

Прогноз 2016–2017: рецессия сохраняется

Предварительные данные об итогах развития экономики РФ в 2015 г., а также текущие тенденции на мировом рынке энергоресурсов являются основанием для пересмотра в худшую сторону возможных сценариев развития экономики в 2016–2017 гг. Так, теперь сценарий со среднегодовым уровнем цен на нефть в 2016 г. в размере 35 долл./барр. является базовым, а цены на нефть на уровне 50 долл./барр. (заложены при формировании федерального бюджета на 2016 г.) представляются оптимистическими. Результаты моделирования основных макроэкономических показателей в 2016–2017 гг. в рамках выбранных сценариев говорят о практически неизбежном сохранении рецессии в экономике в рассматриваемый период, переход к росту происходит только в сценарии с повышением цен устойчиво выше 50–55 долл./барр.

Во 2-м полугодии 2015 г. в экономике России сохранились признаки ухудшения экономической ситуации. По данным Росстата, в III кв. падение реального ВВП несколько уменьшилось по сравнению со II кв., составив 4,1% по сравнению с III кв. 2014 г. Однако говорить о переломе тренда, на наш взгляд, преждевременно. Продолжают демонстрировать отрицательную динамику и остальные показатели. Промышленное производство сократилось на 4,2%, инвестиции – на 6,8%, оборот розничной торговли – на 9,5%, реальные располагаемые доходы – на 3,9%. Индекс потребительских цен в III кв. составил 1,7%, а за первые 9 месяцев 2015 г. – 10,3%. Продолжили снижение цены на нефть. Дополнительным неблагоприятным фактором стало еще большее осложнение геополитической обстановки, связанное с конфликтом вокруг сбитого Турцией российского бомбардировщика.

По итогам 2015 г. среднегодовая цена Urals составила 51,1 долл./барр. и, по нашим оценкам, падение ВВП составило 4%. С точки зрения декомпозиции ВВП, проводимой по методике ИЭП¹, падение ВВП в 2015 г. может быть отнесено на счет внешнеторговой составляющей – -1,3 п.п. (текущие цены на нефть ниже средних многолетних уровней),

¹ Методика декомпозиции темпов роста российского ВВП, а также интерпретация результатов приведены в статье Синельников-Мурылев С., Дробышевский С., Казакова М. Декомпозиция темпов роста ВВП России в 1999–2014 годах // Экономическая политика. 2014. № 5. С. 7–37, а также <http://iep.ru/ru/publikacii/7125/publication.html>.

циклического замедления экономики – -1,6 п.п., экономических последствий санкций – -1,5 п.п., роста неопределенности и негативных ожиданий вследствие девальвации рубля на рубеже 2014–2015 гг. – -0,7 п.п. Структурная составляющая темпов роста ВВП в 2015 г. не превысила 1,1 п.п.

В качестве базового условия для разработки прогноза нами задан средний уровень стоимости барреля нефти марки Urals на уровне 35 долл./барр. в 2016 г. (в I кв. 2016 г. он не превысит 30 долл./барр.) и 40 долл./барр. в 2017 г. Отметим, что такое предположение означает, что условия внешней торговли для российской экономики в ближайшие два года окажутся неблагоприятными, цены на нефть будут по-прежнему находиться значительно ниже средних многолетних уровней и вернуться (в постоянных долларах) к уровню начала 2000-х годов. Оптимистический сценарий предполагает повышение среднегодовой цены нефти марки Urals до 50 долл./барр. в 2016 г., и ее небольшой рост до 55 долл./барр. в 2017 г.

В рамках таких предпосылок в 2016 г. мы ожидаем дальнейшего падения экономики на 1,4% по базовому сценарию и на 0,4% по оптимистическому. Негативная динамика в базовом сценарии сохранится и в 2017 г. (-0,3%), тогда как при относительно благоприятном развитии событий, по оптимистическому сценарию, в 2017 г. мы ожидаем уже небольшой рост в размере 0,9%. Все эти тенденции российской экономики предопределяются недостаточным темпом структурных изменений и отсутствием дополнительного вклада внешней торговли в экономический рост в условиях относительно низких цен на нефть.

Кроме того, по нашим оценкам, будет по-прежнему снижаться структурная составляющая темпов роста ВВП – до 0,4–0,6 п.п. в год вследствие сокращения работающего капитала на 5–10 п.п. (из-за сокращения объема новых инвестиций, невозможности замещений выбывающих основных фондов, снижения уровня загрузки основных фондов) и численности экономически активного населения примерно на 2 млн чел. за два года, т.е. на 2,5% по отношению к 2015 г. Также мы предполагаем сохранение, по крайней мере до конца 2016 г., основной части внешних санкций и российских контрсанкций.

Аналогичным образом ведут себя и остальные характеристики экономической активности. В 2015 г. спад инвестиций в основной капитал оценивается на уровне 8,6%, розничного товарооборота – 10%, реальных располагаемых денежных доходов – 4%. По базовому сценарию все эти показатели продолжают падение в 2016 г. (инвестиции – 4,9%, товарооборот – 4,1, доходы – 3,6%), в 2017 г. прогнозируется дальнейшее снижение инвестиций (-3%) и товарооборота (-0,5%), но небольшой рост реальных доходов – 0,4%.

В оптимистическом сценарии прогнозируется меньшее падение этих показателей в 2016 г.: инвестиций – 1,2%, товарооборота – 1,8% и доходов – 2,2%, но их рост в 2017 г. на 1,2%, 1,4% и 1,7%, соответственно.

Индекс потребительских цен в 2015 г., по данным Росстата, составил 12,9%. По базовому прогнозу прирост ИПЦ составит в 2016 г. 9,5% и в 2017 г. – 7%, а по оптимистическому – 6,2% и 5,5%, соответственно.

В 2015 г. объем экспорта товаров и услуг составил 389,3 млрд долл., а импорта – 280,8 млрд долл. Согласно обоим сценариям сокращение экспорта и импорта продолжится и в 2016 г., составив, соответственно, 288,9 млрд долл. и 234,4 млрд долл. по базовому сценарию и 337,8 и 268,4 млрд долл. по оптимистическому. В 2017 г. по базовому сценарию объем экспорта составит 314,6 млрд долл. (по оптимистическому – 368,8), а импорта – 231,9 млрд долл. по базовому сценарию и 305,9 млрд долл. – по оптимистическому.

Процентные ставки продолжают оставаться высокими в 2016–2017 гг. Ключевая процентная ставка Банка России будет снижаться с запаздыванием по отношению к уровню инфляции, а также в зависимости от ситуации на валютном рынке (в условиях более низких цен на нефть и высокого давления на рубль денежно-кредитная политика ЦБ РФ станет жестче). В базовом сценарии ключевая ставка к концу 2016 г. не опустится ниже 9,0% годовых, а к концу 2017 г. – 6,25%. В оптимистическом сценарии в 2016 г. Центробанк РФ может опустить ключевую ставку до 6,5% годовых, а к концу 2017 г. – до 5%. Таким образом, в 2015 г. номинальная процентная ставка по рублевым кредитам оценивается на уровне 15,7% годовых (реальная – 0,5%). В 2016 и 2017 гг. номинальная ставка составит 12,2% и 11,4% (реальная – 2,3 и 3,4%) соответственно, по базовому сценарию, и 10,6 и 8,7% – по оптимистическому (реальная – 2,6 и 3,0%). Повышение реальных процентных ставок по кредитам будет отражать сохранение высоких рисков кредитования заемщиков реального сектора в условиях экономической рецессии.

Среднегодовой номинальный курс рубля в 2015 г. составил 60,9 рубля за доллар США. В 2016 г. ослабление рубля продолжится независимо от сценария: по базовому прогнозу, курс составит 69,4 рубля за доллар США, по оптимистическому, – 64,6 рубля за доллар. В 2017 г., согласно базовому сценарию, рубль несколько укрепится и составит в среднем за год 65,7 рубля за доллар, по оптимистическому, – произойдет его укрепление до 60,5 рубля за доллар. С учетом изменения инфляции в РФ реальный эффективный курс в 2015 г. снизился на 7,6%. По обоим сценариям реальный курс начнет расти уже в следующем году и увеличится на 4,1% в 2016 г. и на 6,8% в 2017 г. –

по базовому сценарию. В оптимистическом сценарии в 2016 г. реальный курс увеличится на 10,9%, а в 2017 г. его рост составит 3,6%.

Поскольку предполагается сохранение приверженности Банка России режиму инфляционного таргетирования и проведение жесткой денежно-кредитной политики, мы прогнозируем умеренный рост денежных агрегатов в обоих сценариях. Рост денежной массы (агрегат М2) в 2015 г., по предварительным оценкам, составил 4,6%, а денежная база сократилась на 2,9% по сравнению с 2014 г. В 2016 г. прирост денежного агрегата М2 составит 8,3% по базовому сценарию и 8,4% – по оптимистическому, а в 2017 г. – 10,8% и 11,9% соответственно. Денежная база по обоим сценариям увеличится на 4,5% и 6,1%, соответственно.

Базовый прогноз (Urals: 2015=51, 2016=35, 2017=40)	2015					2016					2017
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	год
	<i>факт</i>	<i>факт</i>	<i>факт</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>
Urals	52,0	61,4	49,3	41,8	51,1	30,0	35,0	35,0	40,0	35,0	40,0
ВВП											
млрд руб.	16 565	17 491	19 305	20 518	73 880	17 324	18 800	20 787	21 915	78 826	85 270
индекс физ. объема в % к соотв. периоду предш. года	97,8	95,4	95,9	95,4	96,0	98,5	99,5	100,5	96,0	98,6	99,7
дефлятор	109,6	106,0	107,6	107,9	107,7	106,2	108,0	107,1	111,3	108,2	108,5
Инвестиции в основной капитал											
индекс физ. объема	91,2	92,6	91,9	90,4	91,4	91,7	93,7	95,9	96,8	95,1	97,0
Оборот розничной торговли											
% к соотв. периоду предш. года	93,6	90,9	90,5	84,9	90,0	96,1	95,0	96,5	96,0	95,9	99,5
Реальные располагаемые денежные доходы											
% к соотв. периоду предш. года	98,7	95,6	96,1	93,5	96,0	96,9	95,7	96,5	96,7	96,4	100,4
Экспорт											
млрд долл.	101,3	104,2	91,6	92,1	389,3	64,5	71,4	73,3	79,7	288,9	314,6
<i>В том числе</i>											
Экспорт товаров	89,5	91,1	78,4	80,4	339,6	55,8	61,6	62,9	70,0	250,3	277,6
<i>Нефтегазовый экспорт</i>	54,2	54,9	45,8	43,1	198,1	30,0	30,2	29,6	33,5	123,3	134,0
<i>Прочий экспорт</i>	35,3	36,2	32,6	37,3	141,5	25,9	31,4	33,3	36,5	127,0	143,6
Экспорт услуг	11,7	13,1	13,2	11,7	49,7	8,6	9,9	10,4	9,7	38,6	37,1
Импорт											
млрд долл.	65,4	70,9	75,4	69,8	280,8	45,3	60,3	61,0	67,8	234,4	231,9
<i>В том числе</i>											
Импорт товаров	45,3	48,2	50,1	51,0	194,0	29,9	41,4	40,8	48,5	160,6	165,2
Импорт услуг	20,2	22,7	25,3	18,8	86,8	15,4	18,9	20,2	19,3	73,9	66,8
ИПЦ											
% к предыдущему периоду	107,4	101,0	101,7	102,3	112,9	103,9	102,2	101,1	102,0	109,5	107,0

Базовый прогноз (Urals: 2015=51, 2016=35, 2017=40)	2015					2016					2017
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	год
	<i>факт</i>	<i>факт</i>	<i>факт</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>
Urals	52,0	61,4	49,3	41,8	51,1	30,0	35,0	35,0	40,0	35,0	40,0
Ставка по кредитам в рублях в среднем за период, % годовых											
реальная	1,5	0,8	-1,2	0,1	0,3	3,4	1,4	1,9	2,3	2,3	3,4
номинальная	18,6	16,2	14,3	13,0	15,5	12,8	12,1	11,9	12,0	12,2	11,4
Обменный курс доллара к рублю											
средний номинальный за период	62,2	52,6	62,8	65,9	60,9	70,9	70,3	68,9	67,7	69,4	65,7
Реальный эффективный курс рубля											
Конец периода в % к концу пред. периода	-10,8	20,3	-13,7	-0,2	-7,6	-3,7	2,4	2,4	3,1	4,1	6,8
Денежная база											
трлн руб.	9,7	9,7	9,8	11,0	11,0	10,0	10,2	10,2	11,5	11,5	12,2
Денежная масса (M2)											
На конец периода, трлн руб.	31,6	32,5	33,0	33,6	33,6	33,0	33,8	34,0	36,4	36,4	40,3
прирост, % к пред. периоду	-1,5	2,7	1,4	2,0	4,6	-1,7	2,5	0,5	7,0	8,3	10,8

Оптимистичный прогноз (Urals: 2015=51, 2016=50, 2017=55)	2015					2016					2017
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	год
	<i>факт</i>	<i>факт</i>	<i>факт</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>
Urals	52,0	61,4	49,3	41,8	51,1	35,0	54,0	54,5	56,5	50,0	55,0
ВВП											
млрд руб.	16 565	17 491	19 305	20 518	73 880	17 338	19 121	21 173	22 459	80 090	83 990

Оптимистичный прогноз	2015					2016					2017
(Urals: 2015=51, 2016=50, 2017=55)	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	год
Urals	<i>факт</i>	<i>факт</i>	<i>факт</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>
	52,0	61,4	49,3	41,8	51,1	35,0	54,0	54,5	56,5	50,0	55,0
индекс физ. объема в % к соотв. периоду предш. года	97,8	95,4	95,9	95,4	96,0	99,5	100,3	99,4	99,2	99,6	100,9
дефлятор	109,6	106,0	107,6	107,9	107,7	105,2	108,9	110,4	110,3	108,9	103,9
Инвестиции в основной капитал											
индекс физ. объема	91,2	92,6	91,9	90,4	91,4	93,3	96,4	100,0	101,5	98,8	101,2
Оборот розничной торговли											
% к соотв. периоду предш. года	93,6	90,9	90,5	84,9	90,0	98,3	97,2	98,8	98,5	98,2	101,4
Реальные располагаемые денежные доходы											
% к соотв. периоду предш. года	98,7	95,6	96,1	93,5	96,0	97,2	96,5	98,3	99,1	97,8	101,7
Экспорт											
млрд долл.	101,3	104,2	91,6	92,1	389,3	67,8	84,3	89,9	95,8	337,8	368,8
<i>В том числе</i>											
Экспорт товаров	89,5	91,1	78,4	80,4	339,6	59,0	73,6	78,3	84,8	295,7	326,4
<i>Нефтегазовый экспорт</i>	54,2	54,9	45,8	43,1	198,1	33,1	42,3	45,1	48,4	168,9	183,2
<i>Прочий экспорт</i>	35,3	36,2	32,6	37,3	141,5	25,9	31,3	33,2	36,4	126,8	143,1
Экспорт услуг	11,7	13,1	13,2	11,7	49,7	8,8	10,7	11,6	11,1	42,1	42,5
Импорт											
млрд долл.	65,4	70,9	75,4	69,8	280,8	51,3	67,2	72,2	77,7	268,4	305,9
<i>В том числе</i>											
Импорт товаров	45,3	48,2	50,1	51,0	194,0	35,0	47,2	50,3	56,9	189,4	225,6
Импорт услуг	20,2	22,7	25,3	18,8	86,8	16,4	20,0	21,9	20,8	79,1	80,3
ИПЦ											
% к предыдущему периоду	107,4	101,0	101,7	102,3	112,9	103,2	101,6	99,9	101,3	106,2	105,5
Ставка по кредитам в рублях в среднем за период, % годовых											

Оптимистичный прогноз	2015					2016					2017
(Urals: 2015=51, 2016=50, 2017=55)	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	год
Urals	<i>факт</i>	<i>факт</i>	<i>факт</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>
	52,0	61,4	49,3	41,8	51,1	35,0	54,0	54,5	56,5	50,0	55,0
реальная	1,5	0,8	-1,2	0,7	0,5	3,9	1,7	2,1	2,7	2,6	3,0
номинальная	18,6	16,2	14,3	13,8	15,7	12,8	11,0	9,6	9,1	10,6	8,7
Обменный курс доллара к рублю											
средний номинальный за период	62,2	52,6	62,8	65,9	60,9	67,9	67,5	61,5	61,2	64,6	60,5
Реальный эффективный курс рубля											
Конец периода в % к концу пред. периода	-10,8	20,3	-13,7	-0,7	-8,1	-0,5	1,7	8,2	1,3	10,9	3,6
Денежная база											
трлн руб.	9,7	9,7	9,8	11,0	11,0	10,0	10,2	10,2	11,5	11,5	12,2
Денежная масса (M2)											
На конец периода, трлн руб.	31,6	32,5	33,0	33,6	33,6	33,1	34,2	34,0	36,4	36,4	40,7
прирост, % к пред. периоду	-1,5	2,7	1,4	2,0	4,6	-1,6	3,3	-0,5	7,1	8,4	11,9