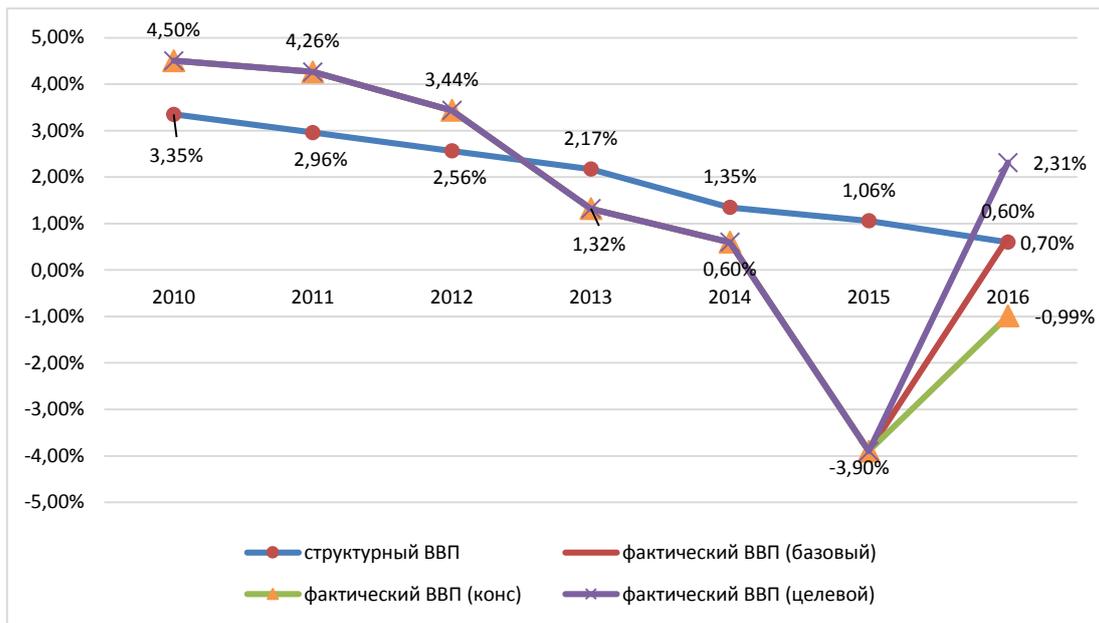


Декомпозиция темпов роста ВВП России (IV кв. 2015 г.)¹

По нашим оценкам, прогнозная структурная компонента роста ВВП в 2016 г. продолжит снижение для всех сценариев прогноза (с 1,1% в 2015 до 0,6% в 2016 г., см. *рис. 1*). Как и в предыдущие годы, это обусловлено негативной динамикой фундаментальных факторов роста (сокращение численности экономического активного населения в силу демографических тенденций и объема капитала вследствие выбытия при отрицательной динамике инвестиций), а также снижением совокупной факторной производительности.



Источник: Росстат, МЭР, МВФ, расчеты авторов.

Рис. 1. Фактический и структурный темпы прироста ВВП, % к предыдущему году, 2010–2016 гг. (все сценарии прогноза)

При заданных в сценариях уровнях цен на нефть в 2015–2016 гг., которые находятся ниже средних многолетних уровней (80–85 долл./барр.), внешнеторговая компонента темпов роста ВВП РФ в 2015 г. для всех сценариев окажется отрицательной (-1,2% – для базового и целевого и -1,6% – для консервативного).

Конъюнктурная компонента темпов роста российского ВВП в 2015 г. остается отрицательной, при этом циклический спад, очевидно, был усилен негативным шоком, масштабы которого оцениваются в 2,5–3,0 п.п. прироста ВВП. Этот шок представляет собой комбинацию негативных последствий от экономических санкций и контрсанкций, роста неопределенности и рисков в экономике в условиях крайне волатильного курса рубля, повышения инфляции и сокращения доступности к заемному капиталу.

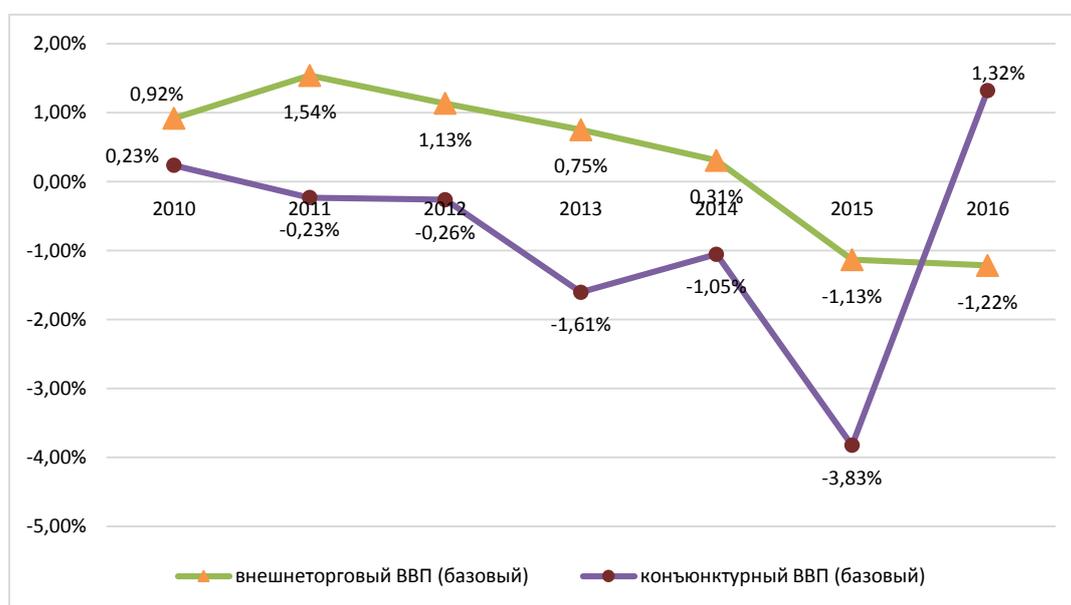
Переходя к декомпозиции темпов роста ВВП РФ в 2016 г., следует отметить, что реализация прогнозируемого темпа роста российского ВВП во всех трех сценариях, при относительно низких ценах на нефть и отсутствии роста совокупной факторной

¹ Настоящие расчеты проведены с учетом прогноза МЭР социально-экономического развития России на 2016 г. по трем сценариям (базовый, консервативный и целевой), предполагающим пик спада ВВП в 2015 г. (-3,9%) и темпы роста ВВП в диапазоне от -1,0 до +2,3% в 2016 г.

производительности, возможна только за счет резкого роста его конъюнктурной компоненты: для самого оптимистичного сценария – с -3,8% в 2015 г. до 2,9% в 2016 г., а для пессимистичного – с -3,8% в 2015 г. до -0,04% в 2016 г. Такой рост конъюнктурной составляющей может быть результатом либо резкого ускорения циклического ВВП в условиях «ухода в прошлое» негативного шока, присутствующего в 2015 г., либо, при предположении о сохранении экономики в нижней фазе делового цикла, заметного положительного шока, природа которого не представляется очевидной.

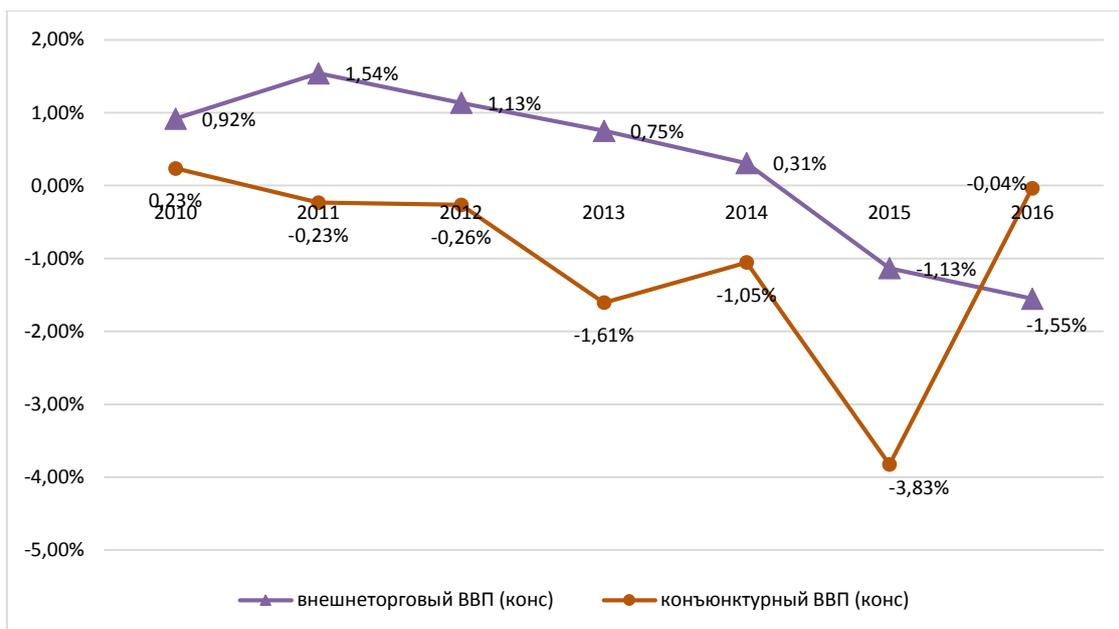
Результаты декомпозиции темпов роста экономики РФ позволяют также получить оценку «разрыва» в выпуске в российской экономике в 2015–2016 гг., который становится отрицательным в 2015 г. Это является результатом негативного вклада двух компонент (внешнеторговой и конъюнктурной, последней – на протяжении уже 5 лет, с 2011 г.) при снижающихся структурных темпах роста. Необходимо также отметить, что «разрыв» выпуска продолжает находиться в отрицательной области и в 2016 г. даже для оптимистического (целевого) сценария МЭР (см. рис. 5).

Таким образом, в 2015–2016 гг. во всех сценариях фактический выпуск оказывается ниже потенциального. С точки зрения экономической теории в этом случае стимулирующие меры денежно-кредитной и бюджетной политики могут оказывать положительный эффект на экономику, по крайней мере, в краткосрочном периоде. Однако для ускорения долгосрочных темпов экономического роста, в первую очередь требуется повышение структурных темпов на основе фундаментальных факторов роста и совокупной факторной производительности. В современных экономических условиях это означает изменение ситуации с доступом российских компаний к иностранному капиталу, прямым иностранным инвестициям, повышение инвестиционной активности российского бизнеса и смягчение ограничений в отношении доступных трудовых ресурсов. Следует отметить, что в предпосылках сценариев Минэкономразвития России, за исключением целевого, упоминание о таких изменениях отсутствуют.



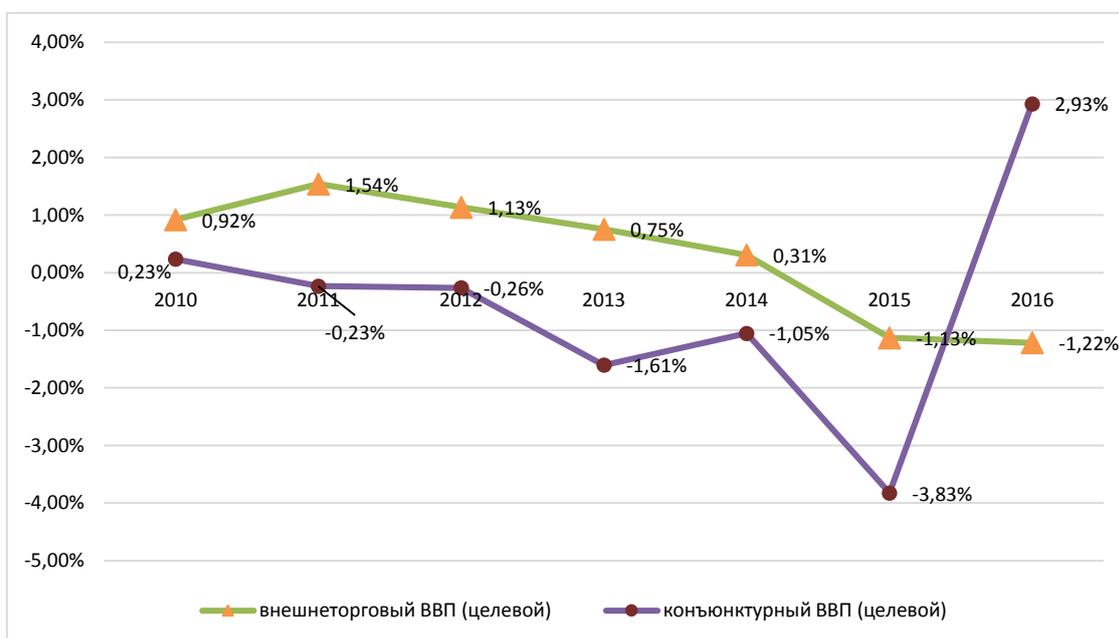
Источник: Росстат, МЭР, МВФ, расчеты авторов.

Рис. 2. Внешнеторговый и конъюнктурный темпы прироста ВВП, % к предыдущему году, 2010–2016 гг. (базовый сценарий прогноза)



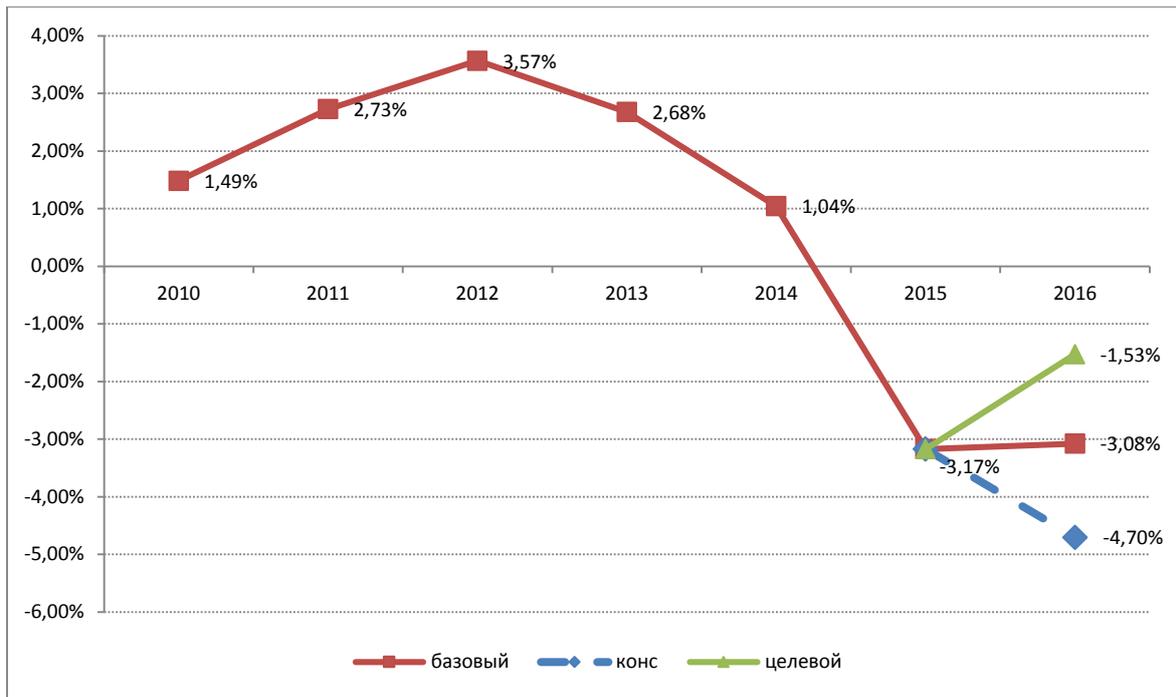
Источник: Росстат, МЭР, МВФ, расчеты авторов.

Рис. 3. Внешнеторговый и конъюнктурный темпы прироста ВВП, % к предыдущему году, 2010–2016 гг. (консервативный сценарий прогноза)



Источник: Росстат, МЭР, МВФ, расчеты авторов.

Рис. 4. Внешнеторговый и конъюнктурный темпы прироста ВВП, % к предыдущему году, 2010–2016 гг. (целевой сценарий прогноза)



Источник: расчеты авторов.

Рис. 5. Разрыв в выпуске российской экономики (%), 2010–2016 гг. (прогноз по трем сценариям)