

# МОНИТОРИНГ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РОССИИ

ТЕНДЕНЦИИ И ВЫЗОВЫ СОЦИАЛЬНО-  
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

№ 24(126) Сентябрь 2020 г.

## Мониторинг экономической ситуации в России

**Мониторинг** подготовлен коллективом экспертов Института экономической политики имени Е. Т. Гайдара (Института Гайдара) и Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (РАНХиГС).

**Редколлегия:** Дробышевский С. М., Мау В. А., Синельников-Мурылев С. Г.

**Редактор:** Гуревич В. С.



ИНСТИТУТ  
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ  
ПОЛИТИКИ  
имени Е. Т. ГАЙДАРА



**РАНХиГС**  
РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА  
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ  
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

24(126) 2020

*Мониторинг экономической ситуации в России: тенденции и вызовы социально-экономического развития. 2020. № 24 (126). Сентябрь / Под ред. Гуревича В.С., Дробышевского С.М., Мау В.А., Синельникова-Мурылева С.Г.; Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации. 25 с. URL: [http://www.iep.ru/files/text/crisis\\_monitoring/2020\\_24-126\\_Sep.pdf](http://www.iep.ru/files/text/crisis_monitoring/2020_24-126_Sep.pdf)*

*При частичном или полном использовании материалов ссылка на источник обязательна.*

## СОДЕРЖАНИЕ

1. КРИЗИС-2020: ПОСЛЕДСТВИЯ И РИСКИ ДЛЯ РОССИЙСКОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ .....	4
2. ЭКСПОРТООРИЕНТИРОВАННАЯ МОДЕЛЬ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА: ПЛЮСЫ И МИНУСЫ .....	8
3. БАНК РОССИИ ВЗЯЛ ПАУЗУ В СМЯГЧЕНИИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ .....	13
4. КОРПОРАТИВНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В ЯНВАРЕ-ИЮЛЕ 2020 Г. ....	17
5. РЫНОК НЕФТИ В МАЕ-АВГУСТЕ 2020 Г. ....	21

## 1. КРИЗИС-2020: ПОСЛЕДСТВИЯ И РИСКИ ДЛЯ РОССИЙСКОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ

Горлин Ю.М., к.э.н., заместитель директора ИНСАП РАНХиГС,  
Ляшок В.Ю., с.н.с. ИНСАП РАНХиГС

*Эпидемиологический кризис 2020 г. оказал значительное влияние на многие сферы социальной и экономической жизни, в том числе российскую пенсионную систему. Однако, с точки зрения получателей пенсий, такое влияние было минимальным и связано только с мерами по самоизоляции, тогда как размеры пенсий оставались неизменными. В то же время снижение фонда оплаты труда и уменьшение ставки страховых взносов для малого и среднего бизнеса существенно увеличивают зависимость пенсионной системы от федерального бюджета.*

Меры, принятые в России и в мире в целях противодействия коронавирусной пандемии, снижение цен на нефть в совокупности с накопившимися российскими институциональными проблемами уже оказали и будут оказывать в ближайшие несколько лет существенное воздействие на многие сферы социальной и экономической жизни. Не будет исключением, хотя, возможно, сравнительно в меньшей степени, российская система обязательного пенсионного страхования (далее – система ОПС).

Основным непосредственным негативным для пенсионной системы фактором является сокращение ее доходной базы, формируемой за счет страховых взносов, начисляемых на заработную плату.

Доходы от страховых взносов (на 2020 г. планировались в размере 5,65 трлн руб.) составляют около 75% расходов на выплату страховых пенсий. Остающиеся 25% обеспечиваются трансфертами федерального бюджета на финансирование системы ОПС (далее – трансферты).

Снижение доходов от страховых взносов будет происходить в связи с:

- уменьшением фонда оплаты труда, на который начисляются страховые взносы (далее – ФОТ);
- принятием решения о снижении ставки страховых взносов на обязательное социальное страхование для малого и среднего бизнеса (далее – МСБ).

### **Оценка влияния на уровень пенсий неработающих пенсионеров**

В 2018 г. в связи с повышением пенсионного возраста и в целях обеспечения гарантий роста пенсий в 2019–2024 гг. были законодательно утверждены

## 1. Кризис-2020: последствия и риски для российской пенсионной системы

размеры стоимости одного пенсионного коэффициента и фиксированной выплаты, определяющие величины индексации страховых пенсий (табл. 1).

Таблица 1

### Размер индексации страховых пенсий, %

2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.
6,6	6,3	5,9	5,6	5,5

Если полагаться на имеющиеся прогнозные оценки инфляции на период 2020–2024 гг., не превышающие 4%, то рост пенсий будет опережать инфляцию, причем существенно. Поэтому не будет необходимости дополнительного ускорения индексации пенсий. Уже планируемый их рост обеспечит увеличение реальных доходов неработающих пенсионеров.

### Оценка влияния на величину трансфертов

Оценка производилась на период 2020–2024 гг., отдельно моделировался эффект от снижения фонда оплаты труда и от уменьшения ставки страховых взносов малого и среднего бизнеса.

#### Фактор снижения фонда оплаты труда

Расчеты были выполнены, исходя из прогнозируемого снижения ВВП на 5% по итогам 2020 г. при 2-х сценариях восстановления экономики после 2020 г.:

- рост ВВП, начиная с 2021 г., выйдет на планировавшийся ранее уровень 3,1–3,3%;
- рост будет более умеренным и в среднем за этот период составит около 1,5%.

В обоих сценариях предполагается, что доля фонда оплат труда, на которую начисляются страховые взносы, в ВВП в этот период остается постоянной.

Результаты расчетов представлены в табл. 2.

Таблица 2

### Прогноз потребности в дополнительных трансфертах в связи со снижением ФОТ, млрд руб.

Динамика роста ВВП, %		Потребность в доп. трансфертах					
2020 г.	2021–2024 гг.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.	Итого 2020–2024 гг.
-5	3,1–3,3	375	410	438	463	496	2 182
	1,5	375	496	626	765	934	3 196

Источник: оценки авторов.

Снижение ВВП и соответственно фонда оплаты труда на 5% в 2020 г. обуславливает необходимость увеличения трансфертов на 0,4% ВВП. В целом за период 2021–2024 гг. потребность в трансфертах увеличится на 0,4% ВВП (в среднем за один год) при экономическом росте около 3% в год и 0,6% ВВП в год при ежегодном росте экономики на уровне 1,5%<sup>1</sup>.

1 Риск необходимости значимого увеличения трансферта в 2020–2024 гг. обусловлен тем, что в связи с повышением пенсионного возраста параметры индексации страховых пенсий, в отличие от ранее действующего порядка, были законодательно установлены

### Фактор снижения ставки страховых взносов для малого и среднего бизнеса

В качестве одной из антикризисных мер было принято решение о снижении с апреля 2020 г. ставок страховых взносов в отношении субъектов МСБ с 30 до 15%. В том числе в части взносов на обязательное пенсионное страхование ставка снижена с 22 до 10% в отношении той части зарплаты, которая превышает МРОТ. При этом новая ставка установлена на бессрочный период.

По оценке Минфина<sup>1</sup>, это приведет в 2020 г. к сокращению поступлений страховых взносов в систему социального страхования в размере 285 млрд руб. (оценка, видимо, сделана при допущении, что эти виды бизнеса в условиях кризиса работали бы так же, как и без него).

Без учета последствий кризиса, по нашим оценкам, в результате указанного решения эффективная ставка страховых взносов в ПФР для малого и среднего бизнеса с 1 апреля в среднем снизилась с 21,5–21,8% до 15,5–16%. Это эквивалентно снижению доходов ПФР от страховых взносов на 210–215 млрд руб., что сопоставимо с вышеприведенной оценкой Минфина России по всем социальным внебюджетным фондам.

В последующие годы в номинальном выражении потребность в дополнительном объеме трансферта будет увеличиваться в соответствии с ростом фонда оплаты труда (табл. 3). В долях ВВП это эквивалентно 0,2% в 2020 г. и 0,25% в 2021–2024 гг.

Таблица 3

### Прогноз потребности в дополнительных трансфертах в связи со снижением ставки страховых взносов, млрд руб.

	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.	Итого 2020–2024 гг.
Потребность в доп. трансфертах	213	304	325	343	367	1 551

Источник: оценки авторов.

В текущей кризисной ситуации снижение страховых выплат следует рассматривать прежде всего как меру поддержки малого и среднего бизнеса.

### Оценка совокупного влияния факторов на трансферт

Совокупное влияние рассмотренных выше факторов некорректно рассчитывать суммированием оценок каждого из них. Дело в том, что оценка эффекта снижения ставки страховых взносов сделана при допущении, что кризис не оказывает влияния на деятельность малого и среднего бизнеса. Между тем, снижение фонда оплаты труда в результате кризиса уменьшит эффект от понижения ставки страховых взносов для МСБ.

Прогнозные оценки дополнительной потребности в трансфертах на период до 2024 г., учитывающие интегральный эффект снижения фонда оплаты труда и ставки страховых взносов для малого и среднего бизнеса, представлены в табл. 4.

сразу на 6 лет. Таким образом, как бы был «взят кредит» под фиксированную ставку на длительный срок в условиях достаточно высокой неопределенности. На риск такого подхода к установлению параметров индексации страховых пенсий было указано в работе Горлин Ю.М., Ляшок В.Ю. «Повышение пенсионного возраста: пейзаж после...». М., 2019.

1 Министерство финансов Российской Федерации. URL: <http://government.ru/news/39321/>.

## 1. Кризис-2020: последствия и риски для российской пенсионной системы

Таблица 4

Прогноз потребности в дополнительном объеме трансфертов в связи с совокупным влиянием снижения ФОТ и ставки страховых взносов, млрд руб.

Динамика роста ВВП, %		Потребность в доп. трансфертах				
2020 г.	2021–2024 гг.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.
-5	3,1–3,3	495	571	610	644	690
	1,5	375	654	793	938	1 117

Источник: оценки авторов.

В результате совокупного действия обоих факторов трансферты необходимо будет увеличить на 0,5% ВВП при ежегодном экономическом росте 3% и в среднем на 0,7% ВВП в год при росте 1,5%.

\* \* \*

Полученные в результате моделирования оценки влияния последствий коронавирусного кризиса на российскую систему обязательного пенсионного страхования на период 2020–2024 гг. позволяют сделать следующие выводы:

- кризис практически не окажет негативного влияния на уровень страховых пенсий, размер индексации которых гарантирован законодательными решениями, принятыми в 2018 г. в связи с повышением пенсионного возраста, и будет значительно превышать инфляцию, обеспечивая тем самым рост реальных доходов неработающих пенсионеров;
- снижение ВВП и вызванное этим сокращение поступлений страховых взносов на обязательное пенсионное страхование (в условиях законодательно установленных размеров индексации пенсий) обуславливают необходимость увеличения бюджетных трансфертов на ОПС в 2020–2024 гг., которое в зависимости от темпов восстановительного роста может составить 0,4–0,6% ВВП ежегодно;
- принятое в целях поддержки предприятий малого и среднего бизнеса решение о снижении для них ставки страховых взносов приведет к уменьшению доходов пенсионной системы, что также потребует ежегодного дополнительного увеличения трансферта на 0,2–0,25% ВВП. В результате происходит рост зависимости страховой пенсионной системы от бюджетных трансфертов. Трансферт в 2020 г. может увеличиться до 2,1%, в период 2021–2024 гг. будет сохраняться на этом уровне при росте ВВП около 1,5% и снизится к 2024 г. до 1,8% ВВП при экономическом росте в 3%. 

## 2. ЭКСПОРТООРИЕНТИРОВАННАЯ МОДЕЛЬ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА: ПЛЮСЫ И МИНУСЫ

Терновский Д.С., д.э.н., в.н.с. Центра агропродовольственной политики ИПЭИ РАНХиГС

*Урожай 2020 г. позволит поддержать экспортную ориентацию развития сельского хозяйства России. При этом приоритеты государственного регулирования рынков экспортных культур смещаются от поддержки производителей сельхозпродукции в сторону внутренних потребителей и переработки, что в перспективе может привести к снижению объемов сельхозпроизводства.*

25 июня 2020 г. министр сельского хозяйства Российской Федерации Д. Патрушев, выступая на заседании Правительства РФ, заявил о смене парадигмы российского АПК с импортозамещающей модели на экспортноориентированную<sup>1</sup>. Ожидаемый урожай 2020 г. позволит поддержать экспортный потенциал по основным культурам, формирующим треть российского аграрного экспорта – пшенице и подсолнечнику (рис. 1).

В текущем году производство перекрывает внутренние потребности в пшенице почти в 2 раза, подсолнечника – в 2,5 раза. Правда, прогноз урожая подсолнечника может быть скорректирован в меньшую сторону после уточнения ущерба от засухи на юге России.

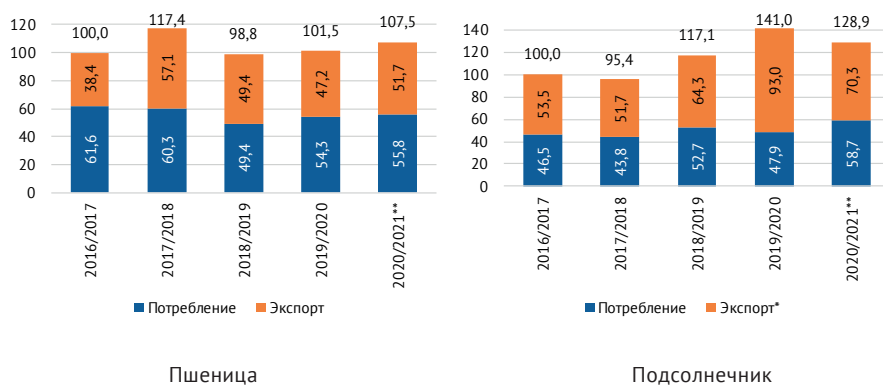
В новый сельскохозяйственный сезон 2020/2021 гг. Россия входит со значительными изменениями среды регулирования рынков экспортноориентированной аграрной продукции. В ряду таких изменений – фактический отказ от использования закупочных и товарных интервенций на рынке зерна; расширение и институционализация субсидирования перевозок аграрной продукции; планируемое создание стабилизационного фонда зерна; планируемое увеличение экспортных пошлин или введение долгосрочного эмбарго на вывоз семян подсолнечника.

С момента принятия в 2006 г. Федерального закона «О развитии сельского хозяйства» основным инструментом, обеспечивающим защиту производителей и потребителей зерновых при разнонаправленных колебаниях цен, должны были стать закупочные и товарные интервенции. Практика их проведения, внося определенный вклад в стабилизацию рыночных цен, тем не менее не обеспечивала гарантии сбыта зерна и поэтому не в полной

1 URL: <http://government.ru/news/39926/#patrushev>.



## 2. Экспортноориентированная модель сельского хозяйства: плюсы и минусы



\* Включая пересчет экспорта растительного масла.

\*\* Прогноз.

Рис. 1. Производство и экспорт пшеницы и подсолнечника в России в сельскохозяйственных сезонах 2016–2021 гг. (% , производство сезона 2016/2017 гг. = 100%)

Источник: расчеты автора по данным FAS USDA, Минсельхоза России.

мере могла поддерживать уровень доходов производителей – одну из установленных указанным законом целей регулирования.

Фактически инструмент закупочных интервенций на рынке зерна перестал использоваться с 2017 г., хотя формально он продолжал действовать, ежегодно утверждались минимальные и максимальные цены, а в 2019 г. был принят новый порядок их расчета. В настоящее время можно констатировать утрату инструментом интервенций своей регулирующей функции.

Во-первых, с точки зрения поддержки спроса, отсутствует желание использовать указанный инструмент. Определение объема закупок относится к компетенции Минсельхоза России, однако его руководство не считает интервенции действенным инструментом регулирования<sup>1</sup>.

Во-вторых, с точки зрения поддержки предложения, отсутствуют ресурсы для его эффективного использования. Правительством РФ принимаются решения, с одной стороны, обеспечивающие снижение затрат на обслуживание интервенционного фонда, но с другой – фактически не позволяющие использовать при стабилизации верхней границы цен на зерно. Об этом говорит введение механизма компенсации агенту отрицательной разницы между ценой продажи и ценой закупки зерна<sup>2</sup> и практически полная реализация зерна интервенционного фонда на биржевых торгах<sup>3</sup>.

В-третьих, по сути, определен порядок замены инструмента. Со стороны спроса альтернативой интервенциям должны стать субсидии на перевозку зерна, порядок расчета объема которых вступил в действие с июня 2020 г.<sup>4</sup>, а со стороны предложения – стабилизационный фонд зерна, планы по созданию которого озвучены Правительством и руководством Минсельхоза России.

Инструмент субсидирования расходов на перевозку зерна между регионами с профицитом и дефицитом зернового баланса начал применяться с конца 2017 г. Бюджетные расходы на его функционирование неравномерно нарастают с 1 млрд руб. в 2017 г. до планируемых 2,6 млрд руб. в 2020–2022 гг.

1 URL: <https://rns.online/consumer-market/Minselhoz-nazval-interventsii-na-rinke-zerna-perezhitkom-proshlogo-2020-02-18/>.

2 Постановление Правительства РФ от 11.07.2020 №1030.

3 URL: <https://www.specagro.ru/analytics/202008/ezhemesyachnyy-obzor-rynka-zernovykh-za-avgust-2020-g>.

4 Приказ Министерства сельского хозяйства Российской Федерации от 01.06.2020 № 300.

Начало сезона 2020/2021 гг. в целом показало адекватность нового порядка определения объемов перевозок на основе региональных балансов производства и потребления зерна за предыдущие годы и значимость инструмента для региональных рынков (рис. 2). До 1 сентября 2020 г. была запланирована перевозка 1,8 млн тонн зерна при средней стоимости перевозки 855 тыс. руб./т. На конец августа лимит перевозок был использован на 73,2%.

Успешность использования субсидирования перевозок зерна относительно наращивания экспортного потенциала не устраняет вопросы о его потенциальной результативности в плане поддержки доходов производителей на фоне неблагоприятной для них рыночной конъюнктуры. Во-первых, действие субсидирования ограничивается регионами с устойчивым профицитом зерна, однако значительное снижение цен на зерно может произойти и в других регионах, где производителям также потребуются поддержка. Во-вторых, использование инструмента базируется на разнице в ценах на зерно между регионами, однако и в регионах-получателях могут сложиться цены, не возмещающие затраты на производство зерна даже с учетом субсидии.

В этом отношении показателен пример 2017 г., когда в связи с рекордным урожаем цены на зерно в регионах Сибири опустились ниже себестоимости производства, а на юге и в центре России – снизились ниже минимально установленного уровня. Таким образом, согласно действующим правилам предоставления субсидий, их получение на закупленное и перевезенное зерно не выглядело возможным.

Кроме того, в порядок расчета субсидий не заложен механизм их ограничения при высоких ценах, позволяющих производителям получать доходы без использования инструментов регулирования рынка, связанных с бюджетными расходами.

На наш взгляд, субсидирование перевозок является эффективным инструментом государственного регулирования рынка, ограниченного временными и региональными рамками. При этом если последнее условие соблюдается – а в программу включены 8 регионов, которые произвели в 2019 г. 13,9% пшеницы, ячменя и кукурузы в России, то пятилетняя расчетная длительность действия данной программы, не связанная с конъюнктурой рынка, не выглядит обоснованной.

Альтернативой товарным интервенциям при регулировании цен для потребителей зерна в будущем сезоне должен стать стабилизационный фонд зерна, предназначенный в первую очередь для выравнивания закупочных цен в мукомольной промышленности<sup>1</sup>. По нашим расчетам, при создании запасов зерна, гарантирующих поставки по фиксированным ценам в течении 3 месяцев, его размер может колебаться от 1 млн т (в случае обеспечения потребностей в производстве хлеба) до 3 млн т (при полном

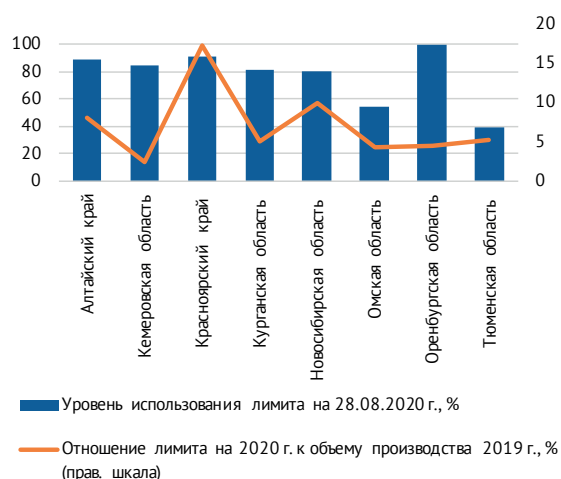


Рис. 2. Показатели перевозки зерна по льготным тарифам в 2020 г.

Источник: по данным Минсельхоза России (URL: <https://mcx.gov.ru/upload/medialibrary/ff4/28.08.2020.pdf>).

1 URL: <https://www.agroinvestor.ru/analytics/news/34210-vedomstva-prorobotayut-vozmozhnost-snizheniya-volatilnosti-tsen-na-zerno/>. <https://ria.ru/20200710/1574188812.html>.

## 2. Экспортоориентированная модель сельского хозяйства: плюсы и минусы

покрытии потребности предприятий и населения в муке), что в целом совпадает с оценкой Минсельхоза России. Ежегодные затраты на его функционирование могут составить от 2,5 до 7,5 млрд руб. соответственно. Низкая эластичность цен на хлеб в сопоставлении с ценами на зерно (0,17, по нашим расчетам) обуславливает достижение экономической эффективности стабилизационного фонда при значительных колебаниях цен на зерно. Затраты на функционирование фонда компенсируются за счет финансовых потерь потребителей от роста цен на хлеб – при повышении стоимости зерна более чем на 15% в течение 3 месяцев и при связанном росте цен на хлеб на 2,5%. Более того, социально мотивированные ограничения роста розничных цен на хлеб – при прочих неизменных экономических условиях – уже при росте цен на зерно более чем на 8% приведут к убыткам мукомолов, при росте цен на зерно более чем на 22% – еще и пекарей.

Далее, снижение урожая подсолнечника обостряет дискуссии относительно регулирования распределения его объема между переработкой (и последующим экспортом масла) и вывозом. В августе прошло общественное обсуждение подготовленного Минэкономразвития проекта постановления Правительства<sup>1</sup>, предусматривающего повышение на период с 1 февраля 2021 г. по 31 августа 2021 г. ставки экспортной пошлины на вывоз подсолнечника с 6,5 до 20%. Несмотря на многочисленные экспертные замечания о негативном влиянии роста пошлин на производителей подсолнечника<sup>2</sup>, в сводке предложений по проекту постановления отрицательные отзывы не были представлены; в пояснительной записке содержатся достаточные аргументы, обосновывающие преимущества роста пошлин для масложировой отрасли, однако отсутствуют факты, подтверждающие совокупную пользу регулирования с учетом возможных потерь в сельском хозяйстве. При этом экспортные ограничения могут быть ужесточены: Масложировым союзом России представлены предложения о введении четырехлетнего эмбарго на экспорт семян<sup>3</sup>.

Утверждения представителей масложировой отрасли о выгоде действовавших с апреля по август текущего года ограничений на вывоз семян подсолнечника за пределы ЕАЭС<sup>4</sup> для их производителей в связи с ростом внутренних цен выглядят спорными. За период с середины февраля (момента возникновения рыночной нестабильности, связанной с пандемией, снижением цен на нефть, колебаниями курса рубля) до начала сентября 2020 г. цены на подсолнечник в ЦФО выросли на 17,1%, в ЮФО на 19,0%<sup>5</sup>, тогда как в Восточной Европе – на 20,0%, в Южной – на 26,2%<sup>6</sup> в рублевом эквиваленте.

Смещение приоритетов регулирования рынка в сторону внутренних потребителей и переработки, отсутствие гарантий для производителей и трудность долгосрочного планирования способны в перспективе привести к сокращению объема сельхозпроизводства.

1 URL: <https://regulation.gov.ru/projects#npa=107082>.

2 URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4165549>, <https://www.agroinvestor.ru/markets/news/33876-eksportnaya-poshlina-na-podsolnechnik-mozhet-vyrasti-do-20/>, [https://t.me/agro\\_nomika/419](https://t.me/agro_nomika/419).

3 URL: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2020/08/10/836327-eksport-podsolnechnika>.

4 URL: <https://www.mzhsr.ru/mneniya/mixail-malczev-lyuboe-regulirovanie-ryinka-vyigodno,-esli-pozvolyaet-razvivatsya-i-rossijskim-agrariyam,-i-maslozhirovoj-otrasli>.

5 URL: <https://www.apk-inform.com/ru/prices>.

6 URL: [https://ec.europa.eu/info/food-farming-fisheries/farming/facts-and-figures/markets/prices/price-monitoring-sector\\_en](https://ec.europa.eu/info/food-farming-fisheries/farming/facts-and-figures/markets/prices/price-monitoring-sector_en).


\* \* \*

По нашему мнению, совершенствование механизма регулирования возможно в рамках нижеследующих мер.

1. Следует интегрировать субсидирование перевозок зерна и деятельность стабилизационного фонда зерна в механизм закупочных и товарных интервенций, предусмотренных законом «О развитии сельского хозяйства», в том числе:

- обеспечить гарантированные закупки зерна при существенном снижении внутренних и мировых цен ниже минимального уровня в целях поддержки доходов производителей;
- осуществлять субсидирование перевозок при снижении цены на зерно ниже минимальной в отдельных регионах;
- обеспечить постоянный достаточный объем стабилизационного фонда зерна путем конкурентных биржевых закупок при благоприятной конъюнктуре, но не обязательно при снижении цен ниже минимальных;
- обеспечить продажу зерна из стабилизационного фонда предприятиям мукомольной и (или) хлебопекарной промышленности с их обязательствами стабилизации объема производства и уровня цен;
- обеспечить продажу зерна из интервенционного фонда на биржевых торгах при росте цен выше максимального уровня.

2. Использовать при планировании мероприятий по достижению целей экспорта продукции АПК оценку перераспределения доходов между сельхозпроизводителями и отраслями переработки, учитывающую:

- влияние ограничений экспорта семян подсолнечника на его цены на внутреннем рынке;
- влияние изменения цен на подсолнечник на средне и долгосрочную динамику его производства;
- изменение доходов производителей подсолнечника, связанное с возможным изменением цен и объемов его производства. 

### 3. БАНК РОССИИ ВЗЯЛ ПАУЗУ В СМЯГЧЕНИИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

**Божечкова А.В.**, к.э.н., заведующая лабораторией денежно-кредитной политики Института Гайдара; с.н.с. Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС;

**Трунин П.В.**, д.э.н., руководитель научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара; директор Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС

*18 сентября 2020 г. на заседании Совета директоров Банк России сохранил ключевую ставку неизменной на уровне 4,25% годовых, приостановив таким образом смягчение денежно-кредитной политики, происходившее с начала эпидемии коронавируса. Это решение было обусловлено действием краткосрочных проинфляционных факторов, включая ослабление рубля, восстановление потребительского спроса, рост инфляционных ожиданий населения и предприятий. По прогнозу Банка России, годовая инфляция составит 3,7–4,2% в 2020 г., 3,5–4,0% в 2021 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.*

Напомним, что после 4 этапов смягчения монетарной политики в текущем году, начиная с 7 февраля, когда ключевая ставка была снижена с 6,25 до 6% годовых, в конце июля она достигла текущего уровня. Приостановка смягчения денежно-кредитной политики связана с изменением баланса инфляционных рисков в конце лета – начале осени текущего года. Среди факторов, которые способствуют ускорению инфляции, ключевыми являются ослабление рубля, восстановление потребительского спроса, рост мировых цен на продовольственные товары и инфляционных ожиданий населения и бизнеса.

Инфляция в России продолжает ускоряться, приближаясь к целевому уровню. По итогам августа 2020 г. темп прироста потребительских цен оказался нулевым, тогда как в августе 2019 г. была зафиксирована дефляция на уровне -0,2%. Сезонная дефляция в секторе продовольственных товаров стала фактором замедления темпа роста ИПЦ. Прирост цен на продовольственные товары в августе 2020 г. был отрицательным и составил -0,8% (-0,9% в августе 2019 г.). При этом прирост цен на непродовольственные товары в августе ускорился до 0,4% по сравнению с 0,3% в июле (0,2% в августе 2019 г.), что связано как с восстановлением потребительского спроса после карантина, так и с ослаблением рубля. Темп прироста цен на услуги, составивший в июле 2020 г. 1% в связи с индексацией тарифов ЖКХ, в августе равнялся 0,4%, т.е. в два раза выше аналогичного показателя прошлого года (0,2% в августе 2019 г.).

В результате по итогам августа 2020 г. инфляция в годовом выражении (за предыдущие 12 месяцев) достигла 3,6% (по сравнению с 3,4% в июле) (рис. 1). Отметим, что в период с 1 по 14 сентября 2020 г. наблюдалась дефляция, цены снизились на 0,1% (-0,2% в сентябре 2019 г.), что обусловлено преимущественно сезонным снижением цен на плодоовощную продукцию. Базовая инфляция (без учета административных и сезонных факторов) на протяжении июня-августа 2020 г. в годовом выражении (за последние 12 месяцев) стабильно увеличивалась с 2,9% в июне до 3,0 и 3,1% в июле и августе соответственно, что свидетельствует о существовании проинфляционных рисков.

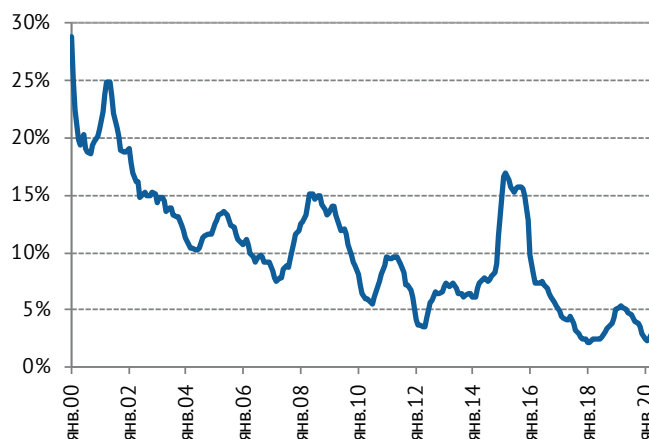


Рис. 1. Инфляция за предыдущие 12 месяцев, %

Источник: Росстат.

По оценкам Банка России, инфляция до конца 2020 г. будет постепенно повышаться и по итогам года составит 3,7–4,2%. На наш взгляд, учитывая текущую инфляцию в 3,7% на середину сентября, инфляция по итогам 2020 г. действительно может несколько превысить целевой уровень в 4%.

Одним из ключевых факторов ускорения инфляции является ослабление рубля к доллару. Так, за июль-август 2020 г. курс рубля к доллару снизился на 6,7% до 74,6 руб./долл., а за первые две недели сентября еще на 0,7% до 75,1 руб./долл. (рис. 2). Наблюдаемое ослабление курса рубля в условиях роста цен на нефть (в июле-августе на 9,5% до 45,6 долл./барр.) связано с усилением геополитических рисков, некоторым снижением привлекательности российских ОФЗ для нерезидентов в условиях снижения ключевой ставки процента, а также уменьшением интереса инвесторов к активам развивающихся стран в условиях глобальной неопределенности.

Отметим, что, по нашим оценкам, расчетный курс рубля к доллару<sup>1</sup>, исходя из уровня цен на нефть, дифференциала процентных ставок в РФ и за рубежом и уровня риска в мировой экономике, в августе составлял около 70 руб./долл. Это говорит о существенной недооценке рубля, которая связана с оттоком капитала из РФ, вызванным прежде всего геополитическими факторами.

Еще одним проинфляционным фактором является восстановление потребительского спроса. Реальная заработная плата в июне-июле 2020 г. росла по отношению к аналогичному периоду предыдущего года: на 1% в июне, 0,6% в июле 2020 г. (1,6% в июне 2019 г. к июню 2018 г., 2,9% в июле 2019 г. к июлю 2018 г.). В июне-июле 2020 г. также наблюдалось замедление падения темпов роста розничного товарооборота, которые в годовом выражении составили -7,7 и -2,6% соответственно (-19,2% в мае 2020 г. к маю 2019 г.).

1 Оценки получены на основе модели номинального валютного курса, учитывающей в качестве факторов цены на нефть, дифференциал ставок процента в России и за рубежом, индекс волатильности на финансовых рынках Vix, а также дамми-переменную на валютные интервенции Минфина (подробнее см. Божечкова А.В., Синельников-Мурылев С.Г., Трунин П.В. Факторы динамики обменного курса рубля в 2000-е и 2010-е годы // Вопросы экономики, 2020, №8, стр. 1–18).

### 3. Банк России взял паузу в смягчении денежно-кредитной политики

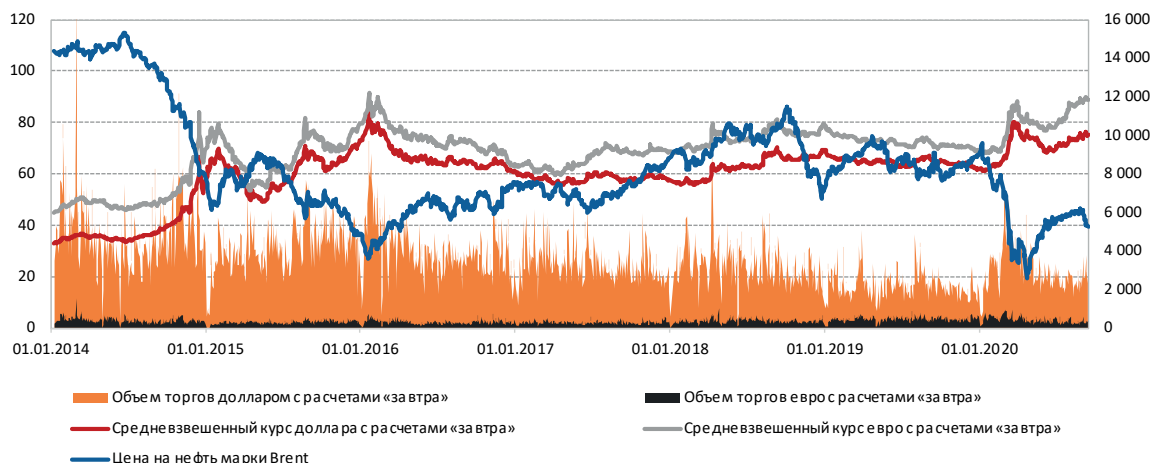


Рис. 2. Динамика курсов доллара и евро к рублю и цены на нефть марки Brent

Источник: Банк России, Финам.

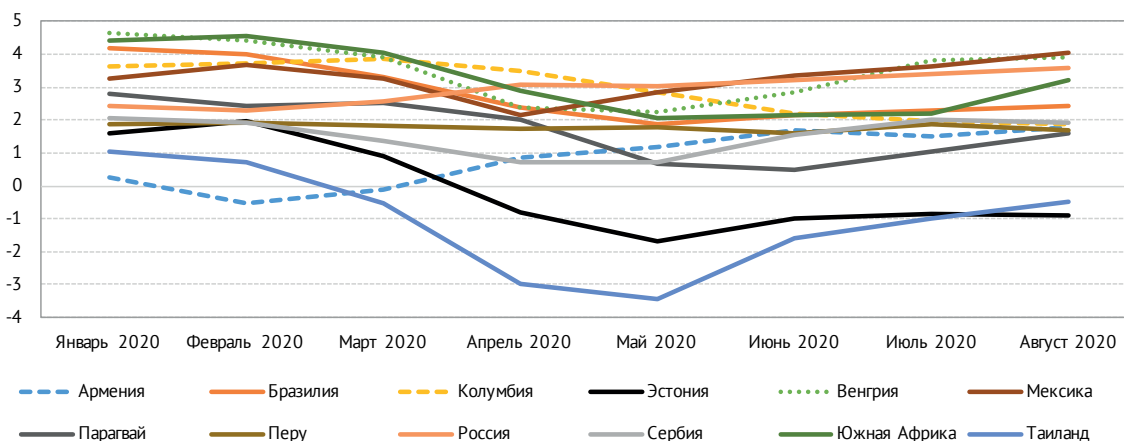


Рис. 3. Инфляция в некоторых развивающихся странах (за предыдущие 12 месяцев, %)

Источник: МВФ.

Ускорению инфляции в РФ способствует динамика мировых цен на продовольствие. Индекс продовольственных цен вырос с 91,0% в мае 2020 г. до 96,1% в августе 2020 г. Это связано с восстановлением мирового потребительского спроса, а также некоторым ослаблением доллара в результате стимулирующих монетарных мер ФРС США. За июнь-август 2020 г. мировые цены на молочные продукты выросли на 8,1%, зерно – 1,2%, растительные масла – 26,9%, сахар – 19,6%<sup>1</sup>.

О росте рисков ускорения инфляции свидетельствует динамика инфляционных ожиданий населения и предприятий. Так, результаты опроса населения, проводимого «ИнФОМ», показывают, что медианное значение инфляционных ожиданий на следующие 12 месяцев в августе 2020 г. составило 8,8%, тогда как в марте текущего года (последняя точка перед приостановкой опроса в режиме личного интервью) данный показатель составлял 7,9%. Августовский баланс ответов предприятий в рамках опроса «ИнФОМ» после июльского снижения также вырос, что свидетельствует о

<sup>1</sup> Данные Продовольственной и сельскохозяйственной организации ООН.

повышении ожидаемого темпа роста цен. При этом в качестве основного фактора повышения ценовых ожиданий предприятия указывали рост закупочных цен, вызванный прежде всего ослаблением рубля.

Отметим, что некоторое ускорение инфляции в течение последних 3 месяцев наблюдается во многих развивающихся странах. В условиях пандемии центральные банки большинства стран неоднократно смягчали монетарную политику, пытаясь поддержать экономическую активность. При этом постепенное восстановление потребительского спроса стало оказывать повышательное давление на цены (*рис. 3*).

\* \* \*

По нашему мнению, в условиях рисков ускорения инфляции и ее быстрого приближения к целевому уровню сентябрьская приостановка смягчения монетарной политики Банка России представляется оправданной. При этом возможность дальнейшего снижения ключевой ставки Банком России будет зависеть прежде всего от динамики инфляции в ближайшие месяцы, а также изменения курса рубля в ситуации увеличения геополитической напряженности. Однако в случае отсутствия новых внешних проинфляционных шоков некоторое пространство для снижения ключевой ставки в конце текущего – начале следующего года еще остается. ▀



## 4. КОРПОРАТИВНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В ЯНВАРЕ-ИЮЛЕ 2020 Г.

**Зубов С.А.**, к.э.н., доц., с.н.с. лаборатории структурных исследований ИПЭИ РАНХиГС

*После введения ограничительных мер в связи с распространением коронавирусной инфекции Центральный банк РФ осуществил комплекс регуляторных мер, способствующих снижению расходов банков на формирование резервов и стимулирующих льготное кредитование. Действия ЦБ, а также запас прочности банковской системы с точки зрения обеспеченности ликвидностью и капиталом позволили избежать повторения кредитных шоков 2008 и 2014 гг. и нарастить объемы корпоративного кредитования.*

Рост активности на рынке корпоративного кредитования в период пандемии обусловлен тремя основными факторами:

- необходимостью компенсации снижения денежных потоков и возможных непредвиденных расходов компаний в условиях стагнации деловой активности;
- валютной переоценкой, вызванной падением курса рубля;
- комплексом мер Центрального банка, направленных на поддержку целевого кредитования банками корпоративных клиентов.

Кредитная задолженность корпоративных заемщиков перед российскими банками за 7 месяцев 2020 г. увеличилась на 3,9 трлн руб. (на 9,6% от объема банковских кредитов корпоративным заемщикам на начало текущего года). Совокупный долг российских предприятий перед кредитными организациями на 1 августа 2020 г. составил 37,9 трлн руб. Таким образом темпы прироста корпоративного кредитования существенно превышают показатели предыдущего года. В 2019 г. корпоративный кредитный портфель российских банков за аналогичный период вырос всего на 0,45 трлн руб. (или на 1,4%) до уровня 33,5 трлн руб.

В рублевом сегменте зафиксирован прирост на 7,7% (за период с января по июль 2019 г. аналогичный показатель составил – 4,4%), валютная часть кредитного портфеля в рублевом эквиваленте выросла на 18,8% (за аналогичный период 2019 г. зафиксировано снижение на 11,1%). Без учета падения курса рубля кредитование в валюте практически не изменилось (небольшое снижение на 0,3%), тогда как в прошлом году темпы сокращения портфеля корпоративного кредитования в валютном сегменте были весьма существенны (9,5%).

Необходимо отметить, что столь значительный прирост корпоративной ссудной задолженности во многом обеспечен резким всплеском в марте, когда портфель кредитов вырос на 6,1% (значительная часть кредитных сделок пришлось на последнюю неделю марта). В последующие месяцы по мере снижения потребности в краткосрочном финансировании рост сменился коррекцией (рис. 1). Возобновление роста корпоративного кредитования в июле связано в основном с повышением спроса на средне- и долгосрочные кредиты в условиях постепенного восстановления экономики.

Самые высокие показатели приращения кредиторской задолженности среди отраслей, согласно ОКВЭД-2, были отмечены в «Предоставлении услуг в области добычи полезных ископаемых» (за 7 месяцев 2020 г. прирост на 257%), «Разработке компьютерного программного обеспечения, консультативных услугах в данной области и других сопутствующих услуг» (прирост на 86%), «Деятельности в области архитектуры и инженерно-технического проектирования; технических испытаний, исследований и анализа» (прирост на 52%). Наиболее существенное снижение объемов кредитования зафиксировано в «Предоставлении услуг в области ликвидации последствий загрязнений и прочих услуг, связанных с удалением отходов» (снижение на 53%), «Деятельности в области права и бухгалтерского учета» (снижение на 41%), «Деятельности библиотек, архивов, музеев и прочих объектов культуры» (снижение на 38%).

Краткосрочные проинфляционные риски в начале пандемии практически не сказались на стоимости кредитования в рублевом сегменте, небольшое повышение было отмечено в апреле в период самоизоляции, но затем, по мере стабилизации инфляционных ожиданий бизнеса, процентные ставки продолжили снижение. В валютном сегменте ставки были подвержены колебаниям из-за нестабильности валютного рынка (рис. 2).

На начальном этапе пандемии ЦБ разработал меры поддержки предприятий потенциально уязвимых отраслей, предприятий медицинской отрасли, особое внимание было уделено поддержке малого и среднего бизнеса.

В марте с началом введения карантинных мер Банк России расширил специальную программу рефинансирования МСП, установив лимит программы на уровне 500 млрд руб. и снизив ставку с 6 до 4%, в том числе

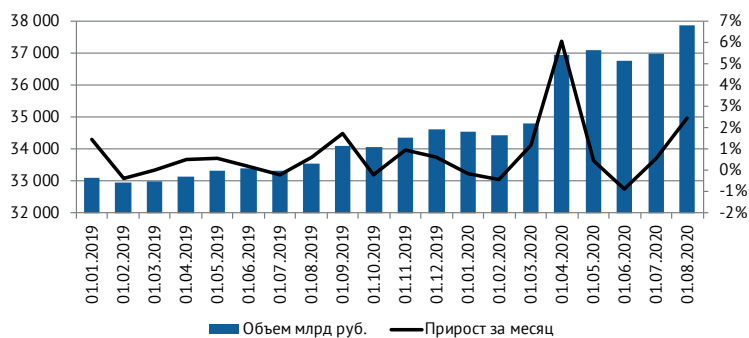


Рис. 1. Динамика корпоративного кредитования в 2019–2020 гг.

Источник: статистический бюллетень Банка России за 2020 г.

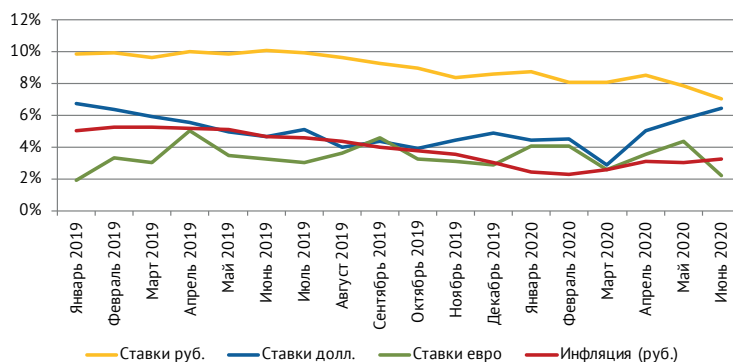


Рис. 2. Ставки на рынке корпоративного кредитования (от 6 месяцев до 1 года)

Источник: Банковская отчетность по форме 101 (сайт Банка России).

#### 4. Корпоративное кредитование в январе-июле 2020 г.

было выделено 150 млрд руб. для кредитования субъектов МСП в целях поддержки занятости. Кредиты в рамках данного механизма предоставляются на срок 1 год по ставке 4%. Для банков с высоким кредитным рейтингом кредиты предоставляются без обеспечения.

В качестве дополнительной меры поддержки была снижена процентная ставка в рамках уже действующего механизма рефинансирования под поручительства АО «Корпорация МСП» с 6 до 4%, сняты отраслевые ограничения. При этом конечная ставка для заемщика не должна превышать 8,5%.

С 27 апреля 2020 г. процентная ставка по кредитам Банка России, направленным на поддержку кредитования субъектов МСП, в том числе на неотложные нужды для сохранения занятости, снижена с 4 до 3,5%, а с 22 июня 2020 г. – до 2,5% годовых.


Было принято решение о неухудшении оценки финансового положения заемщика и/или качества обслуживания долга по кредитам, реструктурированным в связи с пандемией (предприятия уязвимых отраслей). Впоследствии данные регуляторные послабления были распространены на предприятия всех отраслей при условии, что предоставленные кредиты классифицированы не хуже, чем во II категорию качества на 1 марта 2020 г. Банкам дается право сформировать резервы по корпоративным кредитам, реструктурированным до 30 сентября 2020 г., в срок до 1 апреля 2021 г.

В результате реализации мер ЦБ РФ многие предприятия уязвимых отраслей (например, «Деятельность в области спорта, отдыха и развлечений», «Деятельность по предоставлению продуктов питания и напитков») получили поддержку в виде льготного кредитования, некоторым даже удалось нарастить объемы заимствований по сравнению с докризисным уровнем. Однако предприятия отдельных отраслей («Деятельность туристических агентств и прочих организаций, предоставляющих услуги в сфере туризма», «Деятельность творческая, деятельность в области искусства и организации развлечений») испытали серьезные трудности и существенно снизили объемы заимствований.

Еще одной мерой стало решение ЦБ о реструктуризации долга, предусматривающей изменение валюты кредита с иностранной на национальную, для снижения долговой нагрузки заемщиков и минимизации валютных рисков банков.

Динамика процентных доходов кредитных организаций (в рамках предоставления корпоративных ссуд) претерпела некоторые изменения, во многом обусловленные снижением процентных ставок. Несмотря на прирост кредитного портфеля в первом полугодии 2020 г., полученные и начисленные проценты по кредитам, предоставленным негосударственным коммерческим организациям, снизились на 11,6% и составили 993 млрд руб. (на 1 июля прошлого года – 1,12 трлн руб.).

Процентный доход от кредитования корпоративных клиентов является одним из основных источников прибыли, вследствие чего банки стремятся компенсировать сниженную процентную маржу за счет комиссионного дохода, который показал существенный прирост в прошлом году (на 72,1%). Тем не менее в 1-м полугодии текущего года комиссионные доходы по кредитам, предоставленным негосударственным коммерческим организациям, остались примерно на том же уровне (снижение на 0,7%), причем рублевая часть доходов выросла на 6,1%, в то время как валютная резко снизилась – на 51,5%.

Несмотря на регуляторные послабления, банки продолжили наращивать резервы на возможные потери по кредитам, что свидетельствует об ожиданиях ухудшения финансового положения части заемщиков. При этом доля просроченных ссуд в течение анализируемого периода оставалась на стабильном уровне, практически не изменившись с начала года: на 1 августа 2020 г. значение данного показателя составило 7,1% (на соответствующую дату прошлого года – 7,5%). Однако об истинном уровне кредитного риска и качестве портфеля корпоративных кредитов можно будет получить адекватное представление лишь после 1 октября текущего года, когда закончат действовать льготы ЦБ РФ по формированию резервов. 

### 5. РЫНОК НЕФТИ В МАЕ-АВГУСТЕ 2020 Г.

**Каукин А.С.**, к.э.н., заведующий лабораторией отраслевых рынков и инфраструктуры научного направления «Реальный сектор» Института Гайдара; руководитель Центра исследований отраслевых рынков ИПЭИ РАНХиГС;

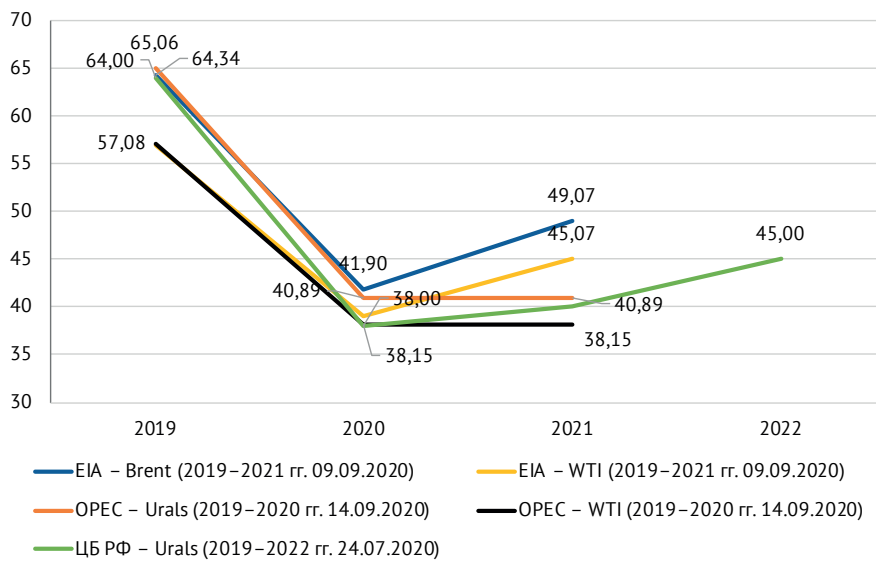
**Миллер Е.М.**, с.н.с. лаборатории системного анализа отраслевых рынков ИПЭИ РАНХиГС

*Критическое падение нефтяных цен в первой половине 2020 г., вызванное распространением коронавирусной инфекции, было дополнительно усилено отсутствием договоренностей о продлении соглашения ОПЕК+. Последнее обострило конкуренцию на мировом рынке нефти и привело к существенному увеличению коммерческих запасов нефти и нефтепродуктов. Ситуация стабилизировалась после возобновления соглашения ОПЕК+ по ограничению добычи, а также постепенного смягчения с мая 2020 г. карантинных мер в ряде стран. Дальнейшая динамика нефтяной отрасли будет зависеть от степени соблюдения странами соглашения ОПЕК+ и восстановления спроса.*

Для предотвращения дальнейшего снижения нефтяных цен 12 апреля 2020 г. было подписано новое соглашение ОПЕК+. По результатам договоренностей в мае-июне 2020 г. снижение добычи странами ОПЕК+ должно было составить 9,7 млн барр./сут. от уровня октября 2018 г. В следующие полгода предполагалось сокращение добычи на 7,7 млн барр./сут., а затем до апреля 2022 г. – на 5,8 млн барр./сут.

Вторая половина апреля оказалась сложным периодом для нефтяной отрасли, так как возобновленное соглашение не привело к росту цен, что закономерно, так как ограничение добычи начало действовать лишь с начала мая, и многие производители продолжили наращивать добычу и предоставлять скидки в борьбе за рыночную нишу. Кроме того, наблюдалось падение спроса в условиях пандемии. Одним из ключевых факторов, оказывающих давление на котировки, стало ограниченность мощностей по хранению.

В мае цены позитивно отреагировали на снижение добычи участниками соглашения ОПЕК+. Суммарное сокращение составило 6,3 млн барр./сут., или 84% от договоренностей. Согласно данным ежемесячного доклада ОПЕК, Россия выполнила сделку ОПЕК+ на 91%, сократив суточную добычу нефти на 2,27 млн барр. – до 8,73 млн барр. По данным Минэнерго России, в мае уровень добычи составил 8,59 млн барр./сут., что соответствовало соглашению на 96%. Различия в показателях обусловлены методикой подсчета.



**Примечание.** EIA – Управление энергетической информации США.

*Рис. 1. Прогнозы цен на нефть, долл./барр.*

На встрече ОПЕК+ в начале июня было принято решение о продлении снижения добычи на 9,7 млн барр./сут. до конца июля, остальные условия сделки остались прежними. Страны ОПЕК выполнили условия сделки на 112%, главным образом благодаря снижению добычи нефти Саудовской Аравией на 1 млн барр./сут., Кувейтом – на 80 тыс. барр./сут. и ОАЭ – на 100 тыс. барр./сут. Россия выполнила сделку в июне на 93%, сократив добычу на 2,34 млн барр./сут. – до 8,66 млн.

В июле сделка о сокращении добычи нефти суммарно была выполнена на 97%. Причина роста добычи в июле – увеличение производства в Саудовской Аравии на 866 тыс. барр./сут. после добровольного сокращения объемов добычи месяцем ранее до 1 млн барр./сут. В отчете ОПЕК указывается, что Россия сократила добычу в июле на 1,93 млн баррелей, что составляет 88% от оговоренных показателей. Начиная с августа 2020 г. и до конца года сокращение добычи замедлится до 7,7 млн барр./сут. Стоит отметить, что возобновленное соглашение ОПЕК+ содержит механизм компенсации, согласно которому не полностью выполнившие свои обязательства страны должны до конца сентября компенсировать допущенное перепроизводство нефти.

Ключевыми рисками для мирового нефтяного рынка во 2-м полугодии 2020 г., влияющими на динамику цен на нефть и нефтепродукты, станут: потенциальная возможность возникновения «второй волны» распространения коронавирусной инфекции, рост коммерческих запасов нефти в хранилищах из-за слабого спроса на топливо для автомобильного и воздушного транспорта. Многие международные организации закладывают эти риски в свои прогнозы по ценам на нефть<sup>1</sup>, но в целом последние прогнозы выглядят оптимистичнее майских (подробнее см. *рис. 1*).

1 На момент подготовки статьи были обновлены кратко- и среднесрочные прогнозы относительно мировых цен на нефть, которые не превышают период 18 месяцев, т.е. содержат численный показатель по ценам на нефть в 2020 г. и в 2021 г. Публикация долгосрочных прогнозов, включающих 2022 г. и 2023 г., у рассматриваемых организаций была осуществлена до событий существенно повлиявших на динамику нефтяных цен (январь 2020 г.), поэтому данные прогнозы можно считать устаревшими.

## 5. Рынок нефти в мае-августе 2020 г.

Управление энергетической информации США прогнозирует, что высокие темпы сокращения коммерческих запасов сырой нефти будут способствовать умеренному росту цен до конца 2020 г. по сравнению с текущими ценами. Однако сложившийся высокий уровень коммерческих запасов смягчит любое значительное повышение цен. EIA прогнозирует, что к концу года цены на нефть марки Brent вырастут до 45 долл./барр., что немного выше средней цены августа 2020 г. Изъятие мировых коммерческих запасов продолжит оказывать влияние на нефтяные цены до конца 2021 г., которые, по прогнозам EIA, в 2021 г. составят в среднем 49 долл./барр.<sup>1</sup>

Центральный банк России повысил свои прогнозы по сравнению с майскими среднегодовой цены на нефть марки Urals в 2020 г. с 27 долл. до 38 долл./барр., в 2021 г. – с 35 долл. до 40 долл./барр. На 2022 г. прогноз цен на нефть сохранен на уровне 45 долл./барр. Предполагается, что основным фактором, положительно влияющим на динамику нефтяных котировок во 2-м полугодии 2020 г., будет сокращение добычи.

### Анализ факторов, повлиявших на динамику нефтяных цен

На рис. 2 представлена динамика цен на нефть марок Brent и Urals в 2020 г. В начале года отрицательное влияние на нее оказывали: распространение коронавирусной инфекции в странах, являющихся основными потребителями нефти, в частности, в Китае; отсутствие договоренностей о продлении соглашения ОПЕК+ по ограничению добычи, что привело к обострению конкуренции на мировом рынке нефти между Саудовской Аравией и Россией; рост избытка предложения нефти над сокращающимся спросом в результате введения карантинных мер в большинстве стран мира, что, в свою очередь, вызвало дефицит емкостей для хранения коммерческих запасов.

Период после переподписания соглашения ОПЕК+, но еще до фактического вступления в силу договоренностей, совпал по времени с усилением карантинных мер во многих странах мира.

Рост скидки на нефть марки Urals относительно марки Brent марте-апреле 2020 г. был обусловлен увеличением отгрузок из российских портов в связи с началом сезона ремонтных работ на российских НПЗ и завершением сделки ОПЕК+, а также из-за отсутствия договоренностей многих российских производителей с Белоруссией о возобновлении поставок в апреле, что дополнительно увеличило отгрузку из портов.

Начиная с мая цены на нефть начали расти благодаря реально начавшемуся ограничению добычи странами ОПЕК+. Данная тенденция сохранилась и в июне из-за дополнительного сокращения, превышающего квоты, которое было осуществлено Саудовской Аравией и Кувейтом. Еще одним фактором, положительно сказавшимся на динамике цен в мае-июне, стало смягчение карантинных мер и возобновление производства в ряде стран. Однако слабый спрос и медленные темпы сокращения коммерческих запасов ограничили этот рост. Возможными рисками для рынка нефти могут стать: рост числа заболевших коронавирусной инфекцией в июле-августе 2020 г.; снижение ОПЕК+ квот по сокращению добычи нефти с августа 2020 г.; остающиеся заполненными нефтяные хранилища (более чем на 60%)<sup>2</sup>.

1 Short-term energy outlook. Crude oil prices // EIA. 11.08.2020. URL: <https://www.eia.gov/outlooks/steo/marketreview/crude.php>.

2 Из ежемесячного отчета ОПЕК следует, что коммерческие запасы по странам ОЭСР продолжают расти, но меньшими темпами (в некоторых странах падают, например, в США). В июне 2020 г. коммерческие запасы нефти и нефтепродуктов в странах ОЭСР на 291 млн барр. превышали средние пятилетние показатели: рост к маю 2020 г. составил 24

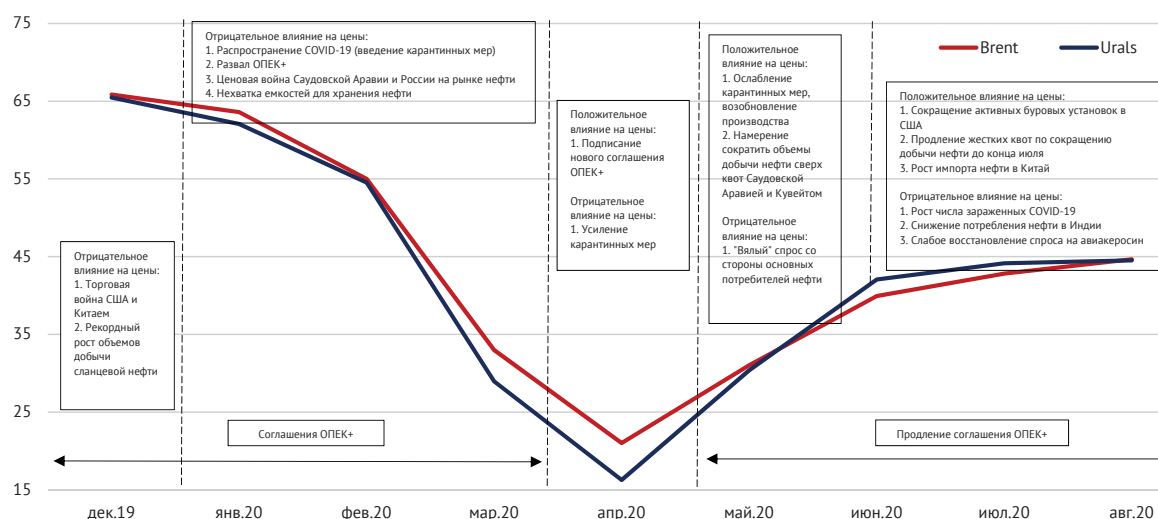


Рис. 2. Динамика нефтяных цен, долл./барр.

Источник: Всемирный банк, Министерство экономического развития России (Расчет средней за истекший месяц цены на нефть сорта Urals на средиземноморском и роттердамском рынках нефтяного сырья Минэкономразвития России осуществляет с использованием данных Argus Media (Russia) Limited).

### Российский рынок нефти в мае-августе 2020 г.

Россия в рамках соглашения ОПЕК+ взяла на себя обязательства по сокращению добычи нефти на 23% в период май-июль 2020 г., 18% в период июль-декабрь 2020 г., 14% с января 2021 г. от базового уровня добычи 11 млн барр./сут. В табл. 1 представлены суммарные объемы добычи нефти Россией по месяцам 2020 г., а также объемы экспорта нефти, внутренних поставок на переработку, перевалку нефти и нефтепродуктов через морские порты.

Таблица 1

### Динамика объемов добычи, переработки и экспорта российской нефтяной отрасли

Показатель	2020						
	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль
Добыча (с учетом газового конденсата), млн т	47,7	44,7	47,8	46,4	39,7	38,2	39,6
к соответствующему месяцу 2019 г., %	-0,8	3,2	-0,1	1,0	-15,5	-16,4	-16,0
Экспорт, млн т	21,3	20,8	21,4	22,2	18,5	18,1	17,2
к соответствующему месяцу 2019 г., %	-3,6	1,0	-6,0	-0,3	-13,0	-14,7	-25,2
Поставки нефти на переработку внутри страны, млн т	25,1	23,8	25,5	22,5	21,9	20,1	22,5
к соответствующему месяцу 2019 г., %	-0,4	5,0	6,2	1,1	-4,2	-11,9	-11,7

млн барр. против 82 млн барр. мая к апрелю 2020 г. В США коммерческие запасы нефти и нефтепродуктов превышали средние пятилетние показатели на 161,4 млн барр. в июне 2020 г.: сокращение к маю 2020 г. составило 9 млн барр. Динамика коммерческих запасов нефти и нефтепродуктов обусловлена по большей части ожиданиями по поводу будущего спроса на топливно-энергетические ресурсы, который зависит от возможности «второй волны» коронавируса, перестройки многих производств и мероприятий на удаленную основу, но не от роста цен и ограничений объемов добычи нефти соглашением ОПЕК+.



## 5. Рынок нефти в мае-августе 2020 г.

Показатель	2020						
	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль
Перевалка наливных грузов в российских портах, из них:	40,3	37,6	37,6	41,3	39,5	37,3	29,1
к соответствующему месяцу 2019 г., %	2,3	3,8	3,8	5,7	6,2	-4,1	-24,4
сырой нефти	22,8	21,3	21,3	24,1	23,4	20,7	16,1
к соответствующему месяцу 2019 г., %	-5,0	-4,3	-4,3	8,3	4,5	-16,9	-32,9
нефтепродуктов	13,9	12,9	12,9	13,6	12,6	13,3	10,2
к соответствующему месяцу 2019 г., %	13,0	7,9	7,9	13,8	10,5	23,1	-10,5

Источник: Министерство энергетики России.

Возможное дальнейшее сокращение спроса (в случае «второй волны» пандемии) на нефтяном рынке для России сопряжено с серьезными рисками. Несмотря на конкурентоспособность российских производителей (как в связи с уровнем операционных затрат, так и особенностей налогового регулирования, при котором риски низких цен на нефть частично переносятся на бюджет), длительное нахождение нефтяных цен ниже 15 долл./барр. может означать, что большая часть новых проектов будет работать в убыток, а действующие проекты окажутся на грани рентабельности<sup>1</sup>. Быстрое и масштабное сокращение добычи в условиях низких цен может также привести к пересмотру инвестиционных программ (включая финансирование проектов по добыче трудноизвлекаемых запасов, разведке и разработке новых месторождений, технологическому переоснащению и модернизации НПЗ). ▀

<sup>1</sup> Согласно формуле расчета НДПИ, если цена на нефть опускается ниже 15 долл./барр., величина НДПИ становится нулевой и государство перестает получать соответствующий доход.