



МОНИТОРИНГ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РОССИИ

ТЕНДЕНЦИИ И ВЫЗОВЫ СОЦИАЛЬНО-
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

Специальный выпуск (106) Апрель 2020 г.

А. Ведев, С. Дробышевский, А. Кнобель, И. Соколов, П. Трунин

СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ
В РОССИИ В 2020 ГОДУ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ
ПО МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКЕ.....

3

Мониторинг экономической ситуации в России

Мониторинг подготовлен коллективом экспертов Института экономической политики имени Е. Т. Гайдара (Института Гайдара) и Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (РАНХиГС).

Редколлегия: Дробышевский С. М., Мау В. А., Синельников-Мурылев С. Г.

Редактор: Гуревич В. С.



ИНСТИТУТ
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ
ПОЛИТИКИ
имени Е. Т. ГАЙДАРА



РАНХиГС
РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Мониторинг экономической ситуации в России: тенденции и вызовы социально-экономического развития. 2020. Специальный выпуск (106). Апрель / Ведев А., Дробышевский С., Кнобель А., Соколов И., Трунин П. Под ред. Гуревича В.С., Дробышевского С.М., Мау В.А., Синельникова-Мурылева С.Г.; Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации. 9 с. URL: http://www.iep.ru/files/text/crisis_monitoring/2020_Special-issue_106_April.pdf

При частичном или полном использовании материалов ссылка на источник обязательна.

А. Ведев, С. Дробышевский, А. Кнобель, И. Соколов, П. Трунин

СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РОССИИ В 2020 ГОДУ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКЕ

Первые оценки последствий эпидемии коронавируса для мировой экономики свидетельствуют о том, что масштаб глобальной рецессии может превысить экономические потери из-за мирового кризиса 2008–2009 гг. Но пока продолжительность резкого замедления экономической активности по всему миру остается неясной, и прогнозы исходят из предпосылки о том, что нормальное функционирование экономики восстановится через несколько месяцев.

Первые статистические данные говорят о том, что ВВП Китая по итогам I квартала мог сократиться на 10–11%, а некоторые прогнозы в целом на 2020 г. предвещают замедление экономики Китая с 6 до 1–2%. Потери в других странах – с учетом введения карантина – вполне могут оказаться сопоставимы. Данные опросов предприятий за март 2020 г. в ЕС и США свидетельствуют о резком сокращении активности в секторе услуг и более медленном спаде в промышленности, но эти оценки будут ухудшаться по мере продления ограничительных мероприятий.

Тем не менее большинство **ведущих прогнозов** (МВФ, ОЭСР, ЕЦБ) в базовом или оптимистическом сценарии предполагают замедление мировой экономики примерно на 1,0 п.п. по сравнению с прогнозами конца 2019 г., т.е. до 2–2,5% в год. В пессимистическом сценарии рост мирового ВВП может замедлиться до нуля либо даже уйти в заметный минус (до минус 3%), что, впрочем, по нашему мнению, маловероятно.

В текущих условиях Институт Гайдара рассматривает в качестве **основного сценария развития ситуации в 2020 г.** снижение цен на нефть во II квартале 2020 г. до 20–25 долл./барр. и их стабилизацию на уровне 30–35 долл./барр. во 2-м полугодии. С точки зрения неэкономических условий (распространение коронавируса COVID-19), мы предполагаем, что пандемия в основных центрах экономической активности в мире (Евросоюз, США, страны БРИКС, Восточная и Юго-Восточная Азия, ЕАЭС) постепенно сойдет на нет к лету 2020 г., уровень смертности не выйдет за пределы 3–3,5% от числа зараженных коронавирусом, и с конца II квартала 2020 г. большая

1 Авторы: А. Ведев, ведущий научный сотрудник лаборатории финансовых исследований Института Гайдара, заведующий лабораторией структурных исследований ИПЭИ РАНХиГС; С. Дробышевский, директор по научной работе Института Гайдара, заведующий лабораторией макроэкономических исследований ИПЭИ РАНХиГС; А. Кнобель, заведующий лабораторией международной торговли Института Гайдара, директор Центра исследований международной торговли РАНХиГС; И. Соколов, ведущий научный сотрудник научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара, заведующий лабораторией исследований бюджетной политики ИПЭИ РАНХиГС; П. Трунин, руководитель научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара, директор Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС.

часть карантинных мер, ограничивающих экономическую деятельность, перемещение людей и товаров, будет отменена.

Одновременно мы считаем, что **возвращение к переговорам со странами – членами ОПЕК** и восстановление сделки в формате ОПЕК+, независимо от конкретных параметров сокращения предложения нефти на мировом рынке, является предпочтительным сценарием политики для России, который оставляет правительству РФ больше возможностей для маневра в экономической политике внутри страны, а также снижает риски недостижения национальных целей развития в 2024 г.

Необходимо отметить, что данная ситуация аналогична событиям на рынке нефти в 1998–1999 гг., когда отсутствие единой позиции и договоренностей в рамках ОПЕК одновременно с кризисом и снижением спроса на энергоресурсы в Юго-Восточной Азии привели к падению цен на нефть в начале 1999 г. до 8–9 долл./барр., т.е. на тот период ниже издержек добычи нефти у многих производителей. В 2020 г. аналогичные последствия для рынка нефти может иметь замедление мировой экономики из-за распространения коронавируса. Однако мы пока не рассматриваем повторение сценария 1999 г. и возможное снижение цен на нефть до 15 долл./барр. (соответствует 8–9 долл./барр. в ценах 1999 г.) или ниже.

Разделение эффектов для мирового рынка нефти и для российской экономики от распространения коронавируса и от снижения цен на нефть является достаточно сложной задачей, особенно с учетом стремительно развивающейся ситуации. Тем более что снижение цен на нефть началось именно вследствие замедления экономики Китая и повышения рисков замедления других экономик из-за распространения коронавируса, а распад сделки ОПЕК+ лишь усилил сложившуюся тенденцию. Поэтому в данном случае мы не делаем попытки обозначить эти эффекты по отдельности.

С точки зрения основных последствий для социально-экономического развития РФ, оба сценария достаточно близки друг другу, различия лишь в масштабе отклонений новых прогнозных значений от сценариев, разрабатывавшихся в январе 2020 г. **Основные выводы таковы:**

- Наложение двух внешних для России негативных шоков (рост неопределенности и замедление мировой экономики вследствие распространения коронавируса и снижение цен на нефть) кардинально меняет внешние условия развития российской экономики и повестку экономической политики. В текущих условиях Россия не может позволить себе существенное смягчение одновременно денежно-кредитной и бюджетной политики, не говоря уже о том, чтобы начинать форсировать ускорение экономического роста сверх уже заложенного в федеральный бюджет на 2020–2022 гг. (с учетом поправок в него) финансирования.
- Следует принять во внимание, что при резком снижении темпов роста мирового ВВП произойдет падение и стоимостных, и физических объемов экспорта товаров, не относящихся к углеводородам. Как и в 2008–2009 гг., вероятно сокращение спроса и падение цен на некоторые другие товары, относящиеся к традиционным статьям российского экспорта (уголь, лесоматериалы, черные и цветные металлы, удобрения). Согласно нашим расчетам, учитывающим опыт кризиса 2008–2009 гг., при замедлении темпов роста мирового ВВП, например, до 0,5%, экспортная выручка от продажи таких товаров на мировых рынках может снизиться на 10–25% в зависимости от

Сценарии развития экономической ситуации

категории. Общее снижение стоимостных объемов экспорта может составить около 20 млрд долл., в том числе: до 4 млрд долл. для черных металлов, около 2,5 млрд долл. для угля, до 2 млрд долл. для цветных металлов.

- В денежно-кредитной политике основная краткосрочная задача заключается в стабилизации внутреннего валютного рынка и в ограничении скачка потребительской инфляции вследствие переноса курса в цены и снижения доверия к рублю. По нашим оценкам, фундаментально обоснованный курс рубля к доллару при цене на нефть 30–35 долл./барр. составляет 74–76 руб./долл., а при 45–50 долл./барр. – около 70 руб./долл. Соответственно меры валютной политики должны быть направлены на недопущение значительного долгосрочного отклонения курса от данных уровней из-за развития панических настроений, так как в случае резкого ослабления рубля валютный рынок может стабилизироваться при гораздо более слабом рубле, что вызовет сильное отклонение инфляции от целевого уровня, переоценку страновых рисков и масштабный отток капитала. При этом Банк России не должен защищать конкретные уровни валютного курса, чтобы не провоцировать спекулятивные атаки на национальную валюту.
- Считаю необходимым отметить, что в настоящий момент (в отличие от ситуации 2008 и 2014 гг.) нет оснований рассматривать курс рубля накануне падения цен на нефть как находящийся выше фундаментально обоснованных значений. В 2008 и 2014 гг. отказ от поддержки курса и сохранение международных резервов были необходимы для более быстрого перехода курса на новый уровень, соответствующий изменению внешних условий и обеспечивающий достижение макроэкономического баланса в экономике РФ. В настоящее же время такая подстройка уже обеспечивается за счет режима свободного плавания, и денежным властям необходимо противодействовать «перелету» курса при возможных панических настроениях на рынке.
- С учетом дополнительного фактора в виде глобальной неопределенности и снижения доверия к развивающимся рынкам из-за распространения коронавируса дополнительное обесценение рубля, по нашим оценкам, может достигнуть 15–20%. Иными словами, мы допускаем пиковое снижение курса рубля в апреле-мае до 90–95 руб./долл. и его возвращение к концу года к уровню 75–80 руб./долл.
- Для снижения панических настроений на валютном рынке дополнительным инструментом, об использовании которого объявил ЦБ РФ, могут стать операции по продаже иностранной валюты за счет средств Фонда национального благосостояния из международных резервов (помимо продажи валюты в рамках бюджетного правила для финансирования сделки по покупке правительством «Сбербанка»). По нашим оценкам, сумма дополнительной продажи валюты может достичь 30 млрд долл., что в совокупности с продажами в рамках бюджетного правила (более 20 млрд долл. при цене на нефть марки Urals 25 долл./барр.) увеличит предложение иностранной валюты на рынке на сумму более 50 млрд долл., что, исходя из состояния платежного баланса РФ, позволит стабилизировать валютный рынок. В частности, общий объем ОФЗ, находящихся на руках нерезидентов, по обменному курсу на 1 марта 2020 г. не пре-

вышает 50 млрд долл. Отметим, что такая практика на краткосрочном интервале согласуется с режимом таргетирования инфляции и может позволить удержать курс рубля вблизи фундаментально обоснованного уровня, особенно с учетом значительного сокращения за последние годы внешнего долга частного сектора и снижения склонности населения к долларизации активов.

- Тем не менее, в случае усиления давления на курс рубля и угрозы паники на валютном рынке, ЦБ РФ может прибегнуть к ужесточению денежно-кредитной политики и повышению ключевой ставки. При этом масштаб необходимого повышения в условиях высокой неопределенности рассчитать очень сложно. По нашим оценкам, при усилении давления на рубль потребуются повышение ключевой ставки в 2020 г. до 9–12%¹, однако к концу года ставка может быть понижена до 7%. Следует иметь в виду, что, как показывает опыт 2014 г., ужесточение денежно-кредитной политики может оказаться недостаточным для предотвращения резкого ослабления национальной валюты. Нельзя исключить и введения, как и в декабре 2014 г., временного требования об обязательной продаже части валютной выручки экспортеров на внутреннем валютном рынке и управления рынком «вручную» (на основе индивидуальных договоренностей с основными участниками рынка).
- Индекс потребительских цен, по нашим оценкам, при итоговом к концу 2020 г. ослаблении рубля к доллару на 30% не превысит 5–6%, т.е. инфляция превысит таргетируемый уровень, но не выйдет из-под контроля денежных властей. В связи с этим на настоящий момент решение Банка России оставить ключевую ставку неизменной можно считать оправданным. При этом резкое снижение экономической активности будет сдерживать инфляцию, а замедление экономического роста ниже потенциального может, напротив, потребовать проведения стимулирующей политики по мере стабилизации ситуации на финансовых рынках. Повышение ключевой ставки может понадобиться лишь в случае значительного ухудшения настроений и масштабного оттока капитала². Отметим, однако, что сохранение ключевой ставки на низком уровне в текущей ситуации не может сдержать рост рыночных ставок в экономике, ориентиром для которых служат масштабы снижения курса рубля, и соответственно не будет стимулировать инвестиционную и потребительскую активность.
- Важно, что приведенные фундаментально обоснованные значения курса (и соответствующие значения ИПЦ) позволят стабилизировать платежный баланс. Из-за падения цен на нефть и другие базовые товары российского экспорта (газ, СПГ, уголь, металлы, удобрения) экспорт заметно снизится, до 310–320 млрд долл. При ожидаемой среднегодовой девальвации в 30% стоимостные объемы импорта также сократятся на 30–35% (в 2014 г. снижение реального курса составило примерно 11%, снижение импорта – 9%; в 2015 г. девальвация

1 Получено на основе оценок неявного правила денежно-кредитной политики Банка России в 2014–2019 гг.

2 Показатели переноса курса получены на основе экономических оценок переноса курса в цены в РФ в 2000-х годах с учетом эффекта ассиметричной реакции переноса на снижение и укрепление номинального курса рубля к доллару.

реального курса составила около 30%, а снижение импорта – около 35%). Иными словами, импорт снизится с уровня 255 млрд долл. до 180–190 млрд долл. В итоге торговый товарный баланс останется примерно на уровне 2019 г., т.е. около 160–165 млрд долл. При этом, однако, баланс торговли услугами явно улучшится из-за сокращения поездок россиян за рубеж: с уровня (–35 млрд долл.) до (–20–25 млрд долл.). Остальные статьи платежного баланса не должны существенно измениться. Таким образом, сальдо счета текущих операций может даже увеличиться с 70 млрд долл. до 80–85 млрд долл. При этом отрицательное сальдо финансового счета в худшем случае вряд ли превысит 100 млрд долл. (в 2014 г. оно составило –130 млрд долл., в 2008 г. –140 млрд долл., однако, как отмечалось выше, внешний долг российских экономических агентов значительно снизился, что уменьшает спрос на валюту для его рефинансирования). Это означает возможность сокращения международных резервов, помимо продаж валюты в интересах Минфина России в рамках бюджетного правила, не более чем на 20 млрд долл.¹

- В части бюджетной политики, по нашему мнению, благодаря фискальной консолидации в 2016–2018 гг. обеспечена адаптация уровня государственных расходов к диапазону нефтяных цен на уровне 40–45 долл./барр. Однако начавшаяся в 2019 г. реализация национальных проектов и принятый Госдумой РФ 12 марта 2020 г. закон об изменениях в федеральный бюджет на 2020–2022 гг., зафиксировавший дополнительные долгосрочные социальные обязательства, подняли цену балансировки федерального бюджета до 53 долл./барр. (при курсе около 67 руб./долл.). В связи с этим в 2020 г. федеральный бюджет будет сводиться с заметным дефицитом. Очевидно, что в условиях эпидемии коронавируса в качестве первоочередных на 2020 г. следует рассматривать меры поддержки экономики и населения.
- При среднегодовой цене на нефть 32–33 долл./барр. и среднегодовом курсе доллара в 75 руб./долл. прогнозируется падение поступлений федерального бюджета с 20,6 трлн руб.² (из них 7,5 трлн руб. – нефтегазовые доходы) до 15,9 трлн руб. (из них 3,2 трлн руб. – нефтегазовые доходы). Кроме того, при таком сценарии прогнозируется дефицит федерального бюджета в размере 3,8 трлн руб. (против 0,9 трлн руб. профицита, согласно закону о федеральном бюджете); рост государственного долга с 11,3 трлн руб. на начало 2020 г. до 14,0 трлн руб. к концу 2020 г.; снижение объема средств в Фонде национального благосостояния со 126 млрд долл. на начало 2020 г. до 107 млрд долл. к концу 2020 г. (без учета продажи валюты для покупки акций «Сбербанка»).
- Однако, по нашему мнению, ужесточение бюджетной политики (пересмотр бюджетного правила или секвестр расходов) не требуется, так как ликвидных средств Фонда национального благосостояния

1 Эффекты от снижения цен на нефть и изменения курса рубля по статьям платежного баланса получены на основе эконометрических моделей экспорта и импорта и счетной модели общего равновесия для торговли РФ, разработанной в РАНХиГС при Президенте РФ и ВАВТ Минэкономразвития России.

2 Согласно принятому 12 марта 2020 г. Федеральному закону «О внесении изменений в Федеральный закон «О федеральном бюджете на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов»».

и емкости внутреннего рынка государственного долга достаточно для финансирования выпадающих нефтегазовых доходов. В обоих сценариях сокращение бюджетных расходов представляется крайне нежелательным, поскольку будет усугублять ситуацию с падением совокупного спроса в экономике (уже происходит падение потребительских расходов на услуги, сокращение экспорта из-за коронавируса и снижения цен на нефть, ожидается снижение инвестиционных расходов в силу роста неопределенности и падения курса рубля). Напротив, имеет смысл проводить сфокусированную антикризисную бюджетную политику, которая не только не ухудшила бы финансовое состояние предприятий и отраслей экономики, в наибольшей мере испытывающих последствия кризиса (туристическая отрасль, транспортные компании и т.п.), но и поддерживала бы через бюджетные трансферты уровень потребления домашних хозяйств (например, через опережающую индексацию социальных трансфертов, введение временных пособий тем гражданам, чьи предприятия приостановили деятельность на время карантинных мер и т.д.). Если последствия текущего экономического шока будут иметь среднесрочный характер, неизбежно потребуются пересмотр объемов и структуры расходов федерального бюджета на 2021 и 2022 гг., в том числе изменение критериев приоритетов бюджетных трат.

- В части реализации национальных проектов в текущих условиях возрастает значение нефинансовых мер, стимулирующих деятельность частного сектора, улучшение делового и инвестиционного климата, таких как: совершенствование и цифровизация государственного управления и документооборота, дерегулирование, реализация дорожной карты по трансформации делового климата, консультационная поддержка экспортеров и т.п.
- Предварительные оценки динамики основных макроэкономических показателей на 2020 г. свидетельствуют о том, что в описанном выше сценарии ВВП РФ в 2020 г. сократится на 1–2%. Соответственно инвестиции в основной капитал могут сократиться на 5–8%, а снижение расходов населения на конечное потребление составит 4–5% (конкретные масштабы снижения потребления зависят от размера итоговой девальвации рубля). При этом влияние на безработицу, с учетом естественного тренда к сокращению численности экономически активного населения, на наш взгляд, будет временным и к концу года, даже при сокращении реального ВВП, прирост уровня безработицы не превысит 1–1,5 п.п., т.е. этот показатель может вырасти с 4,5 до 6,0% экономически активного населения, что ниже, чем в кризис 2014–2015 гг.¹

Результаты прогноза основных индикаторов российской экономики в 2020 г. приведены в таблице.

¹ Оценки основных макроэкономических показателей, характеризующих социально-экономическое положение РФ, в 2020 г. для обоих сценариев получены на основе Среднесрочной модели макроэкономического прогнозирования для РФ и модели сбалансированных финансовых показателей Института Гайдара.

Сценарии развития экономической ситуации

Таблица

Прогноз основных макроэкономических показателей России
в 2020 г.

Среднегодовая цена на нефть сорта Urals, долл./барр.	32–33
Экспорт, млрд долл.	310–320
Индекс реального ВВП, %	98–99
Индекс инвестиций в основной капитал, %	92–95
Индекс реального потребления населения, %	95–96
Уровень безработицы, % экономически активного населения	6,0
ИПЦ, %	105,0–106,0
Номинальный обменный курс рубля на конец 2020 г., руб./долл.	75–80
Ключевая ставка ЦБ РФ на конец года, %	6,0
Дефицит федерального бюджета, трлн руб.	3,8

