

Прогноз на 2016–2017 гг.: экономика входит в зону стабилизации

Развитие ситуации в I кв. 2016 г., в частности снижение цен на нефть до минимального за последние 12 лет уровня, предопределяют ухудшение ожиданий относительно итогов 2016 г. По сравнению с январской версией прогноза мы пересмотрели прогноз темпов роста ВВП в текущем году в базовом сценарии с -1,4% до -2,0%. В течение последних двух недель подобные корректировки в сторону понижения прогноза темпов роста российской экономики осуществили и МВФ, и Всемирный банк. В то же время в 2017 г., уже при ценах на нефть на уровне 40 долл./барр., прогнозируется стабилизация или даже небольшой рост выпуска. Иными словами, с высокой степенью вероятности можно утверждать, что в 2016 г. рецессия в российской экономике завершится, и со следующего года мы перейдем в зону положительных темпов роста выпуска, хотя ввиду неопределенности ситуации скорее это сценарий стагнации, а не роста. Прогноз динамики других основных макроэкономических параметров в 2016 г. также свидетельствует о стабилизации ситуации в экономике и завершении периода спада, высокой инфляции и волатильности курса рубля.

Публикация первых оценок относительно итогов развития экономики России в 2015 г. и анализ стартовых в 2016 г. дает преимущественно негативную картину. В 2015 г. произошло серьезное ухудшение практически всех основных макроэкономических показателей. Спад ВВП составил 3,7% в реальном выражении, инвестиции сократились на 8,4%, реальные располагаемые денежные доходы – на 3,9%, оборот розничной торговли – на 9,7%. Индекс потребительских цен составил 12,9% (декабрь 2015 г. к декабрю 2014 г.), а среднегодовой уровень потребительских цен вырос в 2015 г. более чем на 15% по сравнению с 2014 г. Соответственно, среднегодовая ставка процента по кредитам в рублях, выросшая до 15,7% годовых в номинальном выражении, в реальном составляла лишь 0,5% годовых. Денежная база по итогам 2015 г. практически не изменилась, оставшись на уровне 11 трлн руб. При этом рублевая денежная масса (агрегат М2) увеличилась за год на 11,5%, достигнув 35,8 трлн руб.

Сильно сократился объем внешней торговли в долларовом выражении: по сравнению с 2014 г. экспорт упал на 30,9%, с том числе нефтегазовый – на 39,1%, импорт снизился на 34,5%.

Среднее значение номинального обменного курса доллара к рублю в 2015 г. составило 60,9 руб. за долл., что означает почти 40%-ное обесценение рубля по

сравнению с его среднегодовым значением в 2014 г. Тем не менее, поскольку доллар дорожал (хотя и меньшими темпами) по отношению к валютам практически всех стран мира, реальный эффективный курс рубля упал в течение 2015 г. только на 7,7% (IV кв. 2015 г. к IV кв. 2014 г.).

При оценке перспектив развития российской экономики в период 2016–2017 гг. мы, как и в январе этого года¹, исходили из двух возможных сценариев. В базовом сценарии среднегодовая цена на нефть марки Urals предполагается равной 35 долл./барр. в 2016 г. и 40 долл./барр. в 2017 г. При такой цене на нефть не следует ожидать улучшения условий внешней торговли для российской экономики в ближайшие два года. Согласно оптимистическому сценарию, среднегодовая цена на нефть марки Urals увеличится до 50 долл./барр. в 2016 г., и еще немного вырастет в 2017 г. – до 55 долл./барр. При таких исходных предпосылках среднегодовой номинальный обменный курс рубля составит в базовом сценарии 68,1 руб. за долл. в 2016 г. и 63,3 руб. за долл. в 2017 г., а в оптимистическом – 65,8 и 59,7 руб. за долл. в 2016 и 2017 г. соответственно. Реальный эффективный курс вырастет в 2016 г. на 10,9% в базовом сценарии и на 16,1% – в оптимистическом, и немного снизится в 2017 г. – на 1 и 1,7% соответственно.

В 2016 г. мы ожидаем продолжение снижения реального ВВП в обоих сценариях: на 2% по базовому сценарию и на 0,1% – по оптимистическому. В 2017 г. падение прекратится, и рост ВВП составит 0,8% по оптимистическому сценарию, в базовом варианте развития размер ВВП не изменится. В номинальном выражении экономика будет продолжать расти в 2016–2017 гг. в обоих сценариях за счет роста цен, выражающегося в увеличении индекса-дефлятора ВВП.

Сходным образом будут вести себя и остальные характеристики экономической активности. По базовому сценарию в 2016 г. инвестиции в основной капитал в реальном выражении упадут на 3,8%, оборот розничной торговли – на 5,8%, реальные располагаемые доходы – на 3,3%; в 2017 г. прогнозируется дальнейшее падение инвестиций на 0,2% и товарооборота на 1%, но небольшой рост реальных располагаемых доходов – не более 0,1%. Отставание темпов роста потребления домашних хозяйств от динамики их доходов обуславливается ожидаемым продолжением сжатия на рынке потребительского кредитования и сохранением сберегательной модели поведения населения.

По оптимистическому сценарию прогнозируется также падение всех

¹ См. Дробышевский С., Петренко В., Турунцева М., Хромов М. Прогноз 2016–2017: рецессия сохраняется // Оперативный мониторинг экономической ситуации в России. Тенденции и вызовы социально-экономического развития, 2016. №1(19), январь.

перечисленных показателей в 2016 г.: инвестиций – на 1,8%, товарооборота – на 4,8% и доходов – на 2,4%; но предполагается переход к росту в 2017 г. на 2,2; 0,1 и 2% соответственно. Инфляция (по ИПЦ) в 2016 г. (в 2017 г.) составит 7,9% (6,7%) по базовому сценарию и 6,8% (5,8%) – по оптимистическому. Таким образом, по нашему мнению, Центральному банку РФ, скорее всего, к концу 2017 г. не удастся достичь заявленного целевого значения инфляции (по ИПЦ) в 4% годовых.

В 2016 г. объем внешнеторговых операций, вследствие снижения среднегодовых цен на нефть, металлы и другие сырьевые товары российского экспорта, продолжит сокращаться. По базовому сценарию прогнозируемый объем экспорта составит 305,3 млрд долл., а импорта – 248,3 млрд долл.; с небольшим ростом в 2017 г. до 324,6 и 263,1 млрд долл. соответственно. По оптимистическому сценарию прогнозируемая динамика показателей экспорта и импорта будет аналогичной: сокращение показателей до 353,4 и 263,8 млрд долл. в 2016 г. и небольшой рост до 381,1 и 284,9 млрд долл. в 2017 г.

Прогнозируемая динамика инфляции предопределяет сохранение на достаточно высоком уровне номинальных процентных ставок в экономике РФ. В базовом сценарии в 2016 г. номинальная процентная ставка по рублевым кредитам прогнозируется в среднем на уровне 12,5% годовых (реальная – 4,2%), а в 2017 г. – 10,9% (4% – реальная). По оптимистическому прогнозу в 2016 и 2017 гг. номинальная ставка по кредитам нефинансовому сектору составит 12 и 10,5% (реальная – 4,3 и 4,7%) соответственно. Высокий уровень реальных кредитных ставок будет сохраняться благодаря рискам кредитования реального сектора, отсутствия значительных улучшений в качестве кредитных портфелей банков. При этом ключевая ставка Банка России начнет снижаться уже во II кв. 2016 г., и к концу года ожидается в базовом сценарии на уровне 8,0–8,5% (7,0–8,0% – в оптимистическом), а в 2017 г. в обоих сценариях опустится до 5,5–6,5%.

Такая динамика ключевой ставки Банка России предполагает достаточно жесткую денежно-кредитную политику и умеренный рост денежных агрегатов. По базовому сценарию рост денежной массы (агрегат М2) в 2016 г. составит 9,6%, а денежной базы – 10,9%; по оптимистическому – 11,5 и 11,8% соответственно. В 2017 г. рост продолжится и в базовых условиях М2 вырастет на 14,2% (на 15,1% – в оптимистических), а денежная база – на 8,2 и 11,4% в базовом и оптимистическом сценариях соответственно. Основным источником роста денежного предложения в 2016 г., как и в 2015 г., останутся средства Резервного фонда. А с 2017 г. мы ожидаем возобновление роста рефинансирования банковского сектора Банком России на фоне перехода к финансированию дефицита бюджета за счет внутренних заимствований.

Базовый прогноз (Urals: 2015 = 51,1; 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>факт</i>	<i>факт</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	32,0	35,0	35,0	38,0	35,0	40,0
ВВП											
млрд руб.	18 210	19 284	21 294	22 016	80 804	18 643	20 405	21 654	23 804	84 506	91 243
индекс физ. объема в % к соотв. периоду предш. года	97,2	95,5	96,3	96,2	96,3	97,6	99,2	96,4	98,7	98,0	100,0
дефлятор	109,3	107,0	108,4	106,4	107,7	105,6	107,7	106,6	109,6	106,7	107,9
Инвестиции в основной капитал											
индекс физ. объема	95,2	91,2	87,0	93,6	91,6	94,9	95,9	96,7	96,5	96,2	99,8
Оборот розничной торговли											
% к соотв. периоду предш. года	93,6	90,8	90,4	86,5	90,3	94,0	94,2	93,1	95,4	94,2	99,0
Реальные располагаемые денежные доходы											
% к соотв. периоду предш. года	98,1	95,6	95,1	95,7	96,1	93,1	98,4	97,7	97,6	96,7	100,1
Экспорт											
млрд долл.	101,3	104,2	91,6	92,1	389,2	68,8	77,2	77,0	82,3	305,3	324,6
<i>В том числе</i>											
Экспорт товаров	89,6	91,1	78,4	80,4	339,6	59,3	66,9	66,4	72,3	264,9	286,4
<i>Нефтегазовый экспорт</i>	54,2	54,9	45,8	43,1	198,0	31,5	31,2	29,9	33,1	125,7	135,6
<i>Прочий экспорт</i>	35,4	36,2	32,6	37,3	141,5	27,9	35,7	36,5	39,3	139,4	150,8
Экспорт услуг	11,7	13,1	13,2	11,7	49,7	9,5	10,3	10,6	10,0	40,4	38,2
Импорт											
млрд долл.	65,0	70,6	75,4	69,8	280,9	52,1	61,8	66,2	68,2	248,3	263,1
<i>В том числе</i>											
Импорт товаров	45,0	48,0	50,1	51,0	194,1	37,8	42,9	45,5	50,0	176,2	191,7
Импорт услуг	20,1	22,6	25,3	18,8	86,8	14,3	18,9	20,7	18,2	72,1	71,4
ИПЦ											
% к предыдущему периоду	107,4	101,0	101,7	102,3	112,9	102,1	101,7	101,7	102,2	107,9	106,7

Базовый прогноз (Urals: 2015 = 51,1; 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>факт</i>	<i>факт</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	32,0	35,0	35,0	38,0	35,0	40,0
Ставка по кредитам в рублях в среднем за период, % годовых											
реальная	1,5	0,8	-1,2	0,7	0,5	5,1	4,0	3,9	4,0	4,2	4,0
номинальная	18,6	16,2	14,3	13,7	15,7	12,9	12,5	12,3	12,3	12,5	10,9
Обменный курс доллара к рублю											
средний номинальный за период	62,2	52,6	62,8	65,9	60,9	74,9	69,5	66,1	62,0	68,1	63,3
Реальный эффективный курс рубля											
На конец периода в % к концу пред. периода	-10,8	20,3	-13,7	-0,3	-7,7	-10,0	8,3	5,7	7,6	10,9	-1,0
Денежная база											
трлн руб.	9,7	9,7	9,8	11,0	11,0	10,3	10,7	10,8	12,2	12,2	13,2
Денежная масса (M2)											
На конец периода, трлн руб.	31,6	32,5	33,0	35,8	35,8	35,3	36,4	37,0	39,2	39,2	44,8
прирост, % к пред. периоду	-1,5	2,7	1,4	8,7	11,5	-1,5	3,3	1,5	6,1	9,6	14,2

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>факт</i>	<i>факт</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	32,0	55,0	55,9	57,1	50,0	55,0
ВВП											
млрд руб.	18 210	19 284	21 294	22 016	80 804	18 340	21 008	22 406	24 666	86 419	93 953
индекс физ. объема в % к соотв. периоду предш. года	97,2	95,5	96,3	96,2	96,3	97,9	102,5	98,7	100,4	99,9	100,8
дефлятор	109,3	107,0	108,4	106,4	107,7	103,5	107,3	107,6	111,8	107,0	107,9

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
Urals	<i>факт</i>	<i>факт</i>	<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>
	52,0	61,4	49,3	41,8	51,1	32,0	55,0	55,9	57,1	50,0	55,0
Инвестиции в основной капитал											
индекс физ. объема	95,2	91,2	87,0	93,6	91,6	94,9	97,0	99,2	99,7	98,2	102,2
Оборот розничной торговли											
% к соотв. периоду предш. года	93,6	90,8	90,4	86,5	90,3	94,0	95,4	94,3	96,9	95,2	100,1
Реальные располагаемые денежные доходы											
% к соотв. периоду предш. года	98,1	95,6	95,1	95,7	96,1	93,1	99,0	99,0	99,2	97,6	102,0
Экспорт											
млрд долл.	101,3	104,2	91,6	92,1	389,2	68,8	89,4	94,3	100,9	353,4	381,1
<i>В том числе</i>											
Экспорт товаров	89,6	91,1	78,4	80,4	339,6	59,3	78,3	82,4	89,5	309,5	337,2
<i>Нефтегазовый экспорт</i>	54,2	54,9	45,8	43,1	198,0	31,5	42,6	46,0	50,2	170,3	186,6
<i>Прочий экспорт</i>	35,4	36,2	32,6	37,3	141,5	27,9	35,7	36,4	39,2	139,2	150,6
Экспорт услуг	11,7	13,1	13,2	11,7	49,7	9,5	11,0	11,9	11,5	43,9	43,9
Импорт											
млрд долл.	65,0	70,6	75,4	69,8	280,9	52,1	66,4	71,3	74,0	263,8	284,9
<i>В том числе</i>											
Импорт товаров	45,0	48,0	50,1	51,0	194,1	37,8	46,7	49,8	54,9	189,2	208,9
Импорт услуг	20,1	22,6	25,3	18,8	86,8	14,3	19,6	21,5	19,1	74,5	75,9
ИПЦ											
% к предыдущему периоду	107,4	101,0	101,7	102,3	112,9	102,1	101,3	101,1	102,1	106,8	105,8
Ставка по кредитам в рублях в среднем за период, % годовых											
реальная	1,5	0,8	-1,2	0,7	0,5	5,1	4,1	3,8	4,2	4,3	4,7
номинальная	18,6	16,2	14,3	13,7	15,7	12,9	12,2	11,3	11,4	12,0	10,5
Обменный курс доллара к рублю											

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>факт</i>	<i>факт</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	32,0	55,0	55,9	57,1	50,0	55,0
средний номинальный за период	62,2	52,6	62,8	65,9	60,9	74,9	69,5	60,4	58,3	65,8	59,7
Реальный эффективный курс рубля											
На конец периода в % к концу пред. периода	-10,8	20,3	-13,7	-0,3	-7,7	-10,0	7,9	14,1	4,7	16,1	-1,7
Денежная база											
трлн руб.	9,7	9,7	9,8	11,0	11,0	10,3	10,7	10,9	12,3	12,3	13,7
Денежная масса (M2)											
На конец периода, трлн руб.	31,6	32,5	33,0	35,8	35,8	35,3	37,1	37,5	39,9	39,9	46,0
прирост, % к пред. периоду	-1,5	2,7	1,4	8,7	11,5	-1,5	5,2	1,3	6,3	11,5	15,1