

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*

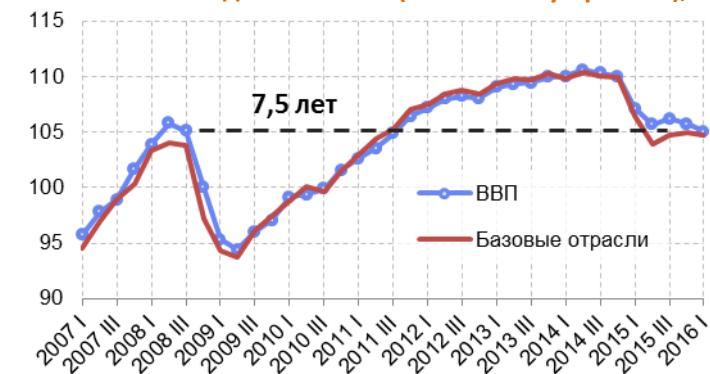
## Макроэкономика

### 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 (приrostы 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
<b>ВВП</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>

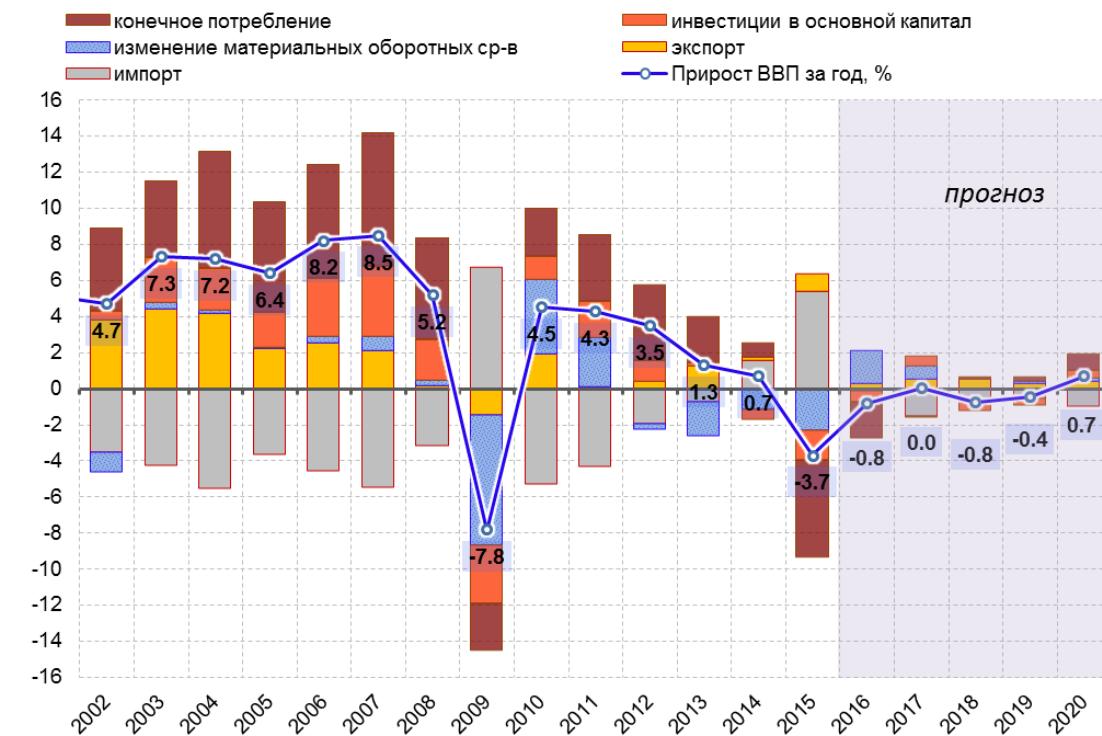
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

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 прогнозу<sup>1</sup>, 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.)<sup>2</sup>.

**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.

<sup>1</sup> См. Наш Экономический Прогноз, Март 2016

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

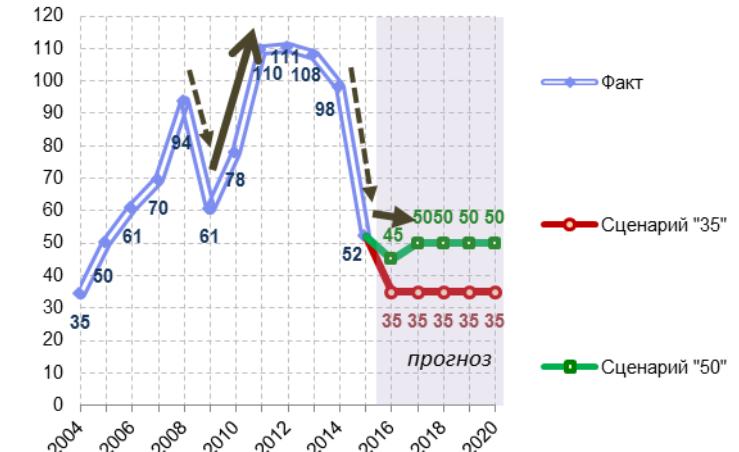
### Перспектива скорого и мощного «отскока» от дна нам видится маловероятной.

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 оклонулевым 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 запасов<sup>3</sup>, 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%<sup>4</sup> 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

<sup>3</sup> 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.

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