

- Мировые цены на нефть выросли и в первую неделю мая составили в среднем 67 долл. США за баррель, достигнув максимального уровня с января.
- В апреле рубль укрепился на 13% по отношению к доллару США на фоне благоприятного состояния внешнеторгового баланса, обусловленного повышением нефтяных цен, сохраняющимся низким уровнем импортного спроса, а также сокращением объема выплат по внешним долгам.
- Инфляционное давление в апреле начало ослабевать, что подтолкнуло Банк России к снижению ключевой процентной ставки на 150 базисных пунктов до 12,5%.
- Уровень деловой активности в промышленном секторе несколько стабилизировался, однако показатели свидетельствуют о сохраняющейся слабости внутреннего спроса.
- В первом квартале дефицит федерального бюджета составил 4,9% ВВП, в то время как нефтегазовый дефицит вырос до 14,2% ВВП на фоне увеличения бюджетных расходов.

**Мировые цены на нефть укрепились и в первую неделю мая составили в среднем 67 долл. США за баррель, достигнув максимального уровня с января.** Волатильность нефтяных цен, которая усилилась после решения ОПЕК

не ограничивать поставки нефти, снизилась с пикового уровня в 3,9%, зафиксированного в середине февраля, до 2,8% в мае. Поддержку нефтяным ценам оказали такие факторы, как: ослабление доллара США, ожидания сокращения запасов нефти в США, а также рост спроса со стороны некоторых развивающихся экономик, в частности, Индии. Что касается предложения нефти, то Международное энергетическое агентство ожидает, что в третьем квартале 2015 года рост объема добычи нефти в США выйдет на плато. Количество буровых установок в США, которое служит показателем условий будущих поставок, сохранило тенденцию к снижению, и 1 мая достигло 679, что больше чем вдвое меньше максимального количества установок, зафиксированного в октябре (1 600).

**В апреле рубль укрепился на 13% по отношению к доллару США на фоне благоприятного состояния внешнеторгового баланса, обусловленного ростом цен на нефть, сохраняющимся низким уровнем импортного спроса, а также сокращением объема выплат по внешним долгам частным сектором.** Кроме того, банки продолжали заимствования



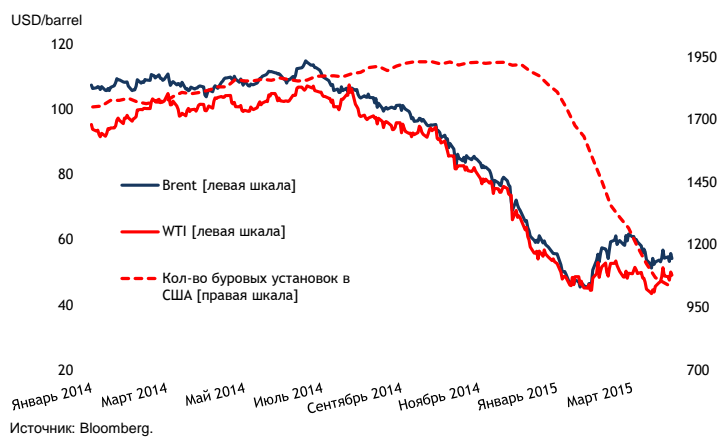
иностранной валюты через аукционы валютного РЕПО (в основном сроком на 28 дней и 1 год), пользуясь преимуществом высокой доходности по российским казначейским облигациям (ОФЗ). Это способствовало росту спроса на ОФЗ, особенно когда подключились иностранные инвесторы. В результате укрепление рубля, начавшееся в середине марта, продолжилось в течение большей части апреля. Это подтолкнуло Банк России к тому, чтобы скорректировать ставки по валютным РЕПО в сторону повышения – сначала 10 апреля, а затем еще раз 20 апреля. Первое повышение дало ограниченный эффект, а после второго повышения ставки репо вернулись к уровню октября 2014, в результате чего разница в уровне процентных ставок с ОФЗ уменьшилась, и инструмент РЕПО стал менее привлекательным.

**Инфляционное давление в апреле начало ослабевать, что подтолкнуло Банк России к снижению ключевой процентной ставки на 150 базисных пунктов до 12,5%.** Индекс потребительских цен за 12 месяцев снизился впервые за восемь месяцев – с 16,9% в марте до 16,4% в апреле. Это было обусловлено тем, что рост цен на продовольственные товары (которые составляют 30% стоимости потребительской корзины) замедлился с 23% в феврале до 21,9% в марте. В то же время непродовольственная инфляция продолжала

набирать темп, ускорившись с 13,9% в феврале до 14,2% под влиянием того, что остаточный эффект переноса ослабления рубля в начале года продолжал подстегивать рост цен на непродовольственные товары, особенно на лекарственные препараты (25,8% к соответствующему периоду предыдущего года) и электронику (26,8% к соответствующему периоду предыдущего года). Базовая инфляция сохранялась на неизменном уровне (17,5%). 30 апреля Банк России принял решение о снижении ключевой процентной ставки на 150 процентных пунктов, указав в качестве основной причины снижение инфляционного риска.

**Счет текущих операций в первом квартале продемонстрировал уверенный профицит, несмотря на недавнюю динамику нефтяных цен, при этом отток капитала сократился почти в два раза по сравнению**

**Рис. 1. Цены на нефть немного отыграли утраченные позиции ...**

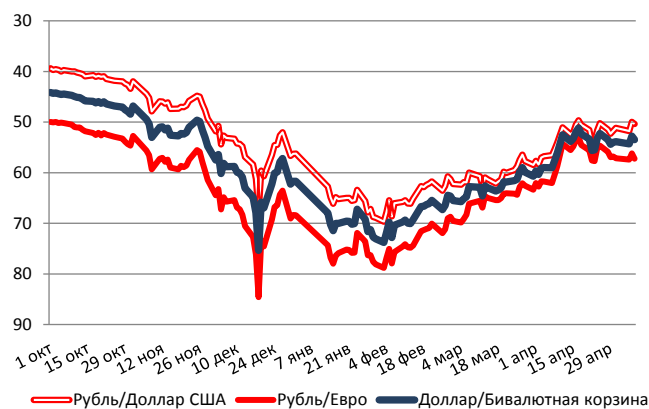


**Всемирный банк сохраняет свою оценку роста российской экономики на 2015 год на уровне -3,8%, исходя из прогноза цены на нефть в 53 долл. США за баррель.** В 2016 году ожидается небольшой спад в размере -0,3% при средней цене на нефть в 57 долл. США за баррель.

**Сокращение объема производства в России происходит на фоне слабого роста в других странах БРИКС, в то время как рост мировой экономики набирает темп и в 2015 году должен достичь примерно 2,8%.** Экономический рост постепенно возобновляется в Южной Африке, хотя его сдерживают меры по ужесточению денежно-

**с четвертым кварталом 2014 года.** В результате резкого сокращения импорта и улучшения состояния счета доходов от инвестиций профицит счета текущих операций составил 23,5 млрд. долл. США (в четвертом квартале 2014 года – 15,4 млрд. долл. США). Чистый отток капитала сократился с 59,5 млрд. долл. США в четвертом квартале 2014 года до 32,6 млрд. долл. США. Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами также выиграл от сокращения валютных активов на балансах корпораций и банков, а также от сокращения чистой продажи иностранной валюты населением. Финансовый разрыв в 9,1 млрд. долл. США покрывался за счет валютных свопов и инструмента валютного РЕПО.

**Рис. 2. ... и оказали поддержку рублю**



кредитной и фискальной политики, а также дефицит энергоресурсов. В Индии экономическая активность поддерживается ростом уверенности со стороны инвесторов и потребителей в условиях, когда правительство реформаторов реализует заявленную программу, а низкие цены на нефть помогают нивелировать слабые места в экономике. Экономический рост в Китае следует по траектории постепенного и тщательно управляемого замедления (в первом квартале 2015 года рост ВВП составил 7% год к году и 5,3% квартал к кварталу). Это замедление отражает ослабление активности в промышленности и строительстве вследствие продолжающейся корректировки в отраслях с избыточными

производственными мощностями, в секторе недвижимости, а также в результате мер, предпринимаемых для снижения финансовой уязвимости. В Бразилии, как и в России, в 2015 году ожидается рецессия в условиях слабого доверия к экономике и низких цен на сырьевые товары.

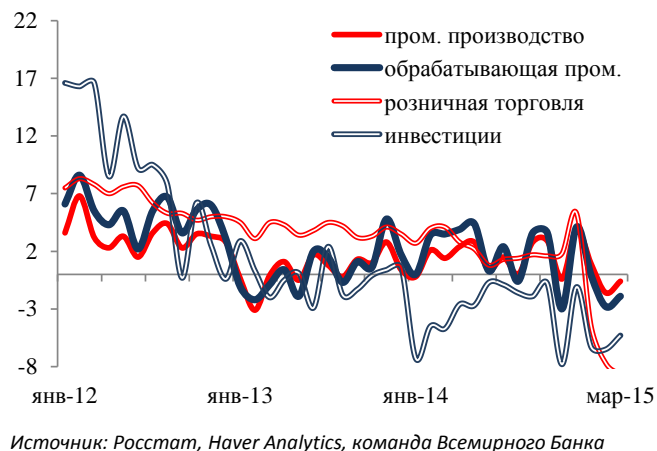
**Деловая активность в промышленности в марте несколько стабилизировалась, однако статистические показатели свидетельствуют о сохраняющейся слабости внутреннего спроса.** В марте объем промышленного производства упал на 0,6% (к соответствующему периоду предыдущего года), в то время как в феврале сокращение составило 1,6%. Рост был по-прежнему неравномерным, при этом только 3 из 14 основных отраслей показали положительный рост. Относительно холодная погода во второй половине марта обусловила рост спроса на услуги коммунальных предприятий. Обрабатывающая промышленность сократила производство на 1,9% - по сравнению со спадом на 2,8% в феврале. Улучшение ситуации, по-видимому, произошло благодаря опережающему росту капиталовложений в оборонный сектор: сокращение производства в машиностроении в марте составило 4,3% к соответствующему периоду предыдущего года (по сравнению с падением на 12,8% в феврале), а производство транспортных средств сократилось на 4,3% по сравнению с -22% в феврале. Инвестиции в основной капитал упали на 5,3% (к соответствующему периоду предыдущего года), тогда как в феврале сокращение составило 6,5%. Резкое сокращение реальных заработных плат (-9,3% в марте, к соответствующему периоду предыдущего года) привело к еще большему снижению уровня потребления домохозяйств. В результате сокращение

**Рис. 3. Инфляционное давление постепенно ослабевает ... (в % к соответствующему периоду предыдущего года)**

объема розничной торговли ускорилось и составило 8,7% (год к году) по сравнению с 7,7% в феврале, а потребление рыночных услуг упало на 2% по сравнению с -1,5% в феврале.

**Кредитный риск остается повышенным, несмотря на то, что банки продолжали проводить ребалансировку своих портфелей, в результате чего совокупный объем активов банков сократился почти на 1,9 триллиона рублей.** Резкое сокращение реальных зарплат и рост безработицы в марте негативно повлияли на способность домохозяйств погашать свои долги. Доля проблемных кредитов в общей задолженности домохозяйств выросла с 5,9% в конце 2014 года до 6,9% в марте. Это подразумевает, что банкам пришлось еще больше увеличить резервы на возможные потери по ссудам, что оказало дополнительное давление на капитал первого уровня и ограничило кредитную активность. В марте объем выданных рублевых кредитов сократился на 0,5% (188 млрд. руб.), а общий объем выданных валютных кредитов упал на 4,7% - отчасти из-за укрепления рубля. Однако продолжающаяся реструктуризация портфелей банков и снижение стоимости фондирования позволили банкам сократить убытки: согласно отчетности банков, совокупная прибыль составила 6 млрд. руб. по сравнению с убытком в 35 млрд. руб. в феврале. При этом количество убыточных банков сократилось с 249 в феврале до 204 в марте (для сравнения: в конце 2014 года насчитывалось 126 убыточных банков). Кроме того, несмотря на снижение процентных ставок по розничным вкладам, депозитная база банков в марте продолжала укрепляться.

**Рис. 4. ... а экономическая активность стабилизируется (изменение в % к соответствующему периоду предыдущего года)**



**По итогам первого квартала дефицит федерального бюджета составил 4,9% ВВП, а нефтегазовый дефицит бюджета вырос до 14,2% ВВП в результате увеличения бюджетных расходов.** В первом квартале доходы федерального бюджета сократились до 20,7% ВВП по сравнению с 22% ВВП за аналогичный период предыдущего года (сокращение на 2,4% в номинальном выражении). Как и в предыдущие месяцы, это сокращение было обусловлено сокращением нефтегазовых доходов, которые в первом квартале упали до 9,3% ВВП по сравнению с 11,4% ВВП годом ранее. Нефтегазовые доходы в первом квартале увеличились до 11,4% ВВП по сравнению с 10,6% ВВП в первом квартале 2014 года. В то же время расходы федерального бюджета выросли до 25,6% ВВП по сравнению с 20,9% ВВП годом ранее в основном в результате увеличения расходов на ВПК (3,1% ВВП) и на реализацию мер социальной политики (1,3% ВВП). Расходы на оборонные цели оставались высокими на уровне 9,2% ВВП, однако их рост постепенно замедлился с 12,7% ВВП, зафиксированных в январе-феврале. Это способствовало сокращению к концу марта дефицита федерального бюджета до 4,9% ВВП по сравнению с дефицитом в 7,4% ВВП, сложившимся по итогам первых двух месяцев 2015 года. При этом

нефтегазовый дефицит бюджета резко вырос и составил 14,2% ВВП по сравнению с 10,3% ВВП в первом квартале 2014 года.

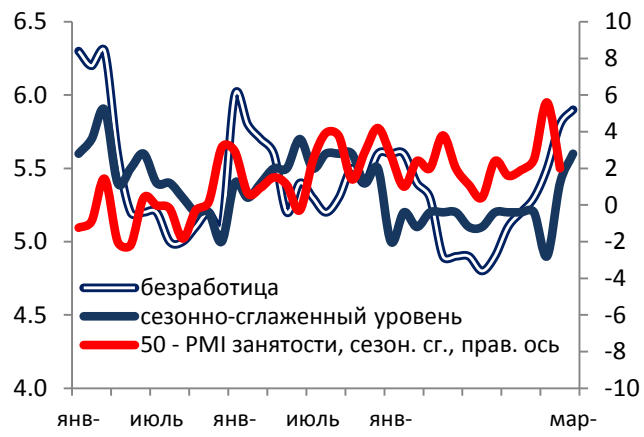
**В апреле правительство увеличило объемы средств Фонда национального благосостояния, направляемых на докапитализацию банков, поддержание внутреннего инвестиционного спроса и финансирование пенсий.** 9,43 млрд. рублей из Фонда национального благосостояния (ФНБ) было израсходовано на финансирование пенсионных выплат. Правительство разместило 38,4 млрд. рублей на субординированных депозитах в Газпромбанке. Часть этих средств предназначена для докапитализации банка, а 21,7 млрд. рублей (из 38,4 млрд. руб.) выделено на покупку облигаций ГК «Автодор» с целью финансирования строительства новой центральной кольцевой дороги в Москве. С учетом вышеперечисленного, объем ресурсов ФНБ, выделенных на финансирование инфраструктурных проектов, увеличился до 460 млрд. рублей (0,6% ВВП). При этом по состоянию на 1 мая 2015 года общий объем средств ФНБ находился на достаточном уровне в 5,4% ВВП (76,3 млрд. долл. США).

**Рис. 5. Сокращение реальных зарплат ускорилось ...**  
(%, к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

**Рис. 6. ... а уровень безработицы вырос** (% к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Подготовлено группой экспертов Всемирного банка под руководством Биргит Хансл в составе: Джон Баффс, Ольга Емельянова, Екатерина Вашакмадзе и Сергей Улатов.