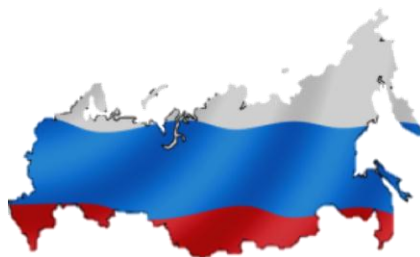


- Экономические санкции в отношении России остаются в силе, поскольку, как представляется, план мирного урегулирования ситуации на Украине полностью не выполняется.
- Во втором квартале рост потребления домохозяйств резко снизился на фоне дальнейшего сокращения инвестиций.
- Слабый внутренний спрос и замедление внешнего спроса в июле и августе оказали негативное влияние на промышленное производство, в то время как положительное влияние ослабления курса рубля на импортозамещение почти исчерпало себя.
- В сентябре ускорился рост потребительских цен под влиянием запрета на импорт продовольствия и обесценения курса рубля, которые спровоцировали рост цен на продовольственные товары.
- Внешнеэкономическая конъюнктура России остается менее благоприятной, чем ожидалось, при этом с июля цены на нефть снизились более чем на 10%.



30 сентября Европейская комиссия приняла решение оставить в силе санкции в отношении России.

Комитет постоянных представителей государств ЕС, проанализировав ход реализации плана мирного урегулирования ситуации на Украине, принял решение оставить в силе все санкции, поскольку, по его мнению, соглашение не в полной мере выполняется; при этом, однако, был отмечен прогресс за время после достижения договоренности о перемирии 5 сентября.

26 сентября Генеральная прокуратура возбудила иск о конфискации активов в виде нефтяной компании у владельца АФК «Система» Владимира Евтушенкова. Уже 16 сентября Владимир Евтушенков был помещен под домашний арест по подозрению в отмывании денег в связи с инкриминируемой ему незаконной приватизацией шести энергетических компаний в Республике Башкортостан. Компания «Башнефть» была одной из шести компаний, приватизированных сыном бывшего Президента Башкортостана Уралом

Рахимовым. В настоящее время компания «Башнефть» – одна из ведущих нефтедобывающих компаний России.

Росстат оставил без изменений показатели экономического роста за первые два квартала 2014 года, при этом статистика внутреннего спроса оказалась неожиданной. Во II квартале рост потребления домохозяйств значительно сократился до 0,8% к соответствующему периоду предыдущего года, по сравнению с 3,7% в I квартале и с 4,4% во II квартале 2013 года. По-видимому, усиление геополитической напряженности, рост инфляции, ослабление курса рубля и рост долговой нагрузки оказали более серьезное влияние на потребителей. Во II квартале 2014 г. продолжилось резкое сокращение инвестиционного спроса на 6,6% к соответствующему периоду предыдущего года. Это в большой степени было обусловлено ухудшением деловых настроений, ростом стоимости заемных средств и ужесточением условий доступа к кредитам. Рост российской экономики все больше

зависит от положительной динамики чистого экспорта благодаря резкому сокращению импорта во II квартале на 7,7% к соответствующему периоду предыдущего года и стабильному росту экспорта на 1,3%. Всемирный банк сохраняет свой прогноз роста ВВП на 2014 год на уровне 0,5%.

В августе замедление темпов роста внутреннего спроса оказало негативное влияние на промышленное производство, в то время как положительный эффект импортозамещения значительно снизился. Тенденция на восстановление промышленного производства во втором квартале 2014 г. и в июле сменилась на противоположную в августе. Рост промышленного производства был нулевым, в то время как в обрабатывающих отраслях он сократился на 0,6% к соответствующему периоду предыдущего года. Такая негативная тенденция отчасти объясняется замедлением спроса на продукцию российского экспорта, а также сохраняющимся слабым внутренним спросом. Между тем резкое сокращение производства транспортных средств и

Рисунок 1. Понижительная тенденция экономической активности...

(изменение в %, к соответствующему периоду предыдущего года)



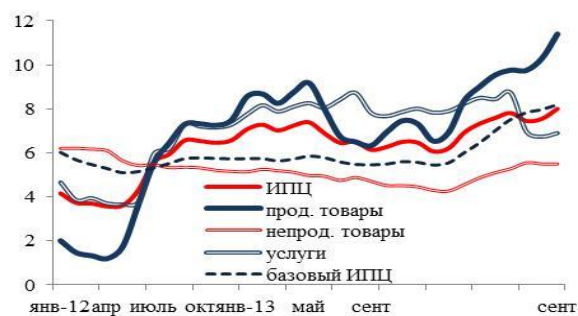
Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

В сентябре на фоне запрета на ввоз продовольствия и ослабление курса рубля рост цен ускорился. В сентябре годовая инфляция потребительских повысилась до 8,0% по сравнению с 7,6% в августе, при этом цены на продовольствие выросли на 11,1%. Наибольший рост цен был отмечен среди подпавших под запрет продовольственных товаров: мясо, включая птицу (16,8% к соответствующему периоду

оборудования в августе к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с ростом на 22,0% в июле, стал основной причиной сокращения объема производства в обрабатывающей промышленности. В августе, несмотря на ослабление курса рубля и запрет на импорт продовольствия, лишь в немногих импортозамещающих отраслях продолжился рост: рост сельскохозяйственного производства снизился до 4,6% в августе по сравнению с 8,5% в июле; производство продуктов питания выросло на 4,1% в августе по сравнению с 4,7% в июле. Что касается показателей внутреннего спроса, то сокращение инвестиций в основной капитал ускорилось до 2,7% в августе по сравнению с 2,0% в июле. В розничной торговле было отмечено незначительное повышение роста на 1,4% в августе по сравнению с ростом на 1,1% в июле, однако этот показатель значительно уступает прошлогоднему показателю роста на 4,2%.

Рисунок 2: ... при этом инфляция имеет повышательный тренд

(в %, к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

предыдущего года), молочная продукция (16,2%) и морепродукты (14,1%). Ослабление курса рубля стало еще одним важным фактором, повлиявшим на усиление инфляционного давления: в сентябре базовая инфляция за 12 месяцев повысилась до 8,2% по сравнению с 8,0% в августе. Учитывая, что влияние ослабления курса рубля на инфляцию оценивается в 15-20%, недавнее обесценение рубля будет и далее

способствовать усилению инфляционного давления. Это ставит под угрозу скорректированную Банком России цель по инфляции в 7% на 2014 и на 2015 год (в диапазоне от 3% до 6%, и точечной оценке в 4,5%).

В сентябре и начале октября продолжилось ослабление курса рубля. Причиной стало резкое снижение цен на нефть – на этот раз ниже уровня, заложенного в бюджете на 2014 год. Кроме того, сыграли роль крупные платежи российских предприятий по внешнему долгу и ужесточение денежно-кредитной политики в США. В сентябре курс рубля снизился на 4,6% по отношению к доллару США после ослабления на 4,1% в августе. По отношению к бивалютной корзине рубль обесценился на 3,3%. Во-первых, на сентябрь пришлось значительные платежи по внешнему долгу российских предприятий, попавших под ограничение доступа на международные рынки капитала. Во-вторых, снизились цены на нефть и, в-третьих, за период с начала июля курс доллара США укрепился почти на 7% по отношению к корзине основных валют. Несмотря на это, курс рубля преодолел верхнюю границу технического коридора бивалютной корзины только 30 сентября. Объем валютных интервенций Банка России в сентябре был незначителен (4 млн долларов США) и практически не оказал влияния на уровень международных резервов. Объем резервов сократился с 465,3 млрд долларов США в конце августа до 454,2 млрд долларов США к концу сентября – в основном за счет укрепления курса доллара США к евро. В начале октября курс рубля по отношению к доллару США снизился до нового рекордного уровня (39,98 рублей) и к бивалютной корзине (44,53 рубля) на фоне дальнейшего укрепления курса доллара США по отношению к другим валютам и продолжающегося снижения цен на нефть. Объем валютных интервенций Банка России составил почти 1,4 млрд долларов США, а границы бивалютного коридора сместились вверх на 0,2 рубля до 35,6–44,6 рублей.

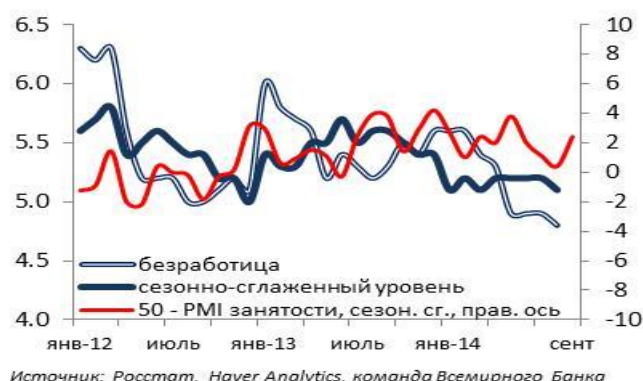
В августе было отмечено дальнейшее замедление темпа роста кредитования, но вкладчики продолжали возвращаться в банки. В августе

кредитование предприятий оставалось на стабильном уровне, при этом темп его роста несколько снизился до 15,9% по сравнению с 16,0% в июле. В то же время замедление темпов кредитования домохозяйств продолжалось быстрыми темпами - до 16,8% в августе с 18,7% в июле (по сравнению с 37,3% в августе 2013 года). Согласно данным Банка России, в июле доля проблемных кредитов домохозяйств выросла до 8,4% по сравнению с 8,2% в июне. Это означает, что банки вынуждены были увеличивать отчисления в резервы, что повлекло за собой сокращение их операционной маржи и может потребовать дополнительной капитализации. В августе продолжился приток средств вкладчиков в банки (0,9% к предыдущему месяцу), по мере того как банки повышали процентные ставки по вкладам для поддержания реальных процентных ставок на положительном уровне. При этом годовые темпы роста депозитов не изменились в августе и составили 8,3% по сравнению с 22,4% годом ранее. Недавнее резкое обесценение рубля может привести к еще одному сокращению вкладов, аналогичному тому, которое произошло в марте 2014 года, когда банки потеряли 2,1% своих вкладов. Помимо ослабления курса рубля, ускорение инфляции может также вынудить домохозяйства потратить часть своих сбережений на покупку материальных активов. Банк России продолжил санацию банковской системы, отзывав в сентябре лицензии у семи банков. Большинство банков были относительно небольшими по размеру и участвовали в системе страхования вкладов.

За первые восемь месяцев года федеральный бюджет сведен со значительным профицитом, благодаря росту нефтяных доходов и проведению консервативной политики расходования средств. За период с января по август 2014 г. профицит федерального бюджета увеличился до 2,0% ВВП по сравнению с 1,1% за аналогичные период 2013 года, превысив уточненный целевой показатель на 2014 год в 0,4%. Такой результат во многом обеспечен ростом нефтяных доходов (на 0,6 процентных пункта до 10,6% ВВП) за счет ослабления курса рубля и более

высоких, чем прогнозировалось, цен на нефть. Совокупные доходы увеличились до 20,6% ВВП по сравнению с 20,1%, при этом за период с января по август их рост был ограничен за счет некоторого снижения ненефтяных доходов до 9,9% в этом году по сравнению с 10,1% годом ранее. Более консервативное расходование средств бюджета в этом году – 18,6% за период с января по август 2014 года по сравнению с 19,1% за период с января по август 2013 года – стало еще одним фактором, способствовавшим росту профицита. Разбивка

Рисунок 3. Безработица в России близка к рекордно низкому уровню ...



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

30 сентября 2014 года в Государственную Думу (нижнюю палату Парламента) был внесен законопроект «О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016-2017 годов». В предлагаемом бюджете предполагается сохранение дефицита федерального бюджета на неизменном уровне в 0,6% ВВП в 2015-2017 годах. Прогнозируется, что доходы сохранятся на стабильном уровне в 19,5% ВВП в 2015 году и затем сократятся до 19,0% в 2016 году и до 8,4% в 2017 году. Согласно прогнозу, нефтяные доходы составят 10,0% ВВП в 2014 году и в 2015 году, после чего они снизятся до 9,1% в 2017 году. При этом предполагается, что ненефтяные доходы сохранятся на уровне 9,3% в 2014-2017 годах. Для поддержки нефтяной отрасли правительство планирует скорректировать структуру ее доходов. Оно предлагает внести изменения в течение трехлетнего периода, предусматривающие сокращение экспортной пошлины на нефть и нефтепродукты (в том числе введение специальных налоговых ставок

расходов бюджета за первые восемь месяцев 2014 года указывает на то, что сокращение расходов федерального бюджета затронуло социальные статьи (на 1,0% ВВП), образование (на 0,2%) и национальную безопасность (на 0,1%). Вместе с тем увеличились расходы на оборону (на 0,5%), национальную экономику и межбюджетные трансферты (на 0,1%). Ненефтяной дефицит сократился незначительно на 0,2 процентных пункта до 8,7% ВВП.

Рисунок 4. ... на фоне стагнации роста реальных зарплат



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

на ряд нефтяных месторождений в Сибири) и сокращение акцизов на нефтепродукты при одновременном повышении ставок налога на добычу полезных ископаемых на нефть и газовый конденсат. Согласно прогнозу, расходы вырастут с 19,2% ВВП в 2014 году до 20,0% в 2015 году за счет повышения расходов на оборону на 0,8%. Тем не менее, приостановление ежегодной индексации зарплат большей части гражданских служащих позволит постепенно снизить уровень расходов до 19,6% в 2016 году и до 19,0% в 2017 году. Прогнозируется, что ненефтяной дефицит бюджета увеличится с 9,9% ВВП в 2014 году до 10,5% в 2015 году, и снизится до 10,2% в 2016 году и 9,7% в 2017 году.

В сентябре Министерство финансов провело первый аукцион по размещению ОФЗ (рублевых облигаций с фиксированными купонными выплатами) с июля. 24 сентября и 1 октября, после

продолжительной паузы Минфин разместил на внутреннем долговом рынке облигации объемом 10

млрд рублей на каждом аукционе с остаточными сроками погашения в 8,9 лет и 13,7 лет,

Рисунок 5. Темп восстановления мировой экономики ниже ожиданий...



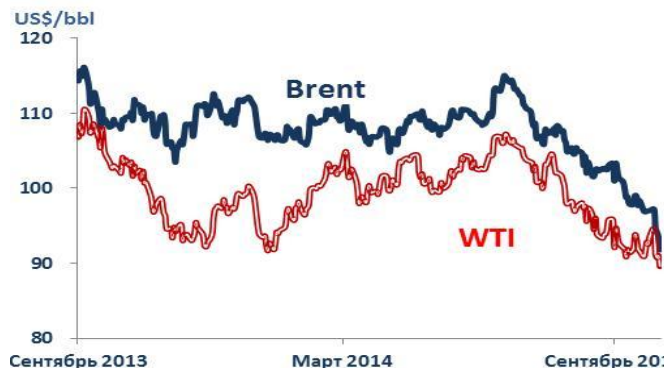
Внешнеэкономическая конъюнктура России остается менее благоприятной, чем ожидалось, при этом прогнозы роста мировой экономики на 2014 годы скорректированы в сторону снижения.

Текущий прогноз Всемирного банка в отношении роста мировой экономики в 2014 году составляет 2,6%, что ненамного отличается от прогноза на 2013 год. Уверенное восстановление экономики США выделяется на фоне постоянной стагнации в еврозоне и Японии, отдельных регионах Латинской Америки и странах Европы с формирующейся экономикой.

С июля цены на нефть снизились. В начале октября цена на нефть марки Brent снизилась до 92 долларов США за баррель, достигнув двухлетнего минимума, после того, как в течение первого полугодия 2014 года она сохранялась почти на неизменном уровне около 105 долларов США за баррель. Такое снижение обусловлено рядом факторов. Во-первых, в США продолжается укрепление курса доллара США. Во-вторых, в США наращивается добыча нефти,

соответственно, и средневзвешенной доходностью в 9,37% и 9,44%.

Рисунок 6. ... на фоне снижения цен на нефть



Источник: Bloomberg

объем которой, как ожидается, к следующему году превысит объем добычи 1972 года, и уже более чем компенсировал объем сокращения предложения нефти в других странах. В-третьих, добыча нефти в странах ОПЕК увеличилась в связи с наращиванием объемов добычи некоторыми из членов организации, такими как Ирак, Ливия и Нигерия. Наконец, слабые экономические данные из некоторых крупных экономик с формирующимся рынком способствовали снижению спроса на нефть. Если ОПЕК не предпримет меры, то, вероятнее всего, цены на нефть останутся низкими с учетом текущих прогнозов роста мировой экономики.

Доклад подготовлен группой экспертов Всемирного банка под руководством Биргит Хансл. В состав группы вошли Джон Баффс, Екатерина Вашакмадзе, Ольга Емельянова, Мизухо Кида, Дамир Косич, Михаил Матыцин, Степан Титов и Сергей Улатов.