РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАУК

ИНСТИТУТ НАРОДНОХОЗЯЙСТВЕННОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

Прогноз индикаторов экономики РФ[1]: 2016– 2018 гг.
(сценарий стабилизации курса «высокий» – верхняя строка
базовый сценарий «инерционный» – нижняя строка)

ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ПРОГНОЗА - ДИНАМИКА

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ДИНАМИКА ВВП И СОСТАВЛЯЮЩИХ ЕГО ЭЛЕМЕНТОВ В ЦЕНАХ 2008 г., %							
ВВП	3.5	1.3	0.7	-3.7	-1.0	1.5	2.2
					-1.0	0.7	1.8
Потребление домашних хозяйств	7.4	4.4	1.5	-9.6	-2.7	1.0	1.6
					-2.7	-0.1	1.2
Государственное потребление	2.4	1.4	0.2	-1.7	-0.5	0.3	0.3
					-0.5	0.2	0.1
Накопление основного капитала	6.0	0.9	-2.6	-7.6	-3.4	6.0	4.8
					-3.4	5.3	4.0
Экспорт	1.4	4.6	0.6	3.6	1.2	0.5	0.3
					1.2	0.6	0.4
Импорт	9.7	3.6	-7.6	-25.7	-4.8	3.7	2.2
					-4.8	4.4	3.2
МАКРОПОКАЗАТЕЛИ В ТЕКУЩИХ ЦЕНАХ, трлн.руб.							
ВВП	66.9	71.0	77.9	80.8	83.9	90.5	98.0
					83.9	88.8	94.7
Валовая прибыль и валовые смешанные доходы	27.5	28.2	30.7	33.8	32.2	36.6	42.4
					32.2	35.5	40.2
Оплата труда (включая скрытую)	29.6	32.8	36.2	37.8	40.7	42.2	46.2
					40.7	41.7	45.0
Резервный фонд и Фонд благосостояния	4.6	5.8	9.3	8.9	6.2	5.8	5.8
					6.2	5.8	5.8
Курс рубля к доллару по ППС	20.4	21.3	23.4	26.2	27.7	29.2	30.6
					27.7	28.9	30.0
ДИНАМИКА ДЕФЛЯТОРОВ, % ЗА ГОД							
Дефлятор ВВП	8.3	4.8	9.0	7.7	4.9	6.3	5.9
					4.9	5.1	4.7
ИПЦ на конец периода (декабрь к декабрю)	6.6	6.5	11.4	12.9	7.4	7.0	6.4
					7.4	6.1	5.2
ПАРАМЕТРЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО БЮДЖЕТА, трлн.руб.							
Доходы бюджета	20.9	21.2	23.4	23.0	21.8	24.4	26.6
					21.8	24.0	25.7
Расходы бюджета	21.2	22.1	24.2	25.1	25.1	25.7	27.2
					25.1	25.3	26.4
Профицит(+)/Дефицит(-) бюджета	-0.3	-1.0	-0.8	-2.1	-2.8	-1.3	-0.6
	-				-2.8	-1.3	-0.8
ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС, млрд.$							
Чистый экспорт	192	181	190	149	103	132	144
					103	128	133
Чистый приток капитала	-56	-61	-152	-59	-33	-27	-28
					-33	-43	-35
Валютные резервы, млрд.$	541.7	512.0	385.7	372.2	377.6	410.9	451.3
					377.6	391.5	415.7
ТРУДОВЫЕ РЕСУРСЫ							
Производительность труда, динамика в процентах	102.5	101.5	100.5	95.2	99.9	101.4	101.8
					99.9	100.7	101.5
Численность занятого населения, млн.чел.	71.5	71.4	71.5	72.3	71.7	71.8	72.0
					71.7	71.7	71.9
Численность безработного населения, млн.чел.	4.1	4.1	3.9	4.3	4.4	4.4	4.3
					4.4	4.4	4.4

[1] Расширенная версия текущего бюллетеня, а также предыдущие выпуски бюллетеня содержатся на сайтах www.ecfor.ru , www.macroforecast.ru.

Текущее состояние и потенциал роста российской экономики

Текущее состояние и потенциал роста российской экономики стали предметом ожесточенной дискуссии в экспертном сообществе. Экономические власти, выступая своеобразным модератором этой дискуссии, находятся перед непростым выбором между различными направлениями развития экономики и действиями в области экономической политики.

Консенсус имеется только в отношении одного тезиса: повышение темпов экономического роста становится возможным лишь при увеличении инвестиционной активности. Таким образом, важнейшее направление дискуссии состоит в том, каким образом можно повысить вложения в основной капитал. При всем многообразии позиций можно очертить лишь небольшое число реальных предложений в отношении того, как может быть запущен инвестиционный механизм. Первая позиция состоит в том, что рост вложений в основной капитал возможен через активное перераспределение имеющихся ресурсов в пользу бизнеса. Действительно, снижение издержек у производителей и рост эффективности производства могут привести к увеличению свободных ресурсов у бизнеса, что приведет при определенных условиях к росту инвестиций. Другим источником наращивания инвестиционных ресурсов является аккумуляция сбережений населения. предполагается постепенное увеличение склонности населения. Вторая позиция исходит из того, что постепенно смягчая и модернизируя денежно-кредитную политику, можно обеспечить такую доступность заемных инвестиционных ресурсов, которая позволит запустить экономический рост и обеспечить его устойчивость.

На наш взгляд, уязвимыми выглядят обе представленные позиции. Первая, прежде всего, потому, что предлагает ограниченный набор мер так называемой «структурной политики», абсолютно не гарантирующей в среднесрочной перспективе не только достижение приемлемых темпов экономического роста, но и, вообще, сохранение в стране общей социально-экономической стабильности. Главная проблема второй позиции состоит в том, что ее авторы пока не представили полномасштабного анализа рисков проведения активной денежно-кредитной политики в фактически существующих условиях. Кроме того, выбор второго направления с высокой вероятностью повлечет за собой кадровую, а возможно, и структурную перестройку механизмов управления экономикой, что также является существенным риском.

На наш взгляд, спор начинает приобретать недостаточно конструктивный характер. В ход пошли расчеты, основывающиеся на избыточно теоретических конструкциях, не подтвержденных в необходимой степени реальной статистикой (например, регулярно представляемые оценки показателя разрыва выпуска или параметров совокупной факторной производительности). С нашей точки зрения, в условиях затянувшегося спада российской экономики ограничения развития фундаментального характера естественным образом отходят на второй план. Сейчас главные проблемы российской экономики определяются не ими, а структурными сдвигами и перекосами, возникшими после валютно-финансового шока 2014 г. Эти проблемы лежат, прежде всего, в области выстраивания механизмов финансирования экономического роста, и до тех пор, пока здесь не достигнут прогресс, говорить о реальном восстановлении экономической активности преждевременно. Это означает, что требуется эшелонирование мероприятий экономической политики во времени, предполагающее постепенный переход от решения задач запуска роста к обеспечению его устойчивости через устранение ограничений развития по труду и капиталу.

За последние три года из-за низких темпов экономического роста наша страна и все экономические агенты (бизнес, государство, население) потеряли не только триллионы рублей доходов, необходимых для решения самых острых задач социально-экономического развития, но и значительную часть долгосрочного потенциала экономического роста. Отсутствие энергичных действий по преодолению спада будет усиливать социально-

экономические риски уже в ближайшей перспективе. Важнейшие из них состоят в следующем:

1. «Отложенная бедность» – феномен, связанный с резким ростом цен на импортируемую продукцию. Часть высоко- и среднедоходных групп населения сократила спрос на дорогостоящую технику, недвижимость, поездки. Это позволило поддержать текущий уровень потребления, но с течением времени будет негативно влиять на уровень жизни и повышать напряженность в обществе;
2. Сжатие свободных инвестиционных ресурсов стимулирует высокая доходность и низкие риски вложений в валютные инструменты, а также достаточно высокие ставки по депозитам для нефинансовых предприятий;
3. Имеются риски новой волны обесценения рубля и роста цен, связанные с образовавшимся дополнительным навесом необеспеченных денег, выведенных из обращения в рамках избыточной борьбы за снижение инфляции монетарными методами;
4. Замена узкими нерыночными каналами распределения средств (госбанки, бюджет и т.д.) массового рыночного заемного финансирования приводит к еще большей фрагментации экономического пространства, перераспределению свободных ресурсов в ограниченное число секторов экономики (оборонная промышленность, сельское хозяйство).
5. Увеличение объема «плохих» долгов в банковской системе, невозможность финансирования оборотного капитала в приемлемых объемах за счет заемных банковских ресурсов;
6. Снижение доли России в мировом ВВП, ухудшение доступа к передовым, наиболее эффективным технологиям преимущественно не в результате санкций, а ослабления рубля.

Положительные сигналы в отношении отдельных секторов промышленности и улучшение ряда других показателей не должны успокаивать. В экономике продолжается стагнация. О реальном переломе тенденций можно будет говорить только тогда, когда возникнет устойчивая положительная динамика инвестиций.

Рассчитывать на возможность запуска инвестиционной активности путем сдерживания уровня доходов населения с учетом вклада потребительского спроса в ВВП крайне сложно. Уже сейчас ряд предприятий имеет достаточный объем свободных финансовых ресурсов, в банковской системе сформировался профицит ликвидности, но инвестиций нет. Не является ли этот факт самым ярким подтверждением того, что проблема все-таки находится на стороне спроса, и без его стимулирования сдвинуть экономику с мертвой точки невозможно? При этом необходимо учитывать, что важнейшим фактором поддержания спроса должно стать снижение уровня неопределенности в отношении перспектив развития экономики и параметров экономической политики.

Стимулирование спроса должно ограничиваться, прежде всего, производственными и кадровыми возможностями экономики, а также предельными уровнями наращивания долговой нагрузки предприятиями, банковской системой и государством. В связи с этим использование различных механизмов поддержания спроса является относительно низкорискованным в период преодоления спада (выхода на уровни производства 2013 г.). Структурный маневр, который мог бы быть осуществлен в этот период предполагал бы, с одной стороны, опережающий рост инвестиций над ростом потребительского спроса, а, с другой стороны, приоритетное наращивание производства в секторах с наиболее современными мощностями и технологиями. Таким образом, задача увеличения нормы накопления должна решаться в динамике, не провоцируя спада потребительской активности и социального напряжения. Это, безусловно, потребует определенных действий в части индексации доходов работников бюджетной сферы.

Для восстановления нормального воспроизводственного процесса чрезвычайно

важное значение имеет стабилизация валютного курса. Денежные власти должны дать экономике четкие ориентиры относительно валютной политики. В противном случае избыточный уровень вложений в валютные инструменты может стать непреодолимым препятствием на пути расширения инвестиций.

В условиях сложившейся структуры российской экономики направлениями, обеспечивающими не только количественное, но и качественное развитие, являются: инфраструктурное и жилищное строительство, пищевое производство, производство товаров длительного пользования, инвестиционное машиностроение, а также смежные с ними сектора услуг.

С учетом фактически складывающейся в экономике ситуации можно ставить задачу по преодолению последствий экономического спада 2005-2016 гг. к 2018 г. Затем в период до 2025 г. должна решаться задача реиндустриализации и повышения эффективности во всех секторах российской экономики. Результатами этого периода должны стать: увеличение нормы накопления до уровня 25-27% ВВП, сохранение профицита торгового баланса на уровне не менее 5% ВВП, увеличение подушевого ВВП по ППС до уровня менее 55% от показателей США на этот период, сохранение устойчивых темпов роста в диапазоне 3-4%.

Сценарные условия и ключевые гипотезы

Как и в предыдущем выпуске ежеквартального бюллетеня, мы использовали два ключевых сценария развития экономики на период до 2018 г. Важнейшие различия между инерционным и сценарием «базовым», и вариантом стабилизации курса «высоком» состоят в параметрах курса рубля и производных от него показателях денежно-кредитной политики. Мы не считаем необходимым жесткую фиксацию курса, однако полагаем, что его стабилизация, как минимум на стадии восстановления экономики могла бы стать дополнительным фактором оживления экономической активности. В среднесрочной же перспективе укреплению курса, по-видимому, не существует разумной альтернативы Остальные параметры, задаваемые в основных параметрах прогноза социально-экономического развития, не меняются в зависимости от варианта прогноза. Ввиду обострения рисков замедления мировой экономики оценки роста ВВП США были снижены, по сравнению с предыдущим вариантом прогноза, до 2.4% в 2016-2017 гг., но повышены до 2.6% в 2018 г. Темпы роста ВВП Еврозоны в 2016-2017 гг. будут находиться в диапазоне 1.4-1.6%. В развитых странах сохранится тенденция постепенного ускорения роста под влиянием мягкой монетарной политики и умеренной консолидации банков.

Ожидается, что в 2017 г. цена на нефть марки Brent восстановится до 55.0 долл./барр., в дальнейшем темпы роста нефтяных цен будут снижаться, и цена достигнет 59.3 долл./барр. в среднем в 2018 г. Цена на газ, экспортируемый в дальнее зарубежье и СНГ, следуя за динамикой нефтяных цен, упадет в 2016 г. до 170 долл./тыс.куб.м, затем последует умеренный рост - до 204 долл./тыс.куб.м в 2018 г.

В период 2016 – 2019 гг. прогнозируется умеренный рост добычи и производства топливно-энергетических ресурсов. Однако в силу сложившейся экономической ситуации (низкие цены на нефть, девальвация рубля, налоговый маневр, санкции в отношении отдельных нефтяных компаний) добыча нефти будет сокращаться и к концу прогнозного периода составит 533 млн.т. Объем добычи газа в 2016 г. вырастет до 641 млн.куб.м с учетом роста внутреннего потребления. К 2018 г. удастся нарастить добычу газа до 667 млн.куб.м.

Индексация цен на газ для всех категорий потребителей в 2016 г. составит 2% (в июле). Оптовые цены на газ в 2017-2019 гг. будут проиндексированы на 2-3% ежегодно. Рост цен на электроэнергию будет ниже, чем прогнозировалось ранее, что обусловлено снижением спроса потребителей и изменением структуры потребления реального сектора. В 2016 г. индексация тарифов на ж/д перевозки грузов составит 9%, в последующие годы в целях недопущения избыточного роста транспортных издержек экономики индексация будет ограничена 4.5%.

ОСНОВНЫЕ ЭКЗОГЕННЫЕ ПЕРЕМЕННЫЕ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ПЕРЕМЕННЫЕ ВНЕШНИХ УСЛОВИЙ И СОПРЯЖЕННЫХ С НИМИ						
Цена нефти brent, $/бар.(на конец периода)	109	76	43	50	58	60
Цена нефти brent, $/бар.(в среднем за период)	109	99	52	44	55	59
Цена на газ, $/1000 куб.м	342	314	227	170	190	204
Добыча нефти, млн.т	523	525	533	538	535	533
Добыча газа, млрд.куб.м	668	639	633	641	654	667
Темп прироста ВВП в Еврозоне, %	-0.4	0.9	1.6	1.5	1.4	1.6
Темп прироста экономики США, %	1.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.6
КУРСОВЫЕ ПЕРЕМЕННЫЕ						
Курс рубля к доллару (в среднем за период)	31.8	38.4	61.2	66.1	62.0	62.0
				66.1	60.0	58.0
Курс рубля к евро (в среднем за период)	42.3	50.8	68.1	72.7	68.2	68.2
				72.7	66.0	63.8
ПЕРЕМЕННЫЕ ВНУТРЕННИХ УСЛОВИЙ						
Минимальная заработная плата труда, руб.	5205	5554	5965	6204	6453	6711
Динамика цен (тарифов) естественных монополий (% за год)						
Цены на электроэнергию	9.7	5.4	3.6	7.9	7.1	5.6
Цены на газ	13.0	8.2	6.8	4.9	2.1	2.2
Транспортные тарифы	5.0	1.0	13.8	9.0	4.5	4.5
ДЕНЕЖНАЯ СФЕРА						
Доля капитала в обязательствах банков	11.9	8.8	8.3	10.0	10.0	10.0
Востребованный объем кредитования банков со стороны органов						
денежно-кредитного регулирования, трлн.руб.	4.7	9.5	6.1	4.6	4.2	4.3
				4.6	4.4	5.1
ПАРАМЕТРЫ КОНСОЛИДИРОВАННОГО БЮДЖЕТА (млрд.руб.)						
Расходы на экономику, в % к общей	21	24	21	20	20	20
величине расходов						
Чистая эмиссия внутренних госбумаг	256	1016	9	549	271	298
Размер пенсии, средний за период, руб./чел.	10030	10890	12094	12814	13648	14890
Внешние займы	286	61	91	163	231	248
ДЕМОГРАФИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ (млн.человек)						
Численность населения в трудоспособном возрасте	86.7	85.6	86.2	82.8	81.8	80.6

Основные результаты прогноза

В данной версии бюллетеня представлены прогнозные расчеты по двум вариантам развития российской экономики. В принципиальном плане они различаются параметрами валютного курса, которые формируются в рамках единого сценария в отношении внешнеэкономической конъюнктуры. Представленный высокий сценарий является демонстрационным и показывает оценку влияния на экономическую динамику стабилизации курса рубля на уровне 2016 г. во всем прогнозном периоде.

Важнейшие взаимодействия, которые формируются в данном случае, связаны с внешнеэкономической деятельностью (внешняя торговля, платежный баланс) и ценами.

Можно отметить, что в базовом сценарии отмечается более динамичное восстановление импорта (на фоне укрепления курса рубля), сохраняются достаточно высокие показатели оттока капитала, незначительно увеличиваются золотовалютные резервы.

В высоком сценарии на фоне стабилизации курса отмечается снижение доходности вложений в иностранные активы, что приводит к дополнительному сокращению оттока капитала. Это способствует общему смягчению условий кредитования в результате чего расширяется как потребительский, так и инвестиционный спрос. Необходимость поддержания курса в условиях роста цен на нефть приводит к увеличению золотовалютных резервов и к некоторому дополнительному росту цен за счет увеличения денежного предложения. Вместе с тем снижение доходности вложений в валютные инструменты и более высокие темпы роста денежной массы приводят к увеличению уровня инвестиционной активности. В результате, реализация высокого сценария в условиях 2017 г. дополнительно обеспечивает 0.8 процентных пункта прироста ВВП и еще 0.4 процентных пункта в 2018 г. Динамика инфляции в высоком варианте в 2017

г. примерно на 0.9 процентных пункта выше, чем ИПЦ в базовом варианте. В рамках данного сценария удается в 2017 г. на фоне общего роста доходов в экономике обеспечить положительную динамику потребления населения. В наименьшей степени на изменение параметров валютного курса реагируют государственные расходы.

Проведенные расчеты демонстрируют, что стабилизация курса рубля при прочих равных условиях способна обеспечить дополнительное увеличение уровня экономической активности. Наиболее значимым риском такой политики может являться дополнительный рост цен.

Результаты прогнозно-аналитических расчетов по основным блокам модели QUMMIR

Налоги и бюджет

Доходы ***консолидированного бюджета*** по итогам первого квартала текущего года составили 4.9 трлн. руб. (25.4% к ВВП, см. таблицу ниже), сократившись относительно уровня прошлого года на 10%. В терминах реальной динамики доходная часть бюджета сократилась на 12.1%.

Наибольший спад произошел по поступлению нефтегазовых доходов, динамика которых находится в отрицательной области уже второй год подряд. Помимо очевидных причин (снижение цен на нефть с 52.5 долл./барр для марки Urals в 1 квартале 2015 года до 31.7 долл./барр. в текущем году), к снижению нефтегазовых бюджетных доходов привели «недостаточное» ослабление рубля (недостаточное в смысле снижения рублевой цены на нефть на 28%), а также сокращение на 15% физических объемов экспорта нефтепродуктов. В результате динамика поступления нефтегазовых доходов составила -35.8% год к году.

В отношении большинства прочих налоговых поступлений можно отметить замедление темпов номинального роста относительно прошлогоднего уровня (с переходом в отрицательную область для импортных пошлин). Причина – замедление темпов роста цен, которое привело и к замедлению динамики номинальных характеристик экономики. С точки зрения формирования налогооблагаемой базы хуже всего обстоят дела с прибылью безубыточных предприятий, которая в январе-феврале текущего года сократилась на 6.1%.

Доходы КБ по основным налогам (в % к соответствующему периоду прошлого года, в % к ВВП)

Доходы	Январь-Март, темпы роста		Январь-Март, в % к ВВП[2]	
	2015/2014	2016/2015	2015	2016
Налог на прибыль	109.2	101.2	3.5	3.3
НДФЛ	104.0	108.1	3.1	3.2
НДС (внутренний)	120.2	107.6	3.7	3.8
НДС на импорт	106.6	109.9	2.2	2.3
Акцизы	107.8	115.2	1.5	1.7
НДПИ	109.0	73.5	4.3	3.0
Ввозные пошлины[3]	94.8	90.5	0.8	0.7
Вывозные пошлины	68.2	56.6	4.3	2.3
Всего доходы	**102.5**	**90.0**	**29.9**	**25.4**
Из них нефтегазовые	**84.6**	**64.2**	**8.5**	**5.1**

[2] Величина ВВП в январе-марте 2016 г. (19324 млрд. руб.) – оценка Министерства экономического развития.
[3] Включая доходы, полученные в рамках Таможенного союза России, Казахстана, Армении, Кыргызской Республики и Белоруссии.

Прочие показатели также имели достаточно низкую динамику: номинальный ВВП увеличился в 1 квартале на 6.1%, импорт в рублевом эквиваленте – на 4.1%.

Кроме того, отрицательную динамику имели и неналоговые доходы, которые составляют до 6-8% от общей величины бюджетных доходов. После роста на 40% в 2015 г. (благодаря значимой доходности по остаткам суверенных фондов) в первом квартале текущего года снижение составило 30% год к году.

В целом можно отметить, что в реальном выражении (в % к ВВП) величина доходов как консолидированного бюджета в целом (без учета внебюджетных фондов), так и федерального бюджета в частности, в 1 квартале 2016 г. была минимальной за последние 10 лет и оказалась даже меньше значений кризисных 2008-2009 гг.

В таких условиях и в рамках политики сдерживания бюджетного дефицита необходимым стало сокращение уровня бюджетных расходов (в том числе на федеральном уровне). Их величина в целом для консолидированного бюджета по итогам 1 квартала составила 5.4 трлн. руб. или 27.9% к ВВП. Динамика год к году составила -8.5% для консолидированного бюджета (в реальном выражении снижение составило -10.6%), -14.1% для федерального бюджета, +4.6% для региональных бюджетов.

В условиях беспрецедентного снижения доходов все меньше расходных статей остаются в ранге «защищенных», т.е. все меньше расходов застрахованы от сокращения их финансирования. Так, на треть сократились расходы на национальную оборону, финансирование которых стабильно росло все последние годы (+28.3% по итогам 2015 г.). Аналогичная ситуация сложилась для общегосударственных расходов, расходов на безопасность и правоохранительную деятельность, на национальную экономику (сокращение финансирования сельского хозяйства составило 12.4%, транспорта – 6%, дорожного строительства – 20.9%). По сути рост расходов сохранился только по некоторым социальным статьям (пенсионное и социальное обеспечение), при этом расходы на образование и здравоохранение находятся практически на прошлогоднем уровне (номинальный рост этих расходов достаточен только для компенсации роста цен).

В таких условиях роль бюджетной системы в поддержании темпов роста экономики не просто сводится к нулю (как это было в 2015 г.), а оказывается негативной. Так, в 2015 г. вклад бюджетных расходов уже сократился в финансировании инвестиций и выплате заработной платы, однако удалось повысить долю государственного конечного потребления

в ВВП, а также поддержать уровень производства в отдельных секторах (ОПК и сельское хозяйство). В текущем году и эти каналы поддержки спроса и производства, по всей видимости, будут перекрыты.

Тем не менее, жесткая бюджетная политика не позволяет выполнить основную установку Минфина – сокращать бюджетный дефицит. Его величина составила 492 млрд. руб. для консолидированного бюджета (2.5% к ВВП), в том числе 639 млрд. руб. для федерального бюджета (3.3% к ВВП). Напомним, что в прошлом году эти показатели составляли 2.6% и 2.4% соответственно. Основных источников финансирования бюджетного дефицита по сути три: использование ранее накопленных средств Резервного фонда (в апреле-мае было использовано 780 млрд. руб.), эмиссия госбумаг (объем которой за вычетом погашения составил 89 млрд. руб.) и использование средств учреждений, имеющих лицевые счета в Федеральном казначействе.

По состоянию на 1 июня 2016 г. совокупная величина ***Резервного фонда*** составила 2551.06 млрд.руб. (38.6 млрд.долл.), сократившись с начала года на 1090 млрд. руб. (в том числе за счет отрицательной курсовой разницы в размере -310 млрд. руб.). Аналогичная ситуация наблюдалась для ***Фонда национального благосостояния***: за счет курсовой разницы средства фонда уменьшились на 400 млрд.руб., а совокупная величина ФНБ на 1 июня была равна 4823.19 млрд.руб. (72.99 млрд.долл.). На софинансирование добровольных пенсионных

накоплений в текущем году было направлено 6.8 млрд.руб.

Прогноз

По итогам 2016 г. доходы консолидированного бюджета, вероятно, не превысят 21.8 трлн. руб., что на 1 трлн. руб. меньше запланированного показателя. «Недобор» налоговых поступлений станет следствием в первую очередь низких цен на нефть (40.1 долл./барр. для нефти марки Urals вместо запланированных 50 долл./барр.), который не будет компенсирован ослаблением рубля (рублевая цена барреля нефти составит в среднем за год 2881 руб. вместо заложенных в законе о федеральном бюджете 3165 руб.). В результате доля нефтегазовых доходов не превысит 24.7% от общей величины доходов консолидированного бюджета, что является минимальным значением с 2008-2009 гг.

Динамика бюджетных доходов к концу 2016 г. составит -5.2% в номинальном выражении год к году (-12.6% в реальном выражении). Наибольшее снижение будет отмечено для экспортных пошлин и ресурсных платежей (-17% и -15% соответственно), а также неналоговых доходов. Замедлится относительно прошлогоднего уровня и номинальные темпы роста ненефтегазовых налоговых поступлений: для налога на прибыль – с 9.4% год назад до 3%, для НДС – с 7.5% до 3.7%. В итоге, потери по доходам бюджета от добычи и экспорта энергоресурсов не будут компенсированы повышением динамики прочих доходов, как это было в 2015 г.

Как результат, экономические власти будут вынуждены не только отказаться от роста расходов (даже в номинальном выражении), но и допустить рост бюджетного дефицита. В этом плане именно 2016 г. станет наиболее тяжелым для бюджетной системы: расходы консолидированного бюджета относительно прошлогоднего уровня практически не увеличатся, составив 30.6% к ВВП (год назад – 31.1%), а величина дефицита достигнет 2.8 трлн. руб. или 3.4% к ВВП. При этом, по всей вероятности, для удержания указанного уровня дефицита придется сократить запланированный уровень расходов на 700 млрд. руб., причем основной объем сокращений пройдет на региональном уровне (в связи с политикой Минфина по ужесточению контроля за уровнем дефицита региональных бюджетов). Добиться ненулевых темпов прироста бюджетных расходов удастся только к 2018 г., когда будут наблюдаться темпы роста ВВП не менее 1.8% в год. При этом политика бюджетной консолидации позволит сократить дефициты бюджетов всех уровней при условии продления заморозки пенсионных накоплений как

ПРОГНОЗ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ИСПОЛНЕНИЯ КОНСОЛИДИРОВАННОГО БЮДЖЕТА

	2015[4]	2016	2017	2018
Доходы консолидированного бюджета, млрд.руб.	22964	21777	23959	25657
- доля нефтегазовых доходов, %	27.9	24.7	27.4	27.2
- доля ненефтегазовых доходов, %	72.1	75.3	72.6	72.8
Доходы консолидированного бюджета, в % к ВВП	28.4	26.5	27.0	26.4
Нефтегазовый трансферт в % ВВП[5]	9.7	9.1	7.4	6.7
Расходы консолидированного бюджета, млрд.руб.	25091	25148	25306	26447
Расходы консолидированного бюджета, в % к ВВП	31.1	30.6	28.5	27.2
Дефицит(-)/профицит (+) КБ , в % к ВВП	-2.6	-3.4	-1.5	-0.8
Чистая эмиссия ценных бумаг, в % к ВВП	0.0	0.7	0.3	0.3
Чистое внешнее заимствование, в % к ВВП	-0.4	-0.2	0.1	0.1
Объем (на конец года) накопленных средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния (без учета курсовой разницы и доходов от размещения средств фондов), млрд. руб.	8868	6195	5766	5783

[4] Отчетные данные.

[5] Здесь величина нефтегазового трансферта включает как текущие нефтегазовые доходы, направляемые в ФБ, так и средства Резервного фонда, накопленные ранее, перечисляемые для покрытия дефицита бюджета.

минимум до конца 2017 г. (до 1.5% к ВВП в 2017 г. и 0.8% к ВВП в 2018 г.), однако выйти на достаточно благоприятных внешнеэкономических факторах (60 долл./барр. для нефти марки Brent и курсе доллара 58 руб./долл. к концу прогнозного периода).

Основными источниками финансирования бюджетного дефицита станут ранее накопленные средства Резервного фонда, а также эмиссия государственных ценных бумаг на внутреннем рынке (внешние заимствования будут проводиться, однако в объеме, которого будет недостаточно даже для покрытия выплат по внешнему долгу, в результате чего чистое внешнее привлечение будет отрицательным):

Источники финансирования дефицита КБ, трлн.руб.	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Дефицит	-2.1	-2.8	-1.3	-0.8
Чистая эмиссия государственных бумаг	0.0	0.6	0.3	0.3
Чистое внешнее заимствование	-0.3	-0.2	0.1	0.1
Использование ранее накопленных средств Резервного фонда	2.2	2.1	0.5	0.0
Прочие	0.2	0.3	0.4	0.4

Таким образом, можно говорить о том, что бюджетная система России оказалась в своеобразной «ловушке». Стремление экономических властей сократить бюджетный дефицит приведет к сокращению роли государства в финансировании конечного внутреннего спроса, что в свою очередь, будет накладывать ограничения на возможности по активизации экономического роста (наши оценки показывают, что эти потери могут составить 0.3-0.4 п.п. прироста ВВП ежегодно). В итоге будут формироваться ограничения и на динамику ненефтегазовых доходов бюджета, что будет создавать предпосылки для новых бюджетных ограничений. Резюмируя, можно утверждать, что без экономического роста бюджетные возможности поддержки экономики ограничены, если не согласиться на наращивание государственного долга. Альтернативой могла бы стать денежная политика, направленная на расширенное финансирование инвестиций. В случае ее реализации консолидированный бюджет мог бы получить дополнительные доходы в размере 1.3 трлн. руб. в 2017-2018 гг., а, значит, и нарастить расходы, по крайней мере, на ту же величину. При реализации такого сценария удалось бы интенсифицировать на 0.1-0.2 п.п. реальную динамику государственного потребления и на 0.3-0.7 п.п. динамику государственных инвестиций в сопоставимых ценах.

Инвестиции

В январе-марте 2016 г. физический объем импорта товаров инвестиционного назначения (без комплектующих) в Россию существенно вырос – на 47.6% по сравнению с январем-мартом 2015 г. Такая динамика этого показателя – свидетельство восстановления инвестиционной активности. Тем не менее, при ее интерпретации необходимо учитывать два фактора. Во-первых, резкий рост инвестиционного импорта во многом обусловлен эффектом низкой базы (в январе-марте 2015 г. физический объем такого импорта сократился на 33.9%), так что в январе-марте 2016 г. произошло только возвращение на уровень 2012-2014 гг. Во-вторых, важно принимать во внимание тот факт, что на первый квартал традиционно приходится относительно небольшая доля осуществляемых в течение года инвестиций.



Рис. Физический объем импорта инвестиционных товаров (без комплектующих) по итогам января-марта 2011-2016 гг.

В начале 2016 г. в «Производстве машин и оборудования» были зафиксированы положительные годовые темпы прироста производства - впервые с конца 2014 г. (всего за январь-апрель 2016 г. прирост составил 4.4% год к году). Кроме того, в течение этого периода замедлились темпы сокращения производства в «Производстве электрооборудования, электронного и оптического оборудования» и «Производстве судов, летательных и космических аппаратов и прочих транспортных средств». Такие тенденции в производстве машиностроительной продукции также можно рассматривать в качестве признаков восстановления инвестиционной активности. В то же время динамика показателей, характеризующих строительство, - объем работ, выполненных в строительстве, ввод в действие жилых домов, производство цемента и железобетонных конструкций - продолжает оставаться негативной.

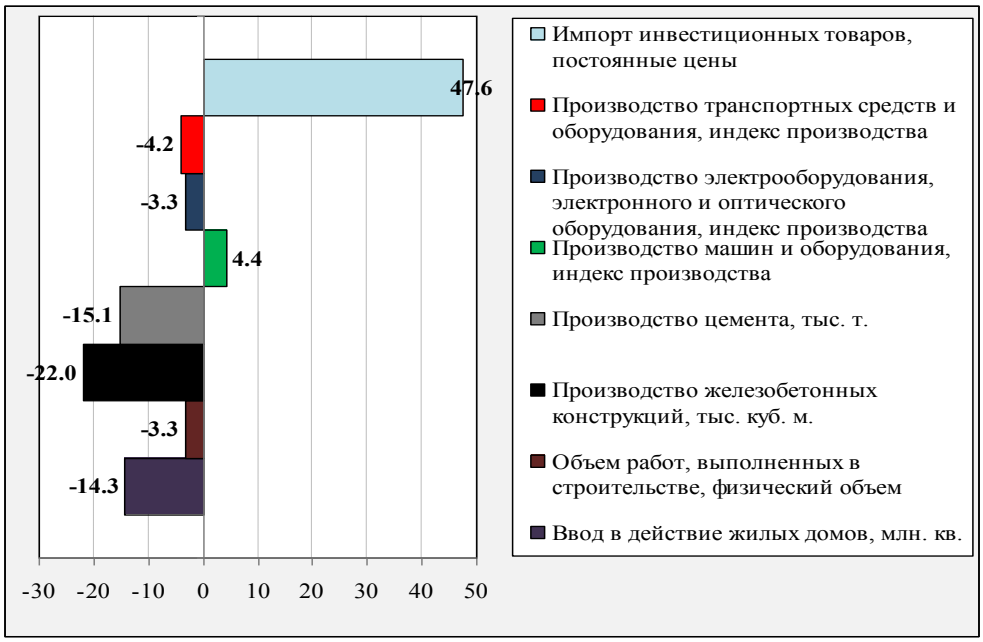


Рис. Показатели инвестиционной активности в январе-апреле 2016 г., темп прироста в % к январю-апрелю 2015 г.

Примечание. Данные по импорту инвестиционных товаров в постоянных ценах – за январь-март 2016 г. по отношению к январю-марту 2015 г.

Прогноз

Согласно построенному прогнозу, в 2016 г., также, как и в 2014-2015 гг., произойдет сокращение физического объема инвестиций в основной капитал: оно оценивается в 3.4% вне зависимости от рассматриваемого сценария. В 2017 г. ожидается рост инвестиций: на 5.3% при реализации инерционного сценария развития экономики, на 6.0% - при реализации высокого сценария. Для 2018 г. темп прироста физического объема инвестиций оценивается в зависимости от сценария в 4.7-4.8%.

Как результат, в случае реализации инерционного сценария физический объем инвестиций в основной капитал в 2018 г. составит 95.8% от уровня 2013 г., а при реализации высокого сценария – 96.6%.

Внешняя торговля и платежный баланс

В январе-феврале 2016 г. среднемесячная цена нефти марки Urals составила 29.7 $/барр., что на 43% ниже значения января-февраля 2015 г. Начиная с марта 2016 г. начался постепенный рост цен на нефть, и в мае 2016 г. среднемесячная цена нефти марки Urals достигла 44.7 $/барр. Однако и майское ее значение существенно – на 30% ниже среднемесячной цены мая 2015 г. В результате в первые месяцы 2016 г. продолжилось падение

стоимостных объемов экспорта товаров из России.

По итогам января-марта 2016 г. стоимостной объем экспорта товаров оказался равен $61.3 млрд., а импорта товаров – $35.8 млрд., что меньше значений соответствующих показателей января-марта 2015 г. на 32.1% и 14.8% соответственно. Сальдо внешней торговли товарами за первые три месяца года составило $25.5 млрд. против $48.2 млрд. и $55.9 млрд. за аналогичные периоды 2015 и 2014 гг. Следует отметить, что темпы сокращения стоимостного объема импорта в годовом выражении в последние месяцы снижаются: в январе-октябре 2015 г. они находились в диапазоне 33-42%, в ноябре 2015 г. началась их постепенное снижение и уже в марте 2016 г. импорт в годовом выражении сократился только на 10.3% (это наименьшее сокращение начиная с сентября 2014 г.).

В стоимостной структуре экспорта товаров из России в январе-марте 2016 г. наибольшую долю заняли «Полезные ископаемые и нефтепродукты» - 61.4%. На «Металлургическую продукцию» пришлось 11.2%, на «Химическую продукцию» - 7.8%, на «Продовольствие» - 5.9%. Наибольший вес в импорте товаров в Россию в январе-марте 2016 г. имела «Машиностроительная продукция» - 40.7%. Кроме того, заметные доли в структуре импорта занимала «Химическая продукция» и «Продовольствие» - 18.1% и 15.7% соответственно.

Внешняя торговля товарами в разрезе ОКПД в январе-марте 2016 года

	Коды ОКПД	$ млрд.			Темпы роста к январю-марту 2015 г., %	
		Экспорт	Импорт	Сальдо	Экспорт	Импорт
Всего		**61.3**	**35.8**	**25.5**	**67.9**	**85.2**
Продовольствие	01, 05, 15	3.6	5.6	-2.0	103.7	93.0
Текстиль, одежда, кожа	17-19	0.2	2.6	-2.4	98.5	87.5
Древесина; изделия из дерева; целлюлозно-бумажная продукция	02, 20-22	2.2	0.9	1.4	92.8	83.4
Полезные ископаемые и нефтепродукты	10-14, 23	37.6	0.7	37.0	61.9	59.2
Химическая продукция	24, 25	4.8	6.5	-1.7	75.4	92.1
Металлургическая продукция	27, 28	6.9	2.6	4.3	72.6	83.7
Машиностроительная продукция	29-35	2.5	14.6	-12.1	67.7	81.8
Прочее	16, 26, 36, 40, секретные коды	3.5	2.4	1.0	87.9	83.5

Источник: расчеты ИНП РАН по данным ФТС России

Представляет интерес динамика импорта товаров в разрезе широких экономических категорий. В январе-марте 2016 г. доля инвестиционных товаров в импорте составила 21.2% ($7.6 млрд.), потребительских – 31.7% ($11.3 млрд.), а промежуточных – 44.1% ($15.8 млрд.). Темпы прироста стоимостных объемов импорта этих групп товаров в январе-марте 2016 г., как и годом ранее, оказались отрицательными. В то же время, по сравнению с предыдущим годом, стоимостный объем импорта по каждой из этих групп сократился гораздо менее значительно.

Несмотря на сокращение стоимостных объемов, в январе-марте 2016 г. произошел рост физических объемов импорта: импорт промежуточных товаров в постоянных ценах увеличился на 4.0%, а инвестиционных – на 47.6%. Вместе с тем физический объем импорта потребительских товаров продолжил сокращение – в течение рассматриваемого периода он снизился на 9.7%.

Положительная динамика физического объема импорта промежуточных и, в особенности, инвестиционных товаров объясняется, во-первых, эффектом низкой базы первого квартала прошлого года, во-вторых, благоприятной ценовой динамикой. Если в январе-марте 2015 г. рублевый дефлятор импорта промежуточных товаров был равен

163.1%, а инвестиционных – 157.0%, то в январе-марте 2016 г. цены, напротив, снизились – 96.1% и 70.5% соответственно.

Импорт товаров в разрезе широких экономических категорий в январе-марте 2016 г.

	$ млрд.	Темп роста к январю-марту в текущих ценах, %		Темп роста к январю-марту в постоянных ценах, %		Дефлятор импорта (в рублях) к январю-марту, %	
		2016/15	2015/14	2016/15	2015/14	2016/15	2015/14
Инвестиционные товары (без комплектующих)	7.6	87.1	58.6	147.6	66.1	70.5	157.0
Потребительские товары	11.3	85.1	58.3	90.3	76.4	112.7	135.3
Промежуточные товары	15.8	83.6	69.3	104.0	75.3	96.1	163.1
Прочие товары	1.1	97.0	57.7	_	_	_	_

Источник: расчеты ИНП РАН по данным ФТС России

Прогноз

В соответствии с результатами прогнозных расчетов стоимостной объем экспорта товаров не будет зависеть от рассматриваемых сценариев – инерционного и высокого: в 2016 г. он составит $284 млрд., в 2017 г. - $335 млрд., в 2018 г. - $360 млрд. (в 2015 г. он был равен $343.5 млрд.).

Прогнозируемая динамика импорта товаров, составившего $182.7 млрд. в 2015 г., такова: 2016 г. - $182 млрд., 2017 г. - $202-208 млрд. (в зависимости от рассматриваемого сценария), 2018 г. - $216-228 млрд.

Таким образом, сальдо внешней торговли товарами, в 2011-2014 гг. находившееся в диапазоне $208-212 млрд., а в 2015 г. сократившееся до $161 млрд., согласно построенному прогнозу в 2016 г. составит $102 млрд., в 2017 г. - $127-133 млрд., а в 2018 г. - $133-144 млрд.

Денежно-кредитная сфера

В текущем году динамика объема вновь выданных кредитов населению была положительной впервые с середины 2014 г. и достигла +36% г/г по итогам первого квартала (-43% в 1 квартале годом ранее). Особенно активно возрастает жилищное кредитование, на начало апреля достигшее 39% общей задолженности физических лиц: объемы вновь выданных в данном сегменте достигли роста 77-74% г/г в феврале-марте с.г. (+46% в 1 квартале). Ставки по потребительским и ипотечным кредитам вернулись к докризисным значениям 2014 г. на фоне снижения инфляции (до 7.4 % г/г в апреле).

В результате оживления кредитования в апреле стабилизировался объем накопленной задолженности населения, до этого сокращавшейся в течение полутора лет. Просроченная задолженность физических лиц находится в диапазоне 8.8-9.2% с сентября прошлого года.

В январе-марте с.г. темпы роста вновь выданных кредитов бизнесу[6] находились в положительной области впервые с 2014 года, составив по итогам квартала +13% г/г. Просроченная задолженность находилась на уровне 7% (8.3% по рублевым, 4% по валютным кредитам на начало апреля).

Рублевые переводные депозиты организаций возросли с 4.4 до 4.7% годового оборота за январь-март, увеличившись более чем на 600 млрд. руб. в 1 квартале и превысив объем снижающихся прочих рублевых депозитов (6.6 и 5.6 трлн.руб. соответственно). Объем валютных вкладов организаций составлял порядка 130 $млрд. в течение 1 квартала с.г. (+5 $млрд. в январе), вкладов населения – 88 $млрд. (- 2 $млрд. в январе). Рублевые срочные вклады населения возрастали в течение 1 квартала (прирост на 3.6% доходов), компенсировав январский спад текущих рублевых счетов,

[6] Юридическим лицам-резидентам и индивидуальным предпринимателям.

стабилизировавшихся на уровне 2.8 трлн.руб. Характерно увеличение нормы сбережений населения в ценных бумагах (до 2% доходов в 1 кв. с.г., 1.8% в 1 кв. 2015 г.).

В 1 квартале кредитные организации сократили задолженность перед ЦБ на 1.3 трлн.руб.

Международные резервы в текущем году демонстрировали рост, составив на начало мая 391 $ млрд. и увеличившись на 23 $млрд. с начала года. Половина указанного прироста была обеспечена динамикой монетарного золота, объем которого увеличился с 48.5 до 60.5 $млрд. (+12 $млрд.), главным образом, в результате курсовой переоценки (в физическом выражении золотой запас возрос с 45.5 до 47.5 млн.тр.унций в январе-апреле). Прочие резервные активы возросли до 321 млрд. (+11.5 $млрд.), при этом половина прироста также связана с курсовой переоценкой (+6.5 $млрд.), положительный прирост за счет операций и прочих изменений (+5 $млрд.) обусловлен во многом сокращением требований ЦБ к кредитным организациям по операциям РЕПО в иностранной валюте (-6 $млрд.) и переводом данных сумм в состав международных резервов.

Стабильность объема валютных активов РФ объясняется взаимным сокращением относительно уровня прошлого года профицита счета текущих операций и объемов вывоза капитала частным сектором (до 16.3 и 12.8 $ млрд. соответственно в январе-апреле с.г. согласно оценке ЦБ). Согласно оценке платежного баланса, в 1 квартале с.г. банки в равной мере сократили и внешние активы, и внешние обязательства (7.8 и 8 $млрд. соответственно), прочие секторы наращивали активы (+3.8 $млрд.) и сокращали внешнюю задолженность (-1.3 $млрд.).

Прогноз

Представленная версия среднесрочного прогноза характеризуется повышением среднегодовой цены на нефть Brent с 44 до 55 и 59 $/барр. в 2016 и 2017-2018 гг. соответственно, курс доллара составляет 66 руб. в текущем году и с учетом инфляции рубль в реальном выражении замедляет снижение до 12%. В дальнейшем ***инерционный прогноз*** предполагает укрепление курса на 4% в среднем в 2017-2018 гг. Норма банковских сбережений населения составляет 5-6% доходов, норма банковских сбережений предприятий - порядка 2% ВВП, темпы роста денежной массы в широком определении возрастают с 10% в текущем году до 11-13% в 2017-2018 гг.

Отток капитала частным сектором составляет 33-43 $млрд. в год, в том числе банками 5-16 $млрд. При этом соотношение иностранные активы/пассивы банков сокращается незначительно – с 1.9 до 1.8 в 2018 г. С учетом возрастания объемов чистого экспорта с 103 $млрд. в текущем году до 128-133 $млрд. в 2017-2018 гг. объем международных резервов достигает 416 $млрд. в 2018 г.

Расчетный уровень международных резервов и спроса экономики на деньги – денежную базу в широком определении (в соответствии с объемом переводных депозитов и структурной долей наличных), объем счетов государства (с учетом сокращения Резервного фонда и ФНБ с 8.8 до 5.7 трлн.руб.) предполагают объемы кредитования банков со стороны ЦБ в размере порядка 5 трлн. руб. или 5-6% в структуре пассивов кредитных организаций.

Ключевая ставка в прогнозном периоде снижается практически до уровня инфляции к концу 2017 года (в 2018 г. в среднем превысит уровень инфляции на 0.4 п.п., в 2016-2017 гг. – на 1.8 и 1.4 п.п. соответственно). Кредитование населения в текущем году увеличивается на 0.4 трлн.руб., в 2017-2018 гг. прирост кредитов составит 1.2-1.6 трлн.руб. соответственно, объем задолженности физических лиц возрастет с 14.3 до 15.2% ВВП. Объем задолженности предприятий возрастет с 46% до 49% ВВП. Данная динамика кредитования способствует стабилизации в 2017 г. и положительному росту в 2018 г. потребления домашних хозяйств, поддержанию роста инвестиций на уровне 5% в 2017-2018 гг.

Чистое кредитование государства со стороны банков и ЦБ возрастет на 0.5-0.3 трлн.руб. в год в прогнозном периоде и сохранит 6-7% в структуре активов.

Высокий сценарий ориентируется на более слабый темп укрепления реального курса рубля в 2017 г. и его стабилизацию в 2018 г. Предполагается проведение дополнительных мер поддержки со стороны органов денежно-кредитного регулирования для обеспечения повышенного внутреннего спроса на кредиты, что отражается в относительном снижении реальных ставок по кредитам в соответствии с динамикой ставки ЦБ - реальная ключевая ставка в 2017-2018 гг. ниже в сравнении с инерционным вариантом (в среднем номинальная ставка относительно инфляции находится на уровне + 0.8 п.п. и – 0.7 п.п. в 2017 и 2018 гг. соответственно). Стабильность курса наряду с мерами поддержки кредитных программ способствуют постепенной трансформации внешних банковских активов во внутренние, таким образом, в данном сценарии соотношение иностранные активы/пассивы банков сокращается до 1.6 к концу 2018 г. Международные резервы при этом оказываются выше, в том числе за счет снижения стоимостного импорта в условиях более слабого курса, и возрастают до 450 $млрд. к концу прогнозного периода.

Рост кредитования способствует положительному росту потребления домашних хозяйств в 2017-2018 гг. и обеспечивает динамику инвестиций на уровне 5-6%. Ускорение динамики реальных доходов населения и бизнеса в свою очередь поддерживает внутренний спрос на кредиты и способствует росту банковских сбережений. В данном сценарии кредитная задолженность населения возрастает до 16% к концу прогнозного периода, предприятий – до 47% и 49% ВВП в 2017 и 2018 гг. соответственно.

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СФЕРА - ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ПРОГНОЗА*

Line 1: Высокий сценарий
Line 2: Инерционный сценарий
* все данные приведены на конец соответствующего периода

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Международные резервные активы, млрд.$	541.7	512.0	385.7	372.2	377.6	410.9	451.3
						391.5	415.7
Денежная масса в широком определении, динамика в %	12.5	15.5	15.6	19.7	10.4	13.1	14.5
						10.8	12.8
Доля кредитов населению в ВВП, %	12.6	15.2	15.7	14.3	14.5	15.4	16.0
						14.8	15.2
Доля кредитов бизнесу в ВВП, %	34.4	36.8	42.1	46.0	46.5	47.1	48.5
						46.5	48.8
Норма банковских сбережений населения, в % доходов	5.45	5.75	3.01	8.47	5.14	6.12	6.24
						5.36	5.83
Норма банковских сбережений бизнеса, в % ВВП	1.35	2.62	5.37	4.82	1.92	2.31	2.79
						1.62	2.14
Кредиты предприятиям, темп роста задолженности	13.9	13.5	25.7	13.1	3.0	11.5	14.7
						8.0	15.0
Востребованный объем кредитования банков со стороны органов денежно-кредитного регулирования, трлн.руб.	3.0	4.7	9.5	6.1	4.6	4.2	4.3
						4.4	5.1
Соотношение иностранные активы/	1.20	1.25	1.41	1.89	1.84	1.71	1.60
иностранные пассивы банков	1.20	1.25	1.41	1.89	1.84	1.85	1.80
Международная инвестиционная позиция банковского сектора							
Активы, млрд.долл.	247	273	276	246	234	224	213
						242	241
Обязательства, млрд.долл.	271	285	226	170	167	172	175
						172	176
Чистая международная инвестиционная позиция	-24	-12	49	76	67	52	38
	-24	-12	49	76	67	70	65

Потребительские цены

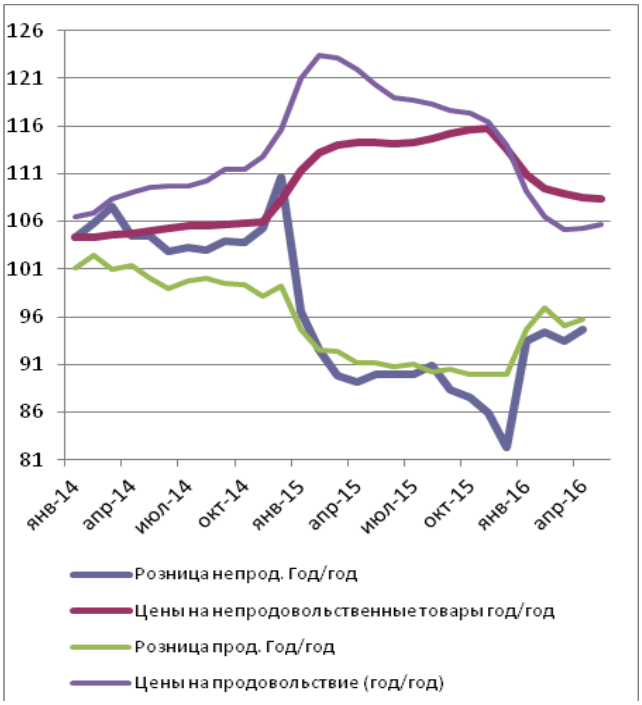
К концу 2015 г. динамика потребления как продовольственных, так и непродовольственных товаров достигла самых низких отрицательных значений за последнее десятилетие. Темпы роста оборота розничной торговли продовольственными товарами составили в декабре 2015 г. -10% по отношению к соответствующему периоду предыдущего года. Объем непродовольственных розничных товаров сократился на 17.7%.

К этому времени цены (в годовом выражении) на продовольствие снижались на протяжении 10 месяцев подряд. Отчасти это происходило потому, что население в условиях кризиса постепенно отказывалось от потребления дорогих продовольственных товаров в пользу более дешевых, уменьшая тем самым долю необходимых дорогостоящих товаров. Годовая динамика непродовольственных цен впервые стала замедляться в декабре 2015 г.

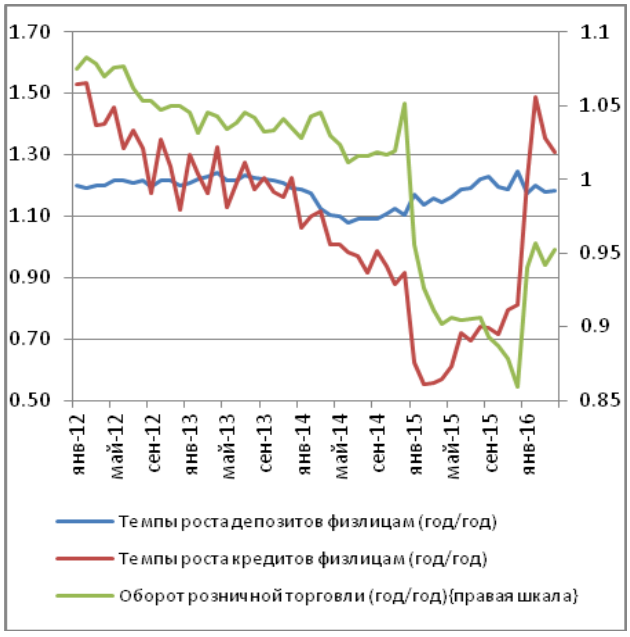
Таким образом, значительное замедление потребления товаров стало решающим фактором, способствовавшим замедлениюю роста потребительских цен. В 2016 г. динамика накопленного индекса потребительских цен значительно замедлилась по сравнению с показателями предыдущего года и составила в мае 2.9% текущего года против 8.3% в мае 2015 года, что сравнимо с индексом инфляции 2013 г.

Доходы и потребление

В результате замедления инфляции реальная заработная плата в феврале и марте впервые с октября 2014 г стала положительной и составила соответственно 100.6% и 101.5% к соответствующему периоду предыдущего года. Таким образом, в начале текущего года стали формироваться первые признаки возможного восстановления потребительской активности. Действительно, в январе темпы роста объемов как продовольственного, так и непродовольственного розничного товарооборота перестали замедляться и устремились по направлению к положительной области значений.



Важно отметить, что совокупные депозиты населения к началу 2016 г. практически достигли уровня в 23 трлн.руб. Кроме того, ставки по кредитам населению, которые (для вкладов о одного года до трех лет) в последнем квартале 2015 г. составляли около 21.5%, в текущем году стали снижаться и в марте уже составляли менее 20% годовых. В результате описанных изменений возникло некоторое оживление спроса на кредиты, которое начало реализовываться с начала текущего года.



Так, уже в январе темпы роста кредитов физическим лицам составили 22% к предыдущему году, а в феврале они достигли почти 50%. На графике хорошо видна корреляция между динамикой кредитования и оборота розничной торговли.

Таким образом, высокий уровень сбережений, замедление инфляции и большая доступность потребительского кредитования сформировали условия, при которых потребление населения при условии сохранения позитивных тенденций снова может стать фактором роста экономики.

Прогноз

В качестве частного примера сохранения этих позитивных тенденций может служить результат прогнозного расчета по модели QUMMIR по высокому варианту. Одним из ключевых экзогенных параметров здесь является больший объем кредитования в 2017-2018 гг. по сравнению с инерционным сценарием. В результате расчетов по этому сценарию потребление домашних хозяйств выходит на темпы роста в 2017-2018 гг. 0.7% и 1.8% соответственно.

В результате расчета по альтернативному инерционному сценарию динамика потребления домашних хозяйств остается отрицательной до 2018 г.

Труд, занятость, демография

Спрос экономики на труд продолжает сокращаться. В марте сокращение год к году составило 45 тыс. чел., в апреле – 5 тыс. чел.

В I кв. 2016 г. численность безработного населения увеличилась незначительно – на 0.1 млн. чел. в годовом выражении - и составила 5.9% экономически активного населения. Численность занятого населения в I кв. текущего года сократилась на аналогичную величину. В апреле увеличение числа безработного населения составило также 0.1 млн. чел., однако число занятого населения возросло на 0.2 млн. чел. в годовом выражении.

Среднесписочная численность работников организаций в марте 2016г. увеличилась на 5.3 тыс. чел. Увеличение можно объяснить сезонным ростом спроса на труд, традиционно приходящимся на весенне-летний период. Так, занятость в сельском хозяйстве в марте возросла на 8.2 тыс. чел., в оптовой и розничной торговле – на 196.8 тыс., в операциях с недвижимым имуществом – на 248.3 тыс. чел. Одновременно активное снижение занятости было отмечено в промышленных организациях и, особенно, в обрабатывающих производствах – на 170.3 тыс. чел. и 104.3 тыс. чел. соответственно.

За период с начала года по март значительное снижение производительности было отмечено в производстве кокса и нефтепродуктов (-10.9% к соответствующему периоду прошлого года), в производстве транспортных средств и оборудования (-8.3%), в производстве прочих неметаллических минеральных продуктов (-5.3%). Возросла производительность труда в производстве машин и оборудования (+17.1%), в текстильном и швейном производстве (+7.5%), в производстве кожи и изделий из кожи (+9.3%).

За рассмотренный период ситуацию на рынке труда нельзя назвать однозначной. С одной стороны, снижение спроса на труд свидетельствует об осторожной позиции работодателей в части найма дополнительных работников. Известно, что за время кризиса в некоторых производствах накопился значительный резерв избыточной занятости (например, производство транспортных средств

и оборудования, где величина неполной занятости в 2015 г. и в I кв. 2016 г. была максимальной). При условии реализации отложенных увольнений может наступить ухудшение ситуации на рынке труда.

С другой стороны, численность занятости в организациях возросла в марте текущего года, а вслед за этим в апреле увеличилась и общая численность занятого населения, что может являться как сезонным всплеском спроса на труд, а может означать и оживление ситуации в экономике.

Прогноз

Поскольку полученную экономическую динамику как в рамках инерционного, так и в рамках высокого сценария можно признать консервативной, различия между вариантами основных показателей рынка труда незначительны. Значение числа занятого населения для 2016г. в обоих вариантах составляет 71.7 млн. чел., что на 0.6 млн. чел. ниже значения 2015 г. (предположительно за счет коррекции избыточной занятости, отложенной в предыдущий период). В перспективе занятость возрастает до 72.0 млн. чел. в высоком сценарии и до 71.9 млн. чел. в инерционном сценарии. Темп роста производительности труда в высоком сценарии превышает динамику инерционной производительности на 0.3 п.п. в среднесрочной перспективе.

Численность безработного населения возрастет до 4.4. млн. чел. в 2016г. (или до 5.8% экономически активного населения), в перспективе до 2018 г. уровень безработицы снижается до 5.6% и до 5.7% для высокого и для инерционного сценария соответственно.

В прогнозе было заложено значительное сокращение числа экономически неактивного населения в трудоспособном возрасте – на 4.4 и 4.3 млн. чел. для высокого и инерционного сценария соответственно

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ БЛОКА ТРУДА И ЗАНЯТОСТИ, в среднем за год, млн. чел.
Верхняя строка – высокий сценария
Нижняя строка – инерционный сценарий

	2014	2015	2016	2017	2018
Общая численность населения	143.8	144.1	144.0	144.3	144.3
Численность населения в трудоспособном возрасте	85.6	86.2	82.8	81.8	80.6
Численность экономически активного населения, в том числе:	75.4	76.6	76.1	76.2	76.3
				76.2	76.3
Занятое население	71.5	72.3	71.7	71.8	72.0
				71.7	71.9
Безработное население	3.9	4.3	4.4	4.4	4.3
				4.4	4.4
(уровень безработицы), %	5.2	5.6	5.8	5.8	5.6
				5.8	5.7
Производительность труда, динамика в процентах	100.5	95.2	99.9	101.4	101.8
				100.7	101.5
Количество вакантных рабочих мест	1.9	1.3	1.4	1.5	1.5
	1.9	1.3		1.5	1.5
Справочно: Численность экономически активного населения в трудоспособном возрасте	68.7	69.5	68.3	68.3	68.2
				68.2	68.1
Численность экономически неактивного населения в трудоспособном возрасте	16.9	16.8	14.5	13.5	12.4
				13.5	12.5
Численность населения старше трудоспособного возраста	33.6	34.4	35.4	36.4	37.4
				36.4	37.4

Счет производства ВВП

По итогам IV кв. 2015 г. объем произведенного ВВП (в ценах 2011 г.) снизился на 3.8% в годовом выражении. Наибольшее снижение валовой добавленной стоимости наблюдалось в оптовой и розничной торговле (-13.6%), обрабатывающих производствах (-6.3%), финансовой деятельности (-6.0%).

Увеличение произведенного ВВП за рассматриваемый период было отмечено в сельском хозяйстве (+5.6%), в добывающих секторах (+1.4%), в транспорте и связи (+0.6%).

За I кв. 2016 г. индекс промышленного производства составил 99.4% в годовом выражении (за январь-апрель – 99.9%). Наибольший рост в структуре промышленного производства в I кв. 2016г. показали добыча полезных ископаемых (+3.4% в годовом выражении), а также некоторые виды деятельности в структуре обрабатывающей промышленности, такие как производство пищевых продуктов (+3.2%), производства кожи (+7.1%), химическое производство (+3.0%), производство машин и оборудования (+5.4%). Значительное снижение наблюдалось в производстве прочих неметаллических минеральных продуктов (-14.2%), производстве транспортных средств и оборудования (-7.6%). Суммарный индекс производства обрабатывающей промышленности составил в I кв. текущего года 96.9% (январь-апрель – 98.2%).

Динамика объема работ, выполненных по виду деятельности «Строительство», в I кв. 2016 г. равнялась 98.4% в годовом выражении (январь-апрель – 96.7%). Однако здесь можно ожидать ухудшения ситуации, поскольку производство прочих неметаллических минеральных продуктов, традиционно являющееся опережающим индикатором развития строительной деятельности, показало значительное снижение (-14.2% в I кв. 2016г., -

Динамика разделов счета производства ВВП, %

Верхняя строка – высокий сценария
Нижняя строка – инерционный сценарий

	2014	2015	2016	2017	2018
раздел A Сельское хозяйство	2.0	3.1	2.6	2.1	2.4
				2.2	2.5
раздел B Рыболовство	1.8	-0.7	-2.1	0.1	0.1
				0.1	0.1
раздел C Добыча полезных ископаемых	2.0	1.1	-0.4	0.6	0.4
				0.5	0.3
раздел D Обрабатывающие производства	0.6	-5.1	0.8	1.2	1.6
				0.8	1.5
раздел E Производство электроэнергии	-1.1	-1.4	1.7	0.1	0.2
				0.1	0.2
раздел F Строительство	-2.8	-7.4	-4.0	3.2	3.7
				2.4	3.3
раздел G Торговля	1.4	-10.0	0.2	0.8	1.3
				0.4	1.1
раздел H Гостиницы и рестораны	0.1	-5.3	-1.5	-0.6	0.5
				-0.8	0.4
раздел I Транспорт и связь	-0.8	-1.5	3.2	1.2	1.2
				1.1	1.1
раздел J Финансовая деятельность	10.5	-3.6	-3.4	-4.0	-2.2
				-4.7	-3.0
раздел K Операции с недвижимостью	-0.2	-0.9	-5.7	0.3	2.1
				-0.4	2.0
раздел L Управление	0.5	-0.8	-2.4	-0.1	-0.0
				-0.2	-0.0
раздел M Образование	1.9	-4.1	3.6	2.8	0.5
				2.8	0.5
раздел N Здравоохранение	1.7	0.4	-0.7	1.1	1.4
				0.9	1.4
раздел O Коммунальные и социальные услуги	-2.3	-1.4	3.9	3.7	1.2
				3.8	1.2
Чистые налоги на продукты	-0.3	-6.8	-10.1	2.8	0.7
				2.4	0.5

13.6% за январь-апрель).

За рассматриваемый период значительно сократился оборот розничной торговли - на 5.4% в I кв. в годовом выражении.

Объем продукции сельского хозяйства возрос на +2.8% в I кв. текущего года. Грузооборот транспорта увеличился на 1.5%.

Прогноз

Согласно расчетам за пределами 2015 г. будет наблюдаться постепенное восстановление валовой добавленной стоимости по видам деятельности. В рамках расчетов по высокому сценарию темпы роста произведенного ВВП опережают соответствующие показатели базового сценария. Однако в целом динамика ВДС по обоим вариантам может считаться умеренной.

Наибольшие темпы прироста показывает динамика ВДС в сельском хозяйстве, в транспорте и связи. Наименьшие темпы будут характерны для видов деятельности добывающих производств, торговли, гостиниц и ресторанов, и финансовой деятельности.

Фондовый рынок

Рыночная капитализация российского рынка акций на конец 1 кв. 2016 г. составила 31.2 трлн. млрд.руб. или 461.2 млрд.долл. Таким образом, несмотря на рост в рублевом выражении нынешний уровень капитализации не превышает максимального докризисного значения в 2007 г. В долларовом эквиваленте происходит снижение четвертый год подряд.



Рис. Капитализация рынка акций российских эмитентов на ММВБ (сектор Основной рынок)

Доля нефтегазового сектора в общей капитализации составляет порядка 50%, сектор «Металлы и добыча» – 17% и финансового сектора – 15%.

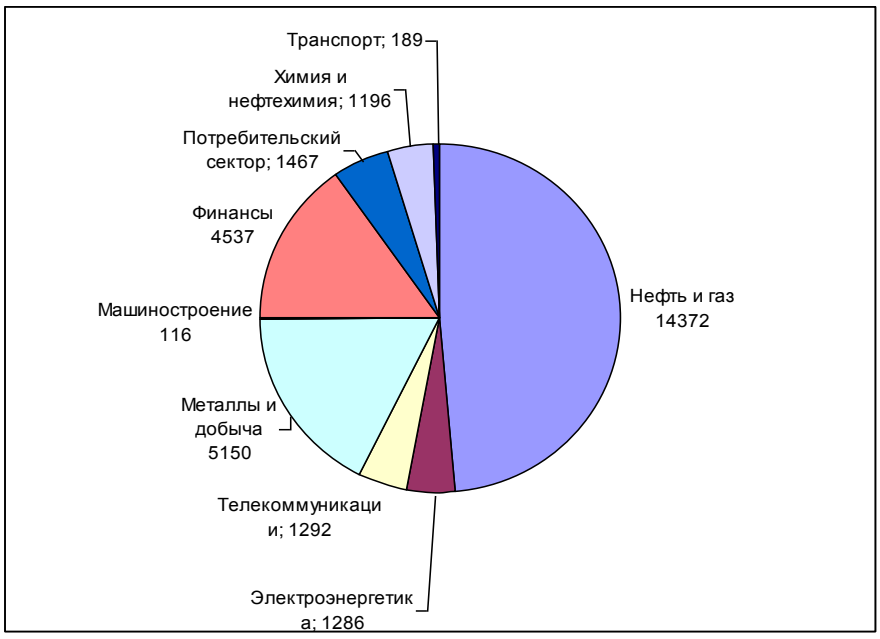


Рис. Структура капитализации согласно отраслевым индексам ММВБ на 07.06.2016 г.

СОДЕРЖАНИЕ

Текущее состояние и потенциал роста российской экономики ***2***
Сценарные условия и ключевые гипотезы ***4***
Основные результаты прогноза ***5***
Результаты прогнозно-аналитических расчетов по основным блокам модели QUMMIR ***6***
Налоги и бюджет ***6***
Инвестиции ***9***
Внешняя торговля и платежный баланс ***10***
Денежно-кредитная сфера ***12***
Потребительские цены ***15***
Доходы и потребление ***15***
Труд, занятость, демография ***16***
Счет производства ВВП ***18***
Фондовый рынок ***19***

Над выпуском работали:
А.Р. Брусенцева
О.Дж. Говтвань
М.С. Гусев
С.В. Каминова
В.В. Потапенко
Е.С. Узякова
К.Е. Савчишина
Р.М. Узяков
Г.А. Яременко
А.А. Широв (тел. +7 499 129 32 54)