

**РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАУК**  
**ИНСТИТУТ НАРОДНОХОЗЯЙСТВЕННОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ**  
**Прогноз индикаторов экономики РФ<sup>1</sup>: 2018– 2020 гг.**  
**(инерционный сценарий)**

| ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ПРОГНОЗА – ДИНАМИКА                             |       |       |       |       |       |       |       |
|---------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                                                                     | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |
| <b>ДИНАМИКА ВВП И СОСТАВЛЯЮЩИХ ЕГО ЭЛЕМЕНТОВ В ЦЕНАХ 2008 г., %</b> |       |       |       |       |       |       |       |
| ВВП                                                                 | 0.7   | -2.5  | -0.2  | 1.5   | 1.2   | 2.4   | 2.3   |
| Потребление домашних хозяйств                                       | 2.0   | -9.4  | -2.8  | 3.4   | 3.2   | 3.9   | 2.8   |
| Государственное потребление                                         | -2.1  | -3.1  | 0.9   | -0.9  | 0.4   | 0.1   | 0.8   |
| Накопление основного капитала                                       | -1.8  | -11.2 | 0.8   | 3.6   | 2.1   | 4.0   | 3.2   |
| Экспорт                                                             | 0.5   | 3.7   | 3.2   | 5.4   | 1.8   | 1.9   | 2.0   |
| Импорт                                                              | -7.3  | -25.1 | -3.6  | 17.0  | 10.5  | 5.1   | 4.7   |
| <b>МАКРОПОКАЗАТЕЛИ В ТЕКУЩИХ ЦЕНАХ, трлн.руб.</b>                   |       |       |       |       |       |       |       |
| ВВП                                                                 | 79.2  | 83.4  | 85.9  | 92.1  | 96.8  | 103.1 | 111.1 |
| Валовая прибыль и валовые смешанные доходы                          | 30.8  | 35.0  | 35.4  | 38.2  | 38.8  | 41.2  | 44.8  |
| Оплата труда (включая скрытую)                                      | 37.4  | 39.1  | 41.1  | 44.0  | 47.5  | 51.0  | 54.8  |
| Чистые налоги на производство и импорт                              | 11.0  | 9.3   | 9.4   | 9.9   | 10.5  | 10.9  | 11.5  |
| Резервный фонд и Фонд благосостояния                                | 9.3   | 8.9   | 5.3   | 4.1   | 3.8   | 3.7   | 3.8   |
| Курс рубля к доллару по ППС                                         | 20.8  | 23.3  | 24.2  | 24.4  | 24.8  | 25.2  | 25.6  |
| ВВП по ППС (трлн.долл.)                                             | 3.963 | 3.657 | 3.592 | 3.740 | 3.875 | 4.062 | 4.300 |
| ВВП по ППС на душу населения (тыс.долл.)                            | 27.5  | 25.0  | 24.5  | 25.4  | 26.3  | 27.6  | 29.2  |
| ВВП по ППС на душу населения к уровню США, %                        | 47.2  | 41.2  | 39.3  | 39.3  | 39.1  | 39.6  | 40.6  |
| <b>ДИНАМИКА ДЕФЛЯТОРОВ, % ЗА ГОД</b>                                |       |       |       |       |       |       |       |
| Дефлятор ВВП                                                        | 7.5   | 8.0   | 3.2   | 5.5   | 3.9   | 4.0   | 5.3   |
| Дефлятор потребления                                                | 7.1   | 13.8  | 6.7   | 3.3   | 3.9   | 3.2   | 3.3   |
| Дефлятор накопления основного капитала                              | 7.6   | 13.4  | 7.7   | 4.6   | 4.1   | 3.4   | 3.4   |
| ИПЦ                                                                 | 11.4  | 12.9  | 5.4   | 2.7   | 3.1   | 3.1   | 3.2   |
| <b>ПАРАМЕТРЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО БЮДЖЕТА, трлн.руб.</b>                |       |       |       |       |       |       |       |
| Доходы бюджета                                                      | 23.4  | 23.0  | 23.4  | 25.2  | 26.7  | 28.4  | 31.0  |
| Расходы бюджета                                                     | 24.2  | 25.1  | 26.4  | 27.3  | 27.7  | 28.7  | 30.6  |
| Профицит (+) / Дефицит (-) бюджета                                  | -0.8  | -2.1  | -3.0  | -2.1  | -0.9  | -0.3  | 0.3   |
| <b>ДОХОДЫ И РАСХОДЫ НАСЕЛЕНИЯ, трлн.руб.</b>                        |       |       |       |       |       |       |       |
| Доходы населения                                                    | 47.9  | 53.5  | 54.1  | 55.1  | 60.0  | 64.0  | 68.3  |
| Оплата труда                                                        | 19.4  | 19.9  | 22.2  | 22.7  | 25.3  | 27.2  | 29.2  |
| Сбережения                                                          | 3.3   | 7.7   | 6.1   | 4.6   | 5.3   | 5.7   | 6.4   |
| <b>ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС, млрд.\$</b>                                    |       |       |       |       |       |       |       |
| Экспорт                                                             | 497   | 341   | 282   | 345   | 357   | 370   | 399   |
| Импорт                                                              | 308   | 193   | 192   | 229   | 255   | 267   | 280   |
| Чистый экспорт                                                      | 189   | 148   | 90    | 116   | 102   | 103   | 119   |
| Чистый приток капитала                                              | -151  | -59   | -21   | -31   | -32   | -35   | -35   |
| <b>ДЕНЕЖНАЯ СФЕРА</b>                                               |       |       |       |       |       |       |       |
| Международные резервы, млрд.\$                                      | 385.5 | 368.4 | 377.7 | 432.7 | 449.4 | 454.8 | 479.7 |
| Денежная масса, динамика в процентах                                | 1.5   | 11.3  | 9.2   | 10.5  | 11.2  | 10.7  | 10.8  |
| Денежная масса, в процентах к ВВП                                   | 39.9  | 42.3  | 44.6  | 46.1  | 48.8  | 50.7  | 52.1  |
| <b>ТРУДОВЫЕ РЕСУРСЫ</b>                                             |       |       |       |       |       |       |       |
| Производительность труда, динамика в процентах                      | 100.5 | 96.1  | 99.7  | 102.2 | 101.0 | 102.3 | 102.2 |
| Численность занятого населения, млн.чел.                            | 71.5  | 72.3  | 72.4  | 72.0  | 72.0  | 72.1  | 72.2  |
| Численность безработного населения, млн.чел.                        | 3.9   | 4.3   | 4.2   | 3.9   | 3.9   | 3.8   | 3.8   |

<sup>1</sup> Расширенная версия текущего бюллетеня, а также предыдущие выпуски бюллетеня содержатся на сайтах [www.ecfor.ru](http://www.ecfor.ru), [www.macroforecast.ru](http://www.macroforecast.ru).

### К читателям

Выходит в свет юбилейный 40 номер квартального макроэкономического прогноза Института народнохозяйственного прогнозирования РАН. Если бы мы публиковали наш бюллетень каждый квартал, то издание продолжалось бы уже 10 лет, но иногда творческий процесс затягивался (первый выпуск вышел в свет 26.02.2006 г.), поэтому нашему изданию сейчас исполняется 12 лет.

Главная задача, которую мы видели перед собой – показать, что прогнозирование макроэкономической динамики с использованием современных эконометрических моделей возможно.

Мы благодарны нашим коллегам из университета штата Мериленд, США и группы INFORUM, создавшим программное обеспечение G-7, без которого наша модель не смогла бы функционировать, лично профессору К. Алмону за его бесценные советы.

Надеемся, что и в дальнейшем нам удастся демонстрировать преимущества анализа, прогнозирования и обоснования экономической политики на базе достаточно сложных модельных конструкций, опирающихся на фактическую статистику.

### Аналитическое резюме по итогам 2017 г.

Фактическое развитие российской экономики в 2017 г. во многом не совпало с теми ожиданиями, которые сформировались в экспертном сообществе в конце 2016 г. Прежде всего, в прошедшем году мы не увидели устойчивого восстановления макроэкономической динамики. Хотя по итогам года рост ВВП составил 1.5%, сохранялась значительная волатильность внутригодовой экономической динамики. Высокие темпы роста в первом и, особенно, во втором кварталах сменились низкими темпами во второй половине года. Не произошло отчетливого оживления промышленного производства. Отмечалось снижение финансовых результатов реального сектора.

Но были и приятные сюрпризы. Вопреки заявлениям о жесткости бюджетной политики,

удалось обеспечить положительный вклад государственных расходов в рост ВВП (хотя государственное потребление и сократилось на 0.9%, но, в целом, расходы консолидированного бюджета в физическом выражении выросли не менее, чем на 1%). Безусловно, здесь свою роль сыграла и благоприятная экономическая конъюнктура. Достаточно существенно (по оценкам Росстата на 3.4%) выросло потребление домашних хозяйств. Это произошло вопреки тому, что тенденция сокращения реальных располагаемых доходов так и не была переломлена. Есть основания полагать, что, несмотря на длительное снижение инвестиционной активности в экономике, продолжился рост физического объема основного капитала (оценка для 2017 г. около 3%). То есть, за счет инвестиций прошлых лет сохранялась положительная динамика вводов производственных мощностей.

Сейчас можно часто услышать тезис о том, что главным достижением последних лет стало сохранение макроэкономической стабильности. Однако, ее базой все-таки является устойчивый экономический рост, а его пока нет. Более того, в отличие от предыдущего, экономика входит в новый год на нисходящем тренде, и это вызывает определенные опасения. Очевидно, что волатильная экономическая динамика ограничивает среднесрочный потенциал экономического роста, прежде всего, потому, что снижается возможность последовательного задействования имеющихся факторов роста.

Периодические циклы оживления и затухания экономического роста, которые мы наблюдали в 2016-2017 гг. «программируют» развитие экономики в текущем году. С высокой вероятностью мы будем свидетелями относительно высокой динамики ВВП в первом квартале 2018 г. на фоне роста потребления домашних хозяйств и низкой базы прошлого года. Затем, во втором квартале при сохранении текущих тенденций и с учетом высоких темпов роста во втором квартале 2017 г. темпы роста ВВП будут снижаться. Дальнейшее развитие экономики в 2018 г. будет зависеть от того, насколько мерами экономической политики удастся парировать ряд негативных факторов краткосрочного экономического развития:

1. В экономике сформировались условия для «инфляционных качелей», то есть такой ситуации, при которой инфляция, опустившись до минимальных значений, может вернуться к фоновым показателям в 3.5-4%. Это создает риски очередного тура снижения реальных зарплат в частном секторе, так как бизнес реагирует на такие колебания, как правило, с определенным запаздыванием;
2. Реальные ставки по кредитам находятся на неприемлемо высоких уровнях и продолжают оставаться ключевым фактором сдерживания внутреннего спроса;
3. Низкие темпы внутреннего спроса и роста обрабатывающей промышленности делают экономику все более зависимой от сырьевого сектора, что в условиях стагнации добычи нефти дополнительно сдерживает экономический рост.

Эти негативные факторы будут компенсироваться ростом зарплат в бюджетном секторе и социальных пособий. Определенную поддержку экономике будут оказывать меры по недопущению избыточного укрепления курса рубля (в том числе в рамках бюджетного правила). Есть также надежды на то, что и в этом году декларируемая жесткость бюджетной политики будет компенсирована желанием поддержать стратегически важные направления экономического развития. С высокой вероятностью мы все-таки увидим снижение реальных ставок по кредитам.

Что касается санкций, то они могут оказать, как уже бывало, не только негативное влияние на российскую экономику. Если начинающаяся репатриация капитала примет значимые объемы, то можно рассчитывать на то, что приток капитала может стать фактором поддержки для экономического роста в среднесрочной перспективе.

Однако, к сожалению, этого, по-видимому, недостаточно для того, чтобы 2018 г. стал годом окончательного перехода экономики к стадии устойчивого роста. Для этого, как минимум, необходимо гармонизировать текущие параметры денежно-кредитной и бюджетной политики с целями долгосрочного развития

экономики. Поствыборный период станет наиболее подходящим временем для этого.

### Сценарные условия и ключевые гипотезы

В текущем варианте прогноза динамика цен на нефть остается неизменной, несмотря на некоторое улучшение внешнеэкономических условий. Предполагается, что в среднесрочной перспективе влияние негативных факторов усилится, что будет ограничивать рост нефтяных цен. При этом обменный курс рубля заметно укрепился, опустившись до 61 рубля за доллар США с 64 рублей в среднем за 2020 г. в предыдущем варианте прогноза. К евро рубль также укрепился, находясь в соответствии с гипотезой о сохранении соотношения евродоллар на уровне 1.1.

Цены на газ (среднеконтрактные, включая СНГ) значительно снизились в прогнозе социально-экономического развития до 2020 г., подготовленном МЭР в сентябре 2017 г. Согласно новому прогнозу цена на газ снижается со 175 до 156 долл./куб.м в 2017-2020 гг. (в предыдущем варианте росла до 200 долл./куб.м к концу прогнозного периода). Снижение спроса в связи с замедлением роста мировой экономики и ухудшение торговли со странами ближнего зарубежья обуславливают снижение цен.

В связи с продлением соглашения об ограничении добычи нефти прогноз добычи нефти в 2017 г. и 2018 г. был понижен до 550 млн.т (включая газовый конденсат), в 2019-2020 гг. добыча нефти восстановится до 556 млн.т. Величина добычи газа изменилась лишь в одной точке. – увеличение на 2.8% в 2017 г. Общая повышательная динамика добычи газа (до 687 млрд.куб.м в 2020 г.) будет обеспечиваться более активным освоением месторождений ПАО "Газпром", а также увеличением добычи независимыми производителями газа.

Прогноз роста зарубежных стран основывается на показателях, публикуемых МВФ. Так, ожидается увеличение динамики роста ВВП США до 2.9% в 2018 г. с понижением до 2.3% в 2020 г. Перспективы роста ВВП еврозоны также увеличатся до 2.4% в 2017 г. и до 1.9% в 2020 г. Более высокая экономическая активность в

|                                                          | ОСНОВНЫЕ ЭКЗОГЕННЫЕ ПЕРЕМЕННЫЕ |       |       |       |       |       |       |
|----------------------------------------------------------|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                                                          | 2014                           | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |
| ПЕРЕМЕННЫЕ ВНЕШНИХ УСЛОВИЙ И СОПРЯЖЕННЫХ С НИМИ          |                                |       |       |       |       |       |       |
| Цена нефти Brent, \$/бар. (в среднем за период)          | 99                             | 52    | 44    | 54    | 62    | 64    | 67    |
| Цена на газ, \$/1000 куб.м                               | 311                            | 227   | 157   | 175   | 171   | 156   | 156   |
| Добыча нефти, млн.т                                      | 525                            | 533   | 549   | 550   | 550   | 556   | 556   |
| Добыча газа, млрд.куб.м                                  | 639                            | 633   | 638   | 676   | 665   | 674   | 687   |
| Темп прироста ВВП в Еврозоне, %                          | 1.3                            | 2.1   | 1.8   | 2.4   | 2.2   | 2.0   | 1.9   |
| Темп прироста экономики США, %                           | 2.6                            | 2.9   | 1.5   | 2.3   | 2.7   | 2.5   | 2.3   |
| Дефлятор ВВП США, %                                      | 1.6                            | 1.1   | 1.5   | 1.7   | 1.5   | 1.5   | 1.4   |
| Цена на пшеницу, \$/тонну                                | 258                            | 180   | 148   | 180   | 179   | 186   | 189   |
| КУРСОВЫЕ ПЕРЕМЕННЫЕ                                      |                                |       |       |       |       |       |       |
| Курс рубля к доллару (в среднем за период)               | 38.4                           | 61.3  | 67.2  | 58.3  | 58.4  | 59.8  | 61.0  |
| Курс рубля к евро (в среднем за период)                  | 50.8                           | 68.2  | 74.4  | 65.9  | 67.5  | 66.6  | 67.1  |
| ПЕРЕМЕННЫЕ ВНУТРЕННИХ УСЛОВИЙ                            |                                |       |       |       |       |       |       |
| Динамика цен (тарифов) естественных монополий (% за год) |                                |       |       |       |       |       |       |
| Цены на электроэнергию                                   | 5.4                            | 3.6   | 7.5   | 3.0   | 3.0   | 3.0   | 3.0   |
| Цены на газ                                              | 8.2                            | 4.0   | 0.0   | 3.9   | 3.4   | 3.1   | 3.0   |
| Транспортные тарифы                                      | 1.0                            | 13.8  | 9.0   | 4.0   | 4.0   | 4.0   | 4.0   |
| ДЕНЕЖНАЯ СФЕРА                                           |                                |       |       |       |       |       |       |
| Ключевая ставка, % на конец периода                      | 8.50                           | 11.00 | 10.00 | 7.75  | 6.25  | 5.75  | 5.25  |
| ПАРАМЕТРЫ КОНСОЛИДИРОВАННОГО БЮДЖЕТА                     |                                |       |       |       |       |       |       |
| Расходы на экономику, в % к общей величине расходов      | 24                             | 21    | 20    | 21    | 20    | 20    | 20    |
| Чистая эмиссия внутренних госбумаг, млрд.руб.            | 1016                           | 9     | 524   | 1649  | 1033  | 1032  | 1046  |
| Размер пенсии, средний за период, руб./ч                 | 10890                          | 12091 | 12391 | 13327 | 14086 | 14650 | 15236 |
| Внешние займы                                            | 61                             | 91    | 292   | 518   | 858   | 282   | 296   |
| ДЕМОГРАФИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ (млн.человек)                 |                                |       |       |       |       |       |       |
| Численность населения в трудоспособном возрасте          | 85.6                           | 86.2  | 85.3  | 84.0  | 83.6  | 82.9  | 82.2  |

2017 г. и увеличение внешнего спроса повлияли на пересмотр оценок.

Увеличение тарифов естественных монополий будет происходить согласно плану, не изменившись относительно предыдущего прогноза.

### Основные результаты прогноза

В рамках инерционного сценария развития российской экономики мы предполагаем существенное сдерживающее воздействие среднесрочных ограничений на экономическую динамику.

Прежде всего, речь идет о негативном влиянии низких темпов роста в сырьевом секторе (на фоне ограничений добычи нефти). По нашим оценкам, в сложившихся условиях динамика экспорта в 2018 г. может не превысить 2%. Одновременно с этим сохранение высоких реальных процентных ставок по кредитам и завершение ряда крупных инвестиционных проектов, финансируемых государством, могут сказаться на снижении темпов роста инвестиций в основной капитал. Ожидаемая стабилизация

цен на нефть и курса рубля будут способствовать некоторому снижению темпов роста импорта. В итоге ключевым фактором, поддерживающим рост ВВП, вновь станет спрос населения, где мы ожидаем положительную динамику на фоне расширения уровня социальной поддержки и общего роста реальных располагаемых доходов населения.

Таким образом, рост ВВП в 2018 г. в рамках инерционного сценария не превысит 1.2%.

В последующие годы предполагается постепенное ускорение экономической динамики, прежде всего, за счет компенсирующего роста инвестиций в основной капитал. В итоге рост ВВП в 2019 г. ожидается на уровне 2.4% , в 2020 г. на уровне 2.3%.

В рамках рассматриваемого сценария совокупный рост ВВП России в 2015-2020 гг. составит 104.5%, а среднегодовые темпы прироста в этот период - лишь 0.7%.

В целом, инерционный сценарий развития экономики не позволяет на всем прогнозном периоде преодолеть последствия экономической рецессии 2014-2016 гг.

**Результаты прогнозно-аналитических расчетов по основным блокам модели QUMMIR**

**Налоги и бюджет**

Итоги бюджетной деятельности в 2017 г. в целом можно назвать успешными. Так, по предварительной оценке Министерства финансов, доходы федерального бюджета увеличились на 12% год к году, расходы в номинальном выражении сохранились на уровне предыдущего года, а размер дефицита сократился вдвое до 1.3 трлн. руб. Данные для **консолидированного бюджета** доступны только за 11 месяцев прошедшего года. На 1 декабря 2017 г. доходы составили 23 трлн. руб. или 28.2% к ВВП (здесь и далее без учета внебюджетных фондов), увеличившись на 13.5% в номинальном выражении (или на 10.7% в реальном выражении).

Несмотря на обнадеживающие темпы роста, сама природа этого роста не оставляет иллюзий – зависимость российского бюджета от нефтегазовых доходов остается высокой. Так, их динамика по итогам 11 месяцев составила +22.6% год к году, тогда как по прочим доходам – вдвое меньше (+11%). То есть рост доходной части консолидированного бюджета на треть

был обеспечен ростом именно нефтегазовой составляющей. Для федерального бюджета эта цифра более значимая: 70% прироста доходов приходилась на прирост нефтегазовых доходов.

Во второй половине года ситуация несколько выравнивалась: динамика роста нефтегазовых и прочих бюджетных доходов сравнялась. Однако это произошло только благодаря ускорению в 2 раза темпов роста налогов на импорт (НДС на импорт и импортных пошлин). По прочим ненефтегазовым доходам динамика в лучшем случае осталась на уровне начала года, а по некоторым налогам вообще снизилась (например, такая ситуация сложилась по поступлениям внутреннего НДС).

Расходы в 2017 г. росли значительно медленнее доходной базы бюджета. Так, по предварительным итогам за год для федерального бюджета номинальная динамика была нулевой (что означает сокращение в реальном выражении), а для консолидированного бюджета (по итогам января-ноября) не превысила +6% год к году.

Однако с учетом того, что с начала года плановый уровень расходов консолидированного бюджета был увеличен на 2.1 трлн.руб. (благодаря улучшению

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

| <b><u>Доходы</u></b>         | Июль-ноябрь, темпы роста |              | Январь-ноябрь, темпы роста |              | Январь-ноябрь, в % к ВВП <sup>2</sup> |             |
|------------------------------|--------------------------|--------------|----------------------------|--------------|---------------------------------------|-------------|
|                              | 2016/2015                | 2017/2016    | 2016/2015                  | 2017/2016    | 2016                                  | 2017        |
| Налог на прибыль             | 119.5                    | 117.2        | 106.6                      | 117.9        | 3.4                                   | 3.7         |
| НДФЛ                         | 107.3                    | 107.8        | 107.9                      | 108.0        | 3.4                                   | 3.4         |
| НДС (внутренний)             | 121.0                    | 110.5        | 110.0                      | 114.2        | 3.1                                   | 3.3         |
| НДС на импорт                | 102.8                    | 114.4        | 108.2                      | 107.9        | 2.3                                   | 2.3         |
| Акцизы                       | 129.4                    | 117.6        | 127.3                      | 118.8        | 1.6                                   | 1.8         |
| НДПИ                         | 102.3                    | 125.4        | 88.8                       | 139.0        | 3.5                                   | 4.5         |
| Ввозные пошлины <sup>3</sup> | 101.0                    | 106.8        | 100.7                      | 102.7        | 0.7                                   | 0.6         |
| Вывозные пошлины             | 80.5                     | 84.5         | 71.4                       | 96.5         | 2.4                                   | 2.2         |
| <b>Всего доходы</b>          | <b>104.5</b>             | <b>110.7</b> | <b>99.0</b>                | <b>113.5</b> | <b>26.8</b>                           | <b>28.2</b> |
| <b>Из них нефтегазовые</b>   | <b>92.1</b>              | <b>109.1</b> | <b>80.4</b>                | <b>122.6</b> | <b>5.7</b>                            | <b>6.5</b>  |

<sup>2</sup> Величина ВВП в январе-ноябре 2017 г. (81460 млрд. руб.) – оценка Экономической экспертной группы.

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

внешнеэкономических условий), есть шанс, что показатели по итогам года повысятся.

С точки зрения функциональной классификации, расходы можно разделить на приоритетные и прочие по уровню темпов роста финансирования относительно уровня 2016 г.

На приоритетные приходится порядка трети общей величины расходов, и их динамика многократно превышает темпы прироста расходов в целом (расходы на ЖКХ, частично на национальную экономику, на социальную политику, на охрану окружающей среды, культуру, спорт). По прочим расходам номинальная динамика была близка к уровню роста цен, а по некоторым статьям (оборона, здравоохранение, сельское хозяйство) наблюдалось сокращение финансирования в номинальном выражении.

По результатам января-ноября консолидированный бюджет был исполнен с профицитом 234 млрд. руб. (0.3% к ВВП), в том числе на региональном уровне сложился суммарный профицит в 696 млрд.руб., на федеральном – дефицит в размере 462 млрд.руб. Для финансирования дефицита федерального бюджета использовались заемные источники финансирования: чистая эмиссия госбумаг составила 1.2 трлн.руб. и на 5% превысила плановые показатели. Кроме того, почти 500 млрд.руб. на покрытие дефицита привлекли из

средств Фонда национального благосостояния. Помимо прямого финансирования текущих расходных обязательств, указанные средства использовались для выдачи кредитов региональным бюджетам (на сумму 850 млрд.руб.) и снижение внешней задолженности на 100 млрд.руб.

### Прогноз

По нашим оценкам, по итогам 2017 г. доходы консолидированного бюджета составили 25.2 трлн.руб. (27.6% к ВВП), что больше показателя за 2016 г. на 8%. Некоторое замедление динамики доходов относительно отчетных данных за 11 месяцев (январь-ноябрь) связано с предполагаемым снижением темпов роста поступлений по НДС и НДФЛ в декабре.

Расходы по итогам года составили 27.3 трлн.руб., превысив уровень 2016 г. на 3.6% (рост в реальном выражении на 1%). В наибольшей степени выросли трансферты внебюджетным фондам (на 16% год к году). Таким образом, несмотря на «заморозку» накопительной части страховых взносов в Пенсионный фонд, уже три года подряд (2015-2017 гг.) правительство вынуждено повышать расходы консолидированного бюджета на покрытие дефицита внебюджетных фондов. Среди прочих расходных статей положительный рост в реальном выражении (на 2% год к году) был отмечен для расходов на народное

| ПРОГНОЗ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ИСПОЛНЕНИЯ КОНСОЛИДИРОВАННОГО БЮДЖЕТА                                                                                                    |      |      |      |      |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|
|                                                                                                                                                              | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| Доходы консолидированного бюджета, трлн.руб.                                                                                                                 | 25.2 | 26.7 | 28.4 | 31.0 |
| - доля нефтегазовых доходов, %                                                                                                                               | 26.7 | 27.2 | 27.0 | 28.3 |
| - доля ненефтегазовых доходов, %                                                                                                                             | 73.3 | 72.8 | 73.0 | 71.7 |
| Доходы консолидированного бюджета, в % к ВВП                                                                                                                 | 27.6 | 27.9 | 27.8 | 28.2 |
| Нефтегазовый трансферт в % ВВП <sup>4</sup>                                                                                                                  | 7.6  | 6.9  | 6.7  | 7.1  |
| Расходы консолидированного бюджета, трлн.руб.                                                                                                                | 27.3 | 27.7 | 28.7 | 30.6 |
| Расходы консолидированного бюджета, в % к ВВП                                                                                                                | 29.9 | 28.9 | 28.2 | 27.9 |
| Дефицит (-)/профицит (+) КБ, в % к ВВП                                                                                                                       | -2.3 | -1.0 | -0.3 | 0.3  |
| Чистая эмиссия ценных бумаг, в % к ВВП                                                                                                                       | 1.8  | 1.1  | 1.0  | 1.0  |
| Чистое внешнее заимствование, в % к ВВП                                                                                                                      | 0.1  | -0.2 | -0.1 | -0.1 |
| Объем (на конец года) накопленных средств Фонда национального благосостояния (без учета курсовой разницы и доходов от размещения средств фондов), млрд. руб. | 4121 | 3817 | 3716 | 3762 |

<sup>4</sup> Здесь величина нефтегазового трансферта включает как текущие нефтегазовые доходы, направляемые в ФБ, так и средства Резервного фонда и Фонда национального благосостояния, накопленные ранее, перечисляемые для покрытия дефицита бюджета.

хозяйство, что позволило, в том числе, повысить финансирование государственных инвестиций на 3.2% в реальном выражении.

В 2018-2019 гг. мы ожидаем замедления темпов роста доходов до 6%, что связано со стабилизацией внешнеэкономических условий и снижением динамики нефтегазовых доходов до 5-10% в год. Одновременно медленный рост внутриэкономических показателей не позволит зафиксировать темпы прироста ненефтегазовых доходов бюджета темпами более 4-8% ежегодно.

В условиях умеренного экономического роста ускорение динамики бюджетных доходов можно ожидать не ранее 2020 г., причем основным источником роста станут поступления нефтегазовых доходов, доля которых в общем объеме доходов консолидированного бюджета превысит 28% к концу прогнозного периода.

В условиях медленного расширения доходной базы бюджета темпы роста расходов будут ограничены. При этом мы предполагаем, что правительство сохранит разумный компромисс между желанием нарастить резервы (с помощью применения нового бюджетного правила) и необходимостью поддерживать приемлемую динамику расходов. При реализации такого сценария уже в 2019 г. удастся вернуться к росту расходов консолидированного бюджета в реальном выражении (после сокращения на 2% в 2018 г.): в номинальном выражении ежегодный рост будет составлять не менее 4-6%.

При условии стабильных мировых цен на энергоресурсы можно ожидать, что такая динамика расходов не приведет к сокращению ранее накопленных средств Фонда национального благосостояния и не потребует существенных государственных заимствований (их величина составит не более 1% ВВП в год за вычетом погашения).

В то же время, относительно невысокий уровень инфляции (3-3.5% в год) станет залогом того, что даже такого умеренного ускорения динамики бюджетных расходов будет достаточно для того, чтобы государственный

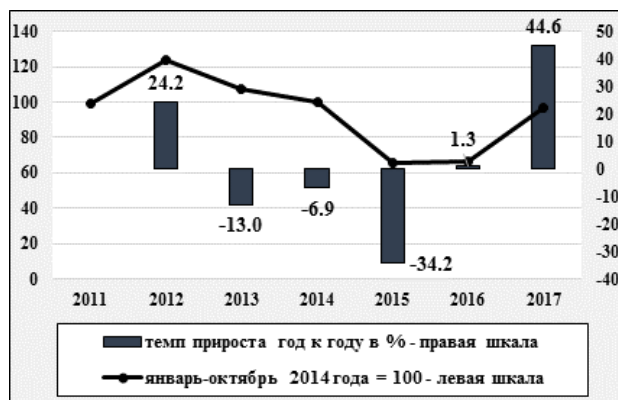
сектор внес пусть минимальный, но, тем не менее, положительный вклад в экономический рост: государственное потребление в реальном выражении будет расти на 0.4-0.8% в год, государственные инвестиции – на 1% ежегодно, темпы роста пенсий превысят показатели инфляции, по крайней мере, на 1 п.п., что положительно скажется на покупательной способности населения.

### Инвестиции

За первые три квартала 2017 г. физический объем валового накопления основного капитала увеличился в годовом выражении на 4.3%. В каждом из трех кварталов 2017 г. объем накопления возрастал на 2.3%, 6.3% и 3.9%, тогда как до начала 2017 г. он сокращался в течение 11 кварталов подряд. Норма накопления по итогам января-сентября 2017 г. составила 18.4%, что соответствует уровню января-сентября 2011-2016 гг., когда она изменялась в пределах 17.8-18.8%.

Физический объем импорта в Россию товаров инвестиционного назначения в январе-октябре 2017 г. вырос на 44.6% по сравнению с январем-октябрем 2016 г., вплотную приблизившись к уровню 2014 г. После падения более чем на треть в 2015 г. импорт инвестиционных товаров растет уже в течение почти двух лет, причем в 2017 г. темпы его роста резко повысились. Такая динамика инвестиционного импорта – один из главных признаков нормализации экономической ситуации в стране.

Рост импорта инвестиционных товаров в прошедшем году в значительной мере был обусловлен снижением цен на них. Долларовый дефлятор импорта этой категории товаров в январе-октябре 2017 г. сократился на 11.4% по сравнению с соответствующим периодом 2016г., а рублевый – на 22.8%. В результате уровень цен инвестиционного импорта опустился ниже значения 2015 г. на 12.8%, но, тем не менее, он заметно выше, чем в 2014 г. – на 39.0%.

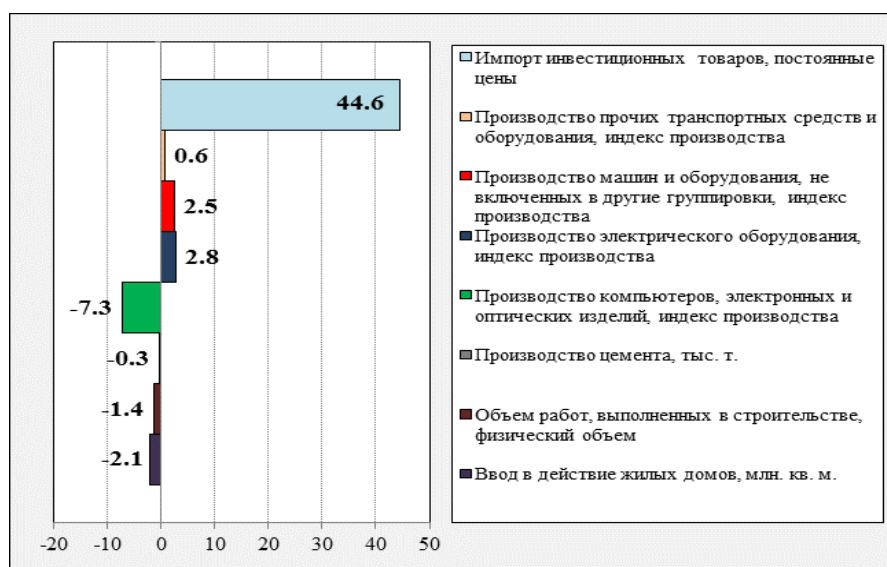


Физический объем импорта инвестиционных товаров (без комплектующих) в январе-октябре 2011-2017 гг.

В большей части машиностроительных видов деятельности, связанных с выпуском инвестиционных товаров, в 2017 г. был зафиксирован рост производства. Так, в

«Производстве электрического оборудования» объем выпуска за год увеличился на 2.8%, в «Производстве машин и оборудования, не включенных в другие группировки» - на 2.5%, а в «Производстве прочих транспортных средств и оборудования» - на 0.6%. В то же время только последний из перечисленных видов деятельности в 2017 г. превысил уровень производства 2013 г.

Темпы прироста основных показателей, характеризующих положение строительной отрасли, - производства цемента, ввода в действие жилых домов, объема работ, выполненных в строительстве – по итогам 2017г. продолжают оставаться в отрицательной зоне, что является одним из основных факторов замедления темпов роста восстановления инвестиционной активности.



Примечание. Темп прироста инвестиционного импорта – январь-октябрь 2017 г. к январю-октябрю 2016 г.

Косвенные показатели инвестиционной активности в экономике январь-декабрь 2017 г., темп прироста к январю-декабрю 2016 г.

### Прогноз

По нашим оценкам, в 2017 г. прирост физического объема валового накопления основного капитала составил 3.6%. В 2018 г. согласно построенному прогнозу он будет равен 2.1%, в 2019 г. – 4.0%, а в 2020 г. – 3.2%. При таких темпах роста физический объем инвестиций только в 2020 г. достигнет уровня 2013 г.

### Внешняя торговля товарами

По итогам января-октября 2017 г. стоимостный объем экспорта товаров оказался равен \$285.3 млрд., а импорта товаров – \$182.9 млрд., что выше значений соответствующих показателей января-октября 2016 г. на 25.7% и 24.3%. Сальдо внешней торговли товарами за первые десять месяцев года составило \$102.5 млрд. против \$79.8 за январь-октябрь 2016 г.



В январе-октябре 2017 г. выросли в годовом выражении стоимостные объемы экспорта и импорта продукции, относящейся ко всем укрупненным товарным группам. В частности, экспорт «Полезных ископаемых и нефтепродуктов» увеличился на 28.8%, экспорт

«Металлургической продукции» - на 33.3%, импорт «Машиностроительной продукции» - на 28.3%, импорт «Химической продукции» - на 19.9%, а импорт «Продовольствия» - на 16.9%.

#### Внешняя торговля товарами в разрезе ОКПД в январе-октябре 2017 года

|                                     | \$ млрд.     |              |              | Стоимостный объем,<br>% к янв.-окт. 2016 г. |              | Физический объем,<br>% к янв.-окт. 2016 г. |              |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------------------------|--------------|--------------------------------------------|--------------|
|                                     | Экспорт      | Импорт       | Сальдо       | Экспорт                                     | Импорт       | Экспорт                                    | Импорт       |
| <b>Всего</b>                        | <b>285.3</b> | <b>182.9</b> | <b>102.5</b> | <b>125.7</b>                                | <b>124.3</b> | <b>104.9</b>                               | <b>125.5</b> |
| Продовольствие                      | 15.6         | 23.0         | -7.4         | 121.5                                       | 116.9        | 115.8                                      | 110.3        |
| Текстиль, одежда, кожа              | 0.9          | 11.7         | -10.7        | 114.1                                       | 126.7        | 113.6                                      | 134.3        |
| Древесина и изделия из дерева       | 9.4          | 3.4          | 6.0          | 118.9                                       | 106.3        | 105.7                                      | 105.3        |
| Полезные ископаемые и нефтепродукты | 178.0        | 3.4          | 174.6        | 128.8                                       | 135.8        | 101.6                                      | 113.8        |
| Химическая продукция                | 19.6         | 31.0         | -11.4        | 118.6                                       | 119.9        | 109.0                                      | 111.0        |
| Металлургическая продукция          | 33.7         | 14.2         | 19.5         | 133.3                                       | 130.7        | 108.0                                      | 124.9        |
| Машиностроительная продукция        | 13.2         | 79.9         | -66.8        | 123.1                                       | 128.3        | 119.6                                      | 137.2        |
| Прочая продукция                    | 14.8         | 16.2         | -1.4         | 101.6                                       | 120.7        | ...                                        | ...          |

Источник: расчеты ИНП РАН по данным ФТС России

Физический объем экспорта товаров из России в январе-октябре 2017 г. вырос на 4.9% по сравнению с аналогичным периодом 2016 г. и превзошел уровень 2014 г. на 9%. Рост физического объема экспорта в 2017 г. характерен для всех укрупненных товарных групп, при этом наибольший темп прироста

показал экспорт «Машиностроительной продукции» - 19.6%. Физический объем импорта товаров за первые десять месяцев 2017г. увеличился в годовом выражении на 25.5%, и его отставание от уровня 2014 г. составляет 12.4%.

#### Импорт товаров в разрезе широких экономических категорий в январе-октябре 2017 г., темп роста по отношению к январю-октябрю заданного года, %

|                        | \$ млрд. | Текущие цены |         | Постоянные цены |         | Дефлятор импорта (в рублях) |         |
|------------------------|----------|--------------|---------|-----------------|---------|-----------------------------|---------|
|                        |          | 2017/16      | 2017/14 | 2017/16         | 2017/14 | 2017/16                     | 2017/14 |
| Инвестиционные товары  | 60.5     | 128.2        | 82.8    | 144.6           | 96.4    | 77.2                        | 139.0   |
| Потребительские товары | 52.5     | 122.3        | 68.1    | 114.6           | 76.9    | 92.3                        | 143.3   |
| Промежуточные товары   | 63.8     | 123.2        | 75.6    | 117.0           | 88.0    | 91.2                        | 139.0   |
| Прочие товары          | 6.0      | 116.9        | 77.9    | ...             | ...     | ...                         | ...     |

Источник: расчеты ИНП РАН по данным ФТС России

Импорт инвестиционных товаров в январе-октябре 2017 г. увеличился на 28.2% в стоимостном выражении и на 44.6% в физическом. Тем не менее, ни стоимостный, ни

физический объемы импорта этой категории товаров не вышли на докризисный уровень.

Импорт потребительских и промежуточных товаров в январе-октябре 2017 г. также вырос как в стоимостном, так и в физическом

выражении по сравнению с предыдущим годом. Это ниже докризисных уровней импорта товаров этих групп. По промежуточным товарам отставание в физических объемах от 2014 г. – 12.0%, по потребительским – 23.1%.



Физический объем импорта товаров в январе-октябре 2011-2017 гг. в разрезе широких экономических категорий, январь-октябрь 2014 г. = 100

### Прогноз

В соответствии с результатами прогнозных расчетов стоимостный объем экспорта товаров в 2018 г. будет равен \$357 млрд., в 2019 г. – \$370 млрд., а в 2020 г. – \$399 млрд. Стоимостный объем импорта товаров составит соответственно \$255 млрд., \$267 млрд и \$280 млрд.

Сальдо внешней торговли товарами, в 2011-2014 гг. равное \$229-212 млрд., а в 2016 г. сократившееся до \$103 млрд., согласно построенному прогнозу в 2018-2020 гг. будет находиться в пределах \$102-119 млрд.

### Денежно-кредитная сфера

На начало декабря 2017 г. денежная масса в национальном определении возросла на 10.1% г/г (11.2% годом ранее). В январе-ноябре рублевые вклады населения увеличились на +2.64% доходов населения (+2.92% доходов в аналогичном периоде 2016 г.), сократив темп прироста до +12.5% г/г (+15.8% г/г годом ранее). Вклады населения в иностранной валюте в долларовом эквиваленте составили \$88.7 млрд. на начало декабря, сократившись на \$3.5 млрд. за период с начала мая. Рублевые вклады организаций на начало декабря составили 8.1% годового оборота, увеличившись на +6.3% г/г

(+7% г/г годом ранее). Вклады организаций в иностранной валюте в январе-ноябре 2017 г. находились в диапазоне \$112-120 млрд. в долл. эквиваленте (+8.6% г/г на начало декабря).

В январе-ноябре объем выданных населению кредитов возрос на +26.7% (+24.3% годом ранее), при этом объем выданных жилищных кредитов возрос на +33.9% (+29.4% в аналогичном периоде 2016 г.). На начало декабря 2017 г. задолженность по кредитам населению возросла на +11.2% г/г (+1.1% годом ранее), по жилищным кредитам темп прироста составил +14% г/г (+13% годом ранее). Средневзвешенная ставка по жилищным кредитам, выданным в течение месяца, сократилась с начала 2017 г. на 2 п.п. до 9.8% в ноябре. На начало декабря задолженность по жилищным кредитам составила 42.6% общей задолженности по кредитам физическим лицам-резидентам.

По итогам января-ноября прошлого года в структуре выданных рублевых кредитов населению преобладали кредиты на срок свыше 3 лет (около 74%), кредиты на срок от 1 года до 3 лет при этом составили 20%. По итогам 3 кварталов 2017 г. прирост задолженности по кредитам физ. лицам составил 2.5% потребления домашних хозяйств (по итогам 3 кварталов 2016 г. данное соотношение составляло 0.2%). Уровень просроченной задолженности по кредитам населению снизился с 8.2% на начало марта до 7.3% на начало декабря, в том числе по жилищным кредитам составил 1.5%.

В январе-ноябре объем выданных кредитов организациям<sup>5</sup> возрос на +11.5% (+1.6% в аналогичном периоде прошлого года), при этом задолженность по кредитам организациям в рублях на начало декабря возросла на +4.9% г/г, в иностранной валюте в долл. эквиваленте находилась в диапазоне \$106-111 млрд. (-1% г/г). В структуре выданных кредитов наблюдалось снижение доли сектора производства пищевых продуктов (5.3% по

<sup>5</sup> Юридические лица-резиденты и индивидуальные предприниматели.

итогах января-ноября 2017 г., 11.2% в 2016 г.), рост долей секторов добычи топливно-энергетических ископаемых (5.2% и 3.5% соответственно), производства кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов (5.3% и 3.4%), производства и распределения электроэнергии, газа и воды (4.7% и 3.5%), операций с недвижимым имуществом, аренды и предоставления услуг (6% и 5.2%), оптовой и розничной торговли; ремонта автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования (23% и 21.7%).

Норма просроченной кредитной задолженности организаций сократилась с 7.2% в среднем в январе-мае до 7% в июне-октябре и составила 6.8% на начало декабря. Рост уровня просроченной задолженности отмечен в секторах операций с недвижимым имуществом, аренды и предоставления услуг (с 6.4% на начало января до 8.4% на начало декабря 2017г.), производства прочих неметаллических минеральных продуктов (с 7.9% до 14.2% соответственно). Сокращение уровня просроченной задолженности зафиксировано в секторах строительства зданий и сооружений (с 20.2% на начало января до 16.3% на начало декабря 2017 г.), деятельности воздушного транспорта (с 25.4% до 19.1% соответственно). В сентябре-ноябре 2017 г. просроченная кредитная задолженность предприятий торговли сократилась с 12.6% до 11.9%, предприятий сельского хозяйства - с 9.8% до 9.4%.

На начало 2018 г. международные резервы составили \$432.7 млрд., за прошедший год увеличившись на + \$55 млрд. \$22.6 млрд. данного прироста были обусловлены операциями в соответствии с платежным балансом. Прирост резервов вследствие переоценки курса составил +\$18.4 млрд. В свою очередь, переоценка цены активов и прочие изменения совместно составили порядка +\$14 млрд., в том числе +\$16.5 млрд. за счет изменений монетарного золота, физический объем которого возрос на +7.2 млн. чистых тройских унций за прошедший год и составил 59.1 млн. чистых тройских унций на начало 2018 г.

Согласно оценке платежного баланса за 2017 г. рост торгового сальдо сопровождался ростом отрицательного сальдо баланса услуг (с -\$23.8 в 2016 г. до -\$30.2 млрд.), баланса инвестиционных доходов (с -\$32.5 до -\$35.3 млрд. соответственно, в том числе за счет сокращения положительного сальдо баланса инвестиционных доходов банков с +\$3.4 до +\$1.1 млрд.). С позиции финансового счета платежного баланса, продолжающееся ускоренное сокращение внешних обязательств банков (-\$31.4 млрд. по итогам прошлого года, -\$27.4 млрд. в 2016 г.) сопровождалось существенным замедлением снижения внешних активов банков (-\$2.9 и -\$28.3 млрд. в 2017 и 2016 гг. соответственно), в результате вывоз капитала со стороны банков ускорился, при этом вывоз капитала частным сектором возрос до \$31.3 млрд. (\$19.8 млрд. в 2016 г.). Стоит отметить, что по итогам прошлого года наблюдался значительный прирост внешних обязательств органов государственного управления (+\$14.9 млрд.).

Тенденция сокращения объемов ликвидности в иностранной валюте, предоставленной Банком России кредитным организациям, сменилась ростом в декабре прошлого года – в рамках операций «валютный своп» банками было привлечено порядка \$4.5 млрд.

### Прогноз

В соответствии с расчетом прироста вкладов населения и предприятий, денежная масса в национальном определении в прогнозном периоде демонстрирует темпы прироста в диапазоне 10.7%-11.2% ежегодно, при этом уровень данного показателя по отношению к ВВП возрастает до 52.1% к концу 2020 г.

Ключевая ставка задана с понижением до 5.25% к концу 2020 г: в условиях прогнозируемой инфляции вблизи 3% уровня, ставка в реальном выражении сокращается с 5% до 2.6% и 2.1% к концу 2019-2020 гг. соответственно. В данных условиях рост задолженности по кредитам населению и требований к организациям со стороны банков находится в диапазоне 9.8-11.6% в 2018-2020 гг. Жилищные кредиты возрастают в среднем темпом 14.4% в год, при

этом доля расходов на покупку жилья составляет порядка 4.1-4.3% доходов.

Среднегодовой темп укрепления национальной валюты составляет 2.3%. В соответствии с прогнозом чистого экспорта на уровне \$102-119 млрд. в 2018-2020 гг., отрицательного сальдо баланса услуг \$32-34 млрд., баланса инвестиционных доходов в диапазоне \$31-34 млрд., стабилизации оттока капитала на уровне 32-35 млрд. в год, уровень международных резервных активов достигает \$ 479.7 млрд. к концу прогнозного периода. В данных условиях

с учетом оценки спроса экономики на деньги (денежная база в широком определении, счета государства в ЦБ), объемы кредитования/рефинансирования кредитных организаций со стороны ЦБ возрастают с 6% до 9% обязательств банков в 2018-2020 гг.

Прирост требований банковского сектора к государству задан в соответствии с чистой эмиссией внутренних государственных ценных бумаг в объеме +1 трлн. руб. ежегодно в 2018-2020 гг.

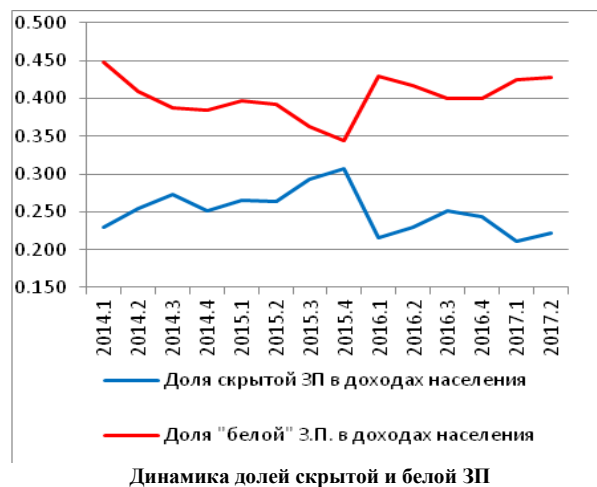
#### ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СФЕРА - ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ПРОГНОЗА\*

\* все данные приведены на конец соответствующего периода

|                                                                                           | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Международные резервные активы, млрд.\$                                                   | 385.5 | 368.4 | 377.7 | 432.7 | 449.4 | 454.8 | 479.7 |
| Денежная масса в национальном определении, динамика в %                                   | 1.5   | 11.3  | 9.2   | 10.5  | 11.2  | 10.7  | 10.8  |
| Денежная масса в национальном определении, в % к ВВП                                      | 39.9  | 42.3  | 44.6  | 46.1  | 48.8  | 50.7  | 52.1  |
| Кредиты населению и требования к организациям со стороны банков, прирост задолженности, % | 29.6  | 8.2   | -1.6  | 6.5   | 9.8   | 11.0  | 11.6  |
| Жилищные кредиты населению, % ВВП                                                         | 4.6   | 4.9   | 5.2   | 5.5   | 6.0   | 6.5   | 6.8   |
| Прирост депозитов населения, % доходов                                                    | 3.00  | 8.42  | 2.21  | 3.09  | 5.69  | 5.20  | 5.24  |
| Прирост депозитов бизнеса, % ВВП                                                          | 4.55  | 4.51  | -2.35 | 2.18  | 1.99  | 2.39  | 2.64  |

#### Доходы, потребление и цены

В 2017 г. динамика реальных располагаемых доходов населения так и не смогла выйти в положительную область значений. При том, что рост реальной заработной платы работников организаций по итогам года составил 3.4%. Одна из ключевых причин этого кроется в структуре реальных располагаемых доходов населения, которые включают в себя *скрытую* оплату труда. Ее доля в доходах достаточно значима: за последние четыре года она, по нашим оценкам, в среднем составляет около 25%.

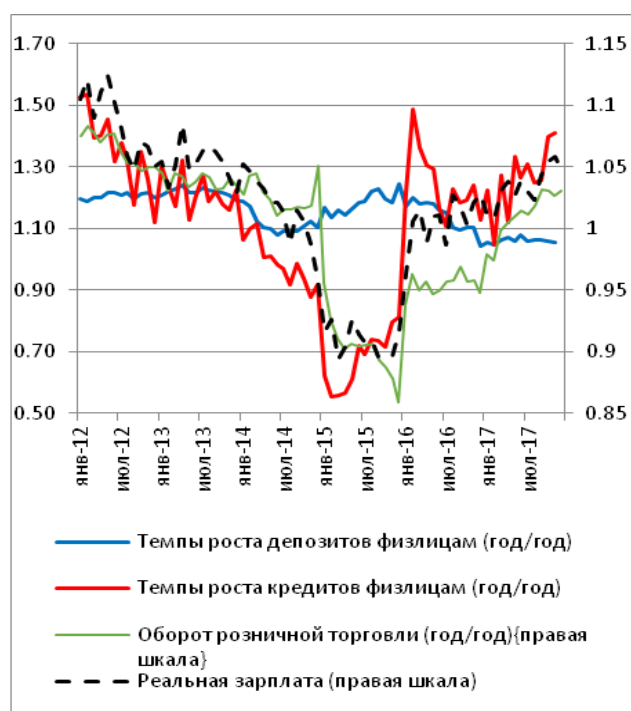


Доли скрытой и «белой» заработных плат практически всегда находятся в противофазе. Таким образом, рост заработной платы работников организаций нивелируется уменьшением скрытой части зарплат, что в результате пока сдерживает рост суммарных располагаемых доходов населения.

Важно отметить, что ускорение динамики «белой» заработной платы сопровождается также ускорением темпов роста выданных кредитов физическим лицам. В ноябре 2017 г.

они составили 40%, что сопоставимо с уровнем 2012 г. Таким образом, часть населения готова (или вынуждена) кредитоваться и при текущем уровне банковских ставок, а их возможное уменьшение может дать дополнительный импульс для дальнейшего ускорения потребительской динамики.

Еще одним свидетельством текущего сдвига потребительского поведения в сторону потребления является стагнация темпов роста организованных сбережений (на уровне 6%, что ниже уровня, по крайней мере, последних шести лет).

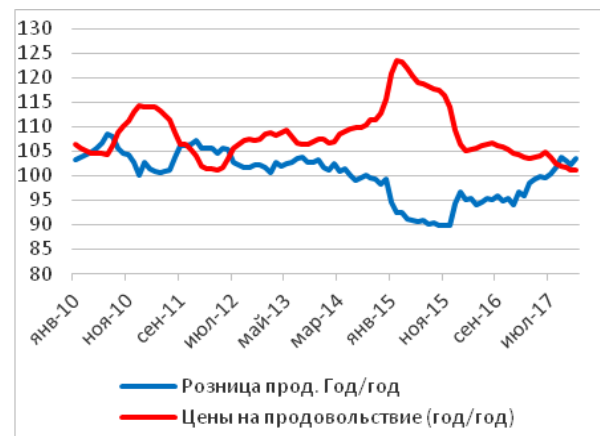


Темпы роста депозитов, кредитов физлицам, оборота розничной торговли и реальной ЗП

Одновременное действие перечисленных факторов позволяет предполагать в дальнейшем, как минимум, сохранение динамики оборота розничной торговли и потребления в целом на текущих уровнях.

Динамика розничного товарооборота продовольственными товарами составила в декабре 2017 г. 3.4% год к году. Рост цен на продовольственные товары достиг минимальных уровней в 1.1% в годовом выражении, что можно

сравнить с продовольственной инфляцией 2012 г.



Темпы роста розничного товарооборота и цен на продовольственные товары

Годовая динамика цен и оборота розничной торговли в непродовольственном секторе до конца 2014 г. — начала 2015 г., когда значения обменного курса радикально изменились, находились практически на одном уровне. В декабре 2017 г. оба этих показателя вновь совпали и составили 2.8%.



Темпы роста розничного товарооборота и цен на непродовольственные товары

Таким образом, мы видим, что определенное «равновесное состояние» между потреблением и ценами — состояние, сравнимое с докризисным периодом, достигнуто. Потребительские факторы, перечисленные выше, свидетельствуют о возможном начале нового цикла роста потребления. Однако, это

не означает, что этот рост будет быстрым. Мы оцениваем динамику потребления домашних хозяйств в 3.2% в 2018 г. и 3.9% в 2019 г. При этом рост реальной среднемесячной зарплаты в эти годы составит 3.6% и 3.8% соответственно.

### Труд, занятость, демография

За рассматриваемый период численность экономически активного населения в возрасте 15-72 гг. продолжила снижение: среднее значение за 3 квартала 2017 г. оказалось ниже значения годом ранее на 0.6 млн. чел., при этом число занятого населения сократилось на 0.3 млн. чел., безработного населения - на 0.3 млн. чел.

С учетом того, что спрос экономики на труд в прошлом году был выше значений 2016 г. (на 0.2 млн. чел.), естественно связать снижение экономической активности населения с демографическими факторами. Действительно, за период с начала 2017 г. численность населения

в трудоспособном возрасте снизилась на 1.3 млн. чел. (в среднем за 3 квартала в годовом выражении).

С другой стороны, если рассмотреть совместную динамику числа занятого населения и населения в трудоспособном возрасте (табл.), то при ежегодном снижении предложения труда (за исключением 2015 г., где добавилась статистика по Республике Крым и г. Севастополь) занятость снижалась только в 2009 г. – на 1.6 млн. чел., и в 2013 г. – на 0.2 млн. чел. Снижение числа занятого населения в 2009 г. соответствовало рекордному спаду ВВП – на -7.8%, а снижение в 2013 г. произошло в результате реализации отложенных увольнений и выхода занятости на новый устойчивый после кризиса уровень. Наибольшее годовое снижение числа населения в трудоспособном возрасте приходилось на 2010 г. – на 1.4 млн. чел. и на 2016 г. – на 1.2 млн. чел.

Таблица. Динамика ВВП, численности занятого населения и населения в трудоспособном возрасте

|                                                                    | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Индекс физического объема ВВП, %                                   | 8.5  | 5.2  | -7.8 | 4.5  | 4.3  | 3.7  | 1.8  | 0.7  | -2.5 | -0.2 |
| Численность занятых, в среднем за год, млн. чел.                   | 70.8 | 71.0 | 69.4 | 69.9 | 70.9 | 71.5 | 71.4 | 71.5 | 72.3 | 72.4 |
| Прирост численности занятых, млн. чел.                             | 1.6  | 0.2  | -1.6 | 0.5  | 0.9  | 0.7  | -0.2 | 0.1  | 0.8  | 0.1  |
| Прирост численности населения в трудоспособном возрасте, млн. чел. | -0.1 | -0.3 | -0.4 | -1.4 | -0.1 | -0.8 | -0.9 | -1.0 | 0.3  | -1.2 |

Демографическая динамика, безусловно, оказывает значительное влияние на показатели рынка труда, однако текущее сокращение численности занятого населения обусловлено, скорее, продолжающейся экономической неопределенностью – незначительным ростом экономики, которому предшествовало двухгодичное снижение. В условиях отсутствия устойчивого экономического роста и значительной неполной занятости (около 3.7 млн. чел.) многие категории работников покинули рынок труда.

В качестве подтверждения можно привести динамику следующих демографических показателей: при снижении населения в трудоспособном возрасте на 1.3 млн. чел.

количество населения в возрасте 15-72 гг. почти не изменилось (снижение на 0.06 млн. чел.). При этом сокращение экономически активного населения в возрасте 15-72 г. на 0.6 млн. чел. (или на 0.54 млн. чел. с учетом убыли в 60 тыс. чел.) полностью перераспределилось в пользу лиц, не входящих в состав рабочей силы. Это означает, что при благоприятных экономических условиях можно ожидать увеличения их экономической активности.

В качестве благоприятных экономических тенденций за рассматриваемый период можно выделить сокращение величины неполной занятости, в III кв. 2017 г. - на 0.15 млн. чел. по сравнению с аналогичным периодом годом ранее (всего по наблюдаемым статистикой

видам). А также умеренный рост реальной заработной платы – на 3.4% за 2017г.

### Прогноз

В условиях сокращения экономической активности населения прогноз основных показателей рынка труда был пересмотрен в сторону понижения. Так, снижение численности занятого населения в 2017 г. составит 0.4 млн. чел. до 72.0 млн. чел. Снижение числа безработного населения будет равняться 0.3 млн. чел., в целом за год - 3.9 млн. чел.

В 2018 г. с учетом умеренного роста заработных плат предполагается выход на рынок труда некоторых категорий работников, что в условиях незначительного роста экономики увеличит число безработного населения на 0.2 млн. чел. при стагнации занятости на уровне в 72 млн. чел. И только с 2019 г. ожидается стабилизация ситуации на рынке труда, с умеренным ростом числа занятого населения – на 0.1 млн. чел. ежегодно, и снижением безработицы – ежегодно на 0.1 млн. чел. (до 5% экономически активного населения).

Динамика производительности труда будет возрастать слабо положительными темпами: в 2017 г. рост производительности составит 102.2%, в 2018 г. - 101.0%, в 2019 г. – 102.3%, в 2020 г. – 102.2%.

### Счет производства ВВП

По итогам III кв. 2017 г. объем произведенного ВВП увеличился на 1.8% к соответствующему периоду предыдущего года. В большинстве видов экономической деятельности наблюдалась положительная динамика ВДС: «сельское и лесное хозяйство» (+3.8%), «добыча полезных ископаемых» (+2.3%), «торговля оптовая и розничная» (+3.5%), «транспортная и хранение» (+4.3%), «деятельность финансовая и страховая» (+5.1%), «обрабатывающие производства» (0.0%). С учетом умеренного роста инвестиций в основной капитал (+4.2% по итогам января-сентября 2017г. в годовом выражении) рост экономики в 1.6% в среднем за 3 квартала 2017г. можно оценивать как незначительный.

Снижение произведенного ВВП наблюдалось в «строительстве» (-0.7%), в «деятельности профессиональной, научной и технической» (-2.8%), в «деятельности в области здравоохранения и социальных услуг» (-0.8%) и в «предоставлении прочих видов услуг» (-1.2%).

По итогам 2017 г. индекс промышленного производства составил 101.0% к уровню 2016 г. Обрабатывающие производства показали прирост на 0.2% в годовом выражении. В структуре обрабатывающей промышленности наибольшее увеличение было отмечено в производстве лекарственных средств и материалов (+12.3% за 2017 г.), в производстве автотранспортных средств (+12.9%), в производстве текстильных изделий (+7.1%), в производстве электрического оборудования (+2.8%), в химическом производстве (+4.3%), и в производстве машин и оборудования (+2.5). Снижение динамики наблюдалось в металлургическом производстве (-3.6%) и в производстве готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования (-2.7%).

Объем производства по виду деятельности «добыча полезных ископаемых» возрос за рассматриваемый период на 2.0%.

Динамика объема работ, выполненных по виду деятельности «Строительство», за январь-декабрь 2017г. снизилась на 1.4% (динамика жилищного строительства - -2.1%). Снижение динамики строительных работ наблюдается одновременно с ростом производства прочих неметаллических минеральных продуктов, которое за рассматриваемый период характеризовалось приростом на 2.5%.

Динамика оборота розничной торговли за январь-декабрь 2017 г. составила 101.2% в годовом выражении.

Объем продукции сельского хозяйства по итогам 2017 г. увеличился на 2.4%. Грузооборот транспорта - на 5.4%.

### Прогноз

Прогнозная динамика разделов счета производства ВВП представлена в

нижеследующей таблице. В большинстве видов экономической деятельности будет наблюдаться умеренно положительная динамика валовой

добавленной стоимости в среднесрочной перспективе.

| <b>Динамика разделов счета производства ВВП, %</b> |                                                  | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> |
|----------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| раздел А                                           | Сельское хозяйство, охота, рыболовство           | 3.2         | 1.2         | 2.3         | 2.5         | 2.5         |
| раздел В                                           | Добыча полезных ископаемых                       | 0.3         | 1.4         | 1.1         | 1.6         | 1.3         |
| раздел С                                           | Обрабатывающие производства                      | 1.1         | 0.4         | 1.3         | 1.5         | 1.5         |
| раздел D                                           | Обеспечение электрической энергией               | 3.2         | 0.3         | 0.7         | 1.1         | 1.1         |
| раздел E                                           | Водоснабжение, водоотведение                     | -0.5        | 0.2         | 0.5         | 1.0         | 0.6         |
| раздел F                                           | Строительство                                    | -4.2        | -0.2        | 0.3         | 1.8         | 1.5         |
| раздел G                                           | Торговля                                         | -3.1        | 3.1         | 1.5         | 2.0         | 2.7         |
| раздел H                                           | Транспортировка и хранение                       | 0.4         | 3.7         | 2.0         | 2.7         | 2.6         |
| раздел I                                           | Гостиницы и рестораны                            | -3.5        | 2.2         | 2.4         | 1.9         | 2.0         |
| раздел J                                           | информация и связь                               | 0.5         | 3.6         | 2.0         | 2.2         | 2.9         |
| раздел K                                           | Деятельность финансовая и страховая              | 0.8         | 2.5         | 3.6         | 3.2         | 4.6         |
| раздел L                                           | Операции с недвижимым имуществом                 | -5.6        | 2.2         | 2.1         | 2.2         | 2.4         |
| раздел M                                           | Деятельность профессиональная, научная и технич. | -2.8        | 0.9         | 1.8         | 1.6         | 1.7         |
| раздел N                                           | Деятельность административная                    | 0.1         | 2.0         | 1.3         | 1.3         | 1.1         |
| раздел O                                           | Государственной управление                       | 0.0         | 1.1         | 0.4         | 0.9         | 0.7         |
| раздел P                                           | Образование                                      | 0.1         | -0.1        | 0.4         | 0.2         | 0.2         |
| раздел Q                                           | Здравоохранение                                  | -2.0        | -0.2        | 0.6         | 0.7         | 0.7         |
| раздел R                                           | Культура и спорт                                 | 0.6         | 5.0         | 0.3         | 0.4         | 0.3         |
| раздел S                                           | Предоставление прочих видов услуг                | -0.6        | 0.4         | 1.6         | 1.2         | 1.3         |
| раздел T                                           | Деятельность домашних хозяйств                   | -2.0        | -2.0        | -0.5        | -0.5        | -0.5        |
| Чистые налоги на продукты                          |                                                  | -0.0        | 1.0         | 2.4         | 2.6         | 2.8         |



**СОДЕРЖАНИЕ**

|                                                                                         |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>К читателям .....</b>                                                                | <b>2</b>  |
| <b>Аналитическое резюме по итогам 2017 г. ....</b>                                      | <b>2</b>  |
| <b>Сценарные условия и ключевые гипотезы .....</b>                                      | <b>3</b>  |
| <b>Основные результаты прогноза .....</b>                                               | <b>4</b>  |
| <b>Результаты прогноз-аналитических расчетов по основным блокам модели QUMMIR .....</b> | <b>5</b>  |
| <b>Налоги и бюджет .....</b>                                                            | <b>5</b>  |
| <b>Инвестиции .....</b>                                                                 | <b>7</b>  |
| <b>Внешняя торговля товарами .....</b>                                                  | <b>8</b>  |
| <b>Денежно-кредитная сфера .....</b>                                                    | <b>10</b> |
| <b>Доходы, потребление и цены .....</b>                                                 | <b>12</b> |
| <b>Труд, занятость, демография .....</b>                                                | <b>14</b> |
| <b>Счет производства ВВП .....</b>                                                      | <b>15</b> |

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. Широ́в (тел. +7 (499) 129 32 54)