Ежеквартальный обзор макроэкономической ситуации

1 квартал 2016г.

Ключевые события 1 квартала 2016 года

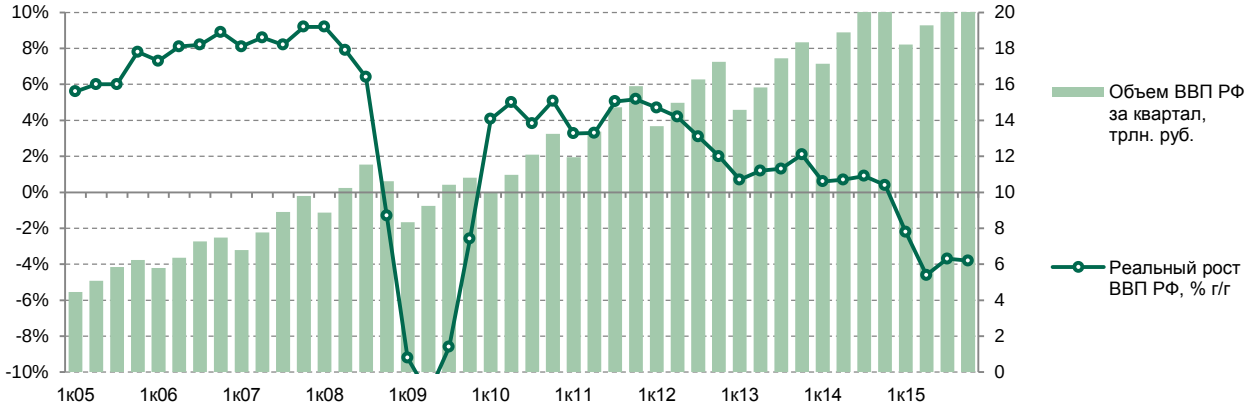
Событие	Влияние на фондовый рынок
На фоне смешанной макростатистики ФРС США не готова активно ужесточать монетарную политику, действия регулятора привели к новому витку ослабления американской валюты:	
▪ Ряд представителей ФРС США высказывались за более активное повышение базовой ставки, однако Дж.Йеллен указывает на необходимость соблюдать осторожность на фоне замедления мировой экономики и неоднозначной статистики в США. На конец 1к16 участники рынка ожидают не более 2 повышений ставки в течение 2016 г., а от апрельского заседания ФРС роста ставок не ждет никто. Мягкая политика регулятора привела к ослаблению курса доллара до минимумов с октября 2015 г., доходность казначейских облигаций США также снижается;	▼▲ Смешанное
▪ Размер госдолга США в конце января превысил $19 трлн. и составляет 103% ВВП страны. Вопрос потолка госдолга вновь станет актуальным только в 2017 г., к этому времени прогнозируется рост госдолга до $20 трлн., а к 2026 г. ожидается его увеличение до $30 трлн.;	▼ Умеренно негативное
▪ Рост ВВП США по итогам 4к15 был лучше прогнозов, однако экономические индикаторы начала 2016 г. разочаровали: рост промышленного производства в январе-феврале был хуже ожиданий, статистика по розничным продажам была слабой, а данные по рынку труда демонстрировали смешанную динамику.	▼▲ Смешанное
ЕЦБ снизил ключевую ставку до 0% и расширил объем программы выкупа активов:	
▪ По итогам мартовского заседания ЕЦБ было принято решение снизить ключевую ставку с 0,05% до 0%. Также были понижены ставки по кредитам (с 0,3% до 0,25%) и депозитам (с -0,3% до -0,4%). Программа количественного смягчения будет расширена с 60 млрд. евро до 80 млрд. евро в месяц, в список активов для покупки будут включены еврооблигации небанковских организаций. Кроме того, с июля 2016 г. будет запущена новая программа рефинансирования банков, ставка по ней установлена на нулевом уровне. Новость была позитивно воспринята рынком, однако замечание регулятора, что дальнейшего снижения базовой ставки ожидать не следует, и отсутствие подробностей относительно новых параметров количественного смягчения несколько убавило оптимизм участников рынка;	▼▲ Смешанное
▪ ЕЦБ ухудшил прогноз роста ВВП Еврозоны с 1,7% до1,4% в 2016 г. и с 1,9% до 1,7% а 2017 г. Прогноз по инфляции также понижен: с 1,0% до 0,1% в 2016 г. и с 1,6% до 1,3% в 2017 г.	▼ Негативное
▪ Макростатистика стран Еврозоны оставалась умеренно негативной: основные опасения участников рынка вызывает сохраняющаяся почти нулевая инфляция.	▼ Умеренно негативное
Банк Японии установил отрицательную ставку по текущим счетам, разместил гособлигации с отрицательной доходностью:	
▪ Банк Японии принял решение понизить ставку по текущим счетам до отрицательного значения: -0,1%. Регулятор отметил, что готов и дальше, если посчитает нужным, снижать процентную ставку. Вслед за этим доходности 10-летних гособлигаций Японии ушли в отрицательную зону, а в марте правительство разместило новые 10-летние бумаги с доходностью -0,024% годовых.	▼▲ Смешанное
Народный банк Китая продолжил вливать средства в финансовые рынки, однако у участников рынка растут опасения за состояние экономики в целом:	
▪ ВВП Китая в 4к15 вырос на 6,8% г/г, по итогам 2015 г. рост составил 6,9%, что стало минимальным уровнем за 25 лет. Правительство Китая запланировало среднегодовой рост на 2016-2020 гг. на уровне 6,5%, рост экономики в 2016 г. ожидается в диапазоне 6,5-7,0%. При этом индикаторы деловой активности в начале года продолжают колебаться вблизи пороговой отметки в 50 пунктов, а динамика роста промпроизводства и розничных продаж в январе-феврале была хуже прогнозов;	▼ Умеренно негативное
▪ Внешнеторговая статистика Китая также продолжает разочаровывать: падение экспорта в январе-феврале составило 11,2% и 25,4% г/г соответственно. Импорт за тот же период упал на 18,8% и 13,8% г/г;	▼ Негативное
▪ Народный банк Китая в очередной раз снизил норму резервирования для крупнейших банков и продолжает вливать ликвидность через механизм 7-дневных репо. Попытки регулятора поддержать экономику через кредитование, тем не менее, не находят одобрения у участников рынка: долговая нагрузка на корпоративный сектор оценивается в 160% ВВП, суммарный долг – порядка 230% ВВП. На фоне роста макроэкономических рисков усиливается и отток капитала: объем вывода средств с китайских рынков в 2015 г. составил порядка $1 трлн., золотовалютные резервы Китая сократились на $513 млрд. в 2015 г. и $134 млрд. за 1к16;	▼▲ Смешанное
▪ Рейтинговые агентства Moody's и S&P изменили прогноз по кредитному рейтингу Китая со стабильного на негативный.	▼ Умеренно негативное

Цены на нефть Brent колеблются вблизи $40/баррель после того, как в начале января обновили минимумы 2004 г.:	
▪ Число активных буровых установок в США продолжает сокращаться и находится вблизи минимумов 2009 г., в то время как запасы нефти в США установили новый рекорд, превысив отметку в 500 млн. баррелей. Средняя оценка безубыточности для американских сланцевых компаний снижена до $50/баррель;	▼ Негативное
▪ На середину апреля запланирована встреча стран-основных экспортеров нефти, однако вопрос о том, будет ли подписан договор о заморозке объемов добычи, остается открытым: Иран намерен нарастить добычу до 4 млн. баррелей в сутки прежде, чем согласится на ограничение объемов (сейчас добывает порядка 3 млн. барр./сут. и экспортирует около 2 млн. барр./сут.). В отсутствие соглашения с Ираном Саудовская Аравия и ряд других стран могут выйти из договора;	▼▲ Смешанное
▪ Среди мировых аналитиков нет консенсуса по перспективам нефтяного рынка: в то время как одни ожидают повышения цен в 2016 г. до $50/барр., другие видят риски новых просадок до $30-35/барр. Долгосрочные прогнозы разнятся от $40/барр. до $70/барр.	▼ Умеренно негативное
Банк России сохраняет осторожность в монетарной политике пока риск нового снижения нефтяных цен остается на повестке дня:	
▪ Банк России вновь сохранил ключевую ставку без изменений. По данным регулятора, дефицит ликвидности в финансовом секторе сократился, что эквивалентно смягчению денежно-кредитных условий даже при неизменности ключевой ставки. Кроме того, в своем решении Банк России ориентировался на обновленный макропрогноз: цены нефти на уровне $30/барр. в 2016 г. и падения ВВП РФ на 1,3-1,5%. В рисковом сценарии регулятор ожидает цену на нефть в $25/барр. и падение ВВП на 3%.;	▼ Умеренно негативное
▪ Новый макропрогноз МЭР в базовом сценарии исходит из цен на нефть в $40/барр. в 2016 г., $45/барр. в 2017 г. и $50/барр. в 2018-2019 гг. Прогноз падения ВВП в 2016 г. улучшен с 0,8% до 0,3%, оценка роста экономики в 2017 г. пересмотрена с 1,9% до 1,4%. Инфляция в 2016 г. составит 7,0%, в то время как ранее прогнозировалась на уровне 8,5%. Среднегодовой курс рубля к доллару в 2016 г. ожидается на уровне 67,4, в 2017 г. прогнозируется укрепление рубля для 61,7, а к 2019 г. – до 56,7 руб./долл. Рисковый сценарий макропрогноза исходит из цены на нефть в $25/барр. и падения ВВП РФ на 3% в 2016 г.	▼▲ Смешанное
▪ По оценке МЭР, спад экономики РФ в январе-феврале 2016 г. составил 2,7% г/г. Оборот розничной торговли в феврале продолжил снижение (-5,9% г/г после -7,3% г/г в январе) на фоне отрицательной динамики реальных зарплат и реальных располагаемых доходов в целом. По информации Росстата, число россиян с доходами ниже прожиточного минимума по итогам 2015 г. увеличилось до 13,4% – максимального значения с 2008 г.;	▼ Умеренно негативное
▪ Минфин предложил продлить заморозку накопительной пенсии на 2017 г. В правительстве рассматривается возможность замены обязательных пенсионных накоплений добровольными взносами;	▼ Умеренно негативное
▪ Moody's поставило суверенный рейтинг России (Ba1) на пересмотр с возможностью снижения. Большинство участников рынка опасаются, что новый виток падения цен на нефть может привести к понижению кредитного рейтинга РФ;	▼ Умеренно негативное
▪ Moody's заявило о прекращении рейтингования российских компаний по национальной шкале, что связано с законодательными изменениями. Рейтинги агентства по международной шкале сохраняются. Fitch Ratings также намерено прекратить присваивать в России рейтинги по национальной шкале.	▼▲ Нейтральное

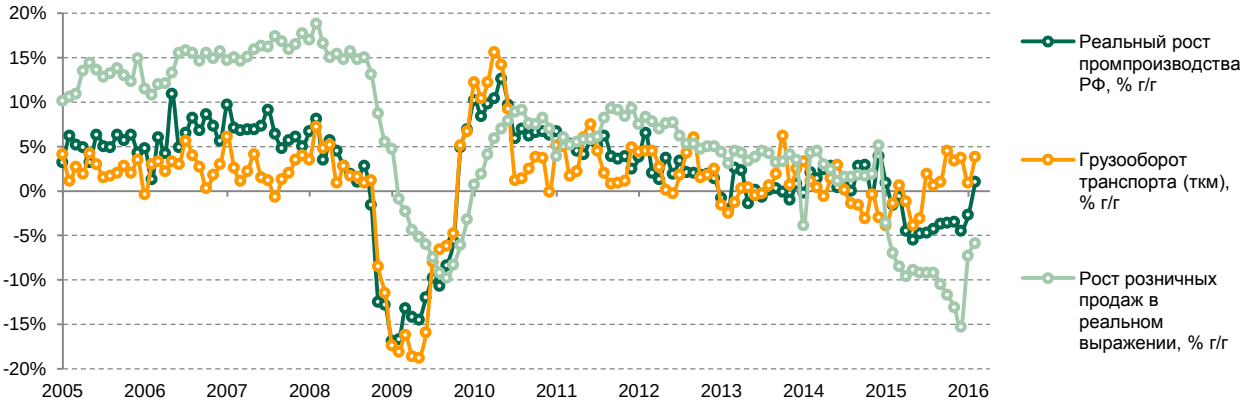
Анализ событий за 1 квартал 2016 года

Наш прогноз на 1к16	Реализация
Нефтяной рынок	
▪ Неопределенность на рынке нефти носит долгосрочный характер. Мы не ожидали улучшения ситуации в 1к16.	▪ Цены на нефть выросли до около $40/барр. марки Brent против $30/барр. в январе, однако фундаментальные факторы остаются неблагоприятными: растут запасы, отсутствует консенсус по снижению мировой добычи нефти, сланцевые компании продолжают сокращать себестоимость добычи, а рост спроса на нефть не достаточен, чтобы нивелировать давление со стороны предложения.
Политика ФРС и состояние экономики США	
▪ Мы ожидали, что ФРС США будет сохранять осторожность в повышении ставки с учетом макроэкономической статистики. Ситуация на рынке труда выглядела благоприятной для более решительных мер.	▪ В 1к16 ФРС США воздержалась от повышения ставки, прогноз действий регулятора был понижен с 4 повышений ставки в течение 2016 г. до всего 2.
Монетарная политика ЕЦБ и ситуация в Еврозоне	
▪ По нашим прогнозам, ЕЦБ мог объявить о дополнительных монетарных стимулах в 1п16. ▪ Мы не исключали, что в 2016 г. в Европе обострится вопрос мигрантов из ближневосточного региона и проблема терроризма.	▪ ЕЦБ объявил о понижении ставок и расширении программы выкупа активов в марте. ▪ После терактов в Париже в декабре 2015 г. ряд европейских стран усилили контроль и даже заявляли о закрытии границ. Тем не менее, в марте новая серия взрывов произошла в Брюсселе. Власти вновь объявили о масштабных проверках, популярность набирают высказывания о необходимости депортации нелегальных мигрантов из Европы.
Действия Народного банка Китая	
▪ На фоне замедления экономики Китая мы ожидали, что Народный банк Китая сохранит курс на монетарное стимулирование рынков и продолжит вливания ликвидности.	▪ Объем операций 7-дневного обратного репо Народного банка Китая за 1к16 составил порядка $750 млрд. и в 1,5 раза превысил объемы за весь 2015 г.
Экономический фон в РФ	
▪ Экономика РФ сохраняет зависимость от внешней конъюнктуры. По нашим оценкам, замедление инфляции не должно было привести к понижению ключевой ставки Банка России в 1к16 из-за сохраняющейся слабости рубля.	▪ Инфляция в РФ в марте замедлилась до 7,3% г/г, однако регулятор не снизил ключевую ставку, указав на нормализацию ликвидности и снижение ставок на рынке межбанковского кредитования. ▪ Несмотря на рост цены на нефть Brent к концу 1к16 на 42% с минимального уровня, зарегистрированного в январе, укрепление рубля с наихудшей отметки составило лишь 19%.

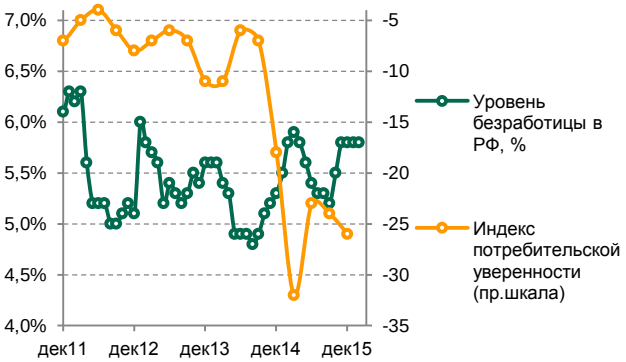
Основные макроэкономические индикаторы в 1 квартале 2016 года

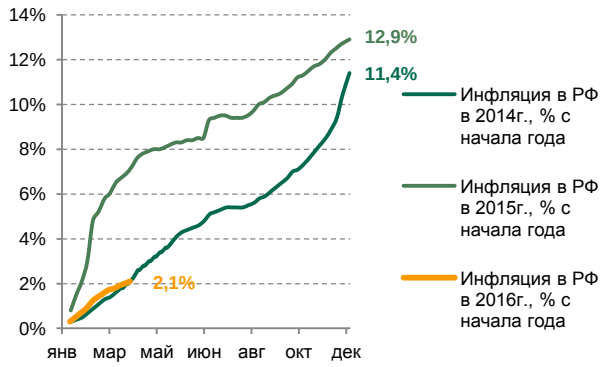


- По итогам 2015 г. ВВП РФ сократился в реальном выражении на 3,7%, при этом в 4к15 падение экономики продолжалось 4 квартал подряд и составило 3,8% г/г. По оценкам МЭР, в январе-феврале 2016 г. ВВП снизился на 2,7% г/г с исключением календарного фактора. В 1к16 МЭР прогнозирует падение ВВП в «чуть более» 2%, Банк России ожидает снижение в диапазоне 1,7-2,0%.



- На февральскую статистику позитивное влияние оказал календарный фактор (большее число рабочих дней г/г). В результате промпроизводство продемонстрировало рост впервые за 13 месяцев. Результаты потребительского сектора остаются слабыми на фоне отрицательной динамики реальных зарплат и реальных располагаемых доходов.



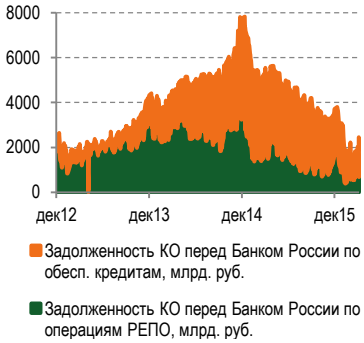


- Потребительская инфляция в годовом выражении замедляется быстрее, чем ожидалось. По итогам марта рост цен составляет 7,3% г/г.

Анализ ситуации в банковском секторе и краткосрочный прогноз инфляции и процентных ставок

Чистая ликвидная позиция российских банков

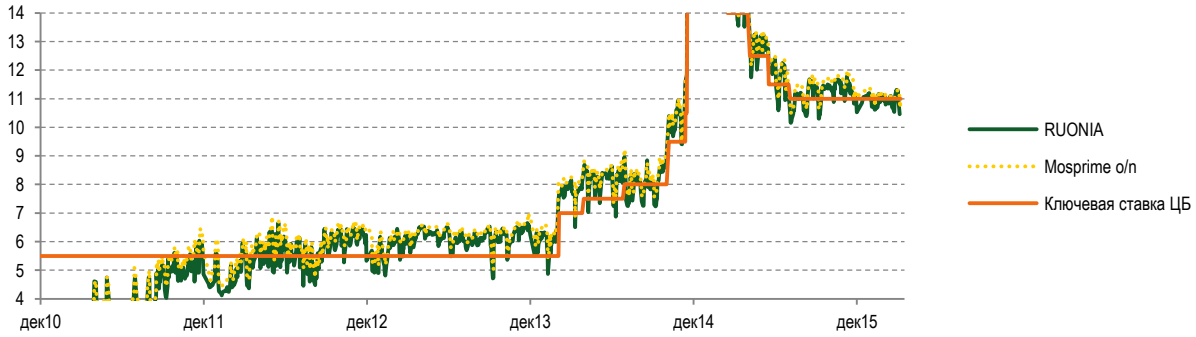
Обязательства банков перед Банком России



Средства банков в Банке России

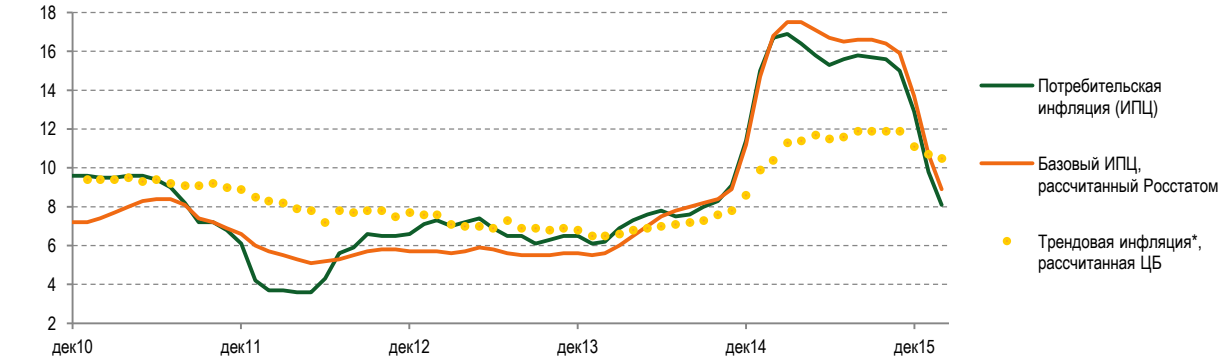
- Ситуация с ликвидностью в банковском секторе значительно улучшилась по сравнению с концом 2014 г., банки сокращают размер своих обязательств перед регулятором. В 2015 г. банки снизили задолженность перед Банком России на 42%, а с начала 2016 г. – еще на 51%.

Ключевая ставка Банка России и ставки денежного рынка, %



- Рыночная ставка межбанковского кредитования опускается ниже ключевой ставки Банка России, что также связано с нормализацией ликвидности. Можно говорить о том, что у регулятора нет острой необходимости оказывать поддержку финансовой системе, и основным фактором, определяющим политику Банка России, вновь становится уровень инфляции.

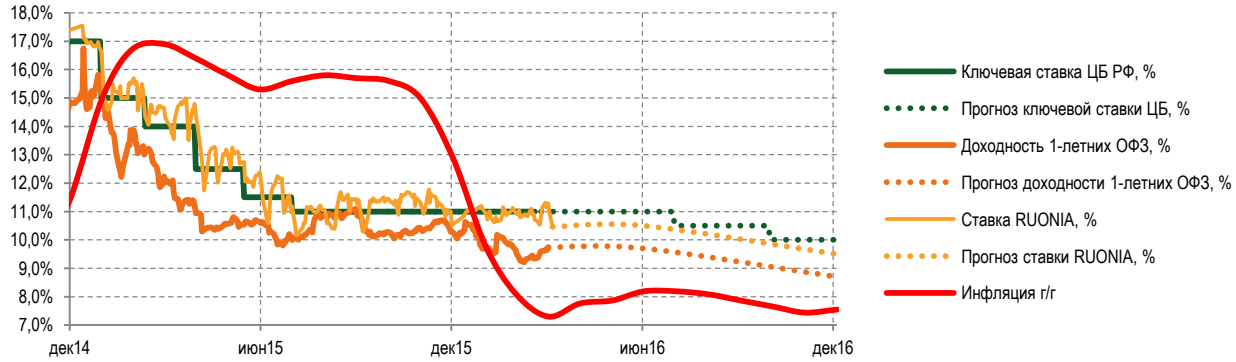
Динамика инфляции и базовой инфляции в РФ, % г/г



**Трендовая инфляция рассчитывается специалистами Банка России как прирост потребительских цен, очищенный от краткосрочных конъюнктурных колебаний, с целью прогнозирования будущей среднесрочной инфляции.*

- При определении монетарной политики Банк России перешел от показателей инфляции, рассчитываемых Росстатом, к собственному индикатору трендовой инфляции (BCPI)*. Данный показатель демонстрирует меньшую волатильность и, по мнению экспертов в ЦБ, лучше отражает динамику инфляционных процессов в экономике.
- BCPI перешел к снижению в конце 2015 г., и по итогам февраля 2016 г. составил 10,5%, что незначительно ниже ключевой ставки Банка России. Медленное снижение BCPI указывает на то, что снижение потребительских цен может быть вызвано временными факторами, в то время как риски высокой инфляции сохраняются.

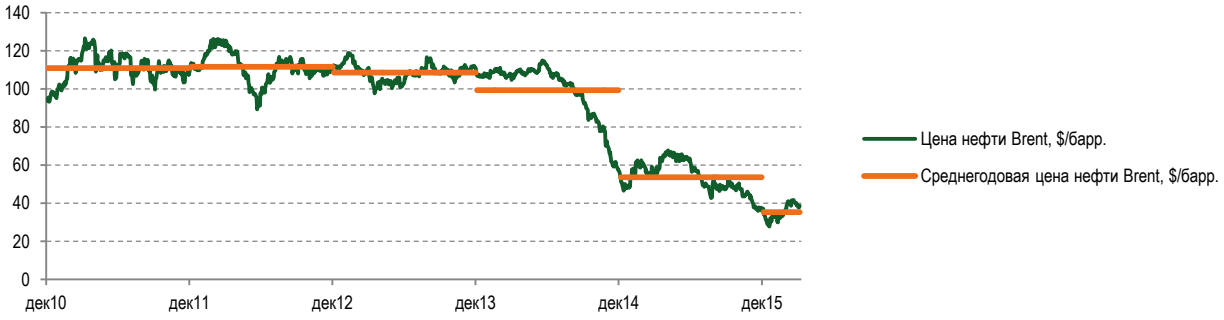
Наш прогноз динамики инфляции и ключевой ставки ЦБ в 2016 г.



- Мы полагаем, что ЦБ будет наблюдать за динамикой BCPI на протяжении еще нескольких месяцев прежде чем примет решение снизить ключевую ставку, однако не исключаем, что при благоприятном развитии событий ставка будет понижена уже в июне.

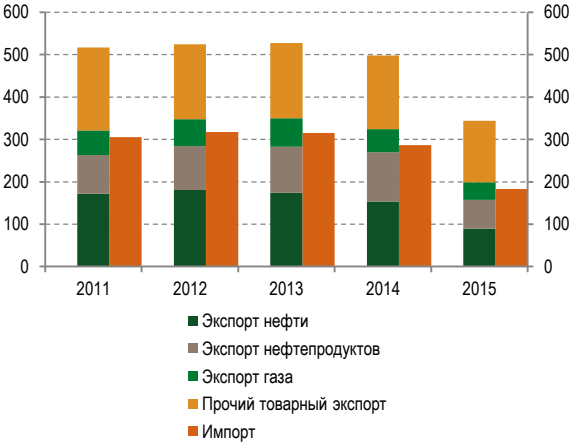
Анализ компонентов платежного баланса и краткосрочный прогноз динамики курса рубля

Динамика цен на нефть Brent

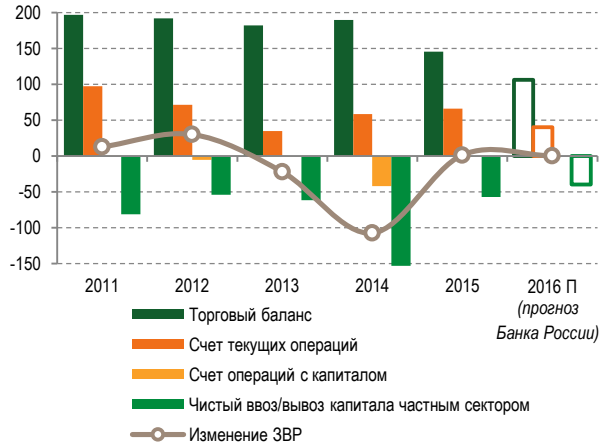


- Среднегодовая цена нефти Brent в 2015 г. упала на 46% по сравнению с 2014 г., а в январе 2016 г. котировки Brent обновили долгосрочные минимумы, опускаясь до отметки менее $30/барр. Банк России при обновлении макроэкономических прогнозов ориентируется на среднегодовую цену нефти в $30/барр. в 2016 г., МЭР в базовом сценарии ожидает порядка $40/барр., консенсус-прогноз Bloomberg также составляет $40/барр.

Компоненты торгового баланса РФ, млрд. долл.



Компоненты платежного баланса РФ, млрд. долл.



- Падение цен на нефть оказало существенное влияние на торговый баланс РФ: стоимость экспорта нефти, газа и нефтепродуктов по итогам 2015 г. составила $199 млрд. против $324 млрд. в 2014 г. (-39%) и $350 млрд. в 2013 г. Суммарная стоимость товарного экспорта снизилась на 31% в 2015 г.
- Сокращение экспортных доходов в 2015 г. было скомпенсировано падением импорта (-36% в долларовом выражении) и другими статьями счета текущих операций (неторговый дефицит счета текущих операций(СТО) снизился на 39%). В результате низкая цена на нефть не привела к снижению СТО – ключевой доходной части платежного баланса.

- Согласно прогнозу Банка России, в 2016 г. торговый баланс снизится еще на 27% за счет дальнейшего сокращения экспорта, однако снижение СТО будет умеренным, а баланс СТО останется положительным и достаточным для покрытия оттока капитала, который продолжит замедляться по сравнению с 2014-2015 гг.

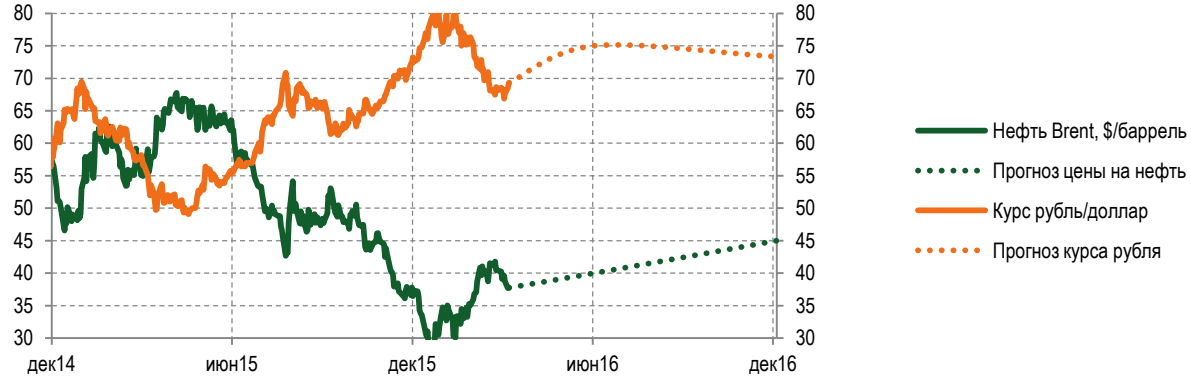
Прогноз Банка России по предстоящим в 1п16 выплатам по внешнему долгу*, млн. долл.

	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
Общие предстоящие выплаты	2 026	2 436	2 612	2 319	3 468	5 530
Чистые выплаты	1 546	2 172	2 309	2 101	3 055	2 300
Внутригрупповое финансирование, %	24%	11%	12%	9%	12%	58%

**по 30 крупнейшим заемщикам-нефинансовым организациям*

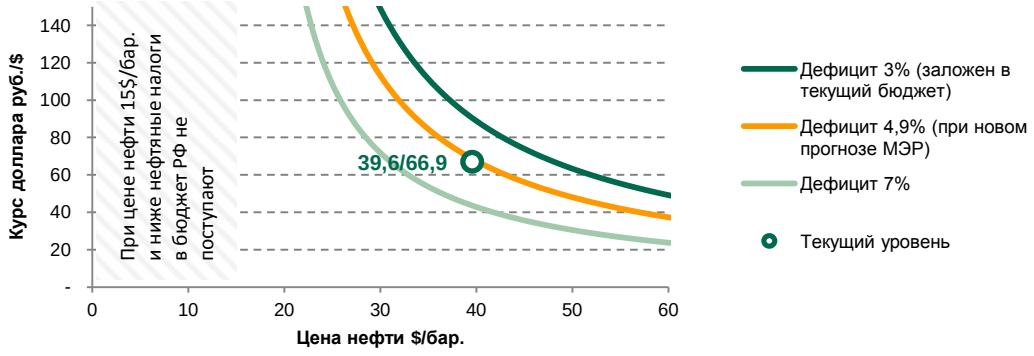
- По оценкам Банка России, сумма платежей по внешнему долгу нефинансовых организаций в 1п16 составляет порядка $33,1 млрд., при этом на 30 крупнейших компаний приходится $18,4 млрд. При этом фактические платежи могут составить до $28,1 млрд. и $13,5 млрд. соответственно, около $5 млрд. запланированных выплат приходятся на внутригрупповые расчеты. С учётом корректировок на внутригрупповое финансирование выплаты крупнейших компаний во II квартале 2016 года будут довольно равномерными и в среднем за месяц составят около 2,5 млрд. долл. США.

Наш прогноз динамики цен на нефть и курса рубля в 2016 г.



- В случае роста профицита по счету текущих операций при умеренном оттоке капитала мы видим возможным возобновление действий Банка России по покупке валюты для пополнения международных резервов, что сбалансирует спрос и предложение валюты и будет препятствовать укреплению рубля. Возможное снижение ключевой ставки в случае благоприятной динамики экономических показателей также будет выступать сдерживающим фактором для укрепления российской валюты.

Соотношение курса рубля и цены на нефть, необходимое для сохранения* заданного дефицита бюджета в 2016 г.



** Если остальные параметры бюджета (в т.ч. расходная часть) остаются без изменения*

- По нашим оценкам, текущее соотношение цены на нефть и курса рубля соответствует дефициту федерального бюджета РФ порядка 5% ВВП при условии отсутствия дополнительных мер балансировки бюджета. Несмотря на звучащие с начала 2016 г. заявления о необходимости корректировки бюджета в соответствии с новыми макроэкономическими условиями, обновленные параметры бюджета пока не опубликованы. Секвестр расходов на 10% относительно заложенного в бюджет уровня даст экономию в 2% ВВП и, таким образом, является необходимым условием для снижения дефицита до запланированных 3% ВВП. При возобновлении понижательной тенденции на нефтяном рынке риски для исполнения бюджета-2016 сохраняются.

Ключевые события в ближайшее время

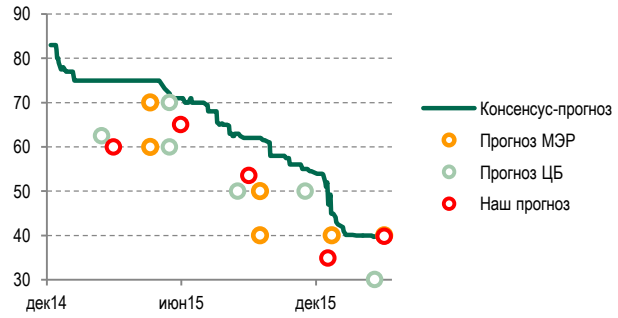
- После того, как ФРС США подтвердила намерение придерживаться «осторожной» монетарной политики, мы не видим оснований ожидать повышения ставки на апрельском заседании. Вероятность того, что базовая ставка будет увеличена в июне, на наш взгляд, также снижается. Важным фактором для американской экономики станут выборы президента США, намеченные на ноябрь 2016 г.: мы не ждем существенных изменений в монетарной политике и динамике экономических показателей до этой даты.
- ЕЦБ, на наш взгляд, возьмет паузу в 2к16 после объявления о снижении ставок и расширении стимулов. Нерешительность ФРС США в повышении ставки привела к новой волне укрепления евро к доллару США, что может иметь негативные последствия для европейской экономики. Мы ожидаем, что макроэкономический фон в Европе останется умеренно-негативным.
- Мы не меняем наш взгляд на экономику Китая и ожидаем, что постепенное замедление продолжится, и давление на спрос на энергоресурсы сохранится. Также мы полагаем, что Народный банк Китая продолжит политику вливания ликвидности в финансовые рынки, в то время как эффект от реформ в реальном секторе будет практически незаметен.
- Для рынка нефти важным моментом станет апрельская встреча представителей стран-экспортеров. Мы не ожидаем, что по итогам этой встречи будет достигнута договоренность о снижении объемов добычи: в лучшем случае, большинство стран согласятся зафиксировать объемы вблизи текущих уровней, что не решит проблемы избыточного предложения. В качестве негативного сценария мы допускаем, что соглашение подписано не будет, а ряд стран вернется к политике ценового демпинга, что приведет к новому падению цен на нефть.
- Россия остается «заложником» ситуации на нефтяном рынке, и в случае неблагоприятного развития ситуации мы можем увидеть новую волну ослабления рубля. В базовом же сценарии мы не исключаем, что Банк России примет решение о снижении ставки в 2к16-3к16, что будет в большей степени рассматриваться как индикативный шаг, призванный в том числе замедлить укрепление рубля. Мы также не исключаем, что регулятор может возобновить покупки валюты на рынке для пополнения Резервного фонда.

Прогноз макроэкономических параметров

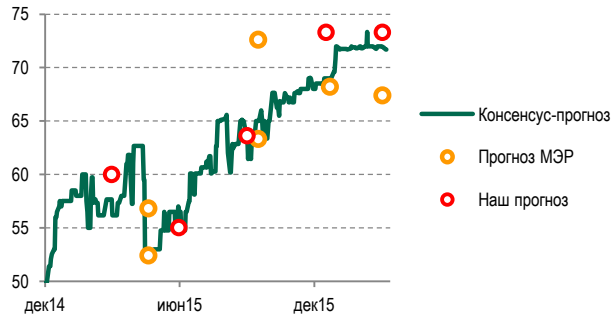
- В 1к16 участники рынка ухудшали прогнозы относительно динамики российского ВВП в 2016 г. На данный момент консенсус-прогноз равен -1,3%, Банк России прогнозирует спад на 1,3-1,5%, а новый прогноз МЭР в базовом сценарии составляет -0,3%. По цене на нефть консенсус составляет около $40 за баррель Brent, курс рубля к доллару США в течение года ожидается на уровне выше 70 руб./долл. На фоне стабилизации нефтяных цен можно говорить и о стабилизации консенсус-прогнозов относительно перспектив экономики РФ.

Изменение консенсус-прогнозов по экономике РФ в 2016 г.

Цена на нефть Brent (средняя) за 2016 г., $/барр.

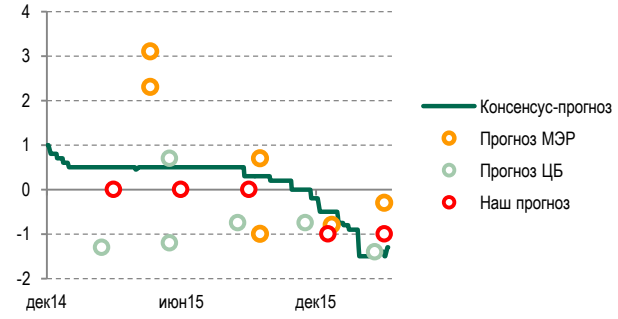


Курс руб./долл. на конец 2016 г.

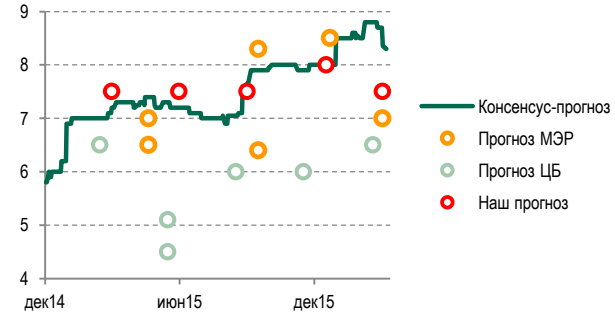


Прогноз МЭР рассчитывается по среднегодовому курсу

Рост ВВП по итогам 2016 г., %



Инфляция (среднегодовая) за 2016 г., %



Консенсус-прогноз рассчитывается по среднегодовой инфляции

МЭР и Банк России могут публиковать несколько сценариев прогнозов

Консенсус-прогноз по экономике РФ в 2016 г.

	1к16	2к16	3к16	4к16	2016
Цена на нефть Brent, $/барр.	-	38,9	43,0	46,5	**40,8**
Рост ВВП, % г/г	-2,5%	-1,8%	-0,8%	-0,1%	**-1,3%**
Инфляция, % г/г	7,6%	8,5%	7,9%	7,7%	**8,3%**
Курс рубль/доллар	-	70,8	70,0	71,4	-

Источник: Bloomberg

- Мы в целом подтверждаем наш январский прогноз экономических параметров на 2016 г., корректируя среднегодовые оценки по нефти и курсу рубля с учетом данных за 1к16.
- **В рамках базового сценария на 2016 г.** мы по-прежнему ожидаем падения ВВП на 1,0% на фоне цен на нефть на уровне $40-45/барр. к концу года. На фоне более низкой, чем ожидалось, инфляции за январь-март 2016 г. мы снижаем наш прогноз по росту потребительских цен в 2016 г. с 8,0% до 7,5%. Прогноз курса рубля к доллару на конец года остается неизменным (73,3), при этом мы снижаем среднегодовую оценку, поскольку наши опасения по продолжению девальвационной динамике в 1к16 не реализовались.
- Мы подтверждаем наш прогноз по ключевой ставке на конец 2016 г. на уровне 10% и снижению доходностей долгового рынка на 1,0-1,5 п.п. относительно конца 2015 г.
- **В пессимистичном сценарии** мы ожидаем, что среднегодовая цена нефти будет близка к $30/барр., рубль ослабнет до 90 руб./долл. к концу года (предыдущий прогноз: 100 руб./долл.), ВВП снизится на 2,5%. Инфляция по итогам года не превысит 10%, доходности на долговом рынке вырастут.
- **В оптимистичном сценарии** мы предполагаем, что цена нефти может достичь $55/барр. к середине 2016 г., при этом укрепление курса рубля будет сдерживаться более мягкой политикой Банка России на фоне снижения инфляции до 6,0% – нижней границы прогнозного диапазона регулятора.

Сценарный прогноз ключевых экономических индикаторов РФ в 2016 г.

	2012	2013	2014	2015	Прогноз на 2016		
					базовый	пессим.	оптим.
Вероятности сценариев					***55%***	***30%***	***15%***
Реальный рост ВВП, %	3,4%	1,3%	0,6%	-3,7%	-1,0%	-2,5%	0,5%
Рост инвестиций в осн. капитал, %	6,7%	-0,3%	-2,5%	-8,4%	0,0%	-5,0%	10,0%
Рост промышленного производства, %	2,6%	0,3%	1,7%	-3,4%	0,0%	-3,0%	3,0%
Инфляция, % (декабрь к декабрю)	6,6%	6,5%	11,4%	12,9%	7,5%	9,8%	6,1%
Уровень безработицы, %	5,7%	5,5%	5,0%	5,5%	5,7%	-	-
Реальный рост заработной платы, %	7,8%	5,2%	1,3%	-9,5%	3,0%	-1,5%	5,9%
Рост оборота розничной торговли, %	5,9%	3,9%	2,5%	-10,0%	2,0%	-	-
Цена нефти Brent, $/барр. (средняя за период)	111,6	107,9	99,4	53,6	39,8	30,5	50,3
Курс рубль/доллар (среднее за период)	31,1	31,9	38,6	61,3	73,7	83,4	67,1
Курс рубль/доллар (на конец года)	30,5	32,9	60,7	72,5	73,3	90,0	61,5

Сценарный прогноз динамики финансовых рынков в 2016 г.

	2012	2013	2014	2015	Прогноз на 2016		
					базовый	пессим.	оптим.
Ключевая ставка ЦБ (1-нед. РЕПО), %	5,5%	5,5%	17,0%	11,0%	10,0%	12,0%	8,5%
Ставка по депозитам (1 год) в банках 1 эшелона	-	7,4%	17,0%	10,8%	8,5%	14,0%	7,0%
Доходность 1-летних ОФЗ, % (на конец года)	6,2%	6,0%	14,9%	10,3%	8,7%	12,7%	8,3%
Доходность 5-летних ОФЗ, % (на конец года)	6,5%	7,2%	15,3%	9,9%	9,0%	11,6%	8,4%
Доходность 1-летних корпоративных облигаций 1 эшелона (на конец года)	7,7%	7,7%	16,0%	11,2%	10,0%	13,9%	9,7%
Индекс Cbonds (на конец года)	337,3	367,4	368,0	432,7	460-480	450-475	465-490
- рост, % (декабрь к декабрю)	9,1%	8,9%	0,1%	17,6%	+6-11%	+4-10%	+7-13%
Индекс ММВБ (на конец года)	1475	1504	1397	1761	1650-1750	1100-1300	1900-2100
- рост, % (декабрь к декабрю)	5,2%	2,0%	-7,1%	26,1%	-6-1%	-38-26%	+8-19%
Композитный индекс ПР (20% ММВБ + 80% IFX-Cbonds)	8,3%	7,5%	-1,3%	19,3%	+4-9%	-4-3%	+8-14%

Исп.: Андреянова Е.