

Макроэкономический прогноз на 2017–2019 годы: рост не выше 1,0–1,5%

Итоги 1-го полугодия 2017 г., с одной стороны, подкрепляют высказанные ранее предположения о начале фазы роста экономики. С другой, они свидетельствуют о повышении уровня неопределенности относительно будущих условий и перспектив развития. Мы ожидаем на протяжении ближайших двух с половиной лет позитивную динамику основных макроэкономических показателей, а также выполнение таргета по инфляции. Однако крайне низкие темпы роста экономики и хрупкость внешних условий создают высокий риск недобора доходов федерального бюджета.

Первое полугодие 2017 г. дало разнонаправленные сигналы относительно результатов и перспектив экономического развития РФ. С одной стороны, данные Росстата и альтернативных источников подтверждают несомненный рост российской экономики (реальный ВВП за I кв. увеличился на 0,5%, индекс промышленного производства за полугодие составил 102,0% к 1-му полугодию 2016 г.). С другой стороны, неблагоприятные погодные условия, наблюдавшиеся в европейской части РФ, отрицательно влияют на прогноз в сельском хозяйстве, которое в последние годы стало одним из локомотивов роста. Снизившаяся во II квартале цена на нефть усиливает фактор неопределенности. Таким образом, при разработке прогноза на ближайшие три года, который должен учитываться при анализе нового трехлетнего бюджета на соответствующий период, мы вынуждены расширить диапазон изменения внешних условий и пересмотреть принятые ранее предпосылки.

Тем не менее в основном сценарии экономического развития, до 2019 г. который мы назовем *инерционным*, мы будем исходить из предположения, что среднегодовая цена на нефть марки Urals составит 50 долл./барр. в 2017 г. (факт I кв. – 52 долл./барр., II кв. – 48,9 долл./барр.) и поднимется до 55 долл./барр. в 2018 и 2019 гг. По сравнению с предыдущим прогнозом¹ мы снизили прогнозную цену нефти в 2018–2019 гг., но даже при таком снижении условия внешней торговли для российской экономики в ближайшие два с половиной года будут более благоприятными, чем в 2016 г. В качестве альтернативного – *консервативного* – сценария мы рассматриваем вариант с динамикой цены на нефть, заданной в базовом сценарии Минэкономразвития России: среднегодовая цена нефти марки Urals предполагается равной 45,6 долл./барр. в 2017 г. и 40,8 и 41,6

¹ Аверкиев В., Дробышевский С., Турунцева М., Хромов М. Макроэкономический прогноз на 2017–2018 гг.: ставка на слабый рубль себя не оправдает // Экономическое развитие России. № 5. 2017. С. 3–9.

долл./бarr. в 2018 и 2019 гг. соответственно. Этот сценарий, по нашему мнению, отражает нижнюю границу вероятных внешних условий развития.

По обоим сценариям в 2017–2019 гг. прогнозируется рост экономики в реальном выражении. В инерционном сценарии в 2017 г. рост реального ВВП предполагается на уровне 1,3%, в 2018 г. – на 1,4% и в 2019 г. – на 1,2%. В консервативном сценарии прогнозируемый рост несколько ниже: 0,9, 0,8 и 0,7% соответственно.

Прирост индекса промышленного производства в инерционном сценарии составит в 2017–2019 гг. соответственно 1,1, 1,9 и 1,8; в консервативном – 0,8, 0,8 и 0,6%. Основные причины более медленного роста в консервативном сценарии связаны с более низкими темпами роста доходов и соответственно конечного спроса.

Динамика инвестиций в основной капитал будет в целом соответствовать динамике ВВП в обоих сценариях – постоянный ежегодный рост, более высокий в инерционном сценарии и более низкий в консервативном. В обоих сценариях темпы роста инвестиций ожидаются выше, чем темп роста ВВП, и, со статистической точки зрения, *именно динамика инвестиций будет основным драйвером роста в ближайшие годы*. В 2017 г. прогнозируемый прирост инвестиций в основной капитал составит 2,1%, в 2018–2019 гг. – 2,1 и 1,9%. В консервативном сценарии мы ожидаем рост инвестиций в 2017–2019 гг. на уровне 1,5, 1,2 и 1,1% соответственно. Однако такие темпы могут позволить лишь компенсировать выбытие части основных фондов вследствие естественной амортизации. Значит, говорить о начале инвестиционной фазы роста преждевременно.

Уровень безработицы в рамках инерционного сценария прогнозируется равным 5,1, 5 и 4,8% в 2017, 2018 и 2019 гг., а в рамках консервативного – 5,2, 5,4 и 5,2%. То есть можно говорить о закреплении безработицы на уровне около 5% независимо от рассматриваемого сценария, поскольку доминирующим в любом случае оказывается эффект от общего сокращения численности экономически активного населения. Уровень безработицы, таким образом, остается стабильным, но при этом количество занятых в экономике сокращается.

Реальные располагаемые денежные доходы домашних хозяйств в 2017 г., по нашим оценкам, вырастут в инерционном сценарии (+0,4%) и продолжат сокращаться (-0,2%) в консервативном. В 2018–2019 гг. в инерционном сценарии располагаемые доходы населения вырастут на 1,6 и 1,5% соответственно, а в консервативном варианте – на 1,0 и 0,4%. Рост реальных доходов в консервативном сценарии объясняется в первую очередь более низкой стартовой точкой после их падения в 2017 г. и более вероятной в этом случае бюджетной поддержкой населения в год президентских выборов.

Оборот розничной торговли в инерционном сценарии будет отражать динамику доходов. В 2017 г. его объем не изменится по сравнению с предыдущим годом, а в 2018–2019 гг. он возобновит рост на уровне 1,4 и 1,5% соответственно. В консервативном сценарии мы ожидаем стагнацию потребления, оборот розничной торговли будет сокращаться в реальном выражении на 0,1, 0,6 и 0,4% соответственно.

При прогнозировании индекса потребительских цен мы исходили из предпосылки, что Центральному банку России удастся удержать инфляцию в пределах таргета (4,0%) на протяжении рассматриваемого периода. Очевидно, что в консервативном сценарии в условиях давления на инфляцию со стороны курса рубля и более высокой неопределенности в экономике таргет может быть достигнут за счет проведения более жесткой денежно-кредитной политики, выражающейся в сохранении высоких реальных ставок. В инерционном сценарии Банк России проводит политику постепенного снижения базовой ставки, и таким образом ценовая доступность кредита для заемщиков повышается. Индекс потребительских цен в инерционном сценарии составит 4,1, 3,9 и 3,6% в 2017, 2018 и 2019 гг. соответственно. В консервативном сценарии – 4,1, 4,1 и 4%. Номинальная процентная ставка по кредитам нефинансовому сектору в инерционном сценарии будет равна 10,5, 10,4 и 8,1% в 2017, 2018 и 2019 гг., а реальная – 6,1, 5,1 и 4,5%. В консервативном сценарии номинальная ставка будет равна 10,7% в 2017 г., 16,4% – в 2018 г. и 11,1% – в 2019 г., а реальная – 6,4, 11,8 и 7,0%. Соответственно показатели роста денежных агрегатов в консервативном сценарии также будут более скромные, чем в инерционном сценарии.

При заданных внешних условиях и сохранении политики свободного плавления, согласно нашим расчетам, среднегодовой обменный курс рубля к доллару составит 58,4 руб./долл. в 2017 г., 59,4 руб./долл. – в 2018 г. и 58,8 руб./долл. – в 2019 г. Реальный эффективный курс соответственно вырастет на 10,2% в 2017 г. и на 0,5% – в 2019 г., а в 2018 г. останется неизменным.

В рамках консервативного сценария прогнозируемый номинальный обменный курс составит 59,6 руб./долл. в 2017 г., 66,5 руб./долл. – в 2018 г. и 64,8 руб./долл. – в 2019 г. При таком варианте развития событий волатильность реального эффективного обменного курса возрастает: в 2017 г. он также укрепится, но на 7,5%, после чего в 2018 г. ослабнет на 1,8%, а в 2019 г. снова вырастет в пределах 1,2%. Тем не менее даже при реализации консервативного варианта внешних условий и падении цен на нефть ниже 45 долл./барр. мы не считаем вероятным устойчивое снижение курса рубля до уровня в районе 70 руб./долл. Это, в свою очередь, создает риски недобора нефтегазовых доходов в федеральный бюджет в ближайшую трехлетку.

Поскольку даже в консервативном сценарии среднегодовые цены на нефть в 2017 г. выше, чем в 2016 г., и реальный курс рубля укрепляется, по нашим расчетам, будет наблюдаться рост объемов экспорта и импорта. Экспорт товаров в инерционном сценарии вырастет до 327,5 млрд долл. в 2017 г., до 333,0 млрд долл. – в 2018 г. и до 337,4 млрд долл. – в 2019 г. В консервативном сценарии в 2017 г. экспорт вырастет до 325,1 млрд долл. и снизится в 2018 и 2019 гг. до 319,8 и 324,2 млрд долл. соответственно. Импорт товаров в 2017 г. вырастет до 187,4 млрд долл. в рамках инерционного сценария и до 184,2 млрд долл. – в рамках консервативного. В 2018 г. прогнозируемый объем импорта вырастет до 199,4 и 191,2 млрд долл. в инерционном и консервативном сценариях соответственно, а в 2019 г. – до 219,2 млрд долл. в инерционном сценарии и до 206,2 млрд долл. – в консервативном. В обоих сценариях мы предполагаем разовый рост экспорта услуг примерно на 2,5 млрд долл. в 2018 г. в связи с проведением в России чемпионата мира по футболу.

Мы по-прежнему не видим реальных факторов роста экономики выше уровня 1,0–1,5% в год. Очевидно, что прогнозируемые и нами, и Минэкономразвития России темпы роста не могут рассматриваться как приемлемые. В этом контексте чрезвычайно важным шагом стало бы принятие новой программы экономических реформ, которая позволит ускорить рост экономики и расширить возможности, в том числе, и для бюджетного маневра.

Таблица

Инерционный сценарий	2017					2018	2019
	І кв.	ІІ кв.	ІІІ кв.	ІV кв.	год	год	год
	<i>факт</i>	<i>факт/ прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>
Urals, долл./барр.	52,0	48,9	48,7	50,5	50,0	55,0	55,0
ВВП							
млрд руб.	20 091	21 843	24 424	25 732	92 090	97 182	102 030
индекс физ. объема в % к соответствующему периоду предшествующего года	100,5	101,3	101,5	101,8	101,3	101,4	101,2
дефлятор	106,3	105,5	105,9	105,0	105,6	104,1	103,7
Инвестиции в основной капитал							
индекс физ. объема	102,3	101,6	101,9	102,4	102,1	102,1	101,9
Оборот розничной торговли							
% к соотв. периоду предшествующего года	98,2	100,0	100,3	101,5	100,0	101,4	101,5
Реальные располагаемые денежные доходы							
% к соотв. периоду предшествующего года	99,7	99,8	100,0	102,1	100,4	101,6	101,5
Экспорт							
млрд долл.	93,4	89,2	91,5	99,1	373,2	382,3	381,9
<i>В том числе</i>							
Экспорт товаров	82,1	78,4	79,4	87,7	327,5	333,0	337,4

Инерционный сценарий	2017					2018	2019
	І кв.	ІІ кв.	ІІІ кв.	ІV кв.	год	год	год
	<i>факт</i>	<i>факт/ прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>
Urals, долл./барр.	52,0	48,9	48,7	50,5	50,0	55,0	55,0
<i>Нефтегазовый экспорт</i>	49,0	41,1	42,1	46,9	179,1	183,5	186,2
<i>Прочий экспорт</i>	33,1	37,2	37,3	40,8	148,4	149,5	151,2
Экспорт услуг	11,3	10,8	12,2	11,4	45,7	49,4	44,6
Импорт							
млрд долл.	63,9	63,0	66,2	70,7	263,8	282,7	306,5
<i>В том числе</i>							
Импорт товаров	47,6	43,6	44,9	51,3	187,4	199,4	219,2
Импорт услуг	16,3	19,4	21,3	19,4	76,4	83,3	87,3
ИПЦ							
% к предыдущему периоду	101,0	101,1	100,5	101,4	104,1	103,9	103,6
Ставка по кредитам в рублях в среднем за период, % годовых							
реальная	6,9	6,2	5,6	5,8	6,1	5,1	4,5
номинальная	11,5	10,6	9,8	10,1	10,5	10,4	8,1
Обменный курс доллара к рублю							
Средний номинальный за период	59,2	57,1	59,0	58,4	58,4	59,4	58,8
Реальный эффективный курс рубля							

Инерционный сценарий	2017					2018	2019
	І кв.	ІІ кв.	ІІІ кв.	ІV кв.	год	год	год
	<i>факт</i>	<i>факт/ прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>
Urals, долл./барр.	52,0	48,9	48,7	50,5	50,0	55,0	55,0
На конец периода в % к концу предшествующего периода	9,2	1,2	-1,7	1,5	10,2	0,0	0,5
Денежная база							
трлн руб.	11,5	11,5	11,7	12,8	12,8	13,0	13,3
Денежная масса (M2)							
на конец периода, трлн руб.	38,6	38,1	38,8	41,4	41,4	44,1	46,6
прирост, % к пред. периоду	0,4	-1,3	2,0	6,6	7,7	6,6	5,8
ИПП							
% к соответствующему периоду предшествующего года	100,1	101,0	101,6	101,8	101,1	101,9	101,8
Безработица							
%	5,6	5,3	4,8	4,9	5,1	5,0	4,8

Консервативный сценарий	2017					2018	2019
	І кв.	ІІ кв.	ІІІ кв.	ІV кв.	год	год	год
	<i>факт</i>	<i>факт/прогн оз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>
Urals, долл./барр.	52,0	48,9	40,6	41,0	45,6	40,8	41,6
ВВП							
млрд руб.	20 091	21 821	24 170	25 312	91 394	95 830	100 206
индекс физ. объема в % к соответствующему периоду предшествующего года	100,5	101,3	100,8	100,9	100,9	100,8	100,7
дефлятор	106,3	105,4	105,5	104,2	105,3	104,0	103,8
Инвестиции в основной капитал							
индекс физ. объема	102,3	100,9	101,2	101,6	101,5	101,2	101,1
Оборот розничной торговли							
% к соответствующему периоду предшествующего года	98,2	100,0	100,3	101,3	99,9	99,4	99,6
Реальные располагаемые денежные доходы							
% к соответствующему. периоду предшествующего года	99,7	99,6	99,8	100,1	99,8	101,0	100,4
Экспорт							
млрд долл.	93,4	87,4	90,3	98,3	369,4	367,5	366,3
<i>В том числе</i>							

Консервативный сценарий	2017					2018	2019
	І кв.	ІІ кв.	ІІІ кв.	ІV кв.	год	год	год
	<i>факт</i>	<i>факт/прогн оз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>
Urals, долл./барр.	52,0	48,9	40,6	41,0	45,6	40,8	41,6
товаров Экспорт	82,1	77,4	78,9	86,8	325,1	319,8	324,2
<i>Нефтегазовый экспорт</i>	49,0	40,6	41,6	46,4	177,7	171,1	173,8
<i>Прочий экспорт</i>	33,1	36,7	37,2	40,4	147,4	148,7	150,4
Экспорт услуг	11,3	10,1	11,4	11,5	44,3	47,7	42,1
Импорт							
млрд долл.	63,9	61,6	64,8	70,3	260,6	268,1	285,4
<i>В том числе</i>							
товаров Импорт	47,6	42,2	43,5	50,9	184,2	191,2	206,2
Импорт услуг	16,3	19,4	21,3	19,4	76,4	76,9	79,2
ИПЦ							
% к предыдущему периоду	101,0	101,1	100,5	101,4	104,1	104,1	104,0
Ставка по кредитам в рублях в среднем за период, % годовых							
реальная	6,9	6,7	5,6	6,3	6,4	11,8	7,0
номинальная	11,5	11,1	9,7	10,5	10,7	16,4	11,1
Обменный курс доллара к рублю							
средний номинальный за период	59,2	57,1	61,4	60,7	59,6	66,5	64,8
Реальный эффективный курс рубля							

Консервативный сценарий	2017					2018	2019
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	год	год
	<i>факт</i>	<i>факт/прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>	<i>прогноз</i>
Urals, долл./барр.	52,0	48,9	40,6	41,0	45,6	40,8	41,6
На конец периода в % к концу предшествующего периода	9,2	1,2	-4,3	1,7	7,5	-1,8	1,2
Денежная база							
трлн руб.	11,5	11,4	11,5	11,6	11,6	10,8	11,2
Денежная масса (M2)							
на конец периода, трлн руб.	38,6	38,1	38,5	40,4	40,4	42,6	45,1
прирост, % к предшествующему периоду	0,4	-1,3	1,0	4,9	5,1	5,4	5,9
ИПП							
% к соответствующему периоду предшествующего года	100,1	100,8	101,3	101,0	100,8	100,8	100,6
Безработица							
%	5,6	5,3	4,9	5,1	5,2	5,4	5,2