



Наш Экономический Прогноз

Апрель 2015

*Среднесрочные сценарии развития российской экономики на 2015–2018 гг.**

Разразившийся в 2014 г. экономический кризис, связанный с исчерпанием источников роста и накоплением институциональных ограничений, был усилен взаимными санкциями между Россией и странами Запада, а также падением во втором полугодии цен на нефть на 45%. Этот кризис постепенно набирает обороты. Если к концу 2014 г. он затронул валютный рынок и банковский сектор, то с начала 2015 г. перекинулся на реальный сектор экономики. Мы попытались оценить возможные последствия кризиса для российской экономики в том случае, если надежды на возврат цен на нефть до 100 долл./барр. не оправдаются, а действие взаимных санкций между Россией и западными странами останется. При сохранении цен на нефть на уровне около 50 долл./барр. и тенденции к международной изоляции России объем ВВП в реальном выражении за четырехлетний период может вернуться к уровням 3–5-летней давности, т.е. пройти в обратном направлении более половины пути от дна прошлого кризиса, с весьма скромными перспективами последующего роста даже в долгосрочной перспективе. При этом даже постепенный возврат цен на нефть до уровня 80 долл./барр. не позволит решить всех проблем. Падение экономики в 2015–2016 гг. будет смягчено, но темпы роста в 2017–2018 гг. не превысят 2% в год. Активное использование ресурсов Резервного фонда и ФНБ в этот период повышает риски бюджетной несбалансированности в случае нового падения цен на нефть.

1. Предпосылки прогноза

Хроника противостояния России и стран Запада по украинскому вопросу с начала 2014 г., несмотря на некоторый прогресс в урегулировании конфликта, заставляет нас признать маловероятной предпосылку о полной и скорой отмене санкций. При составлении прогноза мы учитываем несколько основных каналов влияния западных санкций на российскую экономику. Так, мы предполагаем, что недоинвестирование в нефтяную отрасль из-за санкций в энергетической сфере приведет к постепенному сокращению добычи нефти – с 525 млн т в 2014 г. до 499 млн т в 2018 г.¹ В совокупности с негативным эффектом для несырьевого экспорта, ожидаемым на фоне запрета стран Запада на торговлю с Россией технологиями военного и двойного назначения, мы закладываем в наш прогноз сокращение экспорта товаров в реальном выражении на 1,0% в 2015 г. и рост в среднем на 0,5% в 2016–2018 гг. Другим каналом влияния санкций остается ограничение доступа к внешним финансовым ресурсам. Мы исходим из предпосылки об увеличении возможности рефинансирования внешнего долга предприятий (с 60% в 2015 г. до 70% в 2018 г. с учетом долга перед прямыми инвесторами) и банков (с 20% в 2015 г. до 40% в 2018 г.). Действие и номенклатура введенных 6 августа 2014 г. продовольственных контрсанкций сохраняются.

Накопившиеся противоречия на мировом нефтяном рынке, приведшие к падению цен на нефть в 2014 г., повышают актуальность учета разных траекторий динамики цен на нефть. С одной стороны, рост предложения на мировом рынке нефти, ставший результатом сланцевой революции и решения стран – членов ОПЕК повлиять на бурный рост нефтедобычи в США понижением цен на нефть, в сочетании с замедлением роста Китая и нарастанием угрозы распада ОПЕК делает вероятным сохранение низких цен на нефть в среднесрочной (а вполне вероятно, и долгосрочной) перспективе. С другой стороны, новое равновесие на рынке,

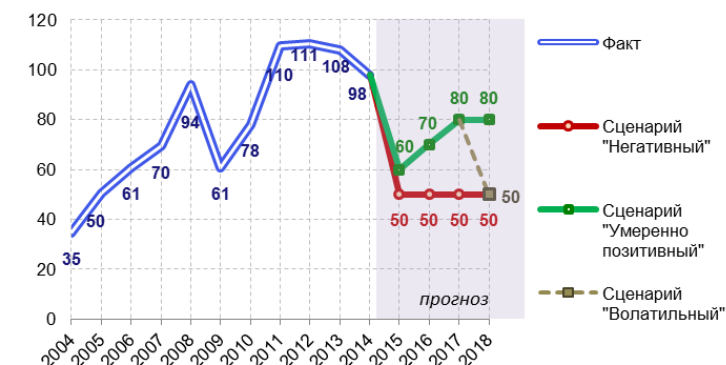
¹ Российская нефтяная отрасль страдает от истощения легкодоступных месторождений нефти. Даже до введения санкций многие эксперты, включая экспертов Минэкономразвития, предвидели большие сложности поддержания нефтедобычи на постоянном уровне, не говоря уже о росте объемов.

зависящее как от тактики ОПЕК в борьбе с разработчиками сланцевых месторождений, так и от уровня геополитической напряженности, может быть достигнуто и при более высоких ценах на нефть. Однако совокупность вышеперечисленных факторов со стороны спроса и предложения будет способствовать росту волатильности динамики цен на нефть, ускорению чередования периодов их роста и падения.

В рамках данного прогноза мы рассматриваем **три сценария**, отличающихся динамикой цен на нефть. Первый сценарий – **«негативный»** – предусматривает среднегодовую цену нефти Urals на уровне 50 долл./барр. с 2015 по 2018 г. (рис. 1). Сценарий **«умеренно-позитивный»** исходит из того, что нефть начнет дорожать и в 2015–2017 гг. будет стоить 60, 70 и 80 долл./барр. соответственно с последующим сохранением цены на уровне 80 долл./барр. Как ответвление от умеренно-позитивного варианта прогноза рассматривается третий – **«волатильный»** – сценарий, отличающийся от умеренно-позитивного тем, что в 2018 г. цена нефти опускается до 50 долл./барр.

Все рассматриваемые сценарии исходят из следующего ряда предпосылок в отношении экономической политики. Во-первых, в соответствии с подписанным Президентом РФ перечнем поручений по реализации Послания Федеральному Собранию от 4 декабря 2014 г. расходы федерального бюджета сокращаются ежегодно на 5% в реальном выражении в 2015–2016 гг. (в последующие годы возможна корректировка политики расходов в зависимости от хода развития событий в сценариях). Во-вторых, Минфин в зависимости от тяжести кризиса выделяет значительную часть средств Фонда национального благосостояния российским предприятиям. В-третьих, Банк России продолжает проводить политику инфляционного таргетирования (в краткосрочной перспективе очень осторожно снижает ключевую ставку; воздерживается от эмиссионной накачки экономики, приводящей к усилению девальвационных и инфляционных тенденций в экономике), что обеспечивает возврат к безопасным уровням инфляции за 1–1,5 года. Банк России отказывается от дальнейшей продажи собственных валютных

Рис. 1. Динамика среднегодовой цены на нефть марки Urals в сценариях прогноза, долл./барр.



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Reuters.

резервов. Облегчение ситуации с дефицитом валюты на рынке осуществляется главным образом через механизм валютного РЕПО с установленным ранее лимитом в 50 млрд. долл., который в случае необходимости может быть повышен до 80 млрд. долл. Однако наращивание резервов возможно – при росте цен на нефть. Наконец, в-четвёртых, несмотря на некоторые сигналы об улучшении инвестиционного климата (амнистия капиталов, мораторий на проверки добросовестных предприятий с начала 2016 г., формальный отказ от повышения налоговой нагрузки до 2018 г.), сохраняется действие ранее принятых законов, ухудшивших условия ведения бизнеса (уже состоявшееся повышение порога зарплат для отчислений в ФОМС, введение торговых сборов в Москве и возможности их введения в городах федерального значения, расширение прав правоохранительных органов по расследованию налоговых правонарушений, закон о контролируемых иностранных компаниях и др.), а главное – сохраняются сложившийся в последние годы высокий уровень неопределенности и непредсказуемости экономической политики и широкая степень ручного управления.

2. Сценарий «негативный»

Сохранение нефтяных цен на уровне 50 долл./барр. в сочетании с действием взаимных санкций между Россией и западными странами не оставляет российской экономике шансов на относительно спокойное прохождение кризисного пути – обострившиеся дисбалансы будут требовать их разрешения. Сохранение оттока капитала на уровне 110–120 млрд. долл. в 2015 г., несмотря на выделение Банком России 50 млрд. долл. посредством валютных РЕПО, не позволит рублю сильно укрепиться. Можно ожидать, что в среднем в 2015 г. доллар будет стоить около 60–63 руб. (табл. 1).

Таблица 1. Основные показатели прогноза на 2015–2018 гг.
Сценарий «негативный»

	Факт						Прогноз			
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Внешние экзогенные параметры										
Цена на нефть Urals (в среднем за год), долл./барр.	60,7	78,1	109,7	110,5	107,9	98,0	50,0	50,0	50,0	50,0
Курс евро/долл. (в среднем за год)	1,39	1,32	1,39	1,29	1,33	1,33	1,06	1,05	1,05	1,05
Национальные счета и показатели спроса										
Реальный ВВП, рост, %	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-5,3	-1,7	0,5	-2,4
Внутренний спрос, %	-6,5	4,0	6,2	6,4	3,3	0,6	-9,2	-3,0	-0,6	-5,5
Розничная торговля, рост, %	-5,1	6,5	7,1	6,3	3,9	2,5	-8,6	-3,3	1,6	-0,2
Инвестиции, рост, %	-13,5	6,3	10,8	6,8	0,8	-2,7	-15,2	-1,1	-6,5	-13,3
Производительность труда, рост, %	-4,1	3,2	3,8	3,1	1,8	0,5	-4,0	-1,2	0,5	-1,7
Экспорт товаров, реальный рост, %	-3,0	6,9	-2,2	-0,1	5,0	-0,1	-1,0	0,3	0,9	0,3
Импорт товаров, реальный рост, %	-33,8	27,5	19,7	5,8	-0,8	-8,6	-32,6	-2,0	2,8	-12,7
Инфляция										
Инфляция, % (декабрь/декабрь)	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	13,5	7,8	5,3	4,4
Инфляция (в среднем за год), %	11,7	6,9	8,5	5,1	6,8	7,8	15,9	10,6	6,6	4,9
Население										
Реальная заработная плата, рост, %	-3,5	5,2	2,8	8,4	4,8	1,3	-9,4	-3,0	1,7	0,3
Безработица (в среднем за год), %	8,2	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	6,4	6,8	6,7	7,3
Бюджет										
Доходы федерального бюджета, % ВВП	18,9	17,9	20,3	20,7	19,7	20,4	16,9	16,2	15,7	15,7
Расходы федерального бюджета, % ВВП	24,8	21,8	19,5	20,7	20,2	20,9	20,6	20,4	19,7	16,7
Сальдо федерального бюджета, % ВВП	-5,9	-3,9	0,8	-0,1	-0,5	-0,5	-3,7	-4,1	-4,0	-1,0
Сальдо региональных бюджетов, % ВВП	-0,8	-0,2	-0,1	-0,4	-1,0	-0,6	-1,0	-1,0	-0,9	-0,9
Платежный баланс, курс и резервы										
Экспорт, млрд. долл.	297	393	515	527	523	497	329	330	334	337
Импорт, млрд. долл.	184	246	319	336	341	308	185	181	186	163
Счет текущих операций, % ВВП	4,1	4,4	5,1	3,6	1,6	3,0	5,7	7,5	7,4	10,7
Чистый приток капитала, млрд. долл.	-58	-31	-81	-54	-61	-152	-115	-80	-81	-109
Международные резервы, млрд. долл.	439	479	499	538	510	385	307	311	317	322
USD/RUB (средний)	31,7	30,4	29,4	31,1	31,8	38,0	61,2	63,6	64,6	68,4
Реальный эффективный курс рубля, обратный, % (средний)	5,8	-8,7	-4,7	-2,5	-1,2	9,6	21,0	-5,8	-3,7	1,9

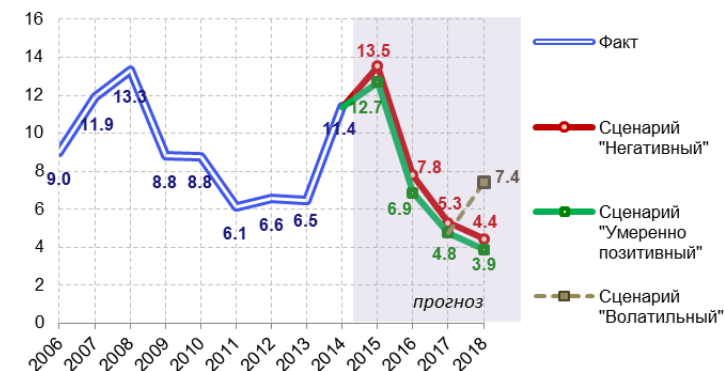
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ (прогноз за 2015–2018 гг.); Росстат, Банк России, Минэкономразвития, Минфин (фактические данные за 2009–2014 гг.).

Девальвировавший рубль, разогнавший инфляцию в 2014 г. до 11,4%, несмотря на некоторое укрепление, не даст ей опуститься ниже этого уровня и в 2015 г. – мы ожидаем инфляцию по итогам 2015 г. на уровне 12,5–14,0%, а в среднем за год – 14,5–16%. Лишь в 2016 г. инфляция при отсутствии сильной девальвации и проведении Банком России политики инфляционного таргетирования опустится до 7–8%, а затем и до 4–6% в 2017–2018 гг. (рис. 2). Инфляционная волна 2014–2015 гг. вкуче с общеэкономическим спадом и низкими темпами индексации зарплат бюджетников приведет к падению зарплат в реальном выражении в 2015 г. на 9–10%, в 2016 г. – на 3–5% с последующим выходом на небольшой рост в 2017 г. Падение доходов населения и сворачивание потребительского кредитования не позволят поддерживать прежний уровень потребления товаров и услуг. Розничный товарооборот упадет за 2015 г. на 8–10% и на 3–4% в 2016 г. Аналогично, хотя и примерно вдвое меньше, снизится объем платных услуг населению.

Обесценившийся рубль делает накладной покупку не только импортных потребительских товаров населением, но и зарубежного оборудования предприятиями. Отчасти из-за этого, а отчасти из-за общего эффекта падения доходов и действия санкций спад инвестиций в основной капитал в 2015 г. может превысить 15%. При этом использование средств ФНБ для поддержки проектов в России имеет шанс вывести «в ноль» динамику инвестиций в экономике лишь в 2016 г., но и этого может оказаться недостаточным, поскольку частный бизнес в таких условиях не будет разворачивать инвестпроекты². Кроме того, часть инвестиционных расходов бюджета будет сокращена в рамках секвестра. Помимо всего вышеперечисленного, тормозить рост будет снижение физических объемов сырьевого, а вероятно, и несырьевого, экспорта, а также фактор снижения запасов вследствие не только замедления роста экономики, но и пересмотра перспектив будущего роста. В плюс с точки зрения счета ВВП будет играть только сильное (на 30–35% в реальном выражении) падение импорта из-за девальвации и сокращения спроса в экономике.

² Учитывая, что часть ресурсов в пределах 60%-ной квоты, разрешенной для инвестирования внутри страны, уже освоена ВЭБом, ВТБ и Россельхозбанком.

Рис. 2. Динамика годовой инфляции в сценариях прогноза, %



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

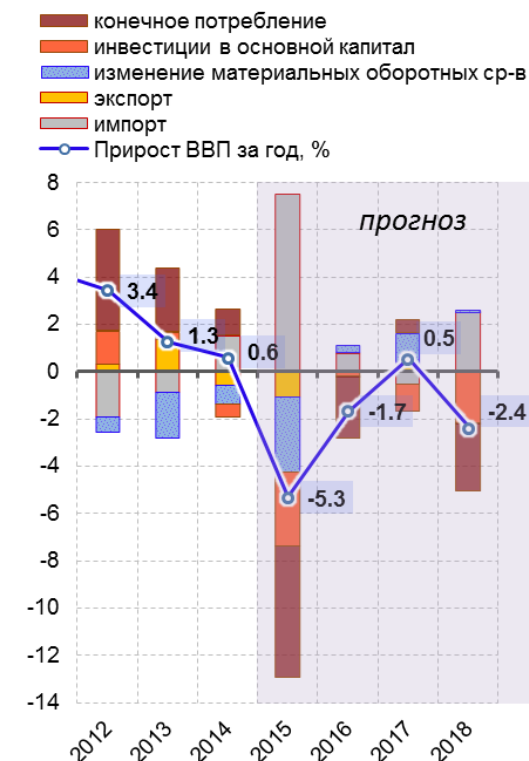
По нашим оценкам, падение ВВП составит 5–5,5% в 2015 г., 1–2% в 2016 г., после чего в 2017 г. возможен рост до 1% (рис. 3). Однако перелом в динамике ВВП не разрешает бюджетного кризиса. При предположении, что весь дефицит федерального бюджета придётся профинансировать из суверенных фондов, Резервный фонд закончится в 2016 г., Фонд национального благосостояния – в 2017 г., при дефиците в 3,3 трлн руб. (при этом для финансирования дефицита в 2017 г. всё равно будут нужны дополнительные ресурсы в объёме 730 млрд руб.). Расходование Резервного фонда и ФНБ на покрытие огромного дефицита федерального бюджета (3,5–4% ВВП в 2015–2017 гг.) и финансирование инвестиционных проектов вынуждает пойти в 2018 г. на более сильный секвестр бюджета (мы исходили из предпосылки о сокращении дефицита до уровня 1% ВВП), который будет способствовать возврату экономики на траекторию рецессии. Возросший отток капитала частного сектора (с примерно 80 млрд долл. в 2016–2017 гг. до примерно 110 млрд долл. – на фоне спада в экономике и пика возврата заимствований) усилит давление на рубль. Перечисленные факторы приведут к новой волне сжатия государственных и негосударственных инвестиций, сопоставимой по масштабам с 2015 г. В результате падение ВВП в 2018 г. может составить 2–2,5%.

Таким образом, «негативный» сценарий означает затяжную и глубокую рецессию, усугубляемую обострением бюджетных проблем. За четыре года совокупный ВВП экономики может сократиться на 7–9% и вернуться к уровням 2010–2011 гг. (рис. 4). Уровень средней зарплаты в реальном выражении за четырехлетний период может опуститься примерно на 10–12% – до уровней 2011–2012 гг. (рис. 5). Экономический спад будет сопровождаться ростом безработицы с 5,2% в 2014 г. до 6–7% в 2015–2016 гг. и 7–7,5% в 2018 г.

3. Сценарий «умеренно-позитивный»

Содержательно ход развития кризиса в «умеренно-позитивном» сценарии в первые два года (2015–2016 гг.) мало отличается от «негативного» сценария – благодаря умеренному росту цен на нефть уменьшаются глубина падения ВВП и масштабы

Рис. 3. Вклады компонент спроса в годовой прирост ВВП, сценарий «негативный»



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

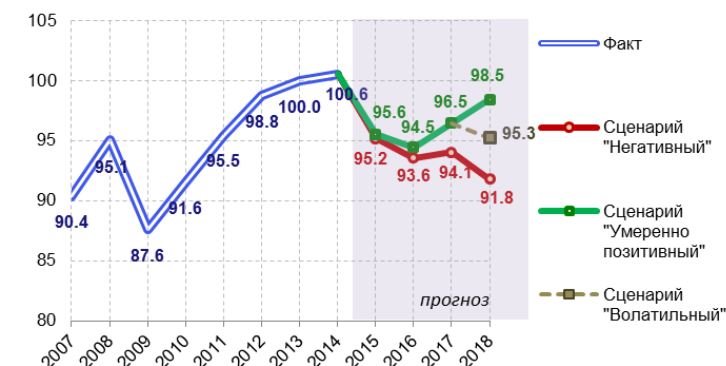
вынужденного использования средств ФНБ для поддержки экономики и средств Резервного фонда для финансирования дефицита федерального бюджета.

Более высокая, чем в «негативном» сценарии, траектория цен на нефть, с одной стороны, обеспечивает более высокие нефтегазовые доходы, которые делятся между предприятиями и бюджетом, но с другой – не обязательно должна сочетаться с значимо более низким оттоком капитала частного сектора. Во-первых, экономика все равно будет сокращаться, а это стимул к выводу дополнительно поступающих доходов за рубеж. Во-вторых, в условиях закрытых для России внешних рынков капитала рост цен на нефть не позволяет увеличивать сальдо по внешним заимствованиям – традиционного до санкций канала наращивания финансирования. Теоретически отток капитала в «умеренно-позитивном» сценарии может оказаться даже выше, чем в «негативном» сценарии (особенно – после 2015 г.). В сочетании с предположением о примерно одинаковом в двух сценариях уровне расходов федерального бюджета в 2015–2016 гг.³ это говорит о том, что в 2015–2016 гг. влияние более высоких цен на нефть на экономический рост будет ограниченным. Падение экономики в «умеренно-позитивном» сценарии, по нашим оценкам, составит около 5,0% в 2015 г. и еще примерно 1–1,5% в 2016 г. (рис. 6).

Более благоприятная ситуация с динамикой долларового экспорта позволит рублю укрепляться, снижая потребность в использовании Банком России инструмента валютного РЕПО, вероятно, уже в 2015 г. Однако инфляция будет немногим меньше, чем в «негативном» сценарии, – 12,0–13,0% в 2015 г. и 6,0–7,5% в 2016 г. (рис. 2). Ситуация с реальными зарплатами населения также будет лишь немногим лучше, чем в «негативном» сценарии, – в 2015 г. мы ожидаем сокращения на 8,0–9,0%, а в 2016 г. – еще примерно на 2% (рис. 5). В сочетании с более благоприятной динамикой потребительского кредитования это обеспечит меньший спад товарооборота – на 7–8% в 2015 г. и на 2–3% в 2016 г. (табл. 2).

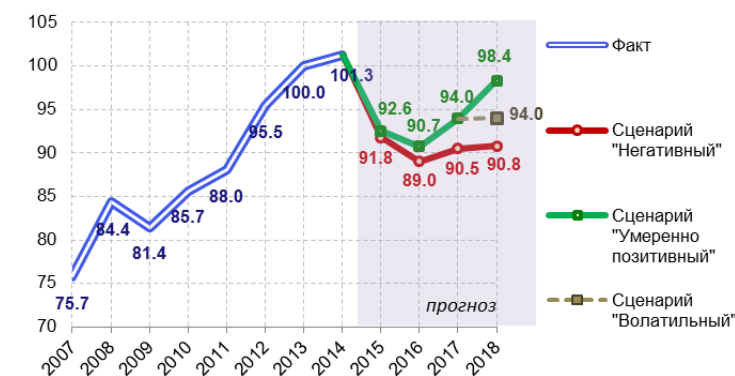
³ Расходы в 2016 г. отличаются не очень сильно, так как мало отличаются оценки среднегодовой инфляции.

Рис. 4. Уровень ВВП в реальном выражении в сценариях прогноза (100 = 2013 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

Рис. 5. Зарплата в реальном выражении в сценариях прогноза (100 = 2013 г.)



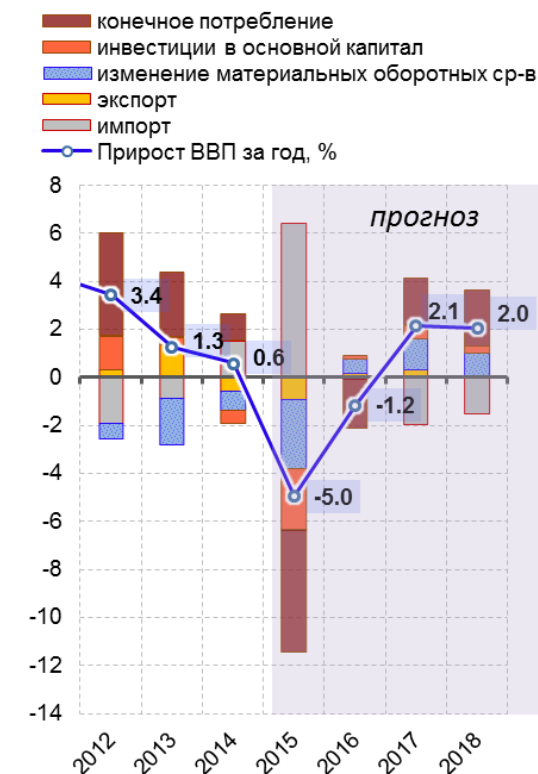
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

**Таблица 2. Основные показатели прогноза на 2015–2018 гг.
Сценарий «умеренно-позитивный»**

	Факт						Прогноз			
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Внешние экзогенные параметры										
Цена на нефть Urals (в среднем за год), долл./барр.	60,7	78,1	109,7	110,5	107,9	98,0	60,0	70,0	80,0	80,0
Курс евро/долл. (в среднем за год)	1,39	1,32	1,39	1,29	1,33	1,33	1,06	1,05	1,05	1,05
Национальные счета и показатели спроса										
Реальный ВВП, рост, %	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-5,0	-1,2	2,1	2,0
Внутренний спрос, %	-6,5	4,0	6,2	6,4	3,3	0,6	-8,1	-2,1	2,8	2,8
Розничная торговля, рост, %	-5,1	6,5	7,1	6,3	3,9	2,5	-7,8	-2,3	3,5	4,2
Инвестиции, рост, %	-13,5	6,3	10,8	6,8	0,8	-2,7	-12,5	1,0	3,1	1,6
Производительность труда, рост, %	-4,1	3,2	3,8	3,1	1,8	0,5	-3,7	-0,8	1,7	1,7
Экспорт товаров, реальный рост, %	-3,0	6,9	-2,2	-0,1	5,0	-0,1	-1,0	0,1	0,6	-0,3
Импорт товаров, реальный рост, %	-33,8	27,5	19,7	5,8	-0,8	-8,6	-26,8	1,3	10,7	8,0
Инфляция										
Инфляция, % (декабрь/декабрь)	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	12,7	6,9	4,8	3,9
Инфляция (в среднем за год), %	11,7	6,9	8,5	5,1	6,8	7,8	15,2	9,7	5,8	4,3
Население										
Реальная заработная плата, рост, %	-3,5	5,2	2,8	8,4	4,8	1,3	-8,6	-2,0	3,6	4,7
Безработица (в среднем за год), %	8,2	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	6,3	6,6	6,1	5,6
Бюджет										
Доходы федерального бюджета, % ВВП	18,9	17,9	20,3	20,7	19,7	20,4	18,2	18,3	18,4	17,9
Расходы федерального бюджета, % ВВП	24,8	21,8	19,5	20,7	20,2	20,9	20,2	19,6	19,2	19,1
Сальдо федерального бюджета, % ВВП	-5,9	-3,9	0,8	-0,1	-0,5	-0,5	-2,0	-1,3	-0,8	-1,2
Сальдо региональных бюджетов, % ВВП	-0,8	-0,2	-0,1	-0,4	-1,0	-0,6	-0,9	-0,8	-0,5	-0,6
Платежный баланс, курс и резервы										
Экспорт, млрд. долл.	297	393	515	527	523	497	363	397	434	435
Импорт, млрд. долл.	184	246	319	336	341	308	200	203	225	243
Счет текущих операций, % ВВП	4,1	4,4	5,1	3,6	1,6	3,0	6,6	9,0	8,7	6,6
Чистый приток капитала, млрд. долл.	-58	-31	-81	-54	-61	-152	-106	-76	-77	-91
Международные резервы, млрд. долл.	439	479	499	538	510	385	334	377	429	440
USD/RUB (средний)	31,7	30,4	29,4	31,1	31,8	38,0	58,7	56,4	54,2	53,0
Реальный эффективный курс рубля, обратный, % (средний)	5,8	-8,7	-4,7	-2,5	-1,2	9,6	16,6	-12,1	-8,3	-5,4

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ (прогноз за 2015–2018 гг.); Росстат, Банк России, Минэкономразвития, Минфин (фактические данные за 2009–2014 гг.).

Рис. 6. Вклады компонент спроса в годовой прирост ВВП, сценарий «умеренно-позитивный»



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

Как уже было отмечено, действие санкций и неблагоприятная экономическая обстановка в стране будут препятствовать кардинальному улучшению динамики инвестиций в сравнении с «негативным» вариантом прогноза: мы ожидаем их падения на 12–13% в 2015 г. и минимального роста в 2016 г.

Между тем предполагаемый нами отказ с 2017 г. от планов ежегодного сокращения на 5% в реальном выражении расходов федерального бюджета⁴ будет оказывать краткосрочный позитивный эффект на экономический рост в последующие два года (2017–2018 гг.). Рост инвестиций вернется в положительную область, однако на фоне высокого оттока капитала останется вялым. Укрепляющийся под воздействием благоприятных (80 долл./барр.) цен на нефть рубль поможет инфляции опуститься ниже уровней «негативного» сценария – вероятно, до 3–4%. Рост реальной заработной платы в 2017–2018 гг. будет достигать 3–5% в год, а розничного товарооборота – 3–4% в год.

Итого, при росте цен на нефть с 60 долл./барр. в 2015 г. до 80 долл./барр. в 2017–2018 гг. мы ожидаем, что сжатие экономики за 2015–2016 гг. будет составлять примерно 6% против примерно 7% при цене нефти 50 долл./барр. При этом за последующие два года экономика может восстановиться до уровней 2012–2013 гг. Аналогична и относительная динамика реальной заработной платы. Уровень безработицы на фоне восстановления экономики также практически вернется к докризисному уровню. Однако такой с первого взгляда положительный выход из кризиса дается ценой роста бюджетной разбалансированности при расходовании большей части Резервного фонда (к концу 2018 г. его объем составит менее 1 трлн руб., даже при финансировании части дефицита за счёт займов на внутреннем рынке). При продолжении подобной расходной политики Резервный фонд продолжит уменьшаться, и в дальнейшем для финансирования бюджетного дефицита придется использовать средства ФНБ. Риски, возникающие в связи с этим, проиллюстрированы в сценарии «волатильный».

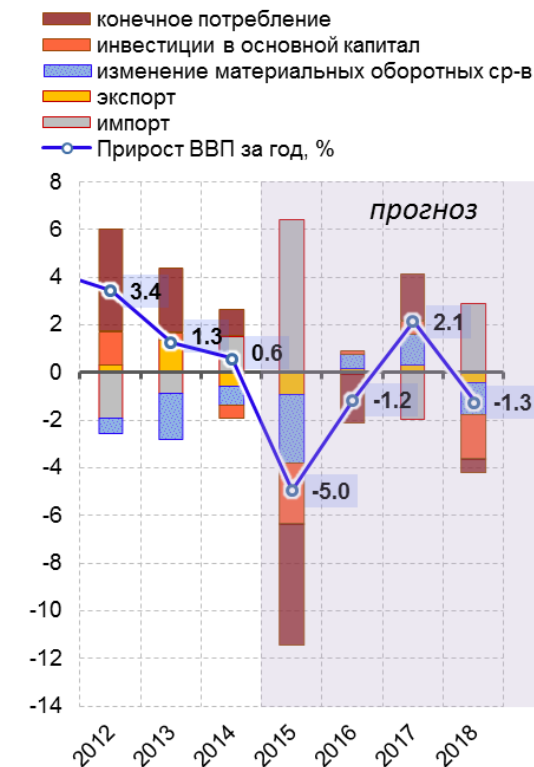
⁴ Как было указано выше, мы рассматриваем вариант замены установки сократить расходы федерального бюджета на 5% в реальном выражении на установку поддерживать расходы в реальном выражении на уровне 2016 г.

4. Сценарий «волатильный»

Как уже отмечалось ранее, отличие данного сценария от «умеренно-оптимистичного» заключается лишь в том, что в 2018 г. реализуется риск нового падения цены нефти с 80 до 50 долл./барр. В этих условиях чистый отток капитала частного сектора на фоне резкого снижения цен на нефть может достичь 125 млрд долл. (табл. 3) и сопровождаться девальвацией рубля, пускай и менее масштабной, чем в 2014 г. (при условии поддержки курса рубля со стороны Банка России). Падение экономики в 2018 г. составит 1–2% (рис. 7). При этом уровень инфляции, степень повышения которой будет зависеть от масштаба девальвации, может превысить 7–8%.

Ключевая проблема, возникающая в этом сценарии, – сильный рост дефицита федерального бюджета, который при небольшой по сравнению с 2014 г. девальвации (до 20%) может перевалить за 5% ВВП. Для полного финансирования дефицита не хватит ни оставшихся средств Резервного фонда, ни свободных средств ФНБ – потребуется найти источник финансирования на сумму 200 млрд руб. ВВП в реальном выражении опускается примерно до уровня 2011 г., а с учетом необходимости решения проблемы бюджетного дефицита сжатие экономики будет продолжаться и после 2018 г.

Рис. 7. Вклады компонент спроса в годовой прирост ВВП, сценарий «волатильный»



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

Таблица 3. Основные показатели прогноза на 2015–2018 гг.
Сценарий «волатильный»

	Факт						Прогноз			
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Внешние экзогенные параметры										
Цена на нефть Urals (в среднем за год), долл./барр.	60,7	78,1	109,7	110,5	107,9	98,0	60,0	70,0	80,0	50,0
Курс евро/долл. (в среднем за год)	1,39	1,32	1,39	1,29	1,33	1,33	1,06	1,05	1,05	1,05
Национальные счета и показатели спроса										
Реальный ВВП, рост, %	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-5,0	-1,2	2,1	-1,3
Внутренний спрос, %	-6,5	4,0	6,2	6,4	3,3	0,6	-8,1	-2,1	2,8	-2,7
Розничная торговля, рост, %	-5,1	6,5	7,1	6,3	3,9	2,5	-7,8	-2,3	3,5	-1,0
Инвестиции, рост, %	-13,5	6,3	10,8	6,8	0,8	-2,7	-12,5	1,0	3,1	-10,3
Производительность труда, рост, %	-4,1	3,2	3,8	3,1	1,8	0,5	-3,7	-0,8	1,7	-0,8
Экспорт товаров, реальный рост, %	-3,0	6,9	-2,2	-0,1	5,0	-0,1	-1,0	0,1	0,6	-0,3
Импорт товаров, реальный рост, %	-33,8	27,5	19,7	5,8	-0,8	-8,6	-26,8	1,3	10,7	-16,4
Инфляция										
Инфляция, % (дек/дек)	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	12,7	6,9	4,8	7,4
Инфляция (в среднем за год), %	11,7	6,9	8,5	5,1	6,8	7,8	15,2	9,7	5,8	7,2
Население										
Реальная заработная плата, рост %	-3,5	5,2	2,8	8,4	4,8	1,3	-8,6	-2,0	3,6	0,1
Безработица (в среднем за год), %	8,2	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	6,3	6,6	6,1	6,4
Бюджет										
Доходы федерального бюджета, % ВВП	18,9	17,9	20,3	20,7	19,7	20,4	18,2	18,3	18,4	15,5
Расходы федерального бюджета, % ВВП	24,8	21,8	19,5	20,7	20,2	20,9	20,2	19,6	19,2	20,6
Сальдо федерального бюджета, % ВВП	-5,9	-3,9	0,8	-0,1	-0,5	-0,5	-2,0	-1,3	-0,8	-5,1
Сальдо региональных бюджетов, % ВВП	-0,8	-0,2	-0,1	-0,4	-1,0	-0,6	-0,9	-0,8	-0,5	-0,3
Платежный баланс, курс и резервы										
Экспорт, млрд. долл.	297	393	515	527	523	497	363	397	434	337
Импорт, млрд. долл.	184	246	319	336	341	308	200	203	225	188
Счет текущих операций, % ВВП	4,1	4,4	5,1	3,6	1,6	3,0	6,6	9,0	8,7	6,5
Чистый приток капитала, млрд. долл.	-58	-31	-81	-54	-61	-152	-106	-76	-77	-125
Международные резервы, млрд. долл.	439	479	499	538	510	385	334	377	429	379
USD/RUB (средний)	31,7	30,4	29,4	31,1	31,8	38,0	58,7	56,4	54,2	64,6
Реальный эффективный курс рубля, обратный, % (средний)	5,8	-8,7	-4,7	-2,5	-1,2	9,6	16,6	-12,1	-8,3	12,3

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ (прогноз за 2015–2018 гг.); Росстат, Банк России, Минэкономразвития, Минфин (фактические данные за 2009–2014 гг.).

5. Выводы из прогноза

Для населения. Как было указано выше, наступающая **рецессия будет сопровождаться падением реальных доходов населения на протяжении как минимум одного года**. При нефтяных ценах 50 долл./барр. итоговое падение реальных зарплат может превысить 10%. Также за два года рецессии **сильно вырастет безработица** – с 5,2% в 2014 г. до 6,5–7%. Резко ухудшатся условия кредитования, что, если принять во внимание сильно выросший за последние 2–3 года уровень долговой нагрузки населения, приведет к **банкротству многих должников**. Другой важнейший канал негативного социального воздействия начинающегося кризиса на население: **форсированная коммерциализация многих оказываемых населению государственных услуг**, рост стоимости платных услуг, ухудшение качества услуг, особенно предоставляемых бесплатно.

Для бизнеса. Подробно описанные выше доводы в пользу того, что кризис будет затяжным, оставляют мало позитива для бизнеса. Снижение рентабельности, сопровождающее экономический спад, скорее всего, сделает процесс выживания в российских реалиях гораздо более трудным. Это в совокупности с возрастающими вместе с рисками процентными ставками по кредитам будет служить существенным **ограничением для инвестиционной активности**. По итогам нескольких лет прогнозируемого нами кризиса Россия может **потерять значимую часть** только зарождающегося в нашей стране **малого и среднего бизнеса**.

Для государства. Как было несложно убедиться, проанализированные нами сценарии содержат описание крайне негативных результатов. Проблема для государства в связи с этим заключается в том, что **хороших рецептов антикризисных мер не так много**.

Возможность монетарного стимула очень ограничена. Ввиду низких цен на нефть и сохранения действия санкций на протяжении всего рассматриваемого в сценариях периода у экономических агентов будут сильные девальвационные и инфляционные ожидания. Из этого следует, что попытки стимулировать экономику мягкой денежно-

кредитной политикой (прежде всего, если говорить об эмиссии) чуть ли не мгновенно будут приводить к раскручиванию инфляционно-девальвационной спирали: выделяемые в рамках мягкой политики деньги ввиду очевидной невыгодности вложений в кризисную российскую экономику будут утекать за рубеж, при этом ослабляя рубль и разгоняя инфляцию. Именно **высокая инфляция и риски её повышения из-за неустойчивости платёжного баланса являются препятствием для ослабления денежно-кредитной политики** (для сравнения, уровень инфляции в США и странах ЕС ниже целевых ориентиров сделал ослабление монетарной политики эффективным). Вероятное в этом случае введение ограничений на операции с валютой и движение капитала приведет к еще большей изоляции от внешнего мира и дальнейшему ослаблению защиты прав собственности.

Для фискального стимулирования экономики пространства нет вовсе. Напротив, огромный дефицит бюджетной системы вынуждает либо повышать доходы бюджета, либо сокращать расходы. Однако об увеличении налогового бремени в условиях сильного экономического спада не может идти и речи – сейчас реакция бизнеса будет наиболее болезненной (спад инвестиций, банкротства, уход в тень), что приведёт лишь к усугублению кризиса. Помочь повысить доходы бюджета могло бы ослабление рубля, правда, ценой повышения инфляции.

Политика сокращения бюджетных расходов (особенно если говорить о проведении более радикального секвестра, чем тот, что утверждён президентским указом) в нынешних экономических и политических условиях также имеет ряд серьёзных неблагоприятных последствий. Во-первых, такая политика оказывает негативное воздействие на экономическую динамику (впрочем, не такое сильное, как увеличение налогового бремени). Во-вторых, опыт 2015 г. показал, что **сокращение общей суммы расходов при защищенности ряда статей приводит к необходимости сокращения инвестиционных расходов, а также расходов по разделам «Социальная политика», «Здравоохранение», «Образование»**. При этом существенно снижаются социальная направленность и эффективность бюджетных расходов в целом. Дальнейшее сокращение расходов при нынешних расходных

приоритетах (защищённости расходов на оборону) будет ещё более болезненным в социальном отношении и непроизводительным с позиций экономического роста и увеличения человеческого и физического капитала.

Устойчивый бюджетный дефицит в 2015–2018 гг. не только не позволяет наращивать бюджетные расходы, но и **вынуждает активно тратить суверенные фонды**, сохранение которых помогло бы пережить следующий кризис, вероятность возникновения которого достаточно высока.

Для Банка России проведение антикризисной политики известным образом упирается в невозможность одновременного таргетирования инфляции, экономического роста и валютного курса. Помимо высокой инфляции, отрицательных темпов роста ВВП и волатильного курса рубля положение центрального банка отягощается тем, что в условиях **отсутствия свободы действий у Минфина** размер бюджетного дефицита в огромной степени оказывается зависим от подконтрольного Банку России курса рубля. Невозможность одновременного достижения всех целей в условиях кризиса и обострение борьбы за денежные ресурсы повышает риск того, что **на Банк России будет оказываться избыточное давление, в том числе носящее лоббистский характер. Ограничение независимости ЦБ может повлечь за собой подрыв доверия к регулятору, а в случае ослабления денежно-кредитной политики – и резкий рост оттока капитала и инфляции.**

Тем не менее, период низких цен на нефть дает и шанс для естественной адаптации структуры экономики, постепенного избавления от эффекта «ресурсного проклятия» благодаря относительному снижению издержек и повышению ценовой конкурентоспособности отечественных производителей. Однако **воспользоваться этими возможностями удастся лишь на траектории движения от государственно-монополистического капитализма в сторону конкурентной рыночной экономики, характеризующейся низким уровнем регулирования, усилением правовых институтов и экономических контактов с передовыми странами.**

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Вадим Канофьев
Николай Кондрашов
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Дмитрий Мирошниченко
Алексей Немчик
Сергей Пухов
Сергей Смирнов
Владимир Суменков
Алёна Чепель
Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495) 625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, <http://www.dcenter.ru>.

НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование подготовлено в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2015 году

* В прогнозе используются материалы доклада «Российская экономика после присоединения Крыма: новые реалии и перспективы развития», подготовленного Институтом «Центр развития» НИУ ВШЭ к XVI Апрельской международной научной конференции по проблемам развития экономики и общества. <http://publications.hse.ru/books/148388296>