

РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАУК
ИНСТИТУТ НАРОДНОХОЗЯЙСТВЕННОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ
Прогноз индикаторов экономики РФ¹: 2016–2019 гг.
(инерционный сценарий)

ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ПРОГНОЗА – ДИНАМИКА							
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ДИНАМИКА ВВП И СОСТАВЛЯЮЩИХ ЕГО ЭЛЕМЕНТОВ В ЦЕНАХ 2008 г., %							
ВВП	1.3	0.7	-3.0	-0.6	1.6	1.2	2.1
Потребление домашних хозяйств	4.3	1.8	-8.8	-3.5	1.6	0.5	1.5
Государственное потребление	1.4	-1.5	-2.6	-1.1	0.1	0.2	0.4
Накопление основного капитала	0.9	-0.3	-8.4	-4.5	3.3	3.0	3.6
Экспорт	4.6	0.5	3.7	-0.0	-0.3	0.4	0.3
Импорт	3.6	-7.6	-25.5	-6.2	2.8	4.3	4.4
МАКРОПОКАЗАТЕЛИ В ТЕКУЩИХ ЦЕНАХ, трлн.руб.							
ВВП	71.0	77.8	81.3	82.7	88.2	92.5	97.0
Валовая прибыль и валовые смешанные доходы	27.8	29.8	33.2	33.8	36.4	36.8	37.8
Оплата труда (включая скрытую)	33.1	37.0	38.8	39.8	42.1	45.6	48.8
Чистые налоги на производство и импорт	10.1	11.0	9.3	9.1	9.7	10.0	10.3
Резервный фонд и Фонд благосостояния	5.8	9.3	8.9	5.7	4.0	2.8	2.7
Курс рубля к доллару по ППС	21.3	23.4	26.1	27.3	28.2	29.1	29.8
ВВП по ППС (трлн.долл.)	3.377	3.474	3.162	3.064	3.157	3.207	3.274
ВВП по ППС на душу населения (тыс.долл.)	23.5	24.1	21.6	20.9	21.5	21.8	22.2
ВВП по ППС на душу населения к уровню США, %	42.1	41.5	35.8	33.7	33.1	32.2	31.6
ДИНАМИКА ДЕФЛЯТОРОВ, % ЗА ГОД							
Дефлятор ВВП	4.8	8.8	7.7	2.4	4.9	3.7	2.7
Дефлятор потребления домашних хозяйств	6.2	7.4	14.0	5.1	3.9	4.9	4.2
Дефлятор накопления основного капитала	5.2	16.8	12.9	12.3	8.4	7.3	6.4
ИПЦ	6.5	11.4	12.9	5.8	5.0	4.7	4.1
ПАРАМЕТРЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО БЮДЖЕТА, трлн.руб.							
Доходы бюджета	21.2	23.4	23.0	22.1	24.6	26.2	27.3
Расходы бюджета	22.1	24.2	25.1	26.3	27.0	27.4	28.2
Профицит (+) / Дефицит (-) бюджета	-1.0	-0.8	-2.1	-3.6	-2.4	-1.3	-1.0
ДОХОДЫ И РАСХОДЫ НАСЕЛЕНИЯ, трлн.руб.							
Доходы населения	44.7	47.9	53.1	53.1	56.6	59.9	63.3
Оплата труда	18.0	19.4	20.0	21.4	22.8	24.7	26.4
Банковские сбережения	2.6	1.4	4.5	1.3	2.2	2.8	3.0
Чистые кредиты населению, выданные за период	2.4	1.4	-0.7	0.2	1.3	1.8	2.1
ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС, млрд.\$							
Экспорт	522	497	341	274	327	350	364
Импорт	341	308	193	182	195	215	235
Чистый экспорт	181	189	149	92	133	136	128
Чистый приток капитала	-61	-151	-58	-21	-35	-26	-37
ДЕНЕЖНАЯ СФЕРА							
Международные валютные резервы, млрд.\$	509.6	385.5	368.4	381.5	417.4	461.1	483.9
Денежная масса, динамика в процентах	14.6	2.2	11.4	9.8	13.6	12.6	12.9
Активы банковской системы, в процентах к ВВП	80.0	96.8	101.8	97.3	97.1	99.0	102.8
Чистые кредиты предприятиям за период, трлн.руб	3.1	6.7	4.3	0.1	2.3	3.3	4.0
ТРУДОВЫЕ РЕСУРСЫ							
Производительность труда, динамика в процентах	101.5	100.5	95.2	99.6	101.7	100.9	101.6
Численность занятого населения, млн.чел.	71.4	71.5	72.3	72.2	72.1	72.3	72.6
Численность безработного населения, млн.чел.	4.1	3.9	4.3	4.3	4.3	4.3	4.2

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

О текущей экономической ситуации

Чуда не произошло: по итогам 2016 г. экономика продемонстрировала отрицательные темпы роста. Каким будет спад ВВП, на 0.5 или 0.7%, не столь важно. Главное состоит в том, что в очередной раз российская экономика не сумела воспользоваться имевшимися возможностями для достаточно быстрого выправления последствий конъюнктурного и инвестиционного спада 2014-2015 гг.:

1. В финансовой системе образовался профицит ликвидности, который при определенных действиях мог трансформироваться в дополнительный прирост инвестиционного и потребительского спроса;
2. Сложившийся валютный курс, с одной стороны, формировал достаточно существенную защиту внутреннего рынка, а с другой стороны, после относительной стабилизации сдерживал привлекательность сбережений в валюте;
3. Внешнеэкономическая конъюнктура оставалась, как минимум, нейтральной по отношению к российской экономике;
4. На внутренних рынках отмечалось равновесие в контуре производство-доходы-цены, что постепенно снижало потенциал спада в промышленности;
5. Цены на продукцию и услуги инфраструктурных монополий и моторное топливо продолжают отставать от динамики инфляции;
6. Длительный период спада сформировал существенный потенциал отложенного спроса инвестиционных, промежуточных и потребительских товаров.

Тем не менее, рост экономики не состоялся. Во многом это произошло потому, что позитивные тенденции не были поддержаны конкретными действиями в области экономической политики. Осторожное отношение к стимулированию роста имело свое обоснование. Возникла и окрепла точка зрения, в соответствии с которой стимулирование роста способно привести к краткосрочному конъюнктурному всплеску с последующей стагнацией и ростом цен,

связанным с отсутствием конкурентоспособных мощностей и зависимостью от импорта. Называя вещи своими именами, можно утверждать, что у экономических и финансовых властей возникла боязнь экономического роста, которую можно сравнить с состоянием человека, который должен совершить парашютный прыжок: впереди неизвестность и высокий риск. Переход экономики к состоянию роста потребует пересмотра многих положений текущей экономической политики, а уверенности в том, как нужно действовать, пока нет. В результате мы услышали множество аргументов в пользу того, что экономика не только не может, но и не должна расти. Во всяком случае, быстро. Причем не только в краткосрочной перспективе, но и в течение ближайших 5-7 лет.

Сдерживание экономического роста сейчас происходит по нескольким важнейшим каналам:

1. Сложилась уникальная ситуация, при которой в условиях текущей рентабельности производства ставки по коммерческим кредитам являются чрезвычайно высокими, а ставки по депозитам максимально привлекательными. Такое положение активно дестимулирует как инвестиционную, так и производственную активность;
2. Нормально не функционирует ни один из элементов трансмиссионного механизма, осуществляющего перераспределение финансовых ресурсов в экономике: банковский сектор, специализированные каналы, бюджет. В результате сохраняется разрыв между теми секторами экономики, где концентрируются финансовые ресурсы, и теми, где остро ощущается их дефицит;
3. Возникла целая прослойка крупных секторов экономики, где произошла существенная модернизация производства, и при низких параметрах внутреннего спроса формируются условия для длительной инвестиционной паузы (сельское хозяйство, нефтепереработка, металлургия, промышленность строительных материалов, часть химического производства);

4. Продолжается спад инвестиционной активности как в публичных компаниях с государственным участием, так и в бюджетном секторе.

В этих условиях проблемы, которые сложились в нашей экономике, безусловно, следует признать структурными. Правда, речь идет о вполне осязаемой структуре производства и формирования доходов, где сложились избыточные диспропорции, которые могут быть устранены за счет мероприятий финансовой, инвестиционной и бюджетной политики.

Если говорить о денежно-кредитной политике, то следует признать, что ее простое смягчение вряд ли принесет ощутимые результаты. По нашим оценкам, снижение ключевой ставки до 8% (безопасного уровня, с точки зрения текущего состояния банковской системы) может привести к существенному росту объемов коммерческого кредитования только в ограниченном числе секторов (девелопменте и ряде секторов бизнес-инфраструктуры). При этом добиться значимого роста коммерческих кредитов для обрабатывающих производств, по-видимому, не удастся. В этих условиях было бы целесообразно продолжать развитие альтернативных каналов доставки финансовых ресурсов до конечных потребителей через докапитализацию Фонда развития промышленности, АИЖК, корпорации МСП и т.д. Одновременно с этим необходимо активизировать деятельность по реструктуризации задолженности предприятий обрабатывающей промышленности, возможно, через создание специализированной структуры по аккумуляции «плохих» долгов.

Принятые проектировки бюджета на 2017 г. сохраняют тенденцию по негативному влиянию государственного потребления на экономическую динамику. При этом от года к году эта тенденция усиливается, постепенно переходя во фронтальное снижение расходов. Теряется смысл бюджетного дефицита, как одного из элементов единого трансмиссионного механизма, который мог бы достаточно успешно использоваться в условиях профицита ликвидности у целого ряда экономических агентов. Планируемая динамика бюджетных заработных плат и социальных пособий

постепенно превращается в наиболее сильное ограничение потребительского спроса, контрастирующее с ростом реальных зарплат в коммерческом секторе. Сохранение этой политики способно уже в ближайшее время полностью нивелировать достигнутые успехи в выравнивании неприемлемых диспропорций в уровне жизни населения.

Государство не дает понятных сигналов о перспективах развития экономики, что, на наш взгляд, является не только важнейшим фактором ухудшения инвестиционного климата, но и сужает возможности использования имеющихся инструментов денежно-кредитной политики.

В секторах, где в последние годы были введены значимые конкурентоспособные мощности, требуется увеличение внутреннего спроса. В противном случае трудно ожидать от них восстановления инвестиционной активности. В связи с этим вновь приобретает актуальность вопрос о механизмах стимулирования внутреннего спроса. Прежде всего, инвестиционного. Одновременно с этим должна проводиться политика мягкого ограничения импорта, для чего было бы целесообразно в краткосрочной перспективе поддерживать более слабый по отношению к параметрам платежного баланса курс рубля.

В 2017 г. российская экономика будет расти. Пожалуй, за исключением резких внешних шоков, иного сценария не существует. Однако цифры этого роста в значительной степени зависят от того, сможем ли мы преодолеть “страх” перед перспективой экономического роста.

Сценарные условия и ключевые гипотезы

По сравнению с предыдущим выпуском исходные сценарные условия не претерпели изменений. Однако, ввиду актуализации данных в текущем году снова изменились их прогнозные значения в целом за 2016 г. Так, прогнозное значение роста тарифов на электроэнергию для всех категорий потребителей снизилось в 2016 г. с 7.9% до 5.1%, рост цен на природный газ – с 4.9% до 3.2%.

	ОСНОВНЫЕ ЭКЗОГЕННЫЕ ПЕРЕМЕННЫЕ						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ПЕРЕМЕННЫЕ ВНЕШНИХ УСЛОВИЙ И СОПРЯЖЕННЫХ С НИМИ							
Цена нефти Brent, \$/бар.							
(в среднем за период)	109	99	52	44	55	59	61
Цена на газ, \$/1000 куб.м	342	314	227	148	190	204	215
Добыча нефти, млн.т	523	525	533	544	535	533	532
Добыча газа, млрд.куб.м	668	639	633	624	654	667	676
Темп прироста ВВП в Еврозоне, %	0.5	1.6	2.8	-0.3	1.4	1.6	1.6
Темп прироста экономики США, %	1.7	2.4	2.6	1.5	3.0	2.6	2.7
Дефлятор ВВП США, %	1.6	1.6	1.1	1.4	1.5	1.5	1.5
КУРСОВЫЕ ПЕРЕМЕННЫЕ							
Курс рубля к доллару (в среднем за период)	31.8	38.4	61.2	67.0	62.5	60.0	58.0
Курс рубля к евро (в среднем за период)	42.3	50.8	68.1	74.2	68.8	66.0	63.8
ПЕРЕМЕННЫЕ ВНУТРЕННИХ УСЛОВИЙ							
Динамика цен (тарифов) естественных монополий (% за год)							
Цены на электроэнергию	9.7	5.4	3.6	5.1	6.8	5.8	5.8
Цены на газ	13.0	8.2	4.0	3.2	3.9	3.4	3.1
Железнодорожные перевозки грузов	5.0	1.0	13.8	9.2	4.0	4.0	4.0
ДЕНЕЖНАЯ СФЕРА							
Ключевая ставка, % на конец периода	5.5	11.5	11.0	10.0	8.0	6.0	5.5
ПАРАМЕТРЫ КОНСОЛИДИРОВАННОГО БЮДЖЕТА							
Расходы на экономику, в % к общей							
величине расходов	21	24	21	20	20	20	20
Чистая эмиссия внутренних госбумаг, трлн.руб.	0.3	1.0	0.0	0.4	1.1	1.1	1.1
Размер пенсии, средний за период, руб./чел.	10030	10890	12094	12506	14453	14003	14564
Внешние займы, млрд.руб.	286	61	91	329	276	858	282
ДЕМОГРАФИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ (млн.человек)							
Численность населения в трудоспособном							
возрасте	86.7	85.6	86.2	84.4	82.9	82.1	81.3

Основные результаты прогноза

В данном выпуске бюллетеня описывается инерционный вариант развития экономики на ближайшие три года. При этом под инерцией мы, прежде всего, понимаем сохранение важнейших направлений экономической политики, сложившихся к настоящему времени.

В связи с этим ключевыми факторами, влияющими на динамику ВВП и другие важнейшие макроэкономические индикаторы являются: умеренно жесткая денежно-кредитная политика и жесткая бюджетная политика на фоне относительно нейтральной конъюнктуры на внешних рынках. В рамках таких прогнозных предпосылок следует ожидать положительную динамику ВВП в 2017 г. на уровне не менее 1.5%, что будет определяться практически полным исчерпанием потенциала факторов дальнейшего снижения уровня экономической активности. При определенных условиях - снижения склонности бизнеса и населения к сбережению и реализации отложенного спроса на инвестиционную, промежуточную продукцию и товары длительного пользования -

рост ВВП по итогам 2017 г. может превысить 2%.

Тем не менее, даже такие параметры роста могут рассматриваться лишь как техническое восстановление экономики после достаточно глубокого конъюнктурного шока. При этом основной вклад в рост ВВП в 2017 г. будет вносить отложенный инвестиционный спрос, связанный с простым воспроизводством основного капитала и реализацией отдельных крупных инвестиционных проектов, финансируемых государством. Потребление населения, по нашим оценкам, будет примерно соответствовать параметрам роста ВВП. Намечается тенденция к восстановлению импорта. В связи с ограничениями на добычу нефти предполагается формирование околонулевой динамики экспорта.

Снижение темпов роста ВВП в 2018 г. до 1.2% связано, прежде всего, с планируемой динамикой социальных расходов. По нашим оценкам в целом в этом году потребление домашних хозяйств вырастет менее чем на 1%. Кроме того, на фоне укрепления курса рубля будет отмечаться дальнейшее ускорение

динамики импорта. Спрос на ввозимую продукцию вновь станет одним из важнейших факторов, сдерживающих экономический рост.

В 2019 г. экономический рост в рамках инерционного сценария составит 2.1%, что будет определяться увеличением темпов роста потребления домашних хозяйств (хотя и сдерживаемых ситуацией в бюджетном секторе) и сохранением опережающего уровня инвестиционной активности.

Таким образом, к 2019 г. российская экономика на 1.2% превысит уровень 2014 г. В то же время параметры потребления домашних хозяйств будут примерно на 8% ниже 2014 г.

Вывод из описанной выше динамики состоит в том, что сохранение инерции в экономической политике предполагает долгосрочную заморозку параметров уровня и качества жизни населения на низких уровнях.

Результаты прогнозно-аналитических расчетов по основным блокам модели QUMMIR

Налоги и бюджет

Доходы **консолидированного бюджета** (без учета бюджетов внебюджетных фондов) на 1 ноября текущего года составили 18.5 трлн. руб. или 27.2% к ВВП, сократившись в номинальном выражении на 2.9% относительно прошлогоднего уровня (или на 7.4% в реальном выражении). За отчетные десять месяцев утвержденный объем доходов исполнен только на 79%, тогда как год назад этот показатель составлял 88%.

Несмотря на такие негативные результаты, ситуация с доходами бюджета во второй половине года в целом стабилизировалась: в июле-октябре динамика бюджетных доходов вышла в положительную область (оставаясь, тем не менее, около нулевой отметки). По некоторым налогам отмечалось значительное ускорение темпов поступления. Так, если для налога на прибыль в 1 полугодии прирост поступлений составил -1.2% год к году, то во второй половине года данный показатель достиг отметки +10%. Для внутреннего НДС динамика

ускорила с 3% по итогам января-июня до 18% в июле-октябре. Однако необходимо отметить, что здесь основной эффект был получен за счет уменьшения базы сравнения, а не роста налогооблагаемой базы. Реальное улучшение ситуации наблюдалось только для нефтегазовых доходов. Динамика их поступлений во второй половине года все еще оставалась на уровне -12.5% год к году, однако этот результат намного лучше итогов первого полугодия (-29.2%).

Значимую положительную динамику сохраняют поступления акцизов благодаря возвращению к политике повышения их ставок (на 22% в среднем для табачной продукции, на 9-10% для алкоголя и топливных продуктов).

Поступления налогов на импорт (НДС на импорт и импортных пошлин) впервые с начала кризиса сокращаются, так как к снижению импорта в долларовом эквиваленте добавился фактор укрепления рубля. А именно слабый рубль позволял иметь положительный прирост налогов на импорт в силу роста импорта в рублевом эквиваленте даже при сокращении его стоимостного объема, выраженного в долларах.

В целом ситуация с доходной частью бюджета стабилизировалась, более того, можно ожидать некоторого улучшения по поступлениям нефтегазовых доходов в ноябре-декабре. Однако на кардинальное изменение ситуации без активизации экономического роста рассчитывать не приходится ни при каких реалистичных ожиданиях по улучшению внешней конъюнктуры.

В отношении бюджетных расходов по-прежнему реализуется политика сохранения их общей величины в номинальном выражении. По итогам января-октября расходы консолидированного бюджета составили 19.4 млрд.руб. или 28.7% к ВВП (против 32.6% годом ранее).

Отказ от наращивания общей величины расходных обязательств означает выделение ограниченного круга приоритетных направлений при сокращении финансирования прочих расходов. Перечень приоритетных

направлений известен – социальная политика, сельское хозяйство, экология, дорожное хозяйство, связь и информатика, космические программы. По ним рост расходов составил от 4% до 17% год к году. Финансирование образования, здравоохранения и ЖКХ в номинальном выражении сохраняется на прошлогоднем уровне. Кроме того, вынужденно растут расходы на обслуживание федерального внутреннего долга (+40% год к году). Соответственно, по ряду направлений финансирование расходов было снижено: национальная оборона (-11.3%), безопасность и правоохранительная деятельность (-5.3%), ТЭК (-17.5%), транспорт (-2.1%), СМИ (-14.4%).

Консолидированный бюджет по-прежнему остается дефицитным: расходы превышают доходы на 970 млрд. руб. (1.4% к ВВП). При этом федеральный бюджет исполнен с дефицитом в 1.5 трлн. руб. (2.2% к ВВП), тогда как региональные бюджеты суммарно имели профицит в 545 млрд. руб. благодаря росту доходов на 4.4% при росте расходов на 4%.

Финансирование дефицита федерального бюджета осуществлялось по нескольким основным источникам: ранее накопленные средства Резервного фонда (1170 млрд. руб. по состоянию на 1 ноября), эмиссия госбумаг (305 млрд. руб.), приватизация (398 млрд. руб.), внешние заимствования (104 млрд. руб.). В целом, политика федеральных властей по привлечению источников финансирования дефицита представляется достаточно сбалансированной, использующей широкий набор инструментов, но масштабы привлечения финансирования явно не соразмерны бюджетным потребностям и возможностям.

Проблема бюджетного дефицита актуальна и для ряда региональных бюджетов, которые вынуждены использовать бюджетные кредиты (которых было выдано более 1.1 трлн. руб.) на выплату ранее привлеченных коммерческих кредитов (погашение составило 1.2 трлн. руб.).

По состоянию на 1 января 2017 г. совокупная величина *Резервного фонда* составила 972.13 млрд. руб. (16.03 млрд. долл.), сократившись за 2016 год в 4 раза - на 2.7 трлн. руб., из которых

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

<i>Доходы</i>	Июль-октябрь, темпы роста		Январь-октябрь, темпы роста		Январь-октябрь, в % к ВВП ²	
	2015/2014	2016/2015	2015/2014	2016/2015	2015	2016
Налог на прибыль	94.5	110.3	114.5	102.9	3.8	3.5
НДФЛ	105.1	106.4	104.3	107.6	3.6	3.5
НДС (внутренний)	127.3	117.6	117.4	108.6	3.5	3.4
НДС на импорт	108.8	100.7	102.7	107.9	2.4	2.3
Акцизы	99.2	126.1	100.7	125.7	1.5	1.7
НДПИ	112.2	98.9	111.7	86.2	4.4	3.5
Ввозные пошлины ³	90.7	98.8	87.8	99.8	0.8	0.7
Вывозные пошлины	63.6	75.2	60.9	68.5	3.9	2.4
Всего доходы	99.2	100.9	99.4	97.1	31.2	27.2
Из них нефтегазовые	82.8	87.5	81.3	77.5	8.2	5.7

² Величина ВВП в январе-октябре 2016 г. (67774.7 млрд. руб.) – оценка Экономической экспертной группы.

³ Включая доходы, полученные в рамках Таможенного союза России, Казахстана, Армении, Кыргызской Республики и Белоруссии.

2.1 трлн. руб. были использованы на финансирование дефицита федерального бюджета, а 532 млрд. руб. составила отрицательная курсовая разница. Совокупная величина **Фонда национального благосостояния** (ФНБ) была равна 4359.16 млрд. руб. (71.87 млрд.долл.), что на 868 млрд. руб. меньше уровня годом ранее. На софинансирование добровольных пенсионных накоплений в текущем году было направлено 6.8 млрд.руб., отрицательная курсовая разница составила -861 млрд. руб.

Прогноз

Согласно последним корректировкам закона о федеральном бюджете на 2016 год, консолидированный бюджет должен быть исполнен с дефицитом в 4.2 трлн. руб. (в том числе дефицит федерального бюджета – 3.3 трлн. руб.), при этом доходы планировались на уровне 23 трлн. руб., расходы – 27.2 трлн. руб. Более реалистичным, на наш взгляд, является оценка 22.1 трлн. руб. по доходам и 26.3 трлн. руб. по расходам, при этом дефицит консолидированного бюджета может составить порядка 3.6 трлн. руб. (4.4% к ВВП). Такая оценка обусловлена рядом факторов. Что касается доходной части бюджета, то мы уже упоминали, что на 1 ноября она была исполнена только на 79%, месяц спустя (на 1 декабря) – на 88% (год назад – 91%). Реальных предпосылок для резкого ускорения роста доходов в декабре не предвидится (так, рублевая цена нефти марки Brent остается примерно на одном и том же уровне последние 6 месяцев). Логично предположить, что повысить процент исполнения бюджета по доходам в декабре 2016 года вряд ли существенно удалось, а, значит, и общая годовая сумма будет ниже запланированной (на 0.9 трлн. руб.). Что касается годовых оценок бюджетных расходов, то утвержденная декабрьская версия бюджета предполагает, прежде всего, рост расходов на национальную оборону (на 725 млрд.руб. относительно объемов, утвержденных на начало ноября). Представляется, что за один-два месяца профинансировать такой объем дополнительных расходов в рамках одного министерства будет затруднительно, поэтому правомерно понизить оценку годового объема расходов.

Что касается оценок бюджетных показателей в 2017-2019 гг., то они проводились исходя из следующих основных предпосылок:

- цена нефти марки Brent восстановится к концу 2019 г. до уровня 62 долл./ барр. при курсе доллара 58 руб./долл., что обеспечит устойчивость (но не рост) рублевой цены на энергоресурсы;
- годовые темпы роста ВВП составят не более 1.2-2.1%, при этом уровень инфляции достигнет 4% только к 2019 г.;
- номинальные темпы роста расходов консолидированного бюджета будут положительными (порядка 2-3% в год), но будут отставать от темпов инфляции, т.е. их реальная динамика будет отрицательной;
- основные источники финансирования дефицита будут соответствовать проектировкам федерального бюджета на 2017-2019 гг.

Исходя из перечисленных гипотез, мы ожидаем более высокой, чем предполагается в бюджете на 2017-2019 гг., динамики бюджетных доходов (+4-+11% в год). Оптимизм оценок для нефтегазовых доходов обуславливается не столь консервативными, как в законе о бюджете, прогнозными уровнями мировых цен на энергоресурсы. Для ненефтегазовых доходов оценки выше в силу предположений о сохранении инфляции на уровне более 4% в год, что повышает оценку номинальной налогооблагаемой базы.

При реализации такого сценария может появиться поле для маневра: отказаться от политики «заморозки» расходов или сокращать бюджетный дефицит быстрее, чем на 1% к ВВП. В предлагаемом прогнозе принята гипотеза о сбалансированной комбинации этих стратегий. С одной стороны, бюджетные расходы удастся наращивать на 0.4-0.7 трлн. руб. ежегодно. С другой стороны, уже в 2017 году дефицит консолидированного бюджета может сократиться до 2.7% к ВВП, а к концу прогнозного периода – до 1%. Однако, отказаться от использования внутренних заимствований или ранее накопленных средств

суверенных фондов не удастся, так как необходимо будет покрывать отрицательную курсовую разницу, образовавшуюся вследствие укрепления рубля. Тем не менее, привлекать дополнительные средства на внешних рынках или проводить масштабную приватизацию не понадобится (либо эти инструменты бюджетной политики могут быть использованы вместо, например, расходования средств ФНБ на покрытие дефицита федерального бюджета в 2017-2018 гг.).

В целом можно отметить, что в условиях низких темпов экономического роста удастся решить только одну задачу – снижение уровня бюджетного дефицита. При этом удержание расходов на постоянном уровне хотя бы в номинальном выражении потребует использования всех средств Резервного фонда и частично ФНБ. С точки зрения вклада в экономическое развитие бюджетная система при такой динамике расходов позволяет только обеспечивать стабильность реальных доходов

части населения (пенсионеров и бюджетников) и государственного потребления в постоянных ценах. Однако финансирование инвестиций за счет государственных средств будет сокращаться как минимум до конца 2019 года.

Источники финансирования дефицита КБ, трлн.руб.	2016	2017	2018	2019
Дефицит	3.6	2.4	1.3	1.0
Чистая эмиссия государственных бумаг	0.4	1.1	1.1	1.1
Чистое внешнее заимствование	0.1	-0.2	-0.2	-0.1
Использование ранее накопленных средств Резервного фонда и ФНБ	2.1	1.8	1.1	0.1
Прочие	1.0	-0.3	-0.7	-0.1

ПРОГНОЗ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ИСПОЛНЕНИЯ КОНСОЛИДИРОВАННОГО БЮДЖЕТА				
	2016 ⁴	2017	2018	2019
Доходы консолидированного бюджета, трлн.руб.	22.1	24.6	26.2	27.3
- доля нефтегазовых доходов, %	23.5	27.2	27.1	26.3
- доля нефтегазовых доходов, %	76.5	72.8	72.9	73.7
Доходы консолидированного бюджета, в % к ВВП	26.7	27.9	28.3	28.1
Нефтегазовый трансферт в % ВВП ⁵	7.3	8.1	7.0	6.8
Расходы консолидированного бюджета, трлн.руб.	26.3	27.0	27.4	28.2
Расходы консолидированного бюджета, в % к ВВП	31.9	30.6	29.6	29.1
Дефицит (-)/профицит (+) КБ, в % к ВВП	-4.4	-2.7	-1.4	-1.0
Чистая эмиссия ценных бумаг, в % к ВВП	0.9	1.2	1.1	1.1
Чистое внешнее заимствование, в % к ВВП	0.1	-0.2	-0.2	-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.	5654	3993	2835	2707

⁴ Оценка.

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.

Инвестиции

В третьем квартале 2016 г. валовое накопление основного капитала в годовом выражении сократилось на 0.5% (в первом и втором кварталах его сокращение составило 9.9% и 4.3% соответственно). По итогам января-сентября 2016 г. спад валового накопления основного капитала оказался равен 4.4%.

Физический объем импорта в Россию товаров инвестиционного назначения (без комплектующих) увеличился в январе-октябре 2016 г. на 12.6% по сравнению с январем-октябрем 2015 г. и находится в настоящее время на уровне 2011 г. Наблюдающиеся с начала года положительные темпы прироста импорта инвестиционных товаров – свидетельство постепенного восстановления инвестиционной активности.

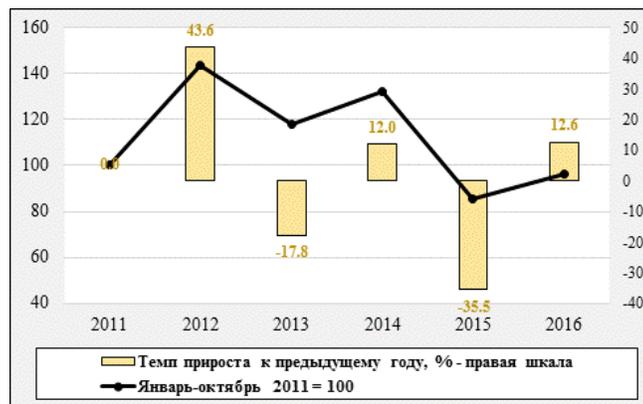


Рис. Физический объем импорта инвестиционных товаров (без комплектующих) по итогам января-октября 2011-2016 гг.



Примечание. Темп прироста инвестиционного импорта – январь-октябрь 2016 г. к январю-октябрю 2015 г.

Рис. Косвенные показатели инвестиционной активности в экономике в январе-ноябре 2016 г., темп прироста к январю-ноябрю 2015 г.

Тенденции, наблюдаемые в машиностроении, также говорят о росте инвестиционной активности. Так, по виду деятельности «Производство машин и оборудования» производство в январе-ноябре 2016 г. выросло на 3.3%. И хотя «Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования» в январе-ноябре показало отрицательный прирост (-1.4% год к году), в последние месяцы ситуация в этом виде деятельности улучшается, а в ноябре 2016 г. был зафиксирован прирост производства, равный 8.2% в годовом выражении.

Динамика основных показателей, характеризующих строительство, - производства железобетонных конструкций и цемента, ввода в действие жилых домов, объема работ, выполненных в строительстве – продолжает оставаться сложной. В то же время наблюдается замедление темпов сокращения значений этих показателей, а объем работ, выполненных в строительстве, в ноябре 2016 г. увеличился в годовом выражении на 1.4%.

Прогноз

Согласно текущей версии прогноза, в 2017 г. прирост физического объема инвестиций в основной капитал окажется равен 3.3%, в 2018 г. – 3.0%, в 2019 г. – 3.6%. Однако, несмотря на предполагаемый рост в 2017-2019 гг., физический объем инвестиций по итогам 2019 г. составит только 96% от уровня 2013 г.

Внешняя торговля товарами

В четвертом квартале 2016 г. цена нефти марки Urals продолжила рост и в декабре достигла 52.1\$/барр. (против 36.4 \$/барр. в декабре 2015 г.). Средняя цена нефти этой марки в 2016 г. составила 41.9 \$/барр., что на 9.5 \$/барр. ниже ее значения 2015 г.

По итогам января-октября 2016 г. стоимостный объем экспорта товаров оказался равен \$226.8 млрд., а импорта товаров – \$147.1 млрд., что меньше значений соответствующих показателей января-октября 2015 г. на 21.4% и 2.3% соответственно. Сальдо внешней торговли товарами за первые восемь месяцев года составило \$79.7 млрд. против \$138.1 млрд. и \$180.9 млрд. за аналогичные периоды 2015 и 2014 гг. В августе-октябре 2016 г. темпы прироста стоимостного объема импорта товаров находились в положительной области (с июня 2014 г. по июль 2016 г. они были отрицательными).

В январе-октябре 2016 г. Россия оказалась нетто-импортером «Машиностроительной продукции» (импорт которой превысил экспорт на \$53.4 млрд.), «Химической продукции» (\$10.6 млрд.), «Текстиля, одежды, кожи» (\$8.5 млрд.) и «Продовольствия» (\$ 6.8 млрд.). В то же время превышение экспорта над импортом коснулось «Полезных ископаемых и нефтепродуктов» (\$136.1 млрд.), «Металлургической продукции» (\$15.7 млрд.) и «Древесины; изделий из дерева; целлюлозно-

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

	Коды ОКПД	\$ млрд.			Темпы роста к январю-октябрю 2015 г., %	
		Экспорт	Импорт	Сальдо	Экспорт	Импорт
Всего		226.8	147.1	79.7	78.6	97.7
Продовольствие	01, 05, 15	13.0	19.8	-6.8	104.6	91.7
Текстиль, одежда, кожа	17-19	0.9	9.3	-8.5	97.2	98.2
Древесина; изделия из дерева; целлюлозно-бумажная продукция	02, 20-22	8.3	3.4	4.9	99.7	93.0
Полезные ископаемые и нефтепродукты	10-14, 23	138.9	2.8	136.1	73.0	61.2
Химическая продукция	24, 25	15.6	26.2	-10.6	79.2	99.3
Металлургическая продукция	27, 28	26.3	10.7	15.7	86.2	92.3
Машиностроительная продукция	29-35	10.6	64.0	-53.4	86.4	101.1
Прочее	16, 26, 36, 40, секретные коды	13.1	10.8	2.3	92.8	109.1

Источник: расчеты ИНП РАН по данным ФТС России

бумажной продукции» (\$4.9 млрд.).

В стоимостной структуре экспорта товаров из России в январе-октябре 2016 г. наибольшую долю заняли «Полезные ископаемые и нефтепродукты» - 61.2%. На «Металлургическую продукцию» пришлось 11.6%, на «Химическую продукцию» - 6.9%, на «Продовольствие» - 5.7%. Наибольший вес в импорте товаров в Россию в январе-августе 2016 г. имела «Машиностроительная продукция» - 43.5%. Также заметные доли в структуре импорта занимали «Химическая продукция», «Продовольствие» и «Металлургическая продукция» - 17.8%, 13.5% и 7.3% соответственно.

Физический объем экспорта товаров из России в январе-октябре 2016 г. вырос на 1.4% по сравнению с аналогичным периодом 2015 г. и на 15.4% - по сравнению с январем-октябрем 2011

г. Физический объем импорта товаров за первые десять месяцев 2016 г. в годовом выражении сократился на 1.2% и на 18.0% по сравнению с январем-октябрем 2011 г.

Импорт инвестиционных товаров в течение первых десяти месяцев 2016 г. увеличился на 6.3% в стоимостном выражении и на 12.6% - в физическом. Такая его динамика объясняется, во-первых, эффектом низкой базы (в январе-октябре 2015 г. он обвалился на 40% в текущих ценах и на 35% - в постоянных), во-вторых, относительно стабильными ценами (выраженный в рублях дефлятор импорта инвестиционных товаров в январе-октябре 2016 г. составил 104.9% против 154.7% годом ранее). Как результат, сейчас физический объем импорта инвестиционных товаров находится на уровне 2011 г.

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

	\$ млрд.	Темп роста к январю-октябрю в текущих ценах, %		Темп роста к январю-октябрю в постоянных ценах, %		Дефлятор импорта (в рублях) к январю-октябрю, %	
		2016/15	2015/14	2016/15	2015/14	2016/15	2015/14
Инвестиционные товары (без комплектующих)	35.6	106.3	59.8	112.6	64.5	104.9	154.7
Потребительские товары	43.2	93.9	58.8	93.0	75.5	113.9	129.2
Промежуточные товары	62.8	93.4	67.1	95.1	81.7	110.8	136.1
Прочие товары	5.5	143.7	48.2	-	-	-	-

Источник: расчеты ИНП РАН по данным ФТС России

Импорт потребительских и промежуточных товаров в январе-октябре 2016 г. продолжил сокращаться как в стоимостном, так и в физическом выражении. В то же время темпы их сокращения существенно замедлились по сравнению с 2015 г. В настоящее время физический объем импорта потребительских товаров равен 69% от соответствующего значения 2011 г., а физический объем импорта промежуточных товаров – 85% от значения 2011 г.

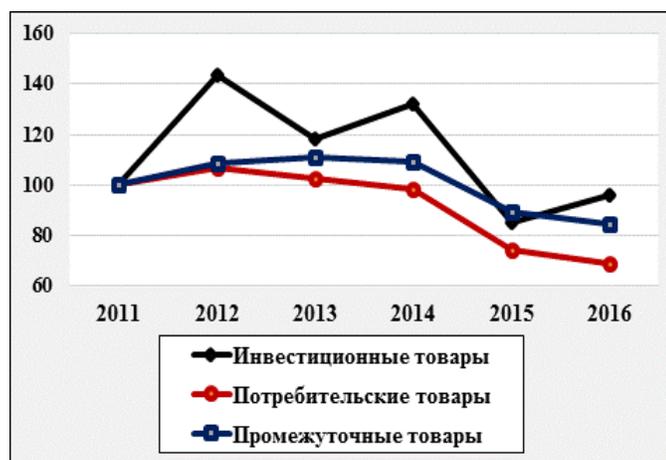


Рис. Физический объем импорта товаров в январе-октябре 2011-2016 гг. в разрезе широких экономических категорий, январь-октябрь 2011 г. = 100

Прогноз

В соответствии с результатами прогнозных расчетов стоимостный объем экспорта товаров в 2017 г. будет равен \$327 млрд., в 2018 г. – \$350 млрд., в 2019 г. - \$364 млрд. Стоимостный объем импорта товаров составит соответственно \$195 млрд., \$215 млрд. и \$235 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., а в 2017-2019 гг. будет находиться в диапазоне \$130-135 млрд.

Денежно-кредитная сфера

В январе-ноябре 2016 г. объем рублевых кредитов, выданных юридическим лицам-резидентам и индивидуальным предпринимателям, возрос на 4% относительно соответствующего периода 2015 г., при этом объем кредитов в иностранной валюте снизился (-18% в рублевом эквиваленте), итоговый рост выданных кредитов в данном периоде составил 1.5%. Уровень просроченной задолженности в данной группе снизился с 7.5% на начало сентября до 7.1% на начало декабря (в том числе по рублевым кредитам снижение с 8.8% до 8.5%, по валютным – с 3.6% до 3%).

В структуре вновь выданных кредитов в январе-ноябре 2016 г. наиболее высокие доли относятся к предприятиям торговли (22.3%) и пищевой отрасли (12.1%), возросли доли предприятий добычи полезных ископаемых (с 3.5% в 2015 г. до 4.9% в январе-ноябре 2016 г.), производства кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов (с 2.2% до 3.7%), производства и распределения электроэнергии, газа и воды (с 2.3% до 3.4%), транспорта и связи, за исключением воздушного транспорта, (с 3.1% до 4.4%), сельского хозяйства (с 1.9% до 2.4%), снизились доли кредитов предприятиям сектора недвижимости (с 6.3% до 4.9%) и прочих видов деятельности (с 14.3% до 11.5%).

Высокий уровень просроченной задолженности отмечен в строительстве (18% на начало 2016 года, 20% на начало декабря 2016 г.), оптовой и розничной торговле (10% и 12%

соответственно), сельском хозяйстве (11% и 10%), деятельности воздушного транспорта (19% и 28%).

В январе-ноябре 2016 г. объем выданных населению кредитов⁶ возрос на 24% г/г, в том числе рост по жилищным кредитам составил 29% г/г. Уровень просроченной задолженности населения снизился с 9.3% на начало сентября до 8.8% на начало декабря (по жилищным кредитам составлял 1.8%). Объем выплат населением задолженности по банковским кредитам (основная сумма и проценты) составил 16.8% доходов по итогам трех кварталов прошлого года (в 2015 г. – 15.8%, в 2014 г. - 19.1%).

Норма сбережений населения в рублевых вкладах в январе-ноябре 2016 г. составила 2.9% доходов (3.5% в соответствующем периоде 2015 г.), вклады населения в иностранной валюте в долл. эквиваленте находились в диапазоне 87-92 \$млрд.

В октябре-ноябре рублевые переводные депозиты предприятий находились на уровне 46-47% оборота, другие рублевые депозиты на уровне 43-42% оборота, другие депозиты в иностранной валюте сократились до 108 \$млрд.долл. (129-125 \$млрд.долл. в 1 и 2 кварталах, 112 \$млрд.долл. в 3 кв.).

Объем *международных резервов* на начало января с.г. составил 377.7 \$млрд., в октябре-декабре 2016 г. снизившись на 20 \$млрд. В октябре-ноябре снижение составило 12.5 \$млрд.: рост по операциям (+9.3 \$млрд.) сопровождался отрицательной переоценкой в результате изменения валютного курса (-9.4 \$млрд.), изменения цен (-7.4 \$млрд., в том числе цены монетарного золота -6.8 \$млрд.) и прочими изменениями (-5 \$млрд., в том числе монетарного золота +2.9 \$млрд.). В конце

⁶ В январе-октябре в структуре вновь выданных рублевых кредитов населению кредиты на срок свыше 3 лет составили 70.2%, кредиты на срок от 1 года до 3 лет - 21.6%, кредиты до 1 года – 8.2% (в октябре средневзвешенные ставки по данным кредитам составили соответственно 15.82%, 18.44%, 23.23%).

декабря прошлого года существенно возрос объем требований ЦБ к кредитным организациям по операциям РЕПО в иностранной валюте (с 7 до 11.4 \$млрд.), что также объясняет декабрьское снижение резервов (-7.5 \$млрд.).

Согласно данным о *международной инвестиционной позиции* банковского сектора, внешние активы банков сокращались в январе-сентябре прошлого года и к началу октября составили 227 \$млрд. (-18.9 \$млрд.), внешние обязательства оставались стабильными (169-171 \$млрд.). В составе внешних активов наибольшее снижение отмечалось по краткосрочным текущим счетам и депозитам и краткосрочным ссудам (-22.5 и -4.3 \$млрд. соответственно) наряду со снижением производных финансовых инструментов по активам и обязательствам (-4.2 и -3 \$млрд. соответственно). Снижение краткосрочных показателей, вероятно, отражает существенное снижение счета текущих операций (до 22.2 \$млрд. в 2016 г. по оценке ЦБ) на фоне снижения торгового баланса при сохранении уровня дефицита баланса инвестиционных доходов (-24.1 и -25.7 \$млрд. в январе-сентябре 2016 и 2015 гг.). Инвестиции из-за рубежа в банковский сектор демонстрировали рост в январе-сентябре (+1.7 и +6.7 \$млрд. - прямые и портфельные соответственно), инвестиции банков за рубеж сократились в 3 квартале, при этом в целом за январь-сентябрь возросли (+2 и +1.3 \$млрд. - прямые и портфельные соответственно).

Прогноз

В модели прогнозирование денежных показателей реализовано во взаимодействии с доходами населения, бизнеса, государства с позиции оценки роста сбережений экономических агентов и наполнения ресурсной базы банковского сектора внутренними ресурсами, возможностей опосредованного расширения кредитования с учетом оценки международной инвестиционной позиции банков. В данном варианте прогноза норма банковских сбережений населения медленно возрастает с учетом динамики доходов населения. Норма банковских сбережений бизнеса находится на уровне 2.3-3.3% ВВП. В

итоге темпы роста денежной массы в национальном определении составляют 12.6-13.6% в 2017-2019 гг.

Внешние активы и обязательства банков по краткосрочным составляющим отражают динамику внешней торговли товарами и услугами, долгосрочные депозиты/ссуды и займы и инвестиции сохраняют структурные доли в прогнозном периоде (77-80% по обязательствам, порядка 60% по активам). В результате чистая инвестиционная позиция банков сохраняется в диапазоне 58-67 \$млрд.

Рост объемов экспорта с 327 до 364 \$млрд., стабилизация оттока капитала в пределах 26-37 \$млрд., дефицита баланса инвестиционных доходов на уровне 34-35 \$млрд. в 2017-2019 гг. поддерживают курс национальной валюты (62.5, 60 и 58 руб./долл. соответственно). Рост импорта с учетом укрепления рубля определяет объемы чистого экспорта в диапазоне 128-136 \$млрд. Указанная динамика элементов платежного баланса формирует рост международных резервов (до 417-484 \$млрд. в 2017-2019 гг.), что в условиях моделируемого спроса на деньги (денежной базы в широком определении, счетов государства в ЦБ) определяет объемы кредитования банков со стороны ЦБ в диапазоне 2.7-3.7 трлн. руб. (3-4% пассивов кредитных организаций).

Ключевая ставка задана с понижением в прогнозном периоде (со среднегодового уровня ИПЦ +3.7 п.п. в 2017 г. до ИПЦ +1.9 п.п. и ИПЦ +1.4 п.п. в 2018-2019 гг.). Вследствие снижения кредитных ставок, дополнительно возрастает кредитование населения и предприятий: рост задолженности частного сектора составляет 7-11% в 2017-2019 гг. В условиях высоких объемов вводов жилья (84-86 млн. кв. м) и снижения ставок возрастает жилищное кредитование, при этом покупки жилья населением активно восстанавливаются - с 3.5% доходов в текущем году до 4.2-4.4% доходов в 2018-2019 гг. Выплаты населением задолженности по кредитам (основной суммы и процентов) постепенно возрастают с 15.5% до 16.5% доходов в 2017-2019 гг.

Возобновление роста кредитования предприятий (темп роста задолженности 6.3-

9.3%) наряду с прочими факторами позволяет поддерживать динамику инвестиций на уровне 3-3.6% в год в прогнозном периоде.

Требования к органам государственного управления со стороны банковского сектора возрастают в соответствии с объемами чистой эмиссии внутренних государственных бумаг (+1.1 трлн. руб. ежегодно).

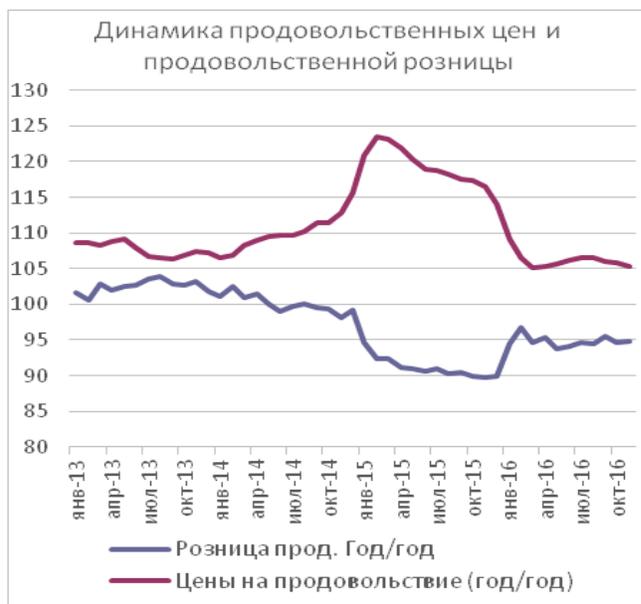
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СФЕРА – ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ПРОГНОЗА*							
* все данные приведены на конец соответствующего периода							
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Макропоказатели							
Международные резервные активы, млрд.\$	509.6	385.5	368.4	381.5	417.4	461.1	483.9
Денежная масса, динамика в %	14.6	2.2	11.4	9.8	13.6	12.6	12.9
Денежная масса, в % к ВВП	44.2	41.2	44.3	47.5	50.6	54.3	58.5
Активы банковской системы, в % к ВВП	80.0	96.8	101.8	97.3	97.1	99.0	102.8
Доля кредитов населению в ВВП, %	15.2	15.7	14.3	14.2	14.7	15.9	17.3
в том числе жилищные кредиты	3.9	4.7	5.0	5.5	5.9	6.7	7.5
Доля кредитов бизнесу в ВВП, %	36.8	42.1	46.0	45.0	44.8	46.4	48.3
Норма банковских сбережений населения, в %	5.75	3.01	8.49	2.47	3.81	4.65	4.73
Норма банковских сбережений бизнеса, в %	2.62	5.37	4.82	-0.88	3.28	2.35	2.65
Кредиты организациям, динамика задолженности в %	13.5	25.7	13.1	0.2	6.3	8.4	9.3
Центральный банк							
Востребованный объем кредитования банков со стороны органов денежно-кредитного регулирования, трлн. руб.	4.7	9.5	5.8	3.6	2.8	2.7	3.7
Кредитные организации							
Структура активов банковской системы, в %							
Иностранные активы	15	18	20	17	16	14	13
Свободные резервы в ЦБ и наличные в кассе	5	5	4	5	5	6	6
Обязательные резервы	1	1	0	1	1	1	1
Кредиты населению	19	16	14	15	15	16	17
Кредиты бизнесу	46	44	45	47	47	47	48
Требования к государству	6	5	6	7	8	8	8
Прочие	7	11	10	10	9	9	9
Структура пассивов банковской системы, в %							
Вклады населения	29	24	28	30	31	32	32
Срочные счета предприятий	14	16	19	18	19	19	19
Расчетные счета предприятий	10	7	7	8	9	10	10
Финансирование ЦБ и/или бюджета	8	13	7	4	3	3	4
Счета государства	2	2	2	2	2	2	2
Иностранные пассивы	12	13	12	10	9	9	8
Капитал	12	9	8	9	9	10	10
Прочие	12	16	17	19	17	16	16
Соотношение требований/обязательства перед нерезидентами	1.25	1.41	1.70	1.73	1.71	1.65	1.67
Международная инвестиционная позиция банковского сектора							
Активы, млрд.долл.	273	276	246	233	238	232	239
Обязательства, млрд.долл.	285	226	170	166	171	174	178
Чистая международная инвестиционная позиция, млрд.	-12	49	76	67	67	58	61

Потребительские цены

По итогам 2016 г. потребительская инфляция составила 5.4%, что является рекордно низким показателем за всю историю современной России. Однако, такой результат, как нам кажется, обусловлен, прежде всего, минимальным уровнем спроса. Годовая динамика оборота розничной торговли находится в отрицательной области значений непрерывно на протяжении уже двух лет. Причем глубина этого абсолютного сокращения потребления как по продовольственным, так и по

непродовольственным товарам превышает значения кризиса 2008 г. Пики роста продовольственных и непродовольственных цен составляют 123% и 116% соответственно, что так же превышает аналогичные значения 2008 г.

В 2016 г. после относительной стабилизации обменного курса годовая динамика продовольственных цен зафиксировалась на около 5%-ном уровне.



Темпы роста потребления продовольственных товаров зафиксировались на уровне в минус 5% (см. график). Такая ситуация свидетельствует об отказе населения от покупок дорогого продовольствия, отдавая предпочтение более дешевым аналогам. Даже при текущем, заметно снизившемся, уровне цен. В дальнейшем это может оказывать определенное давление на продовольственные цены, способствуя их замедлению.

Годовая динамика цен на непродовольственные товары стала снижаться в конце 2015 г.



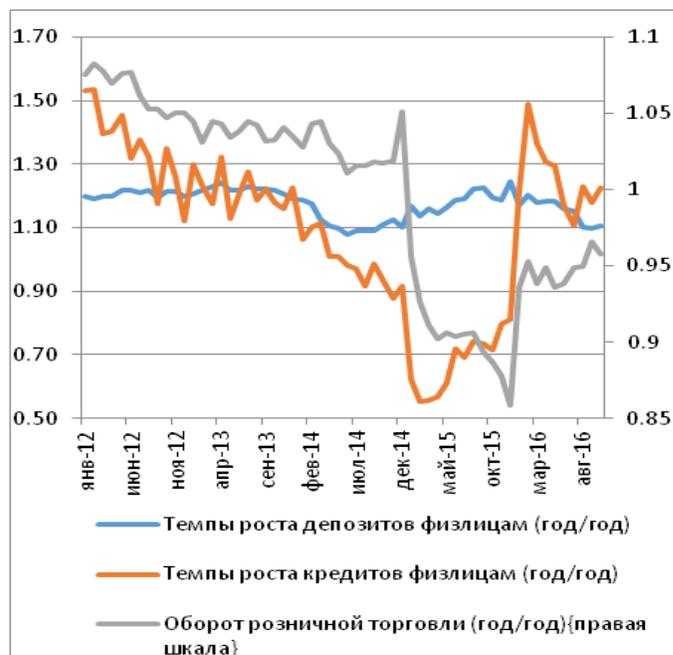
К ноябрю 2016 г. она составила 6.7%, что близко к уровню конца 2014 г. При этом в течение 2016 г. темпы роста оборота непродовольственной розницы двигались в сторону положительных значений и составили в ноябре 96.8% против 82.4% в декабре 2015 г. Увеличение потребления связано с ростом потребительского кредитования и устойчивой тенденцией к уменьшению прироста организованных сбережений. Более того такие тенденции дают основания ожидать, дальнейшего увеличения потребления, причем не только непродовольственного. При условии роста реальной заработной платы.

Рост потребления населения, безусловно, может значительно повлиять на динамику потребительских цен по итогам 2017 г. Однако мы не ожидаем быстрого роста потребления. Согласно нашему прогнозу рост потребления домашних хозяйств составит в 2017 г. около 1.5%. ИПЦ в этом случае не превысит 5%.

Доходы и потребление

Динамика потребления населения по итогам 2016 г. была неоднозначной. С одной стороны, темпы роста год к году были отрицательными в течение всего 2016 г. С другой стороны, так называемое «дно» по этому показателю пройдено достаточно давно: в конце 2015 г. В течение всего 2016 г. отрицательные темпы роста оборота розничной торговли непрерывно стремились к положительной области значений и достаточно приблизились к ней: согласно данным за октябрь они составляют 0.96% против 0.86% в декабре 2015 г.

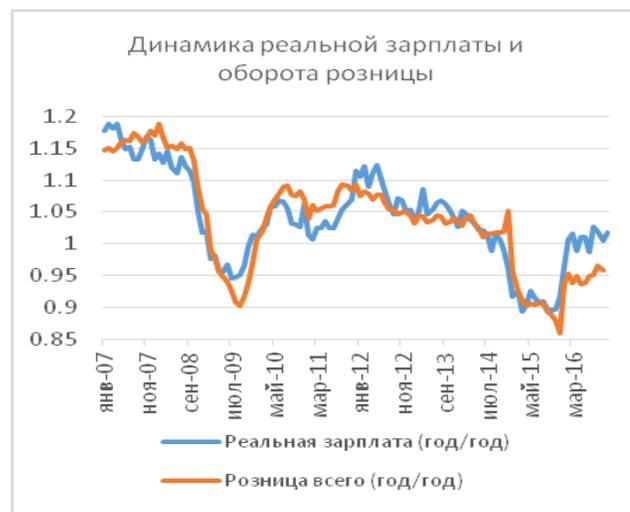
Взглянем на наш постоянный график. На нем изображены два основных источника увеличения потребительской активности.



Оба этих источника говорят об одном и том же — население готово потреблять. Например, темпы роста выданных кредитов физическим лицам согласно данным за октябрь составляет 22.6% к соответствующему периоду предыдущего года, а в феврале 2016 г. этот показатель практически достиг уровня в 50%.

Эти кредитные средства соединяются с другими, не отложенными в сбережения. Напомним, что рост депозитов населения отмечался весь 2015 г. при непрерывно отрицательных темпах роста реальной заработной платы. В 2016 г. годовые темпы роста реальной заработной платы были положительными в течение восьми месяцев (согласно данным за ноябрь), в том числе непрерывно — в течение последних четырех месяцев.

Следует отметить, что корреляция между динамикой реальной заработной платы и оборотом розничной торговли носит долгосрочный характер.



На примере кризиса 2008 г. мы видим, что реальная зарплата и оборот розницы вышли в положительную область практически одновременно с некоторым опережением динамики заработной платы.

2016 г. характеризуется отсутствием устойчивого тренда на увеличение реальной заработной платы. При рекордно низких показателях инфляции.

Тем не менее, позитивная динамика выданных кредитов одновременно с сокращением темпов роста депозитов населения при наметившихся признаках увеличения реальной заработной платы формируют достаточно обнадеживающие ожидания относительно роста потребления населения в 2017-2019 гг.

Труд, занятость, демография

Увеличение численности населения (ноябрь к ноябрю +60 тыс. чел.) свидетельствует о признаках расширения интереса производственной активности. Это, в свою очередь, стимулирует рост занятости: после стабилизации на уровне прошлого года в октябре 2016 г. (72.5 млн. чел.), в ноябре занятость возросла до 72.6 млн. чел. (или на 0.4 млн. чел. по сравнению с прошлогодним значением). Численность безработного населения в ноябре 2016 г. составила 4.1 млн. чел., что на 0.3 млн. чел. ниже значения ноября прошлого года. Положительные тенденции на рынке труда отражают общую стабилизацию

ситуации в экономике, но имеют некоторые особенности.

Принимая во внимание значительные размеры неполной занятости, которые в III кв. возросли до 3.9 млн. чел. (II кв. - 3.7 млн. чел, I кв. - 3.4 млн. чел.), можно оценить степень напряженности на рынке труда. За рассматриваемый период в основных видах экономической деятельности в режиме неполного рабочего времени работало от 6 до 30% списочной численности работников.

Наибольшая величина неполной занятости была зафиксирована в обрабатывающих производствах, а именно: в производстве транспортных средств и оборудования (31.4%), в металлургическом производстве (25.7%), в производстве машин и оборудования (25.7%), в текстильном и швейном производстве (21.1%), в производстве прочих неметаллических минеральных продуктов (20.7%). В организациях железнодорожного транспорта - 18.4%, в гостиницах и ресторанах - 28.4% от списочной численности.

Значительная величина неполной занятости, помимо формирования социальной напряженности, искажает также динамику реальной производительности труда. Так, за рассматриваемый период наибольшее снижение производительности труда наблюдалось в производстве кокса и нефтепродуктов (-4.7% за период с января по сентябрь в годовом выражении), в производстве транспортных средств и оборудования (-2.2%), в металлургическом производстве (-1.5%) - в секторах, где сосредоточились максимальные размеры неполной занятости.

Вслед за динамикой производительности труда искажается также и динамика, и уровень заработной платы. Возможности поддерживать конкурентный уровень оплаты труда усложняются в секторах, аккумулирующих неполную (то есть избыточную с точки зрения производства) занятость. Итогом стал незначительный итоговый рост реальной заработной платы - с начала года всего на +0.5% - что, в свою очередь, может стать ограничивающим фактором при формировании дальнейшей экономической динамики.

Уверенный рост производительности труда наблюдался в текстильном и швейном производстве (за период с начала года по сентябрь - +5.7%), в производстве машин и оборудования (+7.5%). В целом по обрабатывающим производствам производительность труда увеличилась на +0.3%.

Прогноз

Динамика основных показателей рынка труда значительно зависит от общей макроэкономической динамики, которая прогнозируется как умеренно положительная на период до 2019 г. Соответственно ведет себя и динамика численности занятого населения. На 2016г. значение занятости будет равняться 72.2 млн. чел. С 2018 г. при благоприятных условиях экономику ждет уверенное увеличение занятости - до 72.6 млн. чел. к 2019 г. Рост производительности труда во всем прогнозном периоде не превысит 101.7%.

Численность безработного населения снизится незначительно - до 4.2 млн. чел. к 2019 г. (5.5% экономически активного населения, что близко к показателям естественного уровня).

Счет производства ВВП

По итогам III кв. 2016 г. объем произведенного ВВП снизился на 0.4% в годовом выражении. Положительная динамика ВДС в III кв. 2016 г. наблюдалась в таких секторах как «сельское хозяйство» (+3.2%), «рыболовство, рыбоводство» (+2.9%), «добыча полезных ископаемых» (+2.2%). С меньшим приростом закончили III кв. «производство и распределение электроэнергии, газа и воды» (+1.8), а также «операции с недвижимым имуществом» (+0.5%).

В остальных видах экономической деятельности за рассматриваемый период наблюдалось снижение произведенного ВВП, наибольшее было характерно для таких секторов как «гостиницы и рестораны» (-4.1%), «оптовая и розничная торговля» (-3.0%), «строительство» (-2.9%). Обрабатывающие

производства закончили III кв. снижением на 1.2% в годовом выражении.

За январь-ноябрь 2016 г. индекс промышленного производства составил 100.8% к соответствующему периоду прошлого года. При этом обрабатывающие производства показали снижение на 0.3%. Наибольшее снижение было отмечено в производстве прочих неметаллических минеральных продуктов (-6.7%), в производстве кокса и нефтепродуктов (-2.5%), в производстве транспортных средств и оборудования (-2.9%), в металлургическом производстве (-2.7).

В то же время за отчетный период рыночные позиции многих генерирующих импортозамещение секторов укрепились, а рост производства в них упрочился. Так, уверенный рост производства наблюдался в химической промышленности (+4.5%), в текстильном и швейном производстве (+5.0%), в производстве машин и оборудования (+3.3%), в пищевой промышленности (+2.0%). Лидерами роста стало производство кожи и изделий из кожи (+6.2%), производство резиновых и пластмассовых изделий (+2.1%).

Объем производства по виду деятельности «добыча полезных ископаемых» возрос за рассматриваемый период на 2.4%.

Динамика объема работ, выполненных по виду деятельности «Строительство», за январь-ноябрь 2016 г. снизилась на 4.3% (жилищное строительство - 6.5%). В связи с отрицательной динамикой производства прочих неметаллических минеральных продуктов (за

рассматриваемый период этот вид деятельности показал наибольшее снижение среди остальных) скорого восстановления динамики строительных работ ожидать не следует.

Вслед за снижением реальных доходов населения (январь-ноябрь 2016 г. - (-5.8%)) возможности потребительского спроса также сокращаются, что отразилось на динамике оборота розничной торговли, который по итогам января-ноября снизился на 5.1%.

Объем продукции сельского хозяйства по итогам января-ноября увеличился на рекордные 4.1%. Грузооборот транспорта - на 1.7%.

Прогноз

В текущих условиях потребительский спрос становится главным фактором, определяющим прогнозную динамику производства. В большинстве видов экономической деятельности будет наблюдаться умеренно положительная динамика валовой добавленной стоимости за пределами 2016 г.

Наиболее высокие темпы прироста будет показывать динамика ВДС в сельском хозяйстве, в обрабатывающей промышленности (за счет реализации отложенного потенциала роста), на транспорте и связи. Наименьшие темпы будут характерны для видов деятельности добывающих производств, торговли, гостиниц и ресторанов, операций с недвижимостью и бюджетных секторов.

Динамика разделов счета производства ВВП, %

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
раздел А Сельское хозяйство	2.0	3.1	3.8	3.5	2.9	3.5
раздел В Рыболовство	1.8	-0.7	-6.3	2.8	0.3	1.2
раздел С Добыча полезных ископаемых	2.0	1.1	2.1	1.1	0.7	1.3
раздел D Обрабатывающие производства	0.6	-5.1	-0.1	3.6	2.1	2.8
раздел E Производство электроэнергии	-1.1	-1.4	0.8	0.7	0.4	0.8
раздел F Строительство	-2.8	-7.4	-4.8	3.0	1.9	2.5
раздел G Торговля	1.4	-10.0	-5.2	1.7	1.1	1.8
раздел H Гостиницы и рестораны	0.1	-5.3	-1.3	1.5	0.5	1.6
раздел I Транспорт и связь	-0.8	-1.5	1.7	2.7	2.0	2.7
раздел J Финансовая деятельность	10.5	-3.6	-1.3	2.5	2.2	3.3
раздел K Операции с недвижимостью	-0.2	-0.9	-1.1	-0.4	1.0	1.7
раздел L Управление	0.5	-0.8	-1.2	0.4	0.2	0.3
раздел M Образование	1.9	-4.1	-0.4	0.6	0.2	1.0
раздел N Здравоохранение	1.7	0.4	-0.3	0.6	0.6	0.7
раздел O Коммунальные и социальные услуги	-2.3	-1.4	0.4	3.4	1.5	1.9
Чистые налоги на продукты	-0.3	-6.8	-5.9	1.2	1.4	2.0

СОДЕРЖАНИЕ

<i>О текущей экономической ситуации</i>	2
<i>Сценарные условия и ключевые гипотезы</i>	3
<i>Основные результаты прогноза</i>	4
<i>Результаты прогнозных-аналитических расчетов по основным блокам модели QUMMIR</i>	5
<i>Налоги и бюджет</i>	5
<i>Инвестиции</i>	9
<i>Внешняя торговля товарами</i>	10
<i>Денежно-кредитная сфера</i>	12
<i>Потребительские цены</i>	14
<i>Доходы и потребление</i>	15
<i>Труд, занятость, демография</i>	16
<i>Счет производства ВВП</i>	17

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. Широков (тел. +7 499 129 32 54)