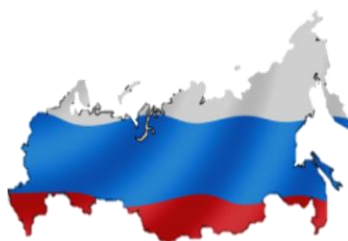


- В июне Европейский совет продлил действие экономических санкций ЕС в отношении России еще на шесть месяцев, в то время как Россия продлила действие запрета на импорт продовольствия в отношении западных стран на год.
- Неустойчивая ситуация на мировых финансовых рынках и очередное ухудшение перспектив экономического роста привели к снижению цен на нефть в начале июля.
- В течение июня давление в сторону девальвации рубля сохранялось на фоне усиления спроса на иностранную валюту в условиях некоторого сокращения ее предложения, обусловленного снижением цен на нефть.
- Показатель роста ВВП России за I квартал был скорректирован с -1,9% до -2,2%, что все еще немного лучше более раннего прогноза, при том что ежемесячные статистические данные за май указывают на усугубление рецессии.
- 25 июня правительство утвердило основные параметры бюджета на 2016–2018 годы, прогнозируя сохранение дефицита бюджета и истощение бюджетных резервов, несмотря на значительные сокращения расходов бюджета.

В июне Европейский совет продлил действие экономических санкций ЕС в отношении России еще на шесть месяцев, в то время как Россия продлила действие запрета на импорт продовольствия в отношении западных стран еще на один год.

Эти меры ЕС были первоначально введены в июле 2014 года и усилены в сентябре 2014 года. Они нацелены на некоторые сферы взаимодействия с Россией в финансовом, энергетическом и оборонном секторах и на товары двойного назначения. Последнее решение от 22 июня было принято на основании принятого в марте 2015 года решения Европейского союза, когда лидеры ЕС уязвали продление действия этих санкций с полной реализацией Минских соглашений до 31 декабря 2015 года. Через несколько дней Канада расширила список подпадающих под санкции юридических и физических лиц, включив в него ОАО «Газпром». 24 июня Президент Путин объявил о продлении Россией запрета на ввоз продовольствия из государств ЕС и других



развитых стран сроком еще на один год до 6 августа 2016 года. Это заявление не оказало серьезного влияния на рынки, однако крупнейшие рейтинговые агентства объявили о том, что в результате суверенный рейтинг России, по всей вероятности, сохранится на уровне ниже инвестиционного.

Существуют негативные риски для прогноза глобального экономического роста; в частности, ужесточение условий кредитования вместе с ухудшением прогнозов роста для стран экспортеров сырьевых товаров могут повысить давление на финансовый сектор. Экономический рост в зоне евро ускорился, и прогноз на 2015 год повышен до 1,5 процентов, в то же время восстановление еще неустойчиво («Перспективы мировой экономики», июнь 2015). Смягчение денежно-кредитной политики Европейским Центральным Банком в 2014-15 годах, включая запуск в марте 2015 года программы количественного смягчения, привели к снижению ставок по долгосрочным

кредитам до рекордно низких уровней, как в ключевых экономиках, так и в экономиках на периферии ЕС. В то же время затяжной период неопределенности и стагнации в Европе – возможно связанный с ростом экономических и финансовых проблем в периферийных экономиках - может оказать негативное влияние в частности на страны, которые имеют тесные торговые, финансовые отношения и значительный объем денежных переводов из стран Европы. Замедление роста экономик еврозоны, на долю которых приходится более одной шестой части мирового ВВП и более четверти объемов мировой торговли и трансграничных банковских активов, может повысить премии по суверенным и корпоративным рискам в связи с пересмотром инвесторами перспектив роста и вынудить некоторые страны ужесточить бюджетную политику. В 2015 году ожидается, что рост мировой экономики в среднем составит 2,8 %, что несколько ниже уровня 3%, который прогнозировался в январе. В то время как экономический рост в Китае замедляется в соответствии с ожиданиями, а в России рецессия оказалась не столь глубокой, как первоначально предполагалось, ухудшение перспектив экономического роста в Бразилии и в крупнейших странах-экспортерах нефти привело к коррекции экономического роста развивающихся стран в сторону понижения до 4,4% (по сравнению с 4,6% в 2014 году).

Неустойчивая ситуация на мировых финансовых рынках и очередное ухудшение перспектив экономического роста привели к снижению цен на нефть в начале июля.

В течение июня цены на нефть марки Brent, составлявшие 64 доллара США за баррель, были несколько ниже, чем средние значения в мае. На мировом рынке нефти по-прежнему наблюдается избыток предложения, при этом добыча нефти в странах ОПЕК превысила 31,3 млн баррелей в день (1,3 млн баррелей в день сверх установленной квоты, которая уже утрачивает актуальность). Иран согласился с условиями сделки в целях снятия санкций. В том случае, если санкции будут сняты (или когда это произойдет), к концу 2016 года Иран сможет дополнительно поставлять на мировой рынок около 0,6 млн баррелей в день. Добыча нефти в США находится на устойчивом уровне, при этом ожидается, что в будущем году добыча в среднем составит 12,3 млн баррелей в день (Управление информации по энергетике США). Количество нефтяных скважин в США (показатель будущих поставок нефти в США) достигло низкого значения в 628 в конце июня, но повысилось в начале июля впервые с декабря, что указывает на вероятное завершение этапа коррекции в сторону снижения. Всемирный банк ожидает, что в 2015 году цены в среднем составят 58 долларов США за баррель, а в 2016 году – 64 доллара США за баррель.

Рисунок 1. Цены на нефть вновь снизились ...

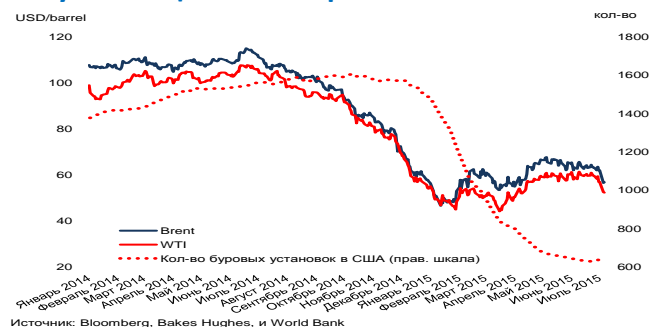
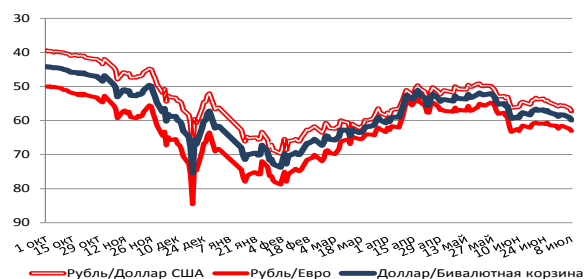


Рисунок 2. ... при этом давление в сторону девальвации рубля усиливается



В течение июня сохранялось давление в сторону девальвации рубля на фоне усиления спроса на иностранную валюту и некоторого сокращения ее предложения в условиях снижения цен на нефть. В июне средний валютный курс рубля снизился на 7,3% по сравнению с уровнем мая, что отчасти было обусловлено сокращением предложения валюты на фоне снижения цены на нефть марки Brent на 2,9%. Давление в сторону обесценения рубля было, главным образом, обусловлено ростом спроса на иностранную валюту: во-первых, платежи по погашению внешнего долга в июне возросли почти втрое, достигнув примерно 9 млрд долларов США по сравнению с 3,5 млрд долларов США в мае (и 17 млрд долларов США во II квартале). Во-вторых, дополнительный спрос на иностранную валюту был обеспечен Банком России, который приобрел 4,3 млрд долларов США на рынке для пополнения своих иностранных валютных резервов. Наконец, с началом туристического сезона отмечается сезонное повышение спроса населения на иностранную валюту. Если цена на нефть не будет скорректирована в сторону повышения, давление на рубль, по всей вероятности, усилится, учитывая значительный размер выплат по внешнему долгу в 29 млрд долларов США в III квартале.

В июне было отмечено замедление темпов инфляции, однако повышение тарифов на услуги ЖКХ, по всей вероятности, спровоцирует рост инфляции в июле. Показатель инфляции потребительских цен за 12 месяцев снизился до 15,3% по сравнению с 15,8% в мае на фоне дальнейшего снижения продовольственной инфляции с рекордно высокого уровня в 23,3% в феврале до 18,8% в июне. Снижение цен на продовольствие за месяц на 0,4% было, главным образом, обусловлено сезонным снижением цен на плодоовощную продукцию. На фоне продолжающегося ослабления потребительского

спроса, сдерживаемого в силу недавнего резкого сокращения реальных зарплат и доходов, непродовольственная инфляция стабилизировалась на уровне 14,2% (по сравнению с 14,3% в мае). Вместе с тем повышение тарифов на услуги ЖКХ, вероятнее всего, приведет к росту инфляции в июле и к сохранению базовой инфляции (16,7% в июне) выше общего уровня инфляции. На своем заседании 15 июня Банк России назвал сохраняющийся риск инфляции основной причиной своего решения снизить ключевую процентную ставку на 100 базисных пунктов по сравнению со снижением на 150 базисных пунктов в апреле.

Показатель экономического роста России за I квартал был пересмотрен с -1,9% до -2,2%, что все еще несколько выше более раннего прогноза, в то время как ежемесячные статистические данные за май указывают на углубление рецессии. Всемирный банк сохраняет свой прогноз экономического роста России на уровне -2,7% в 2015 году. Падение внутреннего спроса (ослабление которого продолжилось в мае) стало основной причиной сокращения экономического роста в I квартале. В I квартале потребление домохозяйств упало на 9% на фоне отрицательного роста реальных доходов и высокой стоимости потребительских кредитов. В мае реальные доходы сократились на 6,4%, спровоцировав спад в розничной торговле на 9,2% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с -9,8% в апреле, а также сокращение рыночных услуг на 3,5% по сравнению с -2,6% в апреле (и ростом на 1,5% в I квартале). По мере ослабления потребительского спроса в I квартале продолжилось масштабное сокращение товарно-материальных запасов, а инвестиции в основной капитал сократились на 8,8%. В результате снижение валового

накопления капитала составило 28,5% (по сравнению с 4,5% в IV квартале 2014 года). В мае экономическая активность ухудшилась, при этом в обрабатывающих отраслях было отмечено сокращение производства на 8,3% (по сравнению с -7,2% в апреле). В отраслях по производству инвестиционных товаров вновь был зарегистрирован наибольший спад: машиностроение (-24,9%); транспортные средства

Рисунок 3. Инфляционное давление медленно ослабевает... (в % к соответствующему периоду предыдущего года)



За период с января по май первичный дефицит федерального бюджета несколько уменьшился с уровня примерно в 5% в предыдущие месяцы до 3,0% ВВП. В течение первых пяти месяцев доходы федерального бюджета сократились до 19,0% ВВП по сравнению с 21,2% ВВП за аналогичный период годом ранее (снижение на 9% в номинальном выражении) на фоне сокращения нефтяных доходов до 8,8% ВВП по сравнению с 11,4% ВВП за аналогичный период предыдущего года. Нефтяные доходы несколько повысились до 10,3% ВВП (по сравнению с 9,9% к соответствующему периоду предыдущего года). Расходы федерального бюджета повысились до 22,8% ВВП за период с января по май по сравнению с 19,5% ВВП годом ранее. Это было в основном обусловлено увеличением расходов на военные нужды (6,5% ВВП по сравнению с 4,7% ВВП годом ранее, рост на 42,3% в номинальном выражении) и некоторым увеличением расходов на

(-17,8%); производство электро-технического оборудования (-12,4%). Более резкое сокращение объемов строительства в мае (10,3% по сравнению с 5,7% в апреле) свидетельствует об ослаблении инвестиционного спроса, при этом инвестиции в основной капитал сократились на 7,6% в мае к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с -4,8% в апреле.

Рисунок 4 ... на фоне слабой экономической активности (изменение в % к соответствующему периоду предыдущего года)



социальную политику (5,9% ВВП по сравнению с 4,8% ВВП годом ранее, рост на 23,5% в номинальном выражении). Нефтяной дефицит бюджета на конец мая составил 12,5% ВВП по сравнению с 9,6% ВВП в мае 2014.

25 июня правительство утвердило основные параметры бюджета на 2016–2018 годы, прогнозируя сохранение дефицита и истощение средств резервных фондов, несмотря на существенное сокращение расходов. Макроэкономические допущения, лежащие в основе новых параметров бюджета, указывают на восстановление роста экономики до уровня 2,3% 2016 году, 2,3% в 2017 году и 2,4% в 2018 году; при этом прогнозируется, что цена на нефть марки Urals составит 60 долларов США за баррель, 65 долларов США за баррель и 70 долларов США за баррель, соответственно. На протяжении прогнозного периода ожидается сохранение экономических санкций. На

основании этих параметров прогнозируется, что дефицит федерального бюджета сократится с 2,4% в 2016 году до 1,9% в 2017 году и до 0,7% в 2018 году. Расходы федерального бюджета сократятся (с 20,8% ВВП в 2015 году) до 19,2% ВВП в 2016 году, 18,3% в 2017 году и 16,7% в 2018 году. В целях сокращения расходов правительство планирует следовать принципам, лежавшим в основе бюджета на 2015 год: сокращение расходов, не связанных с оплатой труда, на 10% и отказ от индексации зарплат гражданских служащих и военных в 2016 году. Пенсии будут проиндексированы, но на величину, ниже инфляции. Поправки в закон о федеральном бюджете на 2015 год в 2016 году будут предусматривать сокращение расходов на военные нужды и национальную безопасность (на 1% ВВП) и на национальную экономику (на 0,3% ВВП). В 2016 и 2017 годах, ожидается, что дефицит федерального бюджета будет профинансирован, главным образом, за счет средств Резервного фонда, размер которого сократится к 2018 году до 500 млрд рублей по сравнению с 4,9 трлн рублей в январе 2015 года. В 2018 году дефицит федерального бюджета будет финансироваться за счет заимствований на внутреннем рынке. Проект закона о бюджете будет рассмотрен Государственной Думой в сентябре.

Продолжение смягчения денежно-кредитной политики способствовало снижению процентных ставок, но не оказало большого влияния на кредитную активность в мае, при этом отмечался умеренный рост кредитных рисков. Объем выданных рублевых кредитов предприятиям сократился на 0,4% по сравнению с предыдущим месяцем, а домохозяйствам – на 0,5%. В мае отмечалось замедление совокупного роста кредитования до 14,4% к соответствующему периоду предыдущего года по сравнению с 14,9% в апреле и почти 30% в январе. Продолжающееся сокращение реальных доходов отрицательно сказалось на возможностях домохозяйств погашать долги в мае, при этом доля проблемных кредитов увеличилась до 7,4% по сравнению с 7,1% в апреле, и по сравнению с 6,9% в марте. В мае банки нарастили резервы под сомнительные ссуды на 3%, что обусловило дальнейшее снижение их прибыли. Таким образом, количество убыточных банков в мае увеличилась до 264 по сравнению с 245 в апреле и с 126 в конце 2014 года. В мае Банк России отозвал лицензии у пяти небольших банков, главным образом, на основании недостаточности капитала и сомнительных операций.