля укрепился

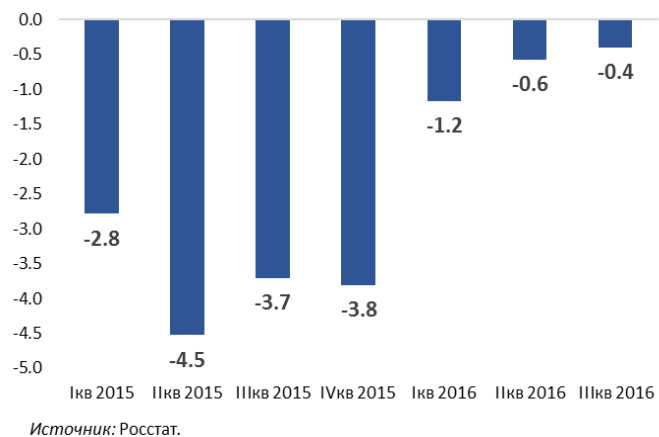


В январе – ноябре 2016 года, положительное сальдо счета текущих операций снизилось на фоне ослабления торгового баланса, несмотря на поддержку со стороны баланса услуг. Положительное сальдо счета текущих операций снизилось до 22,2 млрд. долларов США по сравнению с 63,7 млрд. долларов США в соответствующем периоде прошлого года. Согласно комментариям Центрального банка Российской Федерации, сокращение экспорта и восстановление импорта способствовало снижению положительного сальдо торгового баланса, в то время как снижение дефицита баланса услуг оказало некоторую поддержку счету текущих операций. В результате значительного сокращения погашения внешних обязательств банковским сектором и увеличения внешних обязательств прочих секторов, чистый вывоз капитала частным сектором снизился до 16,1 млрд. долларов США в январе – ноябре 2016 года с 54,1 млрд. долларов США в соотв. периоде 2015 года.

Согласно предварительному прогнозу Росстата, в III квартале 2016 года ВВП России снизился на 0,4% к соответствующему периоду предыдущего года. Как и в первом полугодии 2016 года, неторгуемые секторы экономики были основным фактором сокращения ВВП. Между тем темп падения ВВП несколько

замедлился по сравнению с началом 2016 года благодаря положительному вкладу торгуемых секторов в размере 0,3 пп, по сравнению с 0,1 пп во втором квартале 2016 года, а также замедлению темпов падения в строительстве. За период с января по сентябрь 2016 ВВП сократился на 0,7% (рисунок 3). Это соответствует нашему прогнозу снижения ВВП на 0,6% за 2016 год в целом.

Рисунок 3: В III квартале 2016 года ВВП России сократился на 0,4% к соответствующему периоду предыдущего года



В октябре показатели промышленного производства улучшились преимущественно за счет улучшения динамики в обрабатывающих отраслях. В октябре рост промышленного производства сократился лишь на 0,2% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с сокращением на 0,8% в сентябре (рисунок 4). Улучшение отмечалось несмотря на то, что в октябре было на один рабочий день меньше, чем в октябре прошлого года. Между тем скорректированный с учетом сезонности показатель промышленного производства составил 0,3% к предыдущему месяцу по сравнению с -0,3% в сентябре. Сокращение производства в обрабатывающих отраслях замедлилось до 0,8% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 1,6% в сентябре и стало основным фактором улучшения динамики промышленного производства. Индекс деловой активности в обрабатывающих отраслях (PMI) повысился с

52,4 в октябре до 53,6 в ноябре (максимальное значение за 5,5 лет); это указывает на повышение спроса на продукцию отрасли и на возможное дальнейшее улучшение динамики производства в обрабатывающих отраслях в ноябре.

Рисунок 4. В октябре промышленное производство увеличилось (к предыдущему месяцу)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка.

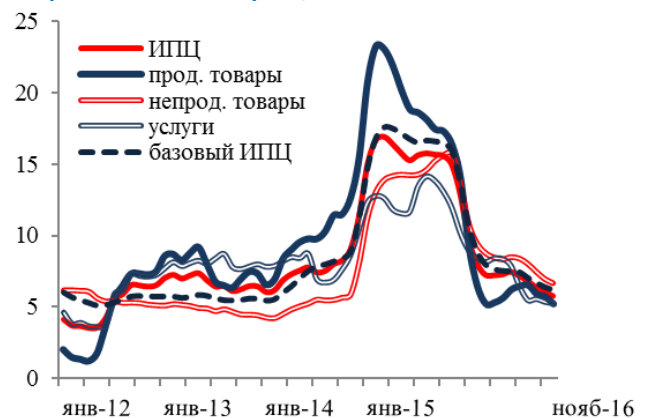
Низкие доходы не смогли поддержать потребительский спрос. В октябре спад в розничной торговле усугубился, достигнув 4,4% к аналогичному периоду предыдущего года и 1,6% по сравнению с предыдущим месяцем с учетом сезонности. В октябре платные услуги населению сократились на 2,1% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года и на 1,8% с учетом сезонности по сравнению с предыдущим месяцем.

В III квартале 2016 года отмечено улучшение показателя инвестиций в основной капитал на 0,3% к соответствующему периоду предыдущего года, что отчасти обусловлено эффектом низкой базы. За первые 9 месяцев 2016 года инвестиции в основной капитал сократились на 2,3% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с сокращением на 9,6% за аналогичный период предыдущего года. Такое улучшение показателей было в основном обусловлено стабилизацией и менее серьезным спадом инвестиций в основной капитал в неторгуемых отраслях.

В ноябре продолжилось замедление роста потребительской инфляции.

Индекс потребительской инфляции за 12 месяцев снизился до 5,8% в ноябре по сравнению с 6,1% в октябре, при этом динамика базовой инфляции замедлилась до 6,2% по сравнению с 6,4% (рисунок 5). Темп роста годовой инфляции замедлился в отношении всех категорий (продовольствие, непродовольственные товары и услуги), а замедление продовольственной инфляции стало основной причиной замедления общей инфляции. В то же время в ноябре в проводимом Банком России обследовании по-прежнему отмечалось лишь незначительное ослабление инфляционных ожиданий и их сохраняющийся повышенный уровень и волатильный характер. Это обстоятельство может ограничить возможности для смягчения денежно-кредитной политики. За период с января по ноябрь годовая потребительская инфляция составила 7,2% по сравнению с 7,4% за период с января по октябрь, что соответствует нашему прогнозу средней годовой инфляции в 7,1% за 2016 год.

Рисунок 5. В ноябре продолжилось снижение потребительской инфляции



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Динамика на рынке труда складывалась неоднозначно.

В октябре безработица с учетом сезонности несколько снизилась до 5,5% по сравнению с предыдущим месяцем (рисунок 6). Реальные зарплаты увеличились на 2% в октябре

к соответствующему периоду предыдущего года, но немного сократились по сравнению с предыдущими месяцами, если учесть фактор сезонности. Продолжилось снижение пенсий в реальном выражении: в октябре они снизились на 3,1% к соответствующему периоду предыдущего года. Динамика реальных располагаемых доходов ухудшалась, сократившись на 5,9% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с сокращением лишь на 1,5% к соответствующему периоду предыдущего года в сентябре 2016 года.

Рисунок 6. Безработица с учетом сезонности в октябре несколько снизилась



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

За период с января по октябрь 2016 года первичный дефицит федерального бюджета ухудшился: сокращение расходов не смогло компенсировать резкое падение нефтяных доходов. За период с января по октябрь первичный дефицит федерального бюджета составил 1,5% ВВП по сравнению с 0,3% ВВП за аналогичный период предыдущего года. За первые 10 месяцев 2016 года доходы федерального бюджета сократились на 1,9% ВВП до 15,4% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Это было главным образом обусловлено сокращением нефтяных доходов на 1,9% ВВП до 5,7% ВВП. Между тем с января по октябрь 2016 года первичные расходы сократились на 0,7% ВВП до 16,9% ВВП. На фоне

снижения расходов не нефтяной дефицит за период с января по октябрь снизился до 8% ВВП по сравнению с 8,6% ВВП за аналогичный период предыдущего года.

Были утверждены поправки в закон о федеральном бюджете на 2016 год. Согласно поправкам в закон о бюджете, первичные расходы бюджета увеличатся с 18,7% ВВП в 2015 году до 19% к концу 2016 года в связи с увеличением расходов на национальную оборону (+0,8% ВВП) и социальную политику (+0,3% ВВП). Таким образом, бюджетная политика окажется стимулирующей в 2016 году. Между тем сократится государственное финансирование большинства остальных статей расходов: государственное управление (-0,1% ВВП), национальная безопасность (-0,1% ВВП), национальная экономика (-0,3% ВВП), услуги ЖКХ (-0,1% ВВП), образование (-0,1% ВВП), здравоохранение (-0,1% ВВП) и межбюджетные трансферты (-0,1% ВВП). В связи с повышением не нефтяных доходов первичный не нефтяной дефицит улучшится на 0,3% ВВП до 8,7% ВВП. Как ожидается, доходы федерального бюджета сократятся на 0,8% ВВП в основном за счет снижения нефтегазовых доходов. Правительство повысило свой прогноз не нефтяных доходов в связи с приватизацией компании «Роснефть». Согласно прогнозу, дефицит федерального бюджета в 2016 году увеличится до 3,7% ВВП по сравнению с 2,4% ВВП в 2015 году.

Переговоры о крупнейшей в России приватизационной сделке в 2016 году находятся на завершающем этапе. Ожидается, что компания «Glencore» и Суверенный фонд Катара приобретут долю в 19,5% в компании «Роснефть», - крупнейшей российской нефтяной компании (на сумму 10,5 млрд евро). Ожидается, что в результате приватизационной сделки в федеральный бюджет поступит около 700 млрд рублей, которые уже учтены в поправках к закону

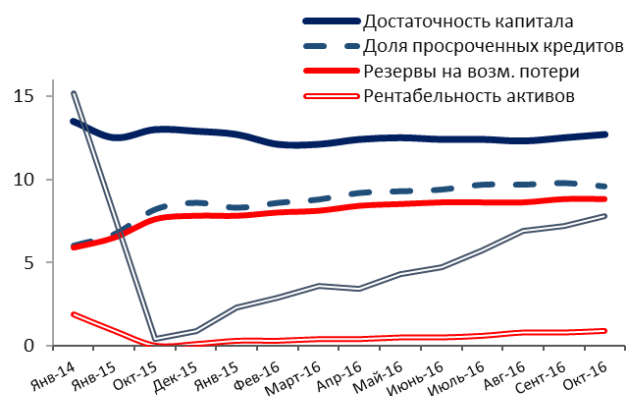
о федеральном бюджете на 2016 год, утвержденных в начале декабря.

Ситуация в банковской системе в целом стабилизировалась, однако сохраняется уязвимость к макроэкономическим рискам.

К ним относятся продолжающаяся рецессия, низкий потребительский спрос и неопределенность в отношении процентных ставок. Рост кредитования по-прежнему слабый, а проблемные кредиты сохраняются на максимально высоком уровне с начала рецессии – 9,6% по состоянию на 1 октября 2016 года (рисунок 7). В октябре банковское кредитование предприятий сократилось на 1,2% к соответствующему периоду предыдущего года, при том что кредитование физических лиц незначительно выросло на 0,4% к соответствующему периоду предыдущего года. Вместе с тем капитализация банковского сектора остается стабильной. По состоянию на 1 октября 2016 года коэффициент достаточности капитала составляет 12,7% (выше установленного регулятором минимального уровня в 8% в соответствии с требованиями Базеля III). Финансовые показатели банков несколько улучшились в результате восстановления рентабельности банковского сектора в этом году. По состоянию на 1 октября 2016 года доходность активов составила 0,9%, а доходность капитала –

7,8%. Банк России продолжил усилия по санации банковской системы, сократив количество банков, не выполняющих нормативные требования и занимающихся рискованными операциями, приводящими к размыванию капитала. Число банков в России сократилось с 733 в начале 2016 года до 643 по состоянию на 1 ноября 2016 года.

Рисунок 7. Проблемные кредиты остаются на максимально высоком уровне с начала рецессии



Источник: ЦБ РФ.