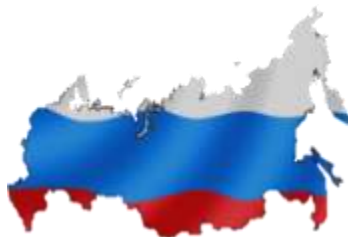


- В феврале рецессия в России усугубилась – ежемесячные показатели свидетельствуют о широкомасштабном спаде экономической активности и нарастании кредитных рисков.
- В марте цены на нефть упали на 3,5% по сравнению с февралем и составили в среднем 52,8 долл. США за баррель.
- На фоне улучшения состояния внешнеторгового баланса и снижения геополитической напряженности рубль укрепился на 6,9% по отношению к доллару США.
- В марте инфляция выросла до 16,9%, обновив 13-летний максимум, но несмотря на это Банк России понизил ключевую процентную ставку с целью поддержания экономического роста.
- В четвертом квартале 2014 года повысился уровень бедности. В феврале безработица достигла 5,8%, что стало самым высоким уровнем за последние два года, а реальные зарплаты сократились.

В феврале рецессия в России усугубилась – это подтверждается ежемесячными показателями, которые свидетельствуют о широкомасштабном спаде экономической активности.



Рост промышленного производства перешел в область отрицательных значений: в феврале объем промышленного производства сократился на 1,6% (к соответствующему периоду предыдущего года), в то время как в январе был зафиксирован рост в 0,9%. Совокупный объем выпуска в обрабатывающей промышленности в феврале сократился на 2,8% (к соответствующему периоду предыдущего года) после того, как в январе этот показатель сохранялся практически на неизменном уровне. В основных отраслях обрабатывающей промышленности, которые преимущественно ориентированы на внутренний рынок, отмечался глубокий спад, обусловленный ослаблением внутреннего спроса: в машиностроении сокращение составило 12,8% (к соответствующему периоду предыдущего года); производство транспортных средств сократилось на 22,4%; а товаров легкой промышленности – на

19,3%. Вместе с тем некоторые экспортно-ориентированные отрасли продолжали выигрывать от девальвации рубля: в химической промышленности рост составил 5,8% (к соответствующему периоду предыдущего года); деревообрабатывающая промышленность выросла на 4%; производство кокса и нефтепродуктов показало рост в 3,3%. Кроме того, уверенный рост продолжился в пищевой промышленности: в феврале она увеличила производство на 4,6%. Инвестиционный спрос снизился еще больше: инвестиции в основной капитал в феврале упали на 6,5% (год к году), в то время как в феврале 2014 года инвестиции сократились на 4,5%. Высокая инфляция и высокая стоимость кредитных ресурсов привели к дальнейшему ослаблению потребительского спроса. В результате объем розничной торговли в феврале упал на 7,7% (к соответствующему периоду предыдущего года) после сокращения на 4,5% в январе.

В феврале показатели банковского сектора продолжали ухудшаться, а кредитная активность еще больше снизилась. Российские

банки продолжали проводить ребалансировку своих портфелей в условиях высокой стоимости фондирования и возросших кредитных рисков. В результате рост кредитования в феврале замедлился до 22,6% (к соответствующему периоду предыдущего года) по сравнению с 29,6% в январе. Отчасти это замедление можно объяснить отрицательной переоценкой ранее выданных валютных кредитов в связи с укреплением рубля. Однако накопленный объем рублевых кредитов в феврале сократился на 1,2% (месяц к месяцу) вследствие высокой стоимости новых кредитов и снижения склонности инвесторов к риску, причем снижение этого показателя отмечалось третий месяц подряд. Несмотря на то, что статистика Банка России не в полной мере отражает уровень проблемных кредитов вследствие смягчения подхода к классификации просроченных ссуд и неприменения Банком России (с декабря 2014 года) текущих регуляторных норм в отношении банков, февральский тренд позволяет предположить дальнейшее нарастание кредитных рисков: уровень проблемных потребительских кредитов вырос до 6,6% с 6,3% в январе (в феврале 2014 года – 4,9%). Доля проблемных кредитов, выданным предпринимателям, увеличилась с 8,8% в январе до 9,6% (в феврале 2014 года - 5,6%). Это подразумевает, что банкам пришлось увеличивать резервы на возможные потери по ссудам, что, скорее всего, негативно повлияло на показатели ликвидности, прибыльности и достаточности капитала банков. В результате количество убыточных банков в феврале почти удвоилось и составило 249 по сравнению с 126 в конце 2014 года. Банковский сектор закончил февраль с совокупными годовыми убытками 35,8 млрд. рублей – по сравнению с прибылью 590

млрд. рублей в декабре и около 1 триллиона рублей годом ранее. В течение марта и первой недели апреля Банк России отозвал лицензии у четырех банков, а в 15 банках проводились процедуры по предотвращению банкротства.

В марте цены на нефть снизились на 3,5% по сравнению с февралем и составили в среднем 52,8 долл. США за баррель. Геополитическая напряженность в Йемене и проблемы, возникшие в Нигерии после выборов, на короткое время в марте подтолкнули нефтяные цены вверх. Однако налицо признаки дальнейшего накопления запасов нефти, которые уже находятся на рекордно высоком уровне: рост объемов добычи нефти в США стойко сохранялся на высоком уровне - несмотря на сокращение количества буровых установок почти на 50%. При этом в связи с проведением на нефтеперерабатывающих заводах сезонных ремонтно-профилактических работ спрос был низким. Еще более важным фактором стало то, что заключение в начале апреля предварительного рамочного соглашения, предполагающего снятие нефтяного эмбарго с Ирана, дополнительно способствовало понижательному настроению на нефтяном рынке. Из-за недостатка нефтяных мощностей новые экспортные поставки нефти из Ирана, скорее всего, поступят на рынок не ранее чем через шесть месяцев, однако в долгосрочной перспективе они будут играть большую роль. Всемирный банк ожидает, что в 2015 году цена на нефть составит в среднем 53 доллара США за баррель, а в 2016 году немного восстановится и достигнет 57 долларов США за баррель.

Рис. 1. В марте цены на нефть колебались в границах сложившегося ценового диапазона ...

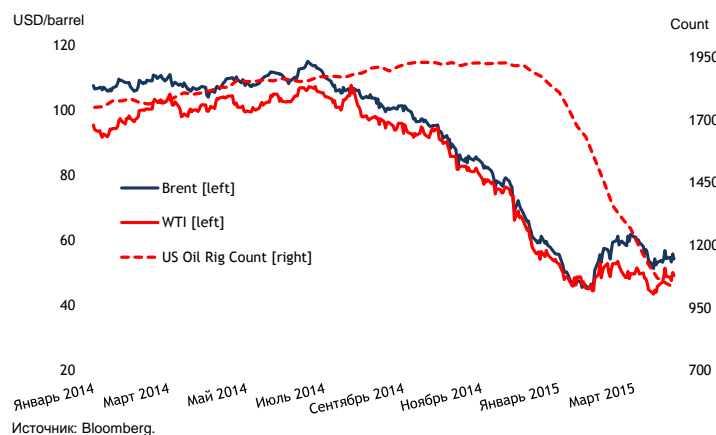
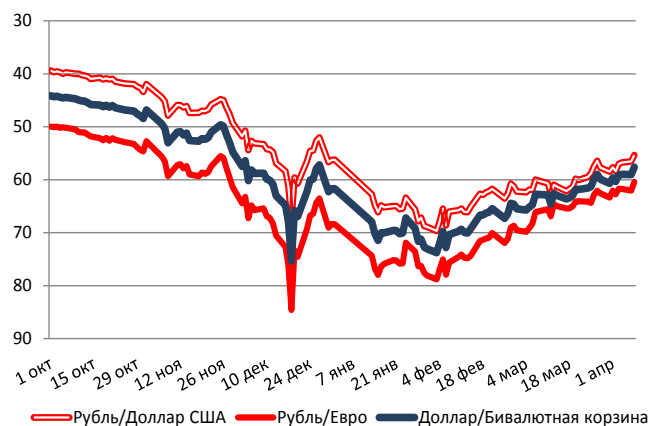


Рис. 2. ... а рубль при этом укрепился



В марте на фоне улучшения состояния внешнеторгового баланса и ослабления геополитической напряженности рубль вырос на 6,9% по отношению к доллару США. Курс рубля стал меньше реагировать на динамику нефтяных цен. Этому способствовали три фактора.

Во-первых, после подписания в середине февраля соглашения о перемирии на востоке Украины рынок перестал закладывать в цены надбавку за геополитический риск. Во-вторых, введенный Банком России инструмент валютных РЕПО, по-видимому, обеспечил избыточную валютную ликвидность, которая была конвертирована в рублевые активы с более высокой доходностью. Это позволяет предположить, что ставка по валютным РЕПО является слишком низкой, и вполне можно ожидать дальнейшей коррекции ключевой ставки в сторону понижения. В-третьих, резкое падение импорта и сокращение чистого оттока капитала (включая продажу иностранной валюты населением) способствовали улучшению внешнеторгового баланса в пользу рубля. В перспективе давление на счет операций с капиталом и финансовыми инструментами, по-видимому, еще больше ослабеет в связи с сокращением выплат по внешним долгам частным сектором - объем выплат во втором квартале составит 21 млрд. долл. США по

сравнению с 36 млрд. долл. США в первом квартале. Кроме того, поддержку капитальному счету могут оказать операции «кэрри-трейд», относительно высокая доходность по рублевым активам (по сравнению с другими развивающимися рынками), а также снижение риска дальнейшей девальвации рубля. Восприятие инвесторами вложений в Россию как менее рискованных отразилось на значениях спредов по кредитным дефолтным свопам на 5-летние российские облигации - к концу марта спреды снизились более чем на 200 базисных пунктов после того, как 30 января они достигли пикового значения в 628 базисных пунктов.

В марте потребительские цены продолжали расти, но медленнее, чем в феврале. Индекс потребительских цен (ИПЦ) за 12 месяцев в марте немного вырос - до 16,9% с 16,7% в феврале. Базовая инфляция выросла с 16,9% до 17,5%. Общую и базовую инфляцию подстегивал рост цен на непродовольственные товары: непродовольственная инфляция повысилась с 13,1% в феврале до 13,9% в марте (к соответствующему периоду предыдущего года). Между тем темп продовольственной инфляции замедлился с 23,3% в феврале до 23,1% в марте. Помесячные статистические данные указывают на продолжение замедления инфляции по всем

компонентам ИПЦ, что, по-видимому, обусловлено ослаблением эффекта переноса девальвации рубля на инфляцию, а также увеличением понижательного давления в связи со слабым спросом. 13 марта Банк России снизил ключевую ставку еще на 100 базисных пунктов до 14%, объяснив свое решение высокими рисками замедления экономики.

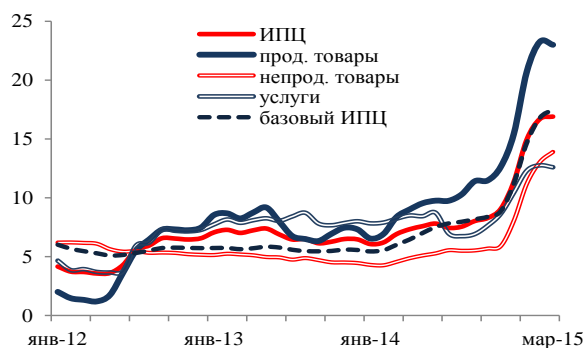
В феврале ухудшились показатели рынка труда.

Уровень безработицы в феврале повысился на 0,3 процентных пункта (0,5 п.п. с учетом сезонности) месяц к месяцу и достиг 5,8% - самого высокого уровня за последние два года. Значение индекса PMI для рынка труда, рассчитываемого банком HSBC, в марте немного повысилось, но осталось в области отрицательных значений. Реальные зарплаты сократились на 9,9% к соответствующему периоду предыдущего года, что соответствует сокращению на 1,6% месяц к месяцу с учетом сезонных факторов. Реальные располагаемые доходы в феврале сократились на 0,6% год к году, но при этом выросли на 4,4% месяц к месяцу (с учетом сезонности) - отчасти благодаря индексации пенсий в феврале на 7,9%.

Росстат обнародовал оценки роста ВВП за четвертый квартал 2014 года и подтвердил годовые темпы роста в размере 0,6%.

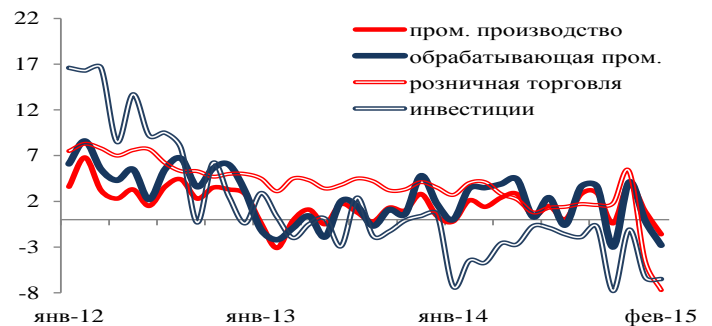
Уточненные квартальные данные подтверждают, что рост экономики в 2014 году был в основном обеспечен положительным эффектом переноса уверенного роста ВВП на протяжении двух последних кварталов 2013 года (на 0,4% и 0,5 % соответственно, квартал к кварталу, с учетом сезонности), а в течение всех четырех кварталов 2014 года импульс к росту был близок к нулю. Росстат также скорректировал оценку структуры роста ВВП со стороны компонентов спроса. Согласно уточненной оценке, рост потребления был еще слабее (0,9% по сравнению с первоначальной оценкой в 1,5%), тогда как инвестиции в основной капитал сократились меньше, чем оценивалось ранее (2% против 2,5%), равно как и экспорт (0,1% по сравнению с 2%). Скорректированные оценки указывают на то, что совокупный внутренний спрос в 2014 году был слабее, чем оценивалось ранее, что нашло отражение в более глубоком сокращении импорта (7,9% против первоначальной оценки в 6,8%).

Рис. 3. Непродовольственная инфляция повысилась ... (изменение в % к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

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



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Предварительные данные об уровне бедности за 2014 год показывают рост числа бедных по сравнению с 2013 годом – с 15,5 млн. (10,8%

всего населения) до 16,1 млн. (11,2% всего населения). Рост бедности был преимущественно вызван изменениями,

произошедшими в последнем квартале 2014 года.

Дефицит федерального бюджета по итогам первых двух месяцев 2015 года вырос до 7,4% ВВП в результате значительного сокращения нефтяных доходов и ускоренного расходования средств на ВПК.

В январе-феврале 2015 года доходы федерального бюджета сократились до 21,9% ВВП по сравнению с 23,1% ВВП за аналогичный период предыдущего года (сокращение на 3,8% в номинальном выражении). Нефтяные доходы за первые два месяца года упали на 1,9% ВВП до 10,1% ВВП. При этом ненефтегазовые доходы выросли на 0,8% ВВП до 11,9% ВВП – в основном за счет процентного дохода от вложения средств резервных фондов, а также поступлений НДС. Расходы федерального бюджета за первые два месяца увеличились до 29,3% ВВП по сравнению с 22% ВВП за аналогичный период годом ранее. Рост расходов был обусловлен увеличением расходов на ВПК. В январе-феврале 2015 года расходы на оборонный комплекс составили 43,2% от общих расходов федерального бюджета в связи с тем, что правительство опережающими темпами увеличило расходы на эту категорию примерно до 40% от суммы средств, заложенных на оборонные цели в бюджете 2015 года. Расходы на реализацию мер социальной политики увеличились на 1,2% ВВП, а на поддержку национальной экономики – на 0,6% ВВП (к соответствующему периоду предыдущего года). Ненефтегазовый дефицит бюджета по

итогам двух первых месяцев 2015 года резко увеличился и составил 17,5% ВВП (за аналогичный период предыдущего года – 11% ВВП). Финансирование дефицита федерального бюджета в феврале в основном осуществлялось за счет продажи иностранной валюты из Резервного фонда на сумму 7,8 млрд. долл. США (500 млрд. руб.).

В марте российское правительство продолжило инвестировать средства Фонда национального благосостояния в целях оживления внутреннего спроса.

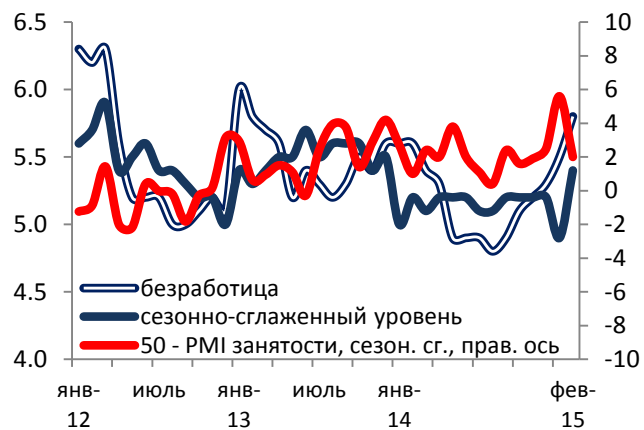
Это означает, что правительство намеревается увеличить объем средств, направляемых из второго суверенного фонда Российской Федерации для осуществления внебюджетных инвестиций, – в дополнение к использованию части средств Резервного фонда для финансирования растущего бюджетного дефицита. В марте правительство вложило 50 млрд. рублей из средств ФНБ в привилегированные акции ОАО «Российские железные дороги» для финансирования модернизации Байкало-Амурской и Транссибирской магистралей, а также 57,5 млрд. рублей в привилегированные акции АО «Атомэнергопром» - для финансирования строительства АЭС в Финляндии. Правительство также разместило 26 млрд. рублей из средств ФНБ на депозите в банке ВТБ по ставке 8% годовых для финансирования строительства ЦКАД.

Рис. 5. Резкое сокращение реальных зарплат...
(в % к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Рис. 6. ... и рост безработицы (в % к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: Росстат, Haver Analytics, команда Всемирного Банка

Подготовлено группой экспертов Всемирного банка под руководством Биргит Ханслъ в составе: Дамир Косич, Ольга Емельянова, Михаил Матыцин, Екатерина Вашакмадзе и Сергей Улатов.