



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.¹ 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

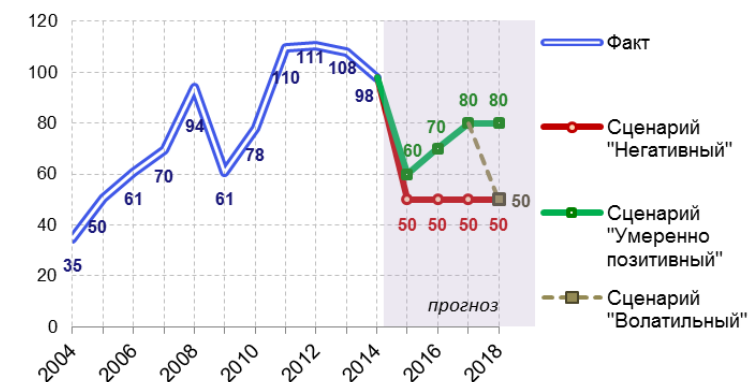
¹ Российская нефтяная отрасль страдает от истощения легкодоступных месторождений нефти. Даже до введения санкций многие эксперты, включая экспертов Минэкономразвития, предвидели большие сложности поддержания нефтедобычи на постоянном уровне, не говоря уже о росте объемов.

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, 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. 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
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	1,10	1,10	1,10	1,10
Национальные счета и показатели спроса										
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
Инфляция										
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
Население										
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
Бюджет										
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
Платежный баланс, курс и резервы										
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

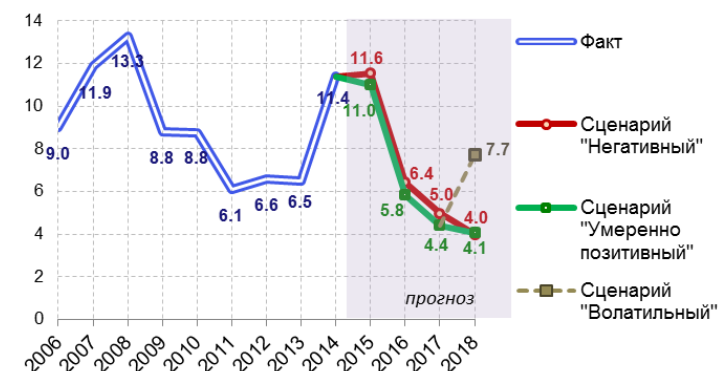
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ (прогноз за 2015–2018 гг.); Росстат, Банк России, Минэкономразвития, Минфин (фактические данные за 2009–2014 гг.).

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.

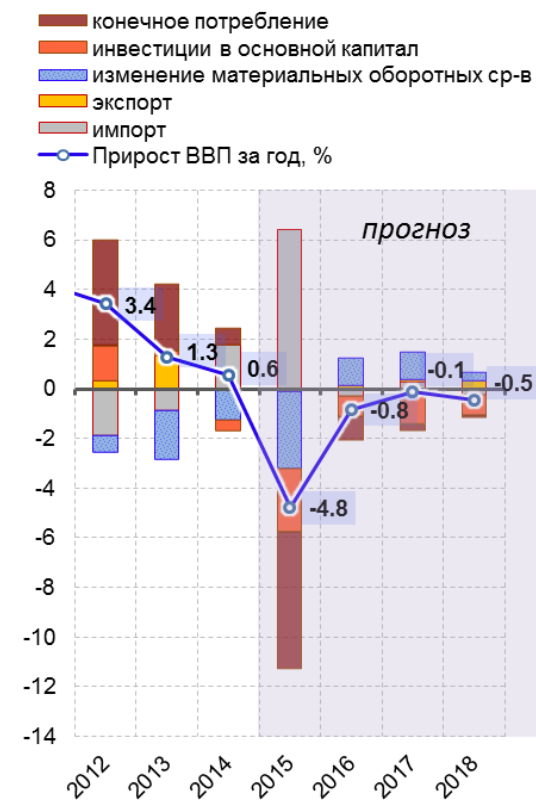
Таким образом, «негативный» сценарий означает затяжную и глубокую рецессию, в значительной степени обусловленную обострением бюджетных проблем. За четыре года ВВП может сократиться на 6% и вернуться к уровням 2010–2011 гг. (рис. 4). Уровень средней зарплаты в реальном выражении, несмотря на вероятно 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.

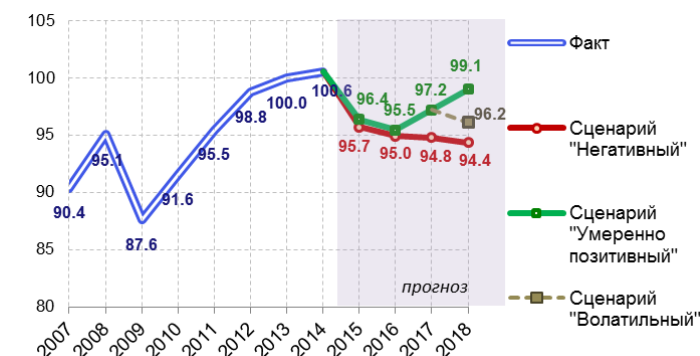
между предприятиями и бюджетом, но с другой – не обязательно должна сочетаться с значимо более низким оттоком капитала частного сектора. Во-первых, экономика все равно будет сокращаться, а это стимул к выводу дополнительно поступающих доходов за рубеж. Во-вторых, в условиях закрытых для России внешних 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.² 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.

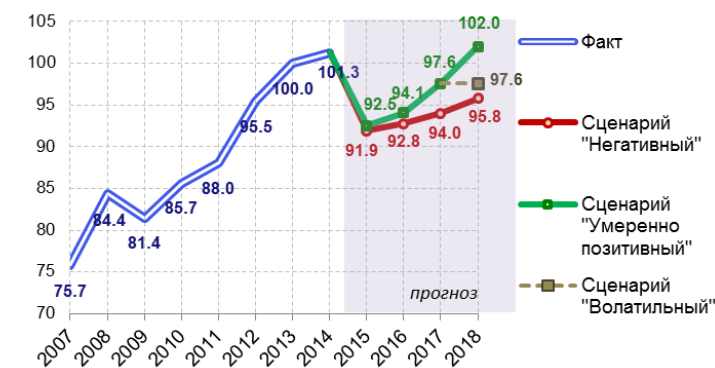
² Расходы в 2016 г. отличаются не очень сильно, так как мало отличаются оценки среднегодовой инфляции.

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.)



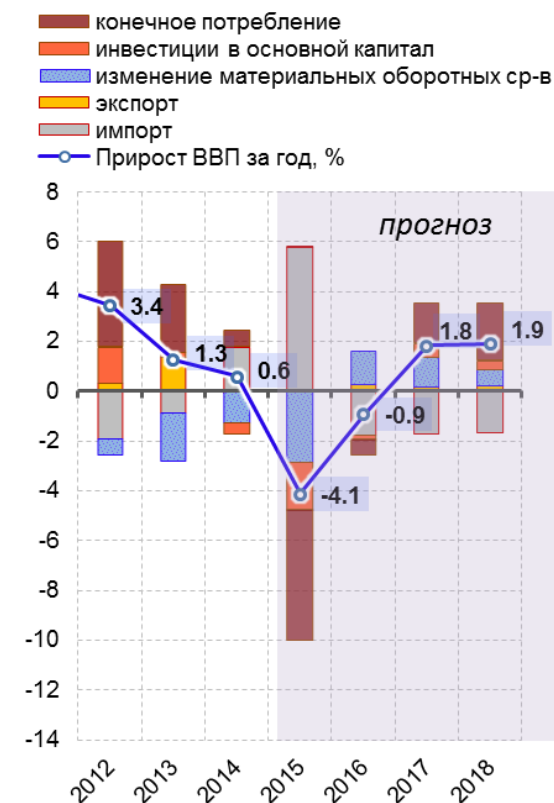
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

**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	1,10	1,10	1,10	1,10
Национальные счета и показатели спроса										
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
Инфляция										
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
Население										
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
Бюджет										
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
Платежный баланс, курс и резервы										
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 бюджета³ 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

³ 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.

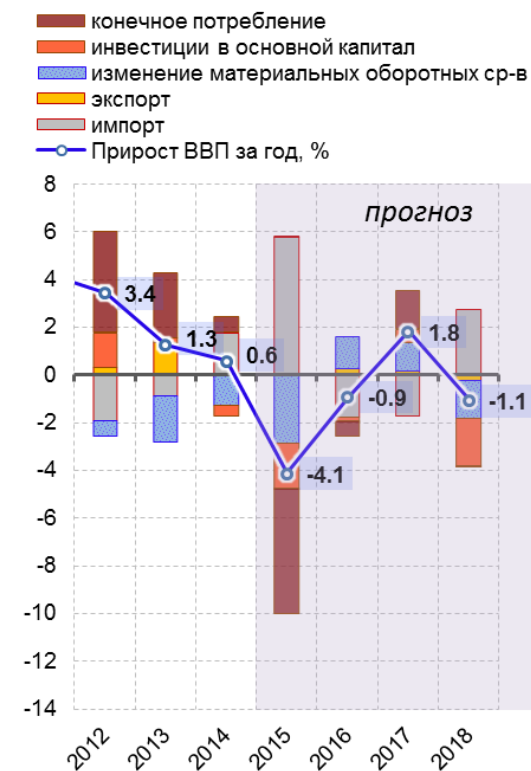
80 до 50 долл./барр. В этих условиях чистый отток капитала частного сектора на фоне резкого снижения цен на нефть может достичь 115-120 млрд долл. (табл. 3) и сопровождаться девальвацией рубля, пускай и менее масштабной, чем в 2014 г. (при условии поддержки курса рубля со стороны Банка России). Падение 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
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	1,10	1,10	1,10	1,10
Национальные счета и показатели спроса										
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
Инфляция										
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
Население										
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
Бюджет										
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
Платежный баланс, курс и резервы										
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

Источники: 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, <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