

Лапшина Ольга
Olga.A.Lapshina@bspb.ru

На днях Министерство экономического развития РФ озвучило свои новые прогнозы по экономике России на 2015-2018 годы. Оценки МЭРТ на 2016 год особенно важны для нас в преддверии начала **бюджетного процесса 2016**.

	2015	2016	
	базовый	базовый	консерват.
нефть Urals, \$/барр.	52	55	40
USDRUB	61	60	75
нефть Urals, руб./барр.	3 172	3 300	3 000

Источник: Минэкономразвития

Прогноз на 2015 год

Прогнозы на этот год были пересмотрены, однако остаются довольно оптимистичными. Так, падение ВВП по итогам 4 квартала предполагается на 3,3% против более раннего прогноза в -2,8%. По нашим оценкам еще до последнего падения рубля снижение ВВП по итогам этого года могло составить до 3,5%. Таким образом, даже пересмотренные прогнозы МЭР смотрятся довольно радужно, особенно на фоне наступления нового периода турбулентности на рынках.

Курс доллара до конца этого года МЭР прогнозирует на уровне 61 руб./\$ при нефти в 52 \$/барр., т.е. рублевая стоимость барреля прогнозируется на уровне 3172 руб./барр. Данный уровень сулит бюджету 2015 года дополнительные доходы, т.к. он несколько выше текущей бюджетной линии равной 3075 руб./барр.

Инфляцию министерство прогнозирует на уровне 11,4% на конец года при нефти в 52\$ и 11,7% при нефти 50\$. Наши оценки на сегодняшний день менее оптимистичные, мы не ожидаем снижения инфляции ниже 12,5% к концу декабря. При этом курс должен показать укрепление с текущих уровней, иначе данный прогноз будет пересмотрен в большую сторону. Вчерашние данные по недельной инфляции уже показали ускорение до 0,1%, в то время как до последнего ослабления рубля в августе ожидалась дефляция.

Прогноз на 2016 год. Базовый вариант.

Базовый вариант прогноза на 2016 год также довольно оптимистичный. Рост ВВП предполагается на уровне 1,8%, на наш взгляд при нефти в 55\$ данный прогноз выглядит довольно одиозно, наши собственные ожидания более скромные – только 0,5% прироста экономики. Инфляция по оценкам МЭР составит 6,7%, а промышленность покажет рост на 1,1%.

Прогнозируется рост розничных продаж на 1,9%, что при инфляции в 6,7% означает реальное снижение розничной торговли на 4,8%.

В то же время реальные доходы населения по оценкам МЭР вырастут на 0,6%, таким образом по данному прогнозу население в среднем нарастит сбережения на 5,4%.

«Бюджетное ограничение», которое определяется как произведение плановой цены на нефть на плановый курс рубля на 2016 год составляет 3300 рублей за баррель. Курс рубля запланирован на уровне 60 руб./\$, а стоимость барреля нефти – 55 \$/барр. Данная рублевая стоимость нефти выглядит вполне реальной, наши оценки, сделанные до публикации прогноза МинЭко, предусматривали рублевую цену барреля в 3250 рублей.

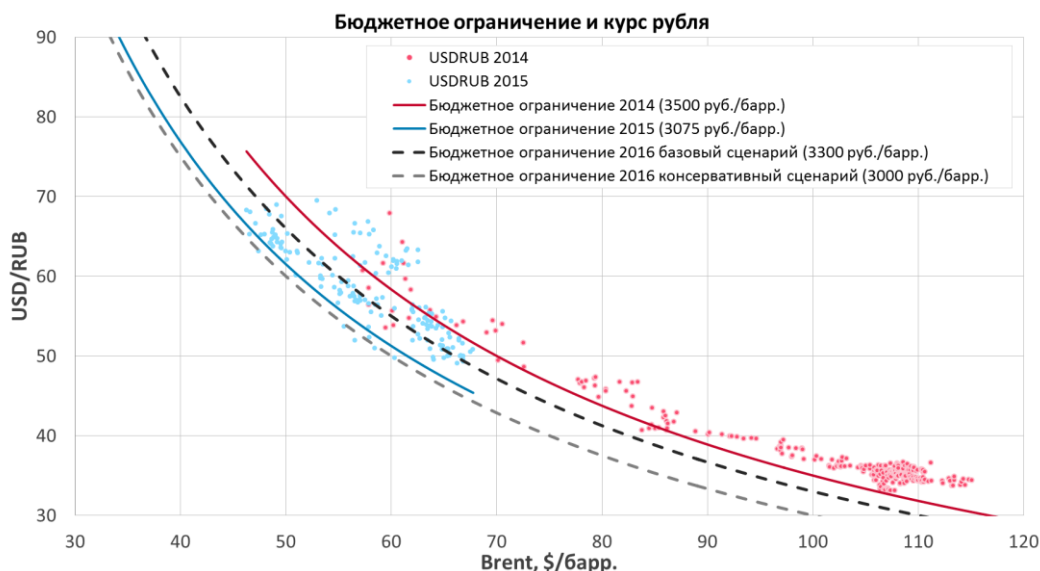
В целом условия, которые прогнозируются МЭР, можно назвать довольно позитивными для экономики – существенное замедление инфляции приведет к сохранению тренда на снижение ставки ЦБ РФ, что вкупе с довольно слабым рублем и относительно комфортной ценой на нефть в условиях сохранения санкций создадут возможности для реального импортозамещения. Однако повторимся, наши оценки по ряду ключевых показателей (ВВП, инфляция) гораздо более консервативны, по сравнению с данным прогнозом.

Прогноз на 2016 год. Стрессовый сценарий.

В стрессовом сценарии МЭР предусматривает падение ВВП на 0,9%, умеренное снижение реальных доходов населения – на 3,0%. При этом инфляция составит 8,8%, а розничные продажи в номинальном выражении снизятся только на 2,1%. Таким образом, реальное падение розничных продаж составит 10,9% при падении доходов на 3,0%.

Цена на нефть в стрессовый сценарий заложена на уровне 40 \$/барр., при этом среднегодовой курс рубля оценен как 75 руб./\$. Таким образом, в соответствии с консервативным прогнозом минимальная «бюджетная линия» на 2015 год будет установлена в 3000 руб./барр. Если данный прогноз будет принят, на наш взгляд это может привести к переоценке объема доходов бюджета на следующий год. Следствием этого могут стать проблемы с его исполнением, т.к. наши модели показывают более крепкий рубль при данной цене на нефть.

Мы полагаем, что опубликованный прогноз является лишь «первой оценкой» и он еще будет обсуждаться ключевыми ведомствами, поэтому основная «битва за бюджет» еще впереди. Мы будем внимательно отслеживать дальнейшие новости по данной теме, т.к. влияние бюджетного фактора на курс рубля сейчас сложно переоценить.



Расчеты: ПАО Банк «Санкт-Петербург»

*для расчета «бюджетного ограничения» используется нефть Brent, цена которой в последние годы стабильно выше Urals на \$1,3-1,5/барр.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**ПАО «Банк «Санкт-Петербург»**

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

Аналитическое управление**Дмитрий Шагардин**, начальник Аналитического управления

email: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru

phone: +7 (812) 332-79-23

Ольга Лапшина, зам. начальника Аналитического управления

email: Olga.A.Lapshina@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-80

Андрей Кадулин, аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ПАО «Банк «Санкт - Петербург».

Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобретать ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.

Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ПАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.

Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ПАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ПАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.

Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.

Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ПАО «Банк «Санкт-Петербург». ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.

© 2015 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».