



# Наш Экономический Прогноз

## Июнь 2015

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

*Последние несколько месяцев показали, что ожидания большинства экспертов относительно масштаба разворачиваемого кризиса вновь не совпали с реальностью. Если в конце 2014 г. прогнозы были в целом слишком пессимистическими, то по итогам первого квартала 2015 г. зазвучали заверения в «лёгком» прохождении периода спада. Однако статистика за апрель и май и пересмотр оценки динамики ВВП за первый квартал в сторону снижения показали, что дно кризиса ещё не достигнуто. Углубление экономического спада, судя по имеющимся данным, носит достаточно устойчивый характер – даже несмотря на достижение стабилизации в финансовой сфере.*

*Рассматриваемые нами сценарии по-прежнему исходят из сохранения действия взаимных санкций между Россией и странами запада. Обновлённая версия прогноза предполагает, что при постепенном повышении цен на нефть до 80 долл./барр. экономика может восстановиться до предкризисных уровней, при умеренном расходовании суверенных фондов. Риск снижения цен на нефть, сопровождающегося экономическим спадом и увеличением бюджетных дефицитов, не позволит рассчитывать на устойчивый экономический рост в последующие годы. При этом переход от спада к росту зависит как от внешнеполитического фактора, так и от динамики цен на нефть – при возврате цен на нефть к уровню 50 долл./барр. экономика не сможет возобновить рост в течение нескольких лет.*

## 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 528 млн т в 2014 г. до 512 млн т в 2018 г.<sup>1</sup> Запрет стран Запада на торговлю с Россией технологиями военного и двойного назначения приведёт к снижению объёмов экспорта военной продукции 2-5 млрд долл. в 2015–2018 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 80% в 2018 г. с учетом долга перед прямыми инвесторами). 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, 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

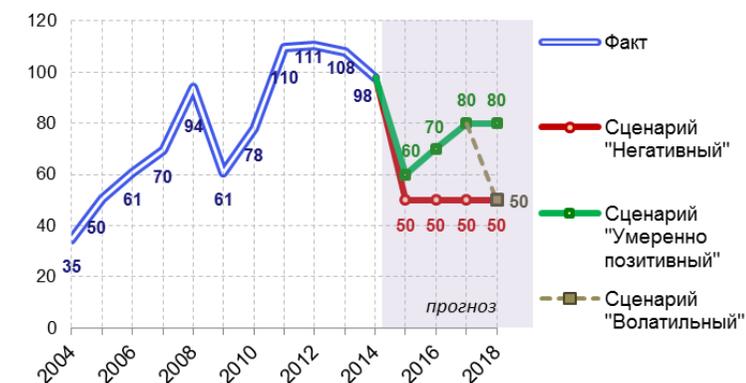
<sup>1</sup> Российская нефтяная отрасль страдает от истощения легкодоступных месторождений нефти. Даже до введения санкций многие эксперты, включая экспертов Минэкономразвития, предвидели большие сложности поддержания нефтедобычи на постоянном уровне, не говоря уже о росте объемов.

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» (базовый)** исходит из того, что постепенный рост цен на нефть продолжится, и нефть 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 годовой инфляции уже в первом полугодии 2016 г. Банк России отказывается от дальнейшей продажи собственных валютных 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

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



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

может быть повышен. Однако при ценах на нефть выше 50 долл./барр. Банк России приступает к наращиванию международных резервов. Политика инфляционного таргетирования сочетается с политикой смягчения курсовых колебаний. Наконец, вчетвёртых, 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. Устойчивый большой дефицит федерального бюджета создаст условия для усиления бюджетного секвестра с 5% в реальном выражении в 2016 г. до 9% в реальном выражении в 2017-2018 гг. Отток капитала частного сектора на уровне, превышающем 100 млрд долл. в 2015 г., несмотря на увеличение лимита задолженности по валютному РЕПО до 60 млрд долл., не позволит рублю сильно укрепиться. В среднем в 2015 г. доллар будет стоить около 60,7 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
<b>Внешние экзогенные параметры</b>										
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	1,10	1,10	1,10	1,10
<b>Национальные счета и показатели спроса</b>										
Реальный ВВП, рост, %	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-4,8	-0,8	-0,1	-0,5
Розничная торговля, рост %	-5,1	6,5	7,1	6,3	3,9	2,7	-10,7	0,2	1,1	1,5
Платные услуги населению, рост %	-2,5	1,5	3,2	3,5	2,1	1,3	-3,2	-0,8	0,5	0,8
Инвестиции, рост, %	-13,5	6,3	10,8	6,8	0,8	-2,7	-12,5	-4,4	-7,6	-4,8
Производительность труда, рост, %	-4,1	3,2	3,8	3,1	1,8	0,5	-3,6	-0,5	0,0	-0,2
Экспорт товаров, реальный рост, %	-3,0	6,9	-2,2	-0,1	5,0	0,5	2,4	0,5	0,5	1,0
Импорт товаров, реальный рост, %	-33,8	27,5	19,7	5,8	-0,8	-8,6	-26,7	3,0	-0,5	1,9
<b>Инфляция</b>										
Инфляция, % (декабрь/декабрь)	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	11,6	6,4	5,0	4,0
Инфляция (в среднем за год), %	11,7	6,9	8,5	5,1	6,8	7,8	15,5	6,5	5,7	4,5
<b>Население</b>										
Реальная заработная плата, рост, %	-3,5	5,2	2,8	8,4	4,8	1,3	-9,3	0,9	1,4	1,9
Безработица (в среднем за год), %	8,2	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	6,3	6,5	6,5	6,6
<b>Бюджет</b>										
Доходы федерального бюджета, % ВВП	18,9	17,9	20,3	20,7	19,7	20,3	17,0	16,5	16,1	15,8
Расходы федерального бюджета, % ВВП	24,8	21,8	19,5	20,7	20,2	20,8	20,5	20,0	18,4	16,9
Сальдо федерального бюджета, % ВВП	-5,9	-3,9	0,8	-0,1	-0,5	-0,5	-3,5	-3,5	-2,3	-1,1
Сальдо региональных бюджетов, % ВВП	-0,8	-0,2	-0,1	-0,4	-1,0	-0,6	-1,0	-1,3	-1,3	-1,3
<b>Платежный баланс, курс и резервы</b>										
Экспорт, млрд. долл.	297	393	515	527	523	498	343	342	348	357
Импорт, млрд. долл.	184	246	319	336	341	308	203	209	208	212
Счет текущих операций, % ВВП	4,1	4,4	5,1	3,6	1,7	3,2	5,2	5,8	6,8	7,3
Чистый приток капитала, млрд. долл.	-58	-31	-81	-56	-63	-153	-101	-84	-81	-83
Международные резервы, млрд. долл.	439	479	499	538	510	385	331	317	317	322
USD/RUB (средний)	31,7	30,4	29,4	31,1	31,8	38,0	60,7	61,7	64,7	65,2
Реальный эффективный курс рубля, обратный, % (средний)	5,8	-8,7	-4,7	-2,5	-1,2	9,6	23,2	-3,6	0,0	-2,7

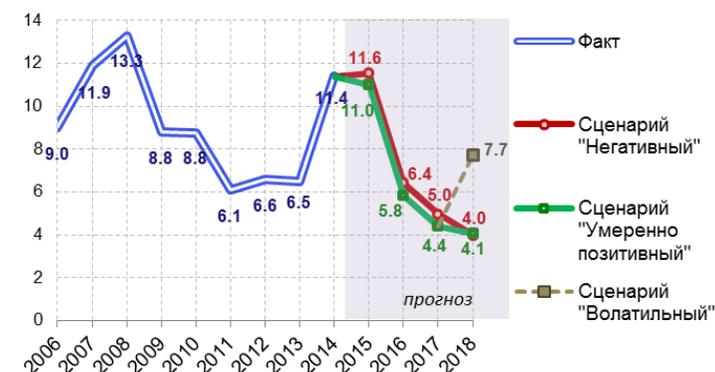
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ (прогноз за 2015–2018 гг.); Росстат, Банк России, Минэкономразвития, Минфин (фактические данные за 2009–2014 гг.).

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 11,6%, а в среднем за год – 15,5%. Лишь в 2016 г. инфляция при отсутствии сильной девальвации и проведении Банком России политики инфляционного таргетирования опустится до 6–7%, а затем и до 4–5% в 2017–2018 гг. (рис. 2). Инфляционная волна 2014–2015 гг. вкупе с общеэкономическим спадом и низкими темпами индексации зарплат бюджетников приведёт к падению зарплат в реальном выражении в 2015 г. на 9,3%, с последующим минимальным ростом в 2016–2018 гг. Падение доходов населения и сворачивание потребительского кредитования не позволят поддерживать прежний уровень потребления товаров и услуг. Розничный товарооборот снизится за 2015 г. на 10,7% с последующим ростом темпом до 2% в 2016–2018 гг. Сокращение потребления платных услуг населением в 2015 г. составит 3,2%.

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. составит 12,5%. При этом использование средств ФНБ для поддержки проектов в России окажет положительное воздействие на совокупную динамику инвестиций, однако предотвратить инвестиционный спад в экономике это вряд ли сможет, поскольку частный бизнес в таких условиях не будет разворачивать инвестпроекты. Кроме того, часть инвестиционных расходов бюджета будет сокращена в рамках секвестра. Помимо всего вышперечисленного, тормозить рост будет 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 сильное падение импорта из-за девальвации и сокращения спроса в экономике, а также рост экспорта.

По нашим оценкам, падение ВВП составит 4,8% в 2015 г., 0,8% в 2016 г. с последующей околонулевой, но негативной, динамикой (рис. 3). Однако замедление падения ВВП не разрешает бюджетного кризиса. При предположении, что весь

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



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

дефицит федерального бюджета придётся профинансировать из суверенных фондов, Резервный фонд закончится в 2016 г., дефицит придётся покрывать за счёт ликвидных средств Фонда национального благосостояния. Расходование Резервного фонда и части средств ФНБ на покрытие огромного дефицита федерального бюджета (около 3,5% ВВП в 2015–2016 гг.) и финансирование инвестиционных проектов вынуждает пойти в 2017–2018 гг. на более сильный секвестр бюджета (мы исходили из предпосылки о сокращении дефицита до уровня 1% ВВП по итогам 2018 г.), который не позволит экономике выйти на траекторию роста.

На фоне сохранения оттока капитала на уровнях выше 80 млрд долл. в год курс доллара повысится к 2018 г. до 65 руб./долл. При этом возможности Банка России по пополнению международных резервов (как за счёт интервенций, так и за счёт сокращения задолженности банков по валютному РЕПО) будут ограничены.

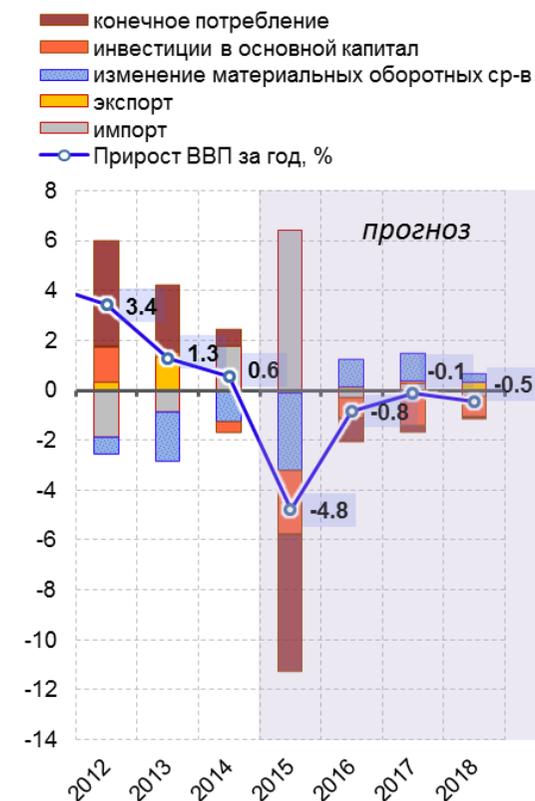
Таким образом, «негативный» сценарий означает затяжную и глубокую рецессию, в значительной степени обусловленную обострением бюджетных проблем. За четыре года ВВП может сократиться на 6% и вернуться к уровням 2010–2011 гг. (рис. 4). Уровень средней зарплаты в реальном выражении, несмотря на вероятно положительную динамику с 2016 г., по итогам 2018 г. может оказаться на 5–6% ниже уровня 2014 г., что близко к уровню 2012 г. (рис. 5). Экономический спад будет сопровождаться ростом безработицы с 5,2% в 2014 г. до 6–7% в 2015–2018 гг.

### 3. Сценарий «умеренно-позитивный»

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

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



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

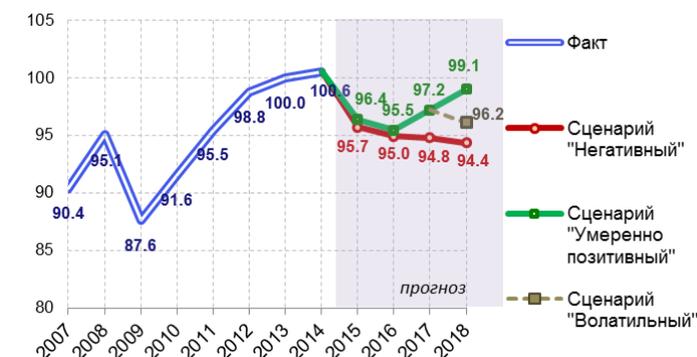
между предприятиями и бюджетом, но с другой – не обязательно должна сочетаться с значимо более низким оттоком капитала частного сектора. Во-первых, экономика все равно будет сокращаться, а это стимул к выводу дополнительно поступающих доходов за рубеж. Во-вторых, в условиях закрытых для России внешних рынков капитала рост цен на нефть не позволяет увеличивать сальдо по внешним заимствованиям – традиционного до санкций канала наращивания финансирования. В сочетании с предположением о примерно одинаковом в двух сценариях уровне расходов федерального бюджета в 2015–2016 гг.<sup>2</sup> 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 4,1% в 2015 г. и еще примерно 0,9% в 2016 г. (рис. 6).

Более благоприятная ситуация с динамикой долларového экспорта позволит рублю укрепляться, позволяя Банку России уже в 2015 г. начать наращивать международные резервы за счёт интервенций. При этом также снизится потребность в использовании инструмента валютного РЕПО. Однако инфляция будет немногим меньше, чем в «негативном» сценарии, – 11,0% в 2015 г. и 5,8% 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 8,7%, с выходом на рост в 2016 г. – 1,7% (рис. 5). В сочетании с более благоприятной динамикой потребительского кредитования это обеспечит меньший спад товарооборота – на 9,6% в 2015 г. и рост на 1,2% в 2016 г. (табл. 2).

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 9,4% в 2015 г. и околонулевой динамики в 2016 г.

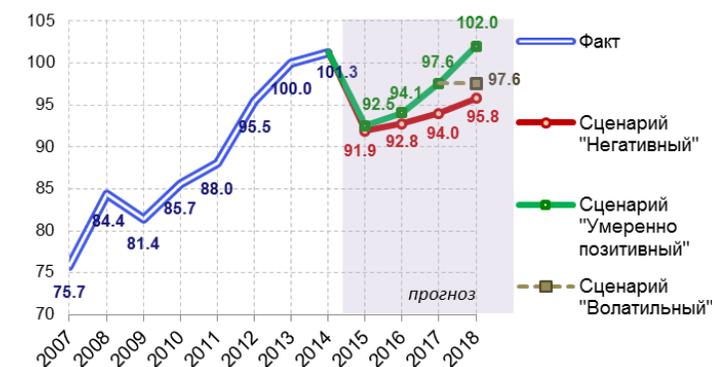
<sup>2</sup> Расходы в 2016 г. отличаются не очень сильно, так как мало отличаются оценки среднегодовой инфляции.

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.)



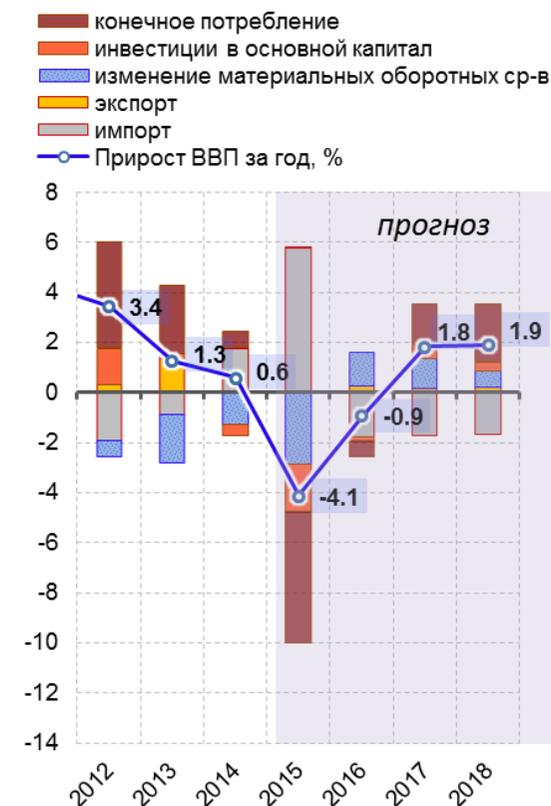
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

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

	Факт						Прогноз			
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Внешние экзогенные параметры</b>										
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	1,10	1,10	1,10	1,10
<b>Национальные счета и показатели спроса</b>										
Реальный ВВП, рост, %	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-4,1	-0,9	1,8	1,9
Розничная торговля, рост %	-5,1	6,5	7,1	6,3	3,9	2,7	-9,6	1,2	3,4	4,1
Платные услуги населению, рост %	-2,5	1,5	3,2	3,5	2,1	1,3	-2,6	-0,1	2,4	3,4
Инвестиции, рост, %	-13,5	6,3	10,8	6,8	0,8	-2,7	-9,4	-0,9	3,0	1,9
Производительность труда, рост, %	-4,1	3,2	3,8	3,1	1,8	0,5	-3,1	-0,6	1,4	1,6
Экспорт товаров, реальный рост, %	-3,0	6,9	-2,2	-0,1	5,0	0,5	2,4	0,4	0,1	0,5
Импорт товаров, реальный рост, %	-33,8	27,5	19,7	5,8	-0,8	-8,6	-23,4	10,3	9,0	7,9
<b>Инфляция</b>										
Инфляция, % (декабрь/декабрь)	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	11,0	5,8	4,4	4,1
Инфляция (в среднем за год), %	11,7	6,9	8,5	5,1	6,8	7,8	15,1	5,9	5,1	4,2
<b>Население</b>										
Реальная заработная плата, рост, %	-3,5	5,2	2,8	8,4	4,8	1,3	-8,7	1,7	3,7	4,6
Безработица (в среднем за год), %	8,2	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	6,1	6,4	5,9	5,5
<b>Бюджет</b>										
Доходы федерального бюджета, % ВВП	18,9	17,9	20,3	20,7	19,7	20,3	18,1	18,5	18,8	18,2
Расходы федерального бюджета, % ВВП	24,8	21,8	19,5	20,7	20,2	20,8	19,9	19,1	18,4	18,2
Сальдо федерального бюджета, % ВВП	-5,9	-3,9	0,8	-0,1	-0,5	-0,5	-1,8	-0,6	0,4	0,1
Сальдо региональных бюджетов, % ВВП	-0,8	-0,2	-0,1	-0,4	-1,0	-0,6	-0,8	-1,0	-0,6	-0,7
<b>Платежный баланс, курс и резервы</b>										
Экспорт, млрд. долл.	297	393	515	527	523	498	379	410	449	457
Импорт, млрд. долл.	184	246	319	336	341	308	212	234	255	275
Счет текущих операций, % ВВП	4,1	4,4	5,1	3,6	1,7	3,2	6,6	7,3	7,5	5,9
Чистый приток капитала, млрд. долл.	-58	-31	-81	-56	-63	-153	-90	-71	-68	-64
Международные резервы, млрд. долл.	439	479	499	538	510	385	366	398	447	478
USD/RUB (средний)	31,7	30,4	29,4	31,1	31,8	38,0	58,4	54,8	54,7	54,2
Реальный эффективный курс рубля, обратный, % (средний)	5,8	-8,7	-4,7	-2,5	-1,2	9,6	18,9	-10,4	-4,3	-3,9

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.

Между тем предполагаемый нами отказ с 2017 г. от планов ежегодного сокращения на 5% в реальном выражении расходов федерального бюджета<sup>3</sup> 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.

Переход к наращиванию с 2015 г. международных резервов будет препятствовать сильному укреплению рубля. Если в 2015 г. курс составит около 58 руб./долл., то в 2016–2018 гг. – около 54 руб./долл.

Сочетание относительно стабильного курса рубля и позитивной динамики потребительского спроса приведет к тому, что инфляция будет снижаться примерно так же быстро, как и в «негативном» сценарии – до 4,0–4,5% в 2017–2018 гг.

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. составит 5,0% против 5,6% при цене нефти 50 долл./барр. При этом за последующие два года экономика может восстановиться до уровней 2012–2013 гг. (снижение на 1,5% относительно 2014 г.). При этом уровень зарплаты в реальном выражении в 2018 г. в рамках «умеренно-позитивного» сценария может даже превысить уровень 2014 г. Уровень безработицы на фоне восстановления экономики также вернется к докризисному уровню. Сохранение цен на нефть на уровне 80 долл./барр. не создаёт проблем для бюджетной системы, хотя примерно половина ФНБ оказывается вложена в российскую экономику. Несмотря на в целом положительные результаты сценария, сохраняется подверженность риску резкого роста дефицита федерального бюджета при снижении цен на нефть, что проиллюстрировано в сценарии «волатильный».

#### 4. Сценарий «волатильный»

Как уже отмечалось ранее, отличие данного сценария от «умеренно-позитивного» заключается лишь в том, что в 2018 г. реализуется риск нового падения цены нефти с

<sup>3</sup> 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.

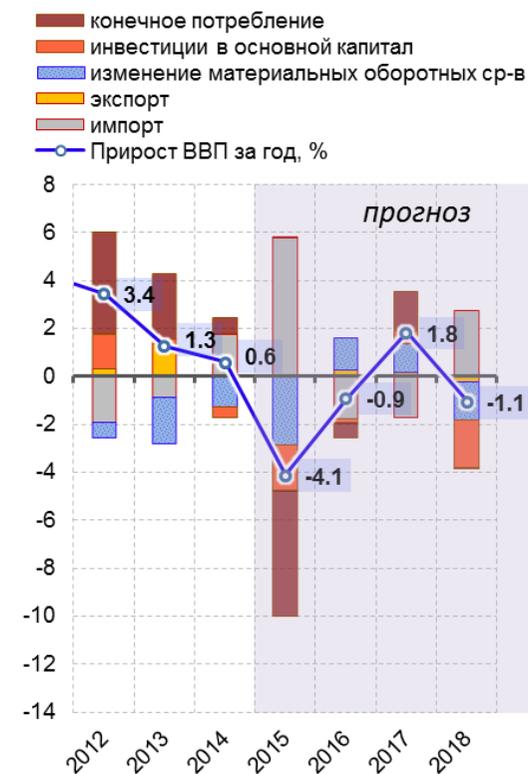
80 до 50 долл./барр. В этих условиях чистый отток капитала частного сектора на фоне резкого снижения цен на нефть может достичь 115-120 млрд долл. (табл. 3) и сопровождаться девальвацией рубля, пускай и менее масштабной, чем в 2014 г. (при условии поддержки курса рубля со стороны Банка России). Падение 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 меньшей, чем в 2014 г. девальвации (до 25%, в среднем за год) может достичь 3,5% ВВП. Для полного финансирования дефицита уже в 2018 г. придётся потратить более половины Резервного фонда. ВВП в реальном выражении опустится примерно до уровня 2011 г., а с учетом необходимости решения проблемы бюджетного дефицита сжатие экономики будет продолжаться и после 2018 г.

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

	Факт						Прогноз			
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Внешние экзогенные параметры</b>										
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	1,10	1,10	1,10	1,10
<b>Национальные счета и показатели спроса</b>										
Реальный ВВП, рост, %	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-4,1	-0,9	1,8	-1,1
Розничная торговля, рост %	-5,1	6,5	7,1	6,3	3,9	2,7	-9,6	1,2	3,4	-0,8
Платные услуги населению, рост %	-2,5	1,5	3,2	3,5	2,1	1,3	-2,6	-0,1	2,4	-0,6
Инвестиции, рост, %	-13,5	6,3	10,8	6,8	0,8	-2,7	-9,4	-0,9	3,0	-11,0
Производительность труда, рост, %	-4,1	3,2	3,8	3,1	1,8	0,5	-3,1	-0,6	1,4	-0,7
Экспорт товаров, реальный рост, %	-3,0	6,9	-2,2	-0,1	5,0	0,5	2,4	0,4	0,1	0,5
Импорт товаров, реальный рост, %	-33,8	27,5	19,7	5,8	-0,8	-8,6	-23,4	10,3	9,0	-13,5
<b>Инфляция</b>										
Инфляция, % (дек/дек)	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	11,0	5,8	4,4	7,7

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



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

Инфляция (в среднем за год), %	11,7	6,9	8,5	5,1	6,8	7,8	15,1	5,9	5,1	7,2
<b>Население</b>										
Реальная заработная плата, рост %	-3,5	5,2	2,8	8,4	4,8	1,3	-8,7	1,7	3,7	0,0
Безработица (в среднем за год), %	8,2	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	6,1	6,4	5,9	6,2
<b>Бюджет</b>										
Доходы федерального бюджета, % ВВП	18,9	17,9	20,3	20,7	19,7	20,3	18,1	18,5	18,8	16,1
Расходы федерального бюджета, % ВВП	24,8	21,8	19,5	20,7	20,2	20,8	19,9	19,1	18,4	19,6
Сальдо федерального бюджета, % ВВП	-5,9	-3,9	0,8	-0,1	-0,5	-0,5	-1,8	-0,6	0,4	-3,5
Сальдо региональных бюджетов, % ВВП	-0,8	-0,2	-0,1	-0,4	-1,0	-0,6	-0,8	-1,0	-0,6	-0,4
<b>Платежный баланс, курс и резервы</b>										
Экспорт, млрд. долл.	297	393	515	527	523	498	379	410	449	357
Импорт, млрд. долл.	184	246	319	336	341	308	212	234	255	220
Счет текущих операций, % ВВП	4,1	4,4	5,1	3,6	1,7	3,2	6,6	7,3	7,5	5,6
Чистый приток капитала, млрд. долл.	-58	-31	-81	-56	-63	-153	-90	-71	-68	-118
Международные резервы, млрд. долл.	439	479	499	538	510	385	366	398	447	397
USD/RUB (средний)	31,7	30,4	29,4	31,1	31,8	38,0	58,4	54,8	54,7	67,8
Реальный эффективный курс рубля, обратный, % (средний)	5,8	-8,7	-4,7	-2,5	-1,2	9,6	18,9	-10,4	-4,3	16,8

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 за четыре года падение реальных зарплат может превысить 5%. Также за два года рецессии **сильно вырастет безработица** – с 5,2% в 2014 г. до 6,5%. 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.

**Бюджетный дефицит в 2015–2016 гг.** критичен при 50 долл./барр., но приемлем при росте цен на нефть до 70 долл./барр. и выше. В первом случае он 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. Во втором случае возникает риск слишком сильного увеличения бюджетных обязательств в сочетании с ухудшением условий для бизнеса, что при сильном снижении цен на нефть (вероятность чего всегда будет присутствовать) приведёт к полномасштабному кризису.

Для Банка России проведение антикризисной политики известным образом опирается 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](mailto:info@dcenter.ru), <http://www.dcenter.ru>.

**НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»:** тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: [hse@hse.ru](mailto: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