

оптимизм в том смысле, что в долгосрочной перспективе они ожидают постоянного повышения цен на нефть – с 41 долл./барр. в 2016 г. до 63 долл./барр. в 2022 г. При этом они прогнозируют стабилизацию рубля на уровне 66-68 руб./долл. Базовый сценарий Минэкономразвития предполагает заметно более низкие цены на нефть (на уровне 40 долл./барр.), но при этом, парадоксальным образом, ожидает некоторого укрепления рубля.

В целом, эксперты явно не ожидают обострения кризисных явлений в российской экономике, но перспективы восстановления устойчивого и динамичного экономического роста также представляются им весьма сомнительными.

Сергей Смирнов

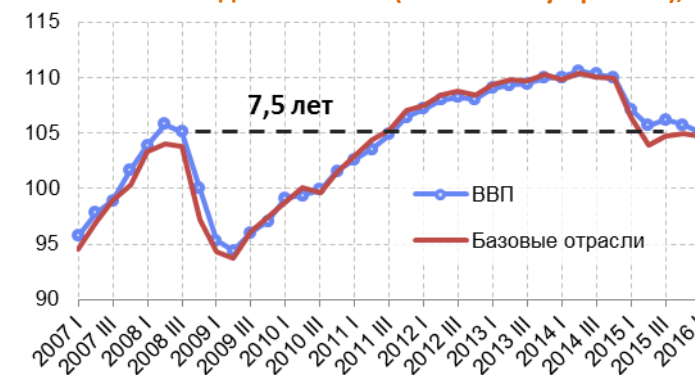
Макроэкономика

3. Погружение в рецессию продолжилось

В первом квартале ВВП продолжил сокращаться, опустившись ниже уровня второго квартала 2015 г., который раньше рассматривался как нижняя точка нынешнего кризиса. При этом при уровне цен на нефть 40-50 долл./барр. быстрого «отскока» от дна с последующим устойчивым ростом мы не ожидаем – для роста экономики нужен мощный рост цен на нефть.

Согласно первой оценке Росстата, ВВП России за первый квартал 2016 г. сократился на 1,2% к аналогичному периоду прошлого года. Устранение сезонного и календарного (в феврале 2016 г. был «лишний» день) факторов подтверждает, что в российской экономике продолжалась рецессия: **в первом квартале текущего года падение ВВП составило 0,6%** вслед за падением на 0,4% в четвертом квартале прошлого года (приросты к предыдущему кварталу). Как результат, в первом квартале уровень ВВП оказался на 0,6% ниже уровня второго квартала 2015 г., который ещё недавно рассматривался как самая низкая точка нынешнего кризиса (рис. 3.1). По состоянию на первый квартал 2016 г. российская экономика

Рис. 3.1. Динамика ВВП и выпуска базовых видов экономической деятельности (сезонность устранена), в %



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

находилась на уровне третьего квартала 2008 г., т.е. откатилась на 7,5 лет назад.

Таблица 3.1. Динамика ВВП и базовых видов экономической деятельности, в %

	Прирост кв/кв, % (с.у.)						
	2014 г.		2015 г.				2016 г.
	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
Сельское хозяйство	4,6	-2,9	0,8	0,4	2,9	0,2	-1,6
Промышленное производство	-0,4	0,3	-1,9	-2,0	0,2	0,2	0,1
Добыча полезных ископаемых	0,0	0,6	-0,6	-0,3	0,9	0,6	1,1
Обрабатывающие производства	-0,8	-0,2	-2,6	-3,5	-0,1	0,1	-0,6
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	0,3	1,4	-2,7	0,3	-0,6	-1,1	1,1
Строительство	0,1	-2,3	-3,2	-2,5	-1,7	1,7	-0,6
Грузооборот	-1,3	-0,5	0,3	-1,0	2,4	2,0	-2,5
Оптовая торговля	-2,2	0,2	-7,3	-4,5	2,7	0,4	1,5
Розничная торговля	-0,3	1,5	-8,0	-2,7	-0,9	-1,6	-1,2
Платные услуги населению	1,2	0,0	-1,0	-2,3	0,7	-0,1	-0,8
Базовые отрасли (ЦР), без с/х	-0,6	0,1	-3,4	-2,5	0,6	0,3	-0,2
Базовые отрасли (ЦР)	-0,3	-0,1	-3,2	-2,3	0,7	0,3	-0,3
ВВП	-0,3	-0,3	-2,6	-1,4	0,5	-0,4	-0,6

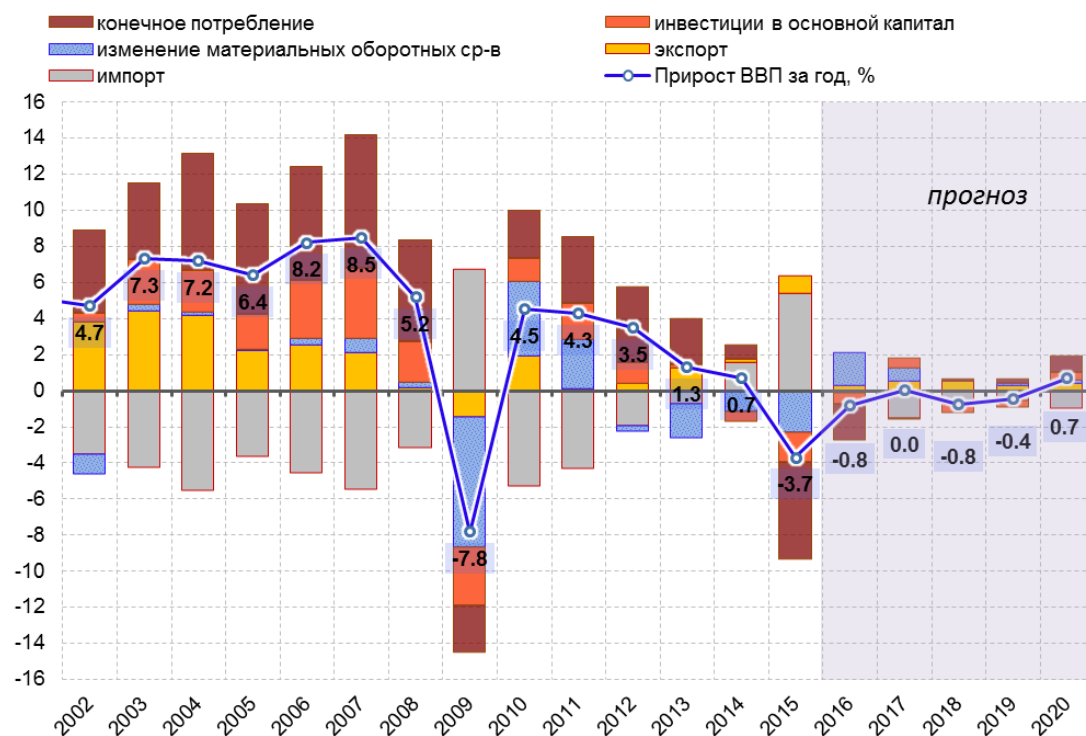
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Поскольку данных Росстата об отраслевой структуре ВВП за первый квартал пока нет, обратимся к индексу базовых видов экономической деятельности. За первый квартал он сократился меньше, чем ВВП – только на 0,3% (табл. 3.1). Снижение выпуска демонстрировали сельское хозяйство (-1,6% к четвёртому кварталу 2015 г.), строительство (-0,6%), грузооборот (-2,5%), розничная торговля (-1,2%) и платные услуги населению (-0,8%). В плюсе были лишь оптовая торговля (1,5%) и промышленность (0,1%).

При сохранении объемов производства на уровне первого квартала по итогам всего 2016 г. ВВП сократится на 0,9%. Впрочем, нельзя исключить некоторого улучшения экономической конъюнктуры вследствие повышения цен на нефть в апреле и мае, а также некоторого роста уровня экономической активности в

феврале и марте. Согласно нашему прогнозу¹, при среднегодовых ценах на нефть марки Urals 45 долл./барр. падение ВВП по итогам года составит 0,8%, при цене 35 долл./барр. – 1,6%. Это близко к консенсус-прогнозу (падение ВВП на 1,2% при нефти 41 долл./барр.)².

Рис. 3.2. Динамика ВВП методом использования – факт и прогноз Института «Центр развития» НИУ ВШЭ при нефти Urals 45 долл./барр. в 2016 г. и 50 долл./барр. в 2017-2020 гг.



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

¹ См. Наш Экономический Прогноз, Март 2016

² См. раздел «Опрос профессиональных прогнозистов: замедленный рост с 2017 г.» текущего выпуска.

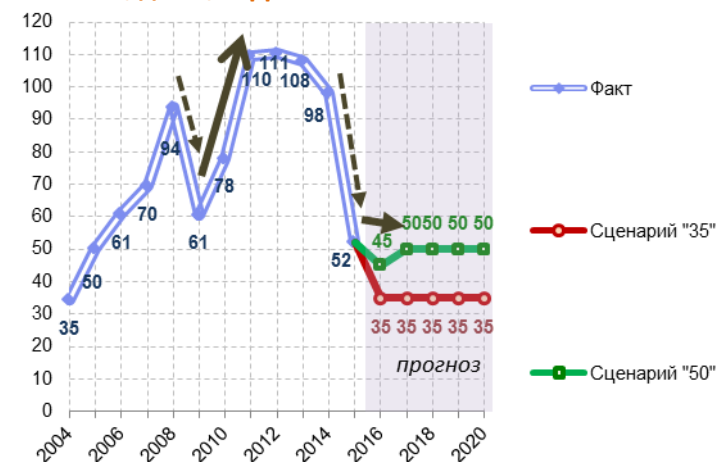
Перспектива скорого и мощного «отскока» от дна нам видится маловероятной.

По сравнению с прошлым кризисом, сейчас гораздо меньший вес имеют циклические факторы, которые в 2010-2011 гг. способствовали быстрому восстановлению экономики.

Во-первых, если в 2009 г. на фоне мирового кризиса динамика российского экспорта внесла отрицательный вклад в ВВП в размере -1,5 п.п., то на следующий год экспорт восстановился и обеспечил 2,0 п.п. из 4,5% роста экономики (рис. 3.2). Нынешний кризис в России носит внутренний характер, и в 2016 г. ожидается стабильная динамика экспорта, с соответствующим околонулевым вкладом в динамику ВВП.

Во-вторых, и это гораздо важнее, цены на нефть после падения с 94 долл./барр. в 2008 г. до 61 долл./барр. в 2009 г. уже в 2010 г. отыграли половину падения, составив 78 долл./барр., а в 2011 г. повысились до 110 долл./барр., существенно превысив докризисный уровень. Неудивительно, что в таких исключительно благоприятных внешних условиях экономика быстро восстанавливалась, за два года отыграв кризисное падение. **Именно мощный рост цен на нефть обеспечил в 2010-2011 гг. восстановление внутреннего спроса и сопутствующее этому наращивание запасов.** При этом фактор запасов, который часто относят к числу факторов, облегчающих выход из кризисов (после завершения острой фазы кризиса фактор запасов всегда вносит положительный вклад в динамику ВВП), внес прямой (формальный) вклад в ВВП в размере 6,9 п.п. суммарно за 2010-2011 гг., а с учётом необходимой поправки на импорт (более половины прироста запасов покрывается импортом, а вовсе не российским производством) – около 2,0-2,5 п.п. за два года. В 2016 г. среднегодовые цены на нефть, скорее всего, будут существенно ниже уровня кризисного 2015 г., составлявшего 51 долл./барр., и вряд ли сильно превысят его в 2017 г. При этом наличие большого бюджетного дефицита будет обуславливать сдержанную динамику государственного спроса в ближайшие годы. В этой связи никакого сколько-нибудь сильного роста

Рис. 3.3. Динамика среднегодовой цены на нефть марки Urals в сценариях прогноза Института «Центр развития» НИУ ВШЭ, долл./барр.



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

внутреннего спроса, а также большого положительного вклада фактора запасов³, ожидать не стоит. Соответственно, экономика будет лишена значимых драйверов роста, и, вероятно, в ближайшие годы будет стагнировать или даже сокращаться.

Николай Кондрашов

Инфляция и деньги

4. Шансы на замедление инфляции в 2016 г. повышаются

Рост цен в апреле немного замедлился на фоне постепенной адаптации российской экономики к укрепившемуся рублю. При этом многие товары продолжают дорожать вследствие ослабления рубля еще в начале года. Когда этот импульс иссякнет, инфляция замедлится еще больше. По итогам года она может составить менее 6,5%.

Рост потребительских цен в апреле замедлился до 0,4% (с 0,5%⁴ в марте и 1,0% в январе), это минимальный рост с августа 2015 г. Теперь можно уже говорить о сравнительно благополучном прохождении опасного периода в начале года, когда

³ Положительный вклад фактора запасов в прирост ВВП формально составит, по нашим оценкам, около 2-3 п.п. в сумме за 2016-2017 гг., а реальный вклад, учитывающий сопутствующую запасам динамику импорта – около 1 п.п. Положительный вклад будет обусловлен тем, что уровень запасов в экономике (вклад в динамику ВВП вносит изменение уровня запасов, а не сам уровень) после его снижения в ходе кризиса 2015 г. прекратит снижение (с точки зрения счета ВВП – это плюс). При этом роста уровня запасов, наблюдавшегося в 2010-2011 гг., мы не ожидаем, поскольку он возможен лишь при сильном росте внутреннего спроса.

⁴ В действительности, снижение месячной инфляции минимально – до 0,44% в апреле с 0,46% в марте.