

Макроэкономический прогноз на 2016-2020 годы

август 2016 г.

Российская экономика в середине года подошла к рубежу, который характеризуется прекращением спада и переходом к неустойчивой стабилизации и затем к слабому оживлению. Хотя шторм еще не завершился, свет в конце тунеля уже виден.

Основным стимулом к оживлению является более высокий, чем в начале года уровень цен на нефть и рост экспорта как углеводородов, так и сырья. С другой стороны, инвестиционный и потребительский спрос продолжают сокращаться и перелом их динамики ожидается в лучшем случае лишь в конце года. Расходы государства в текущем году ожидаются несколько ниже, чем это было определено параметрами закона о бюджете. Планируемое замораживание номинальных расходов федерального бюджета на 2017-2019 годы означает дальнейшее сокращение государственного спроса в реальном выражении (особенно в части инвестиций и госзакупок).

По оценке Внешэкономбанка, ВВП в 2016 году сократится на 0,6-0,7%. В базовом варианте прогноза оживление экономики в 2017-2019 годах (со средним годовым темпом в 1,3%), которое будет базироваться во многом на росте мировых цен на нефть, позволит компенсировать кризисный спад. В 2020 году темп роста может повыситься до 2,5%.

Такой вариант развития означает отставание от темпов роста мировой экономики, а, следовательно, и определенное ослабление экономических позиций России в мире. Вместе с тем, есть возможность значимого ускорения роста в среднесрочной перспективе до 3-4% за счет стимулирующей денежно-кредитной и бюджетной политики, направленных, в первую очередь, на улучшение условий для инвестиций. Переход к долгосрочному устойчивому развитию, с темпами роста опережающими мировую динамику, возможен на основе эффективных структурных и институциональных преобразований.

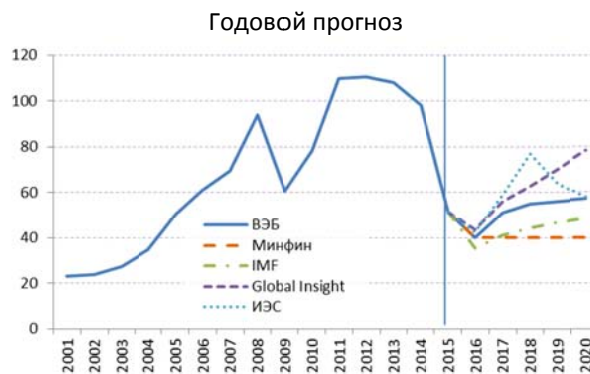
Прогноз предполагает динамичное развитие мировой экономики хотя и с темпами несколько более низкими, чем в 2000-е годы. В то же время существует риск новой волны мировой рецессии и падения мировых цен на нефть в конце 2018 и в 2019 годах, через десять лет после предыдущего мирового кризиса. В случае такого сценария развитие российской экономики окажется иным. Вместе с тем, динамичное повышение национальной конкурентоспособности в предстоящие три года позволит повысить устойчивость российской экономики к возможным новым мировым штормам.

Прогноз мировой экономики и мировых цен на нефть

Внешэкономбанк повысил оценку среднегодовой цены нефти «Юралс» в 2016 году с 35 до 40-41 долл./барр. Котировки Urals выросли с 32 долл./барр. в среднем за первый квартал до 44 долл./барр. во втором квартале, а в среднем за июнь приблизились к 47 долларам. Во втором полугодии более вероятна слабая коррекция нефтяных цен вниз из-за наметившегося увеличения числа активных буровых установок в США при сохраняющемся избытке нефти на рынке.

Страны-члены ОПЕК пока не смогли договориться об уровнях добычи нефти. В то же время возросла вероятность того, что производители сланцевой нефти могут повременить с активным наращиванием добычи в условиях возросшей турбулентности на мировых рынках из-за решения Великобритании о выходе из ЕС. В 2017-2020 годах по мере повышения темпов роста мировой экономики цена нефти может закрепиться в диапазоне 50-60 долларов за баррель.

Прогноз цен на нефть Urals, долл./барр.



Примечание: все прогнозы приведены к ценам Urals

Среднесрочный прогноз цены нефти Внешэкономбанка более оптимистичен, чем оценки Минфина России или МВФ и консервативен относительно прогноза, например, Global Insight или Института энергетических стратегий (ИЭС). Большинство прогнозов мировых цен носит линейный характер, тогда как динамика нефтяных цен крайне волатильна. Достаточно вероятно, что повышение нефтяных цен в 2017-2018 годах окажется выше большинства прогнозов, как и неизбежная затем коррекция вниз (что отражено в частности в прогнозе Института энергетических стратегий).

Ожидается ускорение роста мировой экономики с нынешних 3,1% до 3,2-3,9% в год, которое станет возможным за счет выхода из кризиса стран Латинской Америки. При этом рост экономики стран ЕС практически не изменится по сравнению с прошлым годом, в то время как китайская экономика замедлится до 6%. Негативное влияние Brexit на экономику ЕС оценивается в пределах 0,1-0,3 п.п. ВВП в год.

В связи с существенным изменением относительных цен и конфигурации потоков капитала, мировая экономика находится в поиске новой модели глобализации и развития региональных, точнее межрегиональных, интеграционных группировок (TPP, TAP, ШОС). Для России это означает серьезное возрастание уже в среднесрочной перспективе остроты конкуренции на рынках традиционных товаров, технологий, а также конкуренции за иностранные инвестиции.

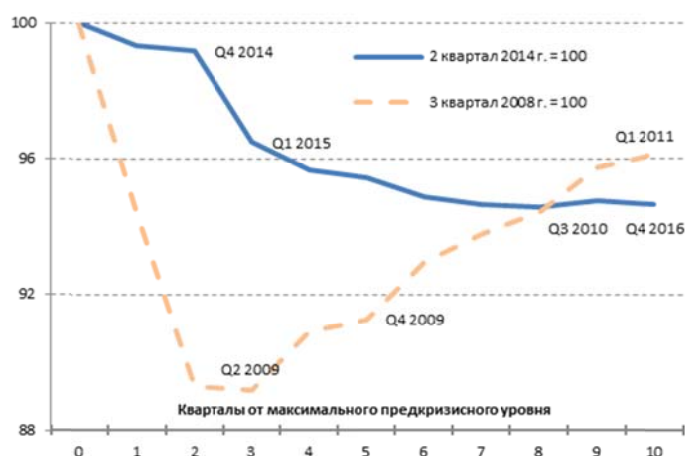
Оживление ведомое экспортом и перспективы восстановления внутреннего спроса

В целом драйвером оживления пока выступает внешний спрос. Относительно уверенно себя чувствуют экспортно-ориентированные отрасли промышленности. Продолжается рост экспорта нефти, химических производств, металлургии, древесины и текстиля. Однако это не компенсирует эффект от снижения внутреннего спроса. По оценкам Внешэкономбанка, промышленное производство во втором квартале было на 0,7% ниже, чем в первом квартале, а обрабатывающие производства сократилась на 0,3%.

По оценке Внешэкономбанка, во втором квартале ВВП снизился на 0,1% по отношению к первому кварталу (с очисткой от сезонного фактора). В целом, квартальный спад ВВП наблюдается на протяжении 8 кварталов подряд, за время которых экономика потеряла 5,2%. Для сравнения, во время кризиса 2008-2009 годов спад длился в течение всего трех кварталов, при этом сокращение экономики было более чем в 2 раза сильнее - почти на 11%. В дальнейшем под влиянием внутренних и внешних стимулирующих мер

рост ВВП достаточно быстро восстановился и через 12 кварталов после начала спада был достигнут предкризисный максимальный уровень.

Индекс ВВП в период кризисов 2008-2010 и 2014-2016 гг. с исключением сезонной и календарной компоненты (максимальный предкризисный квартал=100)



Мы ожидаем, что экономика может вырасти уже в третьем квартале 2016 года. Основным фактором оживления скорее всего станет сельское хозяйство, где ожидается рекордный уровень урожая зерновых. Динамика сельского хозяйства может обеспечить в третьем квартале дополнительный прирост ВВП на 0,2-0,3 п.пункта, однако эффект будет временным и исчерпается к концу года. Переход к более устойчивой фазе роста можно ожидать не раньше 2017 года в случае увеличения цены нефти.

Инфляция в 2016 году на фоне сокращающегося потребительского спроса существенно замедлится как только будет исчерпан эффект от ослабления курса рубля. Кроме того, благоприятный урожай может стать причиной активного снижения цен на продовольственные товары, в особенности на плодоовощную продукцию. По оценке Внешэкономбанка, ИПЦ к концу 2016 года снизится до 5,5-6,0%.

Динамика показателей в 2016 году, % к соответствующему периоду 2015 года

Показатель	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал	2016 г.
ВВП	-1,2	-0,6	-0,5	-0,4	-0,7
ВВП, к предыдущему периоду, очищенный от сезонного фактора	-0,2	-0,1	0,2	-0,1	
Инвестиции в основной капитал	-4,8	-3,2	-2,8	-8,2	-5,3
Оборот розничной торговли	-5,8	-5,6	-5,1	-2,4	-4,6
Платные услуги	-1,2	-0,7	-0,8	0,3	-0,6
Реальные располагаемые доходы	-3,7	-6,0	-3,8	-1,3	-3,6
Инфляция (среднегодовая)	8,4	7,4	7,0	6,1	7,2

В 2017-2020 годах при растущих ценах на нефть и некотором смягчении денежной политики (снижении процентных ставок) российская экономика перейдет к росту. Предполагается что рост стоимости нефти и доступности кредитования повысит уверенность как инвесторов, так и потребителей. В целом за период 2017-2020 годов среднегодовой рост ВВП составит около 1,6%. Благодаря увеличению поступлений от

экспорта, в среднесрочной перспективе ожидается укрепление курса национальной валюты до 52,8 рублей к 2020 году.

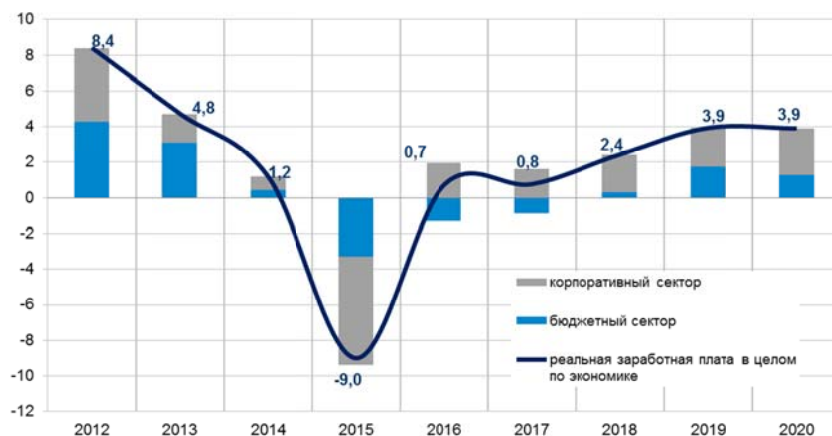
На фоне укрепления национальной валюты, умеренного восстановления потребительского спроса и ограничения индексации тарифов инфраструктурных компаний инфляция снизится до 4,9% в 2017 году и далее не будет превышать уровня 4%, достигнув, таким образом, целевого ориентира Банка России.

Постепенное снижение инфляции будет способствовать восстановлению реальных доходов населения. Согласно базовому сценарию, реальные доходы вырастут в 2017 году на 0,9%, а в среднем за период 2017-2020 гг. темпы прироста составят 2,3%.

В 2016 и 2017 годах номинальный рост заработной платы, основного источника доходов населения, будет обеспечиваться, главным образом, за счет корпоративного сектора. Заработная плата работников бюджетного сектора сможет перейти к положительным темпам роста в реальном выражении только начиная с 2018 года. В целом среднегодовой рост реальной заработной платы за период 2017-2020 гг. составит 2,8%, при этом только к 2020 году будет достигнут уровень 2014 года.

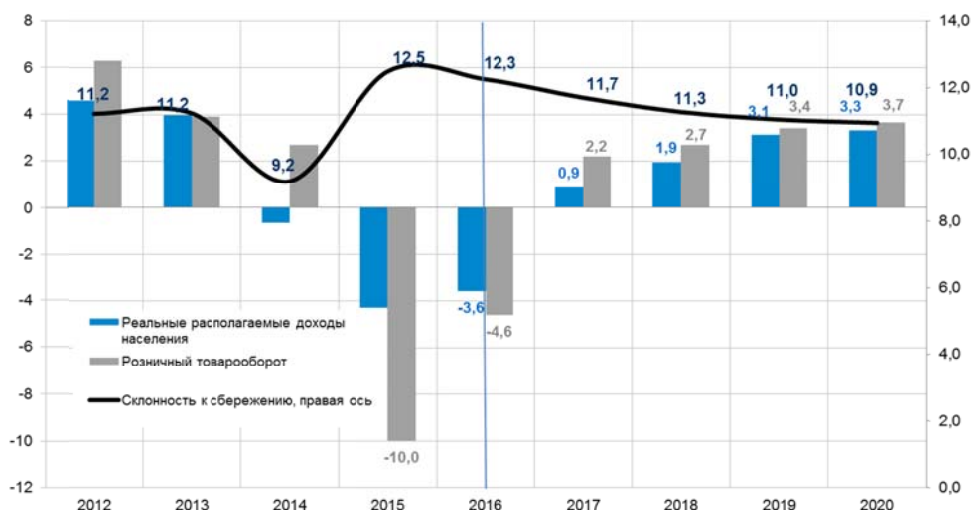
В прогнозе предполагается, что заработная плата бюджетников будет индексироваться в октябре на уровень инфляции предыдущего года: в 2017 г. – на 6% и приблизительно на 4% ежегодно в период 2018-2020 гг. Восстановление доходов работников корпоративного сектора обеспечит рост реальной заработной платы в 2017 году на 0,7%, в 2018 году – на 2,4%. В результате дальнейшей реализации указов в части повышения заработной платы работников целевых групп, в целом по экономике заработная плата в период 2019-2020 годов будет расти на 3,9% в год. Кроме того, дополнительным драйвером роста доходов населения станет индексация пенсий. После разовой индексации в 2017 году (1 февраля) на уровень инфляции прошлого года, с 2018 года по мере восстановления экономической активности ожидается проведение дополнительной индексации 1 апреля, соответствующей темпам роста доходов ПФР.

Прирост заработной платы в бюджетном и корпоративном секторах, %



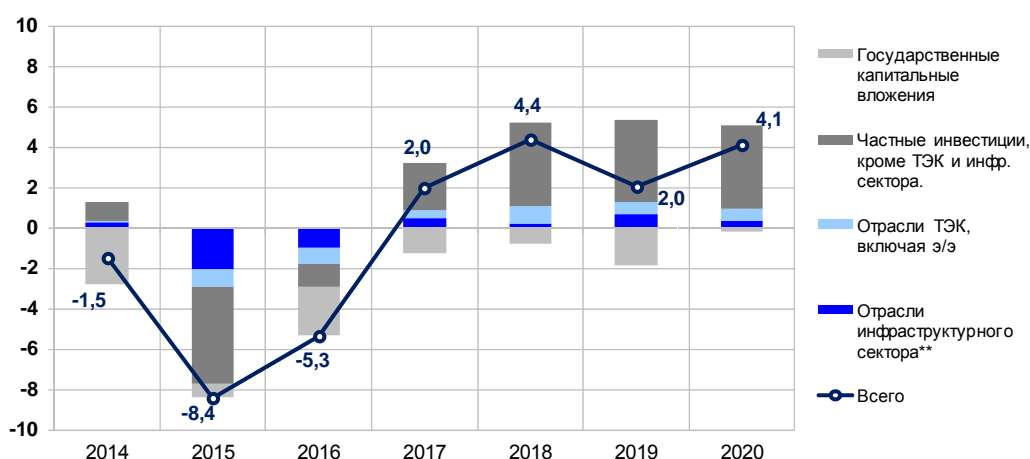
Начиная с 2017 года, за счет некоторой стабилизации на рынке труда и восстановления потребительской уверенности домашних хозяйств, склонность к сбережениям начнет снижаться, в том числе за счет постепенного облегчения условий кредитования. Норма чистых сбережений сократится с 12,5% в 2016 году до 10,9% в 2020 году. Вместе с возобновлением роста доходов населения это позволит потребительскому спросу повышаться в 2017-2020 годах на 2,1-3,7% в год.

Прирост потребительского спроса и доходов населения, %



В период 2017 – 2020 годов по мере снижения процентных ставок и повышения предпринимательской уверенности можно ожидать возобновления роста инвестиций. При этом сдерживать общую динамику инвестиций будут капитальные вложения государственного сектора. Объемы госрасходов инвестиционного характера на период до 2019 года будут постоянно снижаться (на 10-21% в год в реальном выражении), при этом пик снижения придется на 2019 год. Кроме того, можно ожидать торможение роста инвестиций после 2018 года, на который приходится завершение этапов финансирования за счет средств ФНБ по большинству проектов и завершения строительства связанного с чемпионатом мира по футболу. Рост инвестиционного спроса будет опираться, прежде всего, на частный сектор, не связанный с ТЭКом и инфраструктурой. При этом частные инвестиции, одновременно являются и самой неустойчивой компонентой инвестиционного спроса, что накладывает негативные риски на прогноз инвестиций.

Динамика инвестиций и вклад секторов, прирост в %



В базовом сценарии среднегодовой темп роста инвестиций в 2017 – 2020 годах составит 3,1%, при этом к 2020 году так и не удастся достигнуть предкризисного уровня инвестиций 2013 года (в 2020 году он будет на 3% ниже).

Базовый сценарий предполагает достаточно медленное снижение оттока капитала при сохранении ограничений доступа к мировому рынку займов. Чистый отток капитала в 2016-2018 гг. может составить около 30 млрд. долларов США в среднем за год, в 2019 году он сократится до 25 млрд. долларов США и до 15 млрд. долларов США в 2020 году.

Макроэкономические показатели прогноза в базовом сценарии

Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Цена на нефть, долларов за баррель	51	40	51	55	56	57
ВВП, %	-3,7	-0,7	0,7	1,5	1,8	2,5
Инвестиции, %	-8,4	-5,3	2,0	4,4	2,0	4,1
Оборот розничной торговли, %	-10,0	-4,6	2,2	2,7	3,4	3,7
Промышленное производство, %	-3,4	0,5	1,2	1,8	1,4	1,4
Индекс потребительских цен, в среднем за год	15,5	7,2	4,9	4,2	3,9	3,8
Экспорт, млрд долларов США	341	280	322	348	359	372
Импорт, млрд долларов США	193	184	208	232	247	262
Курс доллара среднегодовой, рублей за доллар США	60,7	67,9	60,2	55,3	53,5	52,8
Изменение валютных резервов ('+' - снижение, '-' - рост), млрд долларов США	-2	-15	-15	0	0	0
Отток капитала, млрд долларов США	-58	-30	-30	-30	-25	-15

Консенсус прогноз роста ВВП России, %

Источник	Дата	2016	2017	2018
IMF	июль 2016 г.	-1,2	1,0	
WB	июнь 2016 г.	-1,2	1,4	1,8
Global Insight	июль 2016 г.	-1,9	-0,3	1,4
OECD	июнь 2016 г.	-1,7	0,5	
Еврокомиссия	май 2016 г.	-1,9	0,5	
ООН	май 2016 г.	-1,9	0,6	0,6
WIIW	июнь 2016 г.	-0,8	0,8	1,8
ЕБРР	май 2016 г.	-1,2	1,0	
Moody's	май 2016 г.	-1,5	1,5	
Fitch Ratings	май 2016 г.	-0,7	1,3	2,0
Консенсус	Среднее	-1,4	0,8	1,5

Уточнение параметров базового варианта прогноза по сравнению с предыдущей версией¹

Основные корректировки прогноза вызваны следующими причинами:

- повышением оценки среднегодовой цены нефти в 2016 году с 35 до 40 долл./барр.;
- повышением прогноза реальной заработной платы в 2016 году из-за ее увеличения во втором квартале вместо ожидавшегося падения;

¹ http://veb.ru/common/upload/files/veb/analytics/macro/pr201603_1.pdf

- пересмотром курса рубля в сторону укрепления и, соответственно, снижением оценок роста потребительских цен.

В среднегодовом выражении в 2016 году доллар может стоить 67-67,9 рублей при сохранении его стоимости во второй половине года на уровне около 65-66 рублей. В предыдущей версии прогноза предполагалось более сильное ослабление национальной валюты до 75,2 рублей за доллар в среднем за 2016 год. В новых условиях можно ожидать снижения инфляции к концу году до 5,5-6%, а в среднем за год она составит 7-7,2% против 9,3% в предыдущем прогнозе. В 2017-2018 гг. прогнозируется замедление инфляции до целевого уровня более ускоренным темпом по сравнению с прошлой версией.

Снижение оценок инфляции и рост заработных плат, позволили скорректировать оценку спада потребительских расходов в 2016 году, которая снижена с 4,8% до 3,3%.

Пересмотр оценки курса рубля также благоприятно сказался на стоимости инвестиционных товаров, прежде всего, импортных. В связи с этим дефлятор инвестиций в основной капитал, по оценке ВЭБ, в 2016 году составит 8,4% против 7,6% прогнозируемых ранее. Кроме того, наблюдаемая динамика инвестиций с начала года на фоне улучшения экономических ожиданий, связанных с более высокой стоимостью нефти и наличие существенных сбережений, находящихся на депозитах корпоративного сектора, привели к снижению оценок спада инвестиций в 2016 году с -9,3% до -5,3%. В последующие годы прирост инвестиций в основной капитал в 2017 году снизится на 3,4 п.п. до 2% за счет повышения базы 2016 года, в то время как в 2018 году он увеличится на 0,6 п. п. до 4,4 процента.

В пересмотренном сценарии повышаются риски в отношении финансовой устойчивости предприятий. Более крепкий рубль и рост издержек на труд могут быстрее, чем ожидалось, исчерпать потенциал улучшения конкурентоспособности как внутри страны, так и на внешних рынках. Эти факторы (а также пересмотр статданных по ВВП по источникам доходов) привели к снижению оценки доли валовой прибыли и валовых смешанных доходов в ВВП в 2016 году с 44% до 40,5%.

Оценка стоимостных объемов экспорта товаров повышена в 2016 году на 22 млрд. долларов США по сравнению с предыдущим вариантом. Это повышение объясняется улучшением условий внешней торговли. Основным фактором является повышение оценок цены на экспортируемую Россией нефть. В 2016 – 2018 гг. оценка стоимости ежегодного товарного импорта увеличена на 18-26 млрд. долларов США, до 184–232 млрд. долларов США в результате более высоких темпов роста внутреннего спроса и укрепления обменного курса рубля.

Улучшение оценок внутреннего спроса привело к пересмотру динамики ВВП в 2016 году с -2,0% до -0,7%. В 2017-2018 годах динамика ВВП снижена на 0,6-0,8 п.п., прежде всего, за счет менее благоприятного эффекта базы и большего ужесточения фискальной политики.

Корректировка показателей прогноза в базовом сценарии

Показатель	2015	2016		2017		2018	
		август	март	август	март	август	март
Базовый сценарий		август	март	август	март	август	март
Цена на нефть, долларов за баррель	51	40	35	51	52	55	55
ВВП, %	-3,7	-0,7	-2,0	0,7	1,3	1,5	2,3

Показатель	2015	2016		2017		2018	
Инвестиции, %	-8,4	-5,3	-9,3	2,0	5,4	4,4	3,8
Оборот розничной торговли, %	-10,0	-4,6	-4,8	2,2	2,5	2,7	3,2
Реальные располагаемые доходы населения, %	-4,3	-3,6	-3,4	0,9	0,6	1,9	3,2
Реальная заработная плата, %	-9,3	0,7	-5,4	0,8	0,8	2,4	3,5
Промышленное производство, %	-3,4	0,5	-0,7	1,2	1,3	1,8	1,5
Индекс потребительских цен, в среднем за год	15,5	7,2	9,3	4,9	6,7	4,2	4,9
Экспорт, млрд долларов США	341	280	258	322	324	348	347
Импорт, млрд долларов США	193	184	161	208	190	232	206
Курс доллара среднегод., руб. за долл. США	60,7	67,9	75,2	60,2	64,6	55,3	63,4

Развилки бюджетной политики

В 2016 году в условиях более низких цен на нефть по сравнению с 2015 годом ожидается снижение доходов федерального бюджета на 1,4% ВВП. В то же время сокращение расходов по сравнению с предыдущим годом оценивается только на уровне 0,1% ВВП, что приводит к росту дефицита бюджета с 2,4% ВВП в 2015 году до 3,5% ВВП в 2016 году. В 2017-2019 годах доходы федерального бюджета к ВВП относительно стабилизируются, несколько сократившись с 16,2% в 2017 году до 15,3% в 2019 году. В основном снижение будет связано с отсутствием роста нефтегазовых доходов: рост цены на нефть будет компенсироваться укреплением рубля.

В отношении расходов федерального бюджета в 2017-2019 годах предполагается их замораживание в номинальном выражении на уровне 2016 года. Это приведет к тому, что в 2019 году уровень расходов может быть на 3,3-3,4% ВВП ниже, чем в 2016 году. В реальном выражении расходы федерального бюджета сократятся за три года на 12%. Такая политика позволит к 2019 году снизить бюджетный дефицит до уровня 0,4% ВВП.

Основным источником финансирования дефицита бюджета в 2016 году является резервный фонд, который расходуется в объеме 3,5% ВВП. В 2017 году может быть израсходован остаток Резервного фонда в объеме 0,6% ВВП, а основным источником покрытия дефицита становятся государственные заимствования на внутреннем рынке. В 2017 году в базовом сценарии необходимый объем чистого привлечения на внутреннем рынке оценивается на уровне 1 трлн. рублей. В последующие годы, по мере сокращения дисбаланса бюджета, потребности в заимствованиях сокращаются – в 2019 году в рамках базового сценария требуемая величина чистого привлечения на внутренне рынке оценивается всего на уровне около 0,4 трлн. рублей.

Ускорение роста потребительских цен в 2015 году привело к существенному сокращению покупательной способности заработных плат работников бюджетного сектора и пенсионеров. Отсутствие индексации заработных плат в бюджетном секторе в 2016 году и лишь частичная компенсация потерь пенсионеров от роста потребительских цен закладывает вероятность более быстрой индексации этих расходов, чем предполагается в проекте бюджета, в условиях предвыборного цикла в 2017 году.

В случае переноса периода индексации зарплат работников бюджетного сектора и довольствия военнослужащих с октября на апрель 2017 года расходы федерального бюджета увеличатся на 183 млрд. рублей, а дефицит бюджета в 2017 году повысится с 2% ВВП до 2,3%ВВП. В то же время, эта мера позволит поддержать доходы населения, которые дополнительно вырастут в 2017 году на 0,5 п.п.

В случае принятия решений о компенсации работникам бюджетного сектора, военнослужащим и пенсионерам потерь, связанных с ускорением инфляции в 2015 году, за счет дополнительной индексации зарплат в апреле 2017 года на уровень ИПЦ 2015 года, а также дополнительной индексации пенсий в феврале 2017 года на уровень ИПЦ 2015 года за минусом проведенной индексации пенсий в 2016 году в размере 4%, расходы федерального бюджета увеличатся на 827 млрд. рублей, а дефицит федерального бюджета увеличится до 3% ВВП. Эта мера позволит увеличить рост доходов населения в 2017 году на 2,2 п.п.

Бюджетные показатели продолжают существенно зависеть от цены на нефть. Так для официальных проектировок бюджета используется стабильная цена на нефть на уровне 40 долларов за баррель на ближайшие три года. В этом случае ситуация с бюджетом, естественно, будет значительно тяжелее не только в результате низких доходов от нефти, но и в результате меньшего экономического роста – российская экономика выйдет из стагнации лишь в 2018 году. При таких ценах объем экспорта будет относительно стабильным и в среднем не превысит 300 млрд. долларов США. Курс доллара в прогнозном периоде будет находиться на уровне 64-65 рублей за доллар США, что ниже, чем в базовом варианте прогноза Внешэкономбанка.

Макроэкономические показатели прогноза в сценарии «нефть 40» в 2017-2019 годах

Показатель	2015	2016	2017	2018	2019
Цена на нефть, долларов за баррель	51	40	40	40	40
ВВП, %	-3,7	-0,7	0,0	1,4	1,6
Инвестиции, %	-8,4	-5,3	-0,3	2,7	1,9
Оборот розничной торговли, %	-10,0	-4,6	0,4	1,9	2,9
Индекс потребительских цен, в среднем за год	15,5	7,2	5,8	5,4	4,5
Экспорт, млрд долларов США	341	280	288	297	305
Импорт, млрд долларов США	193	184	194	205	215
Курс доллара среднегодовой, руб./долл. США	60,7	67,9	65,1	65,0	64,5

Восстановление внутреннего спроса в 2017-2019 годах будет более медленным. Рост розничных продаж составит 0,2-2,9% в год, а инвестиционный спрос в 2017 году продолжит сокращаться и только в 2018-2019 годах его рост возобновится на уровне 1,9-2,7%. В этих условиях рост ВВП ожидается только в 2018-2019 годах и в среднем за год будет на 0,3 п.п. ниже, чем в базовом сценарии.

В этом сценарии доходы федерального бюджета будут ниже, чем в базовом сценарии на 1,2-1,3% ВВП (1,3-1,5 трл. рублей). Основная разница в доходах приходится на нефтегазовые доходы, при этом различие в нефтегазовых доходах не превышает 0,1% ВВП. Дефицит бюджета составит 3,2% ВВП в 2017 году и к 2019 году сокращается только до 1,8% ВВП. Потребности финансирования дефицита бюджета за счет госзаимствований в 2017 году могут превысить 2,5 трлн рублей. К 2019 году требуемый объем заимствований снижается до 1,7 трлн рублей.

Показатели федерального бюджета

Показатель	2015	2016	2017		2018		2019	
			Базовый	Нефть 40	Базовый	Нефть 40	Базовый	Нефть 40
ДОХОДЫ	13 656	12 873	14 451	12 981	14 813	13 323	15 387	14 042
% к ВВП	16,9	15,5	16,2	14,9	15,6	14,3	15,3	14,1
Нефтегазовые	5 863	4 976	6 222	4 856	6 037	4 621	6 003	4 721
% к ВВП	7,3	6,0	7,0	5,6	6,4	5,0	6,0	4,7
Ненефтегазовые	7 793	7 897	8 229	8 125	8 777	8 702	9 384	9 321
% к ВВП	9,6	9,5	9,2	9,3	9,3	9,3	9,3	9,4
РАСХОДЫ	15 611	15 787	15 787	15 787	15 787	15 787	15 787	15 787
% к ВВП	19,3	19,1	17,7	18,1	16,7	17,0	15,7	15,8
САЛДО (- дефицит)	-1 955	-2 915	-1 336	-2 806	-974	-2 464	-401	-1 745
% к ВВП	-2,4	-3,5	-1,5	-3,2	-1,0	-2,6	-0,4	-1,8

Денежно-кредитная сфера

Базовый сценарий предполагает, что укрепление рубля и снижение инфляции создадут условия для существенного снижения процентных ставок, при сохранении их достаточно высокого уровня в реальном выражении. Прогнозируется, что Банк России снизит ключевую ставку до 9,5% к концу 2016 года и до 6,25% к 2020 году.

Восстановление спроса на кредиты со стороны предприятий будет происходить медленными темпами. Так, в 2016 году номинальный прирост кредитного портфеля составит всего лишь 0,1%, а с исключенной валютной переоценкой – 3,9%. На протяжении всего прогнозного периода прирост кредитов предприятиям будет исчисляться однозначными цифрами за исключением 2020 года, когда он составит 10,5%. В результате отношение портфеля банковских кредитов реальному сектору экономики к ВВП сократится с 42,8% в 2015 году до 41,4% по итогам 2020 года.

В то же время, начиная с 2017 года мы ожидаем более активного роста кредитования населения, что будет обусловлено как стагнацией спроса на корпоративные кредиты, так и более высокими ставками розничного сегмента кредитного рынка. Кроме того, свою роль будет играть и эффект низкой базы. В результате темпы прироста портфеля розничных кредитов перейдут к двузначным значениям уже в 2018 году.

Существенное влияние на динамику показателей банковского сектора, а также монетарных агрегатов, продолжит оказывать бюджетная политика. Необходимость финансирования дефицита бюджета за счёт расходования средств резервного фонда уже

в 2016 году приведёт к переходу банковской системы к ситуации структурного профицита ликвидности². Это, с одной стороны, будет оказывать понижающее воздействие на все процентные ставки в российской экономике, а, с другой, будет вести к росту денежных агрегатов. Так, прирост узкой денежной базы в текущем году составит 1,8%, а далее в базовом сценарии будет расти более быстрыми темпами, которые в 2020 году достигнут 6,8%. Денежная масса в национальном определении (M2), благодаря бюджетным расходам, за 2016-17 годы увеличится на 26%, в последующие годы продолжит расти с темпами 10% в год. При низких ценах на нефть темпы роста M2 могут испытать ещё большее замедление начиная уже с 2017 года.

Темпы роста отдельных показателей денежно-кредитной сферы

Показатель	2016	2017		2018		2019		2020
		баз.	40	баз.	40	баз.	40	
Ключевая ставка (среднегодовая)	10,25	8,25	9,5	7,4	8,3	6,4	7,6	6,25
Кредиты (по фиксированному курсу)								
Предприятиям	103,9	105,3	104,1	107,7	105,2	109,0	106,5	110,5
Населению	102,1	107,7	105,7	110,9	107,8	111,9	109,8	113,9
Депозиты населения	108,3	108,9	108,5	109,6	107,7	109,2	107,9	109,5
Денежная база (узк.)	101,8	103,2	102,1	103,9	103,5	108,5	104,5	106,8
% ВВП	10,8	10,3	10,4	10,1	10,1	10,3	9,9	10,2
Денежная масса, M2	114,5	110,4	108,7	109,8	107,9	110,4	108,2	109,2
% ВВП	49,5	50,9	51,2	52,5	51,6	54,4	52,2	55,5

Динамика отдельных показателей деятельности банков

Показатель	2016	2017		2018		2019		2020
		баз.	40	баз.	40	баз.	40	
Чистые требования банков к государству / рублевые кредитам предприятиям, в %	14,6	17,3	23,1	19,6	30,8	19,2	34,4	14,2
Чистые требования банков к государству / рублевые кредитам экономике, в %	10	11,7	15,6	13,1	20,8	12,8	23,1	9,4

При менее благоприятной траектории цен на нефть возникнет достаточно острая конкуренция государства с реальным сектором экономики за кредитные ресурсы. В рамках сценария 40 долл./барр. прирост рублевой части портфеля предприятиям нефинансового сектора экономики в 2017 году составит менее 1,3 трлн руб., в то же время на покупку государственных ценных бумаг банками будет направлено почти 2,4 трлн руб. Поддержание объема чистых заимствований федерального бюджета на внутреннем рынке на уровне 2,5 трлн руб. в 2018 году не позволит банкам нарастить кредиты компаниям более чем на 1,8 трлн руб. В базовом сценарии подобного доминирования

² Структурный дефицит ликвидности банковского сектора – состояние банковского сектора, характеризующееся существованием устойчивой потребности у кредитных организаций в привлечении ликвидности за счет операций с Банком России. Обратная ситуация – наличие устойчивой потребности у кредитных организаций в размещении средств в Банке России – представляет собой структурный профицит ликвидности. Расчетный уровень структурного дефицита/профицита ликвидности представляет собой разницу между задолженностью по операциям рефинансирования и операциям абсорбирования Банка России.

операций с госдолгом перед кредитными не ожидается. Так, даже в 2017 году, когда на покупку ОФЗ банки потратят около 1 трлн руб., на кредиты предприятиям ими будет направлено 1,5 трлн. Ограничение дефицита бюджета в 2018 году на фоне исчерпания Резервного фонда приведет к росту портфеля государственных ценных бумаг на балансе банков на 1,0 трлн руб., что существенно меньше по сравнению с прогнозируемым приростом рублевого портфеля кредитов компаниям на 2,3 трлн.

Структурные сдвиги в экономике

В 2016 году ожидается рост промышленного производства на 0,5%. Ряд отраслей промышленности получил положительный импульс от ослабления обменного курса и ограничения ввоза ряда товаров, повысив конкурентоспособность на внутреннем и внешних рынках. В особенности это заметно в производстве пищевых продуктов, текстильном и швейном производстве, обработке древесины и химической отрасли, которые демонстрируют относительно уверенный рост, несмотря на сжатие внутреннего спроса и снижения реальных доходов населения. При этом снижение инвестиционного спроса и государственного заказа существенно ограничивает возможности восстановления машиностроения, а также производства строительных материалов. Металлургия сокращает свой выпуск, несмотря на увеличение поставок на экспорт. Негативная динамика выпуска ожидается в нефтепереработке в результате роста налоговой нагрузки.

В 2017-2020 годах ожидается оживление внутреннего спроса, что обеспечит положительный импульс промышленному производству. Наиболее важным признаком восстановления станет прогнозируемый рост частных инвестиций в обрабатывающих отраслях в условиях постепенного снижения процентных ставок и инфляции. При этом ограничение роста промышленности будет связано с ухудшением условий добычи сырой нефти и ограниченным внешним спросом на сырьевую продукцию в результате перепроизводства ряда ключевых сырьевых товаров и замедления роста Китая.

В 2017-2020 годах ежегодный рост промышленного производства в среднем составит 1,5%. Наиболее быстрый рост будет наблюдаться в химической отрасли, машиностроении, текстильном и швейном производстве.

Прогноз индексов промышленного производства (базовый сценарий), в % к предыдущему году

Код	Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Индекс промышленного производства	-3,4	0,5	1,2	1,8	1,4	1,4
C	Добыча полезных ископаемых	0,3	2,0	0,6	0,8	0,3	0,3
D	Обрабатывающие производства	-5,4	-0,1	1,5	2,3	1,1	1,0
DA	Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	2,0	2,4	1,6	1,8	1,6	1,3
DB+DC	Текстильное и швейное производство, производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	-11,6	4,2	2,2	2,0	3,9	4,0
DD+DE	Обработка древесины и производство изделий из дерева; целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	-5,4	2,3	0,5	2,4	3,0	3,6
DF	Производство кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов	0,3	-1,7	-0,3	-0,6	-0,6	-2,4
DG+DH	Химическое производство; производство	3,7	5,0	2,1	3,1	3,0	3,4

Код	Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	резиновых и пластмассовых изделий						
DI	Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	-7,8	-8,6	1,7	1,9	0,6	2,0
DJ	Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	-6,5	-1,8	1,2	3,1	1,2	1,0
	Машиностроение	-8,9	-1,0	3,8	5,2	3,7	4,5
DK	Производство машин и оборудования	-11,1	2,0	3,9	4,7	3,2	4,2
DL	Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	-7,9	-2,0	3,0	4,4	2,9	3,8
DM	Производство транспортных средств и оборудования	-8,5	-1,8	4,3	6,0	4,5	5,2
E	Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-1,6	0,8	0,4	0,9	1,2	1,0

Динамика цен в отраслях промышленности на прогнозном периоде существенно замедлится после всплеска в 2015-2016 годах, связанного с ослаблением курса рубля. Прогнозируемое укрепление курса будет существенно сдерживать динамику внутренних цен, в особенности на продукцию машиностроения и на сырьевую продукцию. . Ожидается, что рост цен на мировых рынках сырья возобновится, но будет достаточно сдержанным и не перекроет эффекта от укрепления курса рубля. Избыток предложения на рынках большинства сырьевых товаров (нефть, черные и цветные металлы, продовольственное сырье) будет постепенно исчерпываться, а динамика цен на данные товары начиная с 2017 года перейдет в положительную плоскость с темпами роста в 1-4% в среднем за год. Исключение может составить химическая продукция, мировые цены на которую в среднесрочном периоде продолжают стагнировать, либо снижаться из-за сохранения избыточного предложения (вероятность ускорения роста цен возможна только в сегменте удобрений ввиду предполагаемого роста цен на сельхоз сырье на мировых рынках).

Кроме того, рост цен производителей на прогнозном периоде будет сдерживаться относительно низким ростом издержек на труд, а также ограниченной динамикой тарифов на продукцию инфраструктурного сектора.

**Прогноз индексов-дефляторов по отдельным видам экономической деятельности
(базовый сценарий), в % к предыдущему году**

Наименование Отрасли	2013 / 2012	2014 / 2013	2015 / 2014	2016 / 2015	2017 / 2016	2018 / 2017	2019/ 2018	2020/ 2019
	отчет		оценка	прогноз				
Производство черных металлов (27.1,27.2,27.3,27.5)	99,0	109,7	119,4	119,9	102,0	102,9	104,9	102,5
Производство цветных металлов (27.4)	94,8	117,4	134,6	98,7	94,4	95,9	103,1	101,0
Химическая пром-ть и пр-во резиновых и пластмассовых изделий (DG+DH)	94,0	107,1	113,7	103,8	103,4	95,7	101,5	102,2
Пр-во машин и оборудования (без оружия и боеприпасов), электрооборудования, транспортных средств (38.9+DL+DM)	108,2	101,0	104,4	109,1	104,5	103,6	103,5	104,6
Пр-во неметаллических минеральных продуктов (DI)	108,7	99,3	99,7	103,6	103,1	103,6	104,0	103,9
Сельское хозяйство	104,4	111,2	115,6	104,2	94,9	100,0	101,3	101,9
Инвестиции в основной капитал (капитальные вложения)	106,0	104,9	114,3	108,4	104,4	104,4	104,1	104,5
Строительство	105,2	104,2	104,4	105,3	104,4	104,9	104,5	104,4

Нефть и газ

Добыча сырой нефти и конденсата в 2016 году может увеличиться на 2%, до 544 млн. тонн. Рост эксплуатационного бурения в совокупности с увеличением затрат на геологоразведку позволяет рассчитывать на сохранение положительной динамики в отрасли в среднесрочной перспективе. Инвестиции в добычу нефти устойчиво растут несмотря на общий кризис. Ослабление рубля и снижение налоговой нагрузки позволило российским нефтяным компаниям адаптироваться к низким мировым ценам на нефть. Существенный вклад в рост добычи в текущем году внесли НОВАТЭК, Газпром нефть, Башнефть и Татнефть. Кроме того, продолжается рост добычи менее крупных производителей. Прогнозируемый рост нефтяных цен и слабый рубль помогут нефтяным компаниям нарастить добычу в ближайшие несколько лет до 548 млн тонн.

Динамика добычи и экспорта углеводородов

Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Добыча нефти, млн. тонн	533	544	546	548	548	547
Экспорт нефти, млн. тонн	245	257	260	265	268	281
Переработка нефти, млн. т	282	277	275	272	269	256
Экспорт нефтепродуктов, млн. тонн	172	164	162	158	154	140
Добыча газа, млрд. куб.м	633	638	640	648	651	663
Экспорт природного газа и СПГ, млрд. м ³	199	211	209	214	216	218
Экспорт природного газа, млрд. м ³	185	197	195	195	194	190

Объем добычи газа составит в 2016 году 638 млрд. м³, что будет приблизительно соответствовать уровню 2015 года. Снижение внутреннего потребления полностью компенсируется ростом экспорта, что связано с временным увеличением привлекательности поставок по долгосрочным контрактам в Европе. В среднесрочной перспективе возможности увеличения добычи будут связаны с восстановлением роста внутреннего спроса и роста экспорта СПГ в восточном направлении. Экспорт в Европейском направлении будет ограничен усиливающейся конкуренцией с сжиженным газом.

Химическое производство

Химическая отрасль - одна из самых динамично развивающихся отраслей в российской экономике. В 2015 году прирост выпуска продукции в отрасли составил 6,3%, а в 2016 году ожидается рост на 5,0%. Одним из основных факторов роста в отрасли стало ослабление рубля, которое позволило заместить импортную продукцию на внутреннем рынке, а также нарастить объемы экспорта химической продукции. Наряду с этим, значительное влияние на динамику производства в отрасли оказал активный рост инвестиций в индустрию в предыдущие годы.

В среднесрочной перспективе химическая отрасль будет продолжать устойчиво развиваться за счет восстановления внутреннего рынка и возможностей импортозамещения. В 2017-2020 гг. ежегодный рост в химической отрасли составит около 3-3,5%.

Динамика производства отдельных видов продукции химической промышленности, в % прироста к предыдущему году

Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Химическое производство,%	6,3	5,0	2,0	3,3	3,2	3,6
Удобрения минеральные или химические (в пересчете на 100 % питательных веществ)	1,1	4,7	2,3	2,7	1,3	2,8
Пластмассы в первичных формах	8,1	6,9	0,7	4,2	3,4	4,6
Каучуки синтетические	9,8	2,3	3,0	3,6	3,8	3,7
Фармацевтическая продукция	8,9	9,9	2,3	4,3	3,7	3,4
Бытовая химия	6,6	2,5	1,6	2,4	3,7	3,5
Краски и лаки	1,0	3,0	4,5	5,5	7,2	6,9
Волокна и нити химические	2,7	2,1	8,1	20,0	10,0	5,0

В секторе удобрений в 2017-2020 годах сохранится умеренно положительная динамика производства, в том числе за счет расширения внутреннего потребления удобрений. Рост производства сельского хозяйства способствует увеличению

потребления удобрений на внутреннем рынке. В мировом фосфатном и калийном сегментах ожидается стабильный рост спроса со стороны Индии, Бразилии и США. Импорт калийных удобрений Индией должен значительно вырасти на фоне низкого потребления в предыдущие годы, сохранения субсидий и низких цен на калий и программ обучения аграриев по внесению удобрений. Напротив, Китай будет постепенно снижать импорт удобрений на фоне роста собственного производства и новой политики правительства по росту эффективности использования минеральных удобрений. Спрос на российские азотные удобрения будет снижаться на фоне мирового перепроизводства и снижения цен.

Цены на азотные удобрения будут стагнировать в ближайшие два года, поскольку ожидается значительное количество новых проектов, увеличивающих предложение на рынке, которое будет расти быстрее, чем спрос. Увеличение предложения в основном будет исходить из Китая в связи с удешевлением угля, используемого как сырье для производства удобрений. С 2018 года ожидается рост цен на фоне роста стоимости газа, основного источника сырья для производства азотных удобрений.

Цены на фосфатные и смешанные удобрения будут находиться в боковом тренде в ближайшие пять лет, поскольку ожидается, что спрос и предложение на фосфатную продукцию будут сбалансированы.

Значительное увеличение мощностей по производству калийных удобрений окажет давление на цены в прогнозный период. При реализации всех запланированных объектов цены на хлористый калий не превысят 300 долл./т до 2020 г. Основным фактором возможного повышения цен может стать задержка, либо отмена новых проектов.

Рост производства в секторе удобрений будет обеспечен за счет прироста новых мощностей. Так, в течении прогнозного периода ожидаются вводы мощностей по производству карбамида (“Фосагро”, Череповец; Находка 1,2). В 2017 г. компания “Акрон” расширяет существующие мощности производства фосфатного сырья на 1 млн. тонн. Значительный прирост ожидается в производстве калийных удобрений. Среди запланированных проектов: brownfield “Соликамск 3” компании “Уралкалий”, и greenfields “Еврохима” – “Котельниково” и “Верхнекамское”.

Темпы роста производства пластмасс и синтетического каучука в среднесрочной перспективе ожидаются стабильными на уровне выше 3%, при этом они замедлятся в 2016-2017 гг. после бурного роста в предыдущие годы в связи с ослаблением спроса со стороны Китая.

Динамичное развитие прогнозируется в фармацевтической отрасли, в которую активно вкладываются частные инвесторы. Хороший потенциал импортозамещения обусловит устойчивые темпы роста в сегментах бытовой химии, лакокрасочной промышленности, а также в производстве химических волокон и нитей.

Металлургическое производство

Отрицательная динамика производства в металлургической отрасли сохранится в 2016 году, но глубина спада будет меньше, чем в прошлом году. По нашим прогнозам, снижение в текущем году составит 1,8%. Главными факторами снижения являются слабый внутренний спрос со стороны машиностроения и строительства, а также мировое перепроизводство ряда металлов, которое не позволит полностью компенсировать потери на внутреннем рынке.

Динамика производства отдельных видов продукции металлургической промышленности, в % прироста к предыдущему году

Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Металлургическое производство,%	-6,5	-1,8	1,2	3,1	1,2	1,0
Чугун	4,6	0,9	-0,7	-1,9	-0,4	-0,8
Прокат готовый черных металлов	-1,5	-1,9	0,2	1,9	0,3	3,0
Трубы стальные	-0,4	-1,1	-2,7	-1,3	-2,0	-2,1
Алюминий первичный	-0,9	-5,3	6,2	4,4	2,2	1,5
Медь рафинированная нелегированная	-1,9	-0,7	0,3	0,3	0,3	0,3
Никель необработанный	-5,1	-2,7	0,9	0,9	1,0	6,9
Готовые металлические изделия	-13,0	-5,4	2,7	5,5	2,0	2,9

В 2017-2020 гг. темпы роста в металлургической отрасли выйдут на положительную траекторию на фоне восстановления мировых цен на металлы и оживления в машиностроительной отрасли и строительном секторе. На прогнозный период намечается увеличение масштаба и ускорение строительных работ, связанных с подготовкой и развитием инфраструктуры к чемпионату мира по футболу (2018 г.) и строительством Керченского моста (2017-2018 гг.).

Так, среднегодовой рост производства проката готовых черных металлов в 2017-2020 гг. составит 1,3%. Вместе с тем, производство стальных труб будет умеренно снижаться по мере снижения добычи нефти и газового конденсата.

Цветная металлургия будет развиваться умеренно положительными темпами ввиду закрытия многих убыточных предприятий, приостановления реализации многих проектов и восстановления баланса на мировом рынке.

Рост внутреннего спроса ожидается на изделия из металла (автомобили, бытовая техника, упаковка и пр.) на фоне улучшения потребительских настроений в России. Среднегодовой рост производства готовых металлических изделий в 2017-2020 гг. составит 3,3%.

Индекс мировых цен на металлы в 2016 году, по оценкам ВЭБ, снизится на 10% на фоне слабого спроса в развивающихся странах и перепроизводства большинства металлов. Больше всего упадет цена на медь и никель. В 2017-2020 гг. цены будут постепенно восстанавливаться в связи с закрытием многих нерентабельных месторождений и производств, отмены либо задержки новых проектов. Предложение будет расти замедленными темпами на фоне укрепления национальных валют стран производителей. Риски снижения цен в основном связаны с замедлением темпов роста Китая, потребляющего половину всех металлов.

Машиностроительный комплекс

В 2016 году динамика машиностроительного комплекса (производство машин и оборудования, электрооборудования, электронного и оптического оборудования, транспортных средств и оборудования) в основном ограничена динамикой внутреннего спроса. Темпы сокращения производства машиностроительной продукции стали замедляться вслед за замедлением спада инвестиций и потребления. Сокращение отгрузки в 2016 году составит около 1% после снижения почти на 9% в 2015 году.

Отечественным машиностроителям не удалось в полной мере использовать на внешних рынках потенциал от существенного ослабления рубля. Физические поставки на экспорт машин и оборудования выросли в 2015 году на 8,5%, однако этот рост полностью

исчерпался к 2016 году. Это связано как с фундаментальными факторами (низкой производительностью труда, значимой зависимостью от поставок импортных комплектующих, с утратой значимого рынка Украины по многим товарам), так и с временным снижением спроса со стороны экономик ближнего зарубежья и зависимостью экспортных поставок вооружений и военной техники от геополитической конъюнктуры.

В 2016 году рост выпуска продукции отмечается в части производства:

- сельхозтехники - рост производства тракторов может превысить 15%, зерноуборочных комбайнов - около 10%, что связано с расширением импортозамещения в АПК и пищевой промышленности и необходимостью техперевооружения старого парка сельхозтехники;

- строительной техники и оборудования по отдельным позициям - рост производства экскаваторов в 2016 году может составить более 8%, производства лифтов – около 3%, что связано с некоторым оживлением в первую очередь жилищного строительства;

- бытовой техники и электроники (рост производства составит 2-3% по различным товарам);

- тягового железнодорожного состава - рост производства тепловозов маневровых в 2016 году может составить более 17%, производство тепловозов магистральных может закрепиться на высоком уровне 2015 года (рост производства по сравнению с уровнем 2014 года – более чем в 2 раза).

Кроме того, необходимо отметить прекращение падения производства грузовых вагонов, производство которых в 2016 году может вырасти на 6%, главным образом, за счет мер по выводу старого парка. Однако об устойчивом росте говорить рано из-за сохраняющегося профицита парка и низких арендных ставок на вагоны.

В 2016 году завершилось падение производства грузовых автомобилей и автобусов – выпуск стабилизировался на уровне 2015 года. Обостряется необходимость обновления старого парка - средний возраст грузового автомобиля составляет почти 20 лет, автобуса – более 15 лет, что может служить предвестником оживления спроса в 2017 году. В то же время продолжается, хотя и с несколько меньшими темпами, падение продаж легковых автомобилей (оценка 2016 года – сокращение на 11%). По итогам первого полугодия 2016 года производство легковых автомобилей сократилось на 18%, в целом по году ожидается сокращение почти на 7%, в том числе за счет низкого уровня складских запасов.

Динамика производства отдельных видов продукции машиностроения, в % прироста к предыдущему году

Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Станки металлорежущие	-11,2	-3,2	2,9	6,4	2,9	5,9
Зерноуборочные комбайны	-17,5	9,9	5,7	6,9	3,4	3,3
Экскаваторы	-23,4	8,7	3,2	7,1	3,1	6,2
Лифты	-7,8	3,3	2,7	5,3	5,3	5,8
Стиральные машины	-10,2	3,1	1,6	3,5	4,7	4,7
Светильники и устройства осветительные	-29,2	7,3	3,2	3,3	4,7	4,7
Аппаратура приемная телевизионная	-46,4	1,7	1,2	3,8	5,3	5,4
Грузовые вагоны	-45,0	6,3	0,5	4,0	0,0	2,7
Тепловозы магистральные	131,9	2,3	2,7	4,5	3,2	3,7
Тепловозы маневровые	-13,7	17,6	4,4	7,3	4,6	5,3

Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Легковые автомобили	-27,7	-6,3	4,7	12,2	13,3	9,5
Грузовые автомобили	-14,7	0,3	3,4	6,1	5,0	6,3

В среднесрочной перспективе неизбежно оживление экономической активности, как на инвестиционном, так и на потребительском рынках (объем инвестиций к 2020 году увеличится на 13% по сравнению с 2016 годом, реальные располагаемые доходы населения – почти на 10%), что позволит частично компенсировать сокращение производства продукции машиностроения в 2015-2016 годах. В целом производство машиностроения в 2020 году превысит уровень 2016 года более чем на 18%, что означает превышение уровня 2014 года почти на 7%. При этом определенное негативное воздействие будет иметь прогнозируемое в данном периоде укрепление рубля, что приведет к опережающему росту импорта. Объем импорта в физическом выражении увеличится почти на 41% в 2020 году по сравнению с 2016 годом, при этом уровень 2014 года так и не будет превышен (95,6%). Однако в части товаров, имеющих значимых отечественных производителей (легковые и грузовые автомобили) и/или локализованной сборки в Российской Федерации (легковые автомобили, бытовая техника и электроника), доля импортной продукции в натуральном выражении в 2020 году в видимом внутреннем потреблении (без учета изменения запасов) в основном сохранится на уровне 2016 года (по легковым автомобилям – около 22%, грузовым автомобилям – около 16%, по стиральным машинам – около 20%).

В среднесрочном периоде прогнозируется опережающая динамика производства транспортных средств и оборудования по сравнению с другими сегментами машиностроения (на 1,0-1,5 п.п. ежегодно), что обусловлено более интенсивным восстановлением данного сегмента после падения производства в 2015 году.

При этом необходимо отметить, что существенное значение для динамики машиностроительного комплекса будут иметь параметры разрабатываемой государственной программы вооружения на 2018-2025 годы, поскольку в случае существенного сокращения закупок со стороны Минобороны России динамика машиностроения потребует корректировки в сторону снижения объемов производства.

Динамика экспорта продукции машиностроения в целом будет соответствовать динамике производства, рост в физическом выражении к 2020 году составит около 20% по сравнению с уровнем 2016 года и почти на 30% превысит уровень 2014 года.

Рост цен на продукцию машиностроения будет близок к динамике инфляции на прогнозном периоде. Так, за 2016-2020 годы индекс-дефлятор по машиностроению в целом будет в среднем увеличиваться на 6% в год. Одним из основных факторов, сдерживающих рост цен на машиностроительную продукцию, является прогнозируемое укрепление рубля, которое будет вести к сокращению издержек отечественных предприятий на закупку импортного оборудования и комплектующих, а также несколько повысит ценовую конкурентоспособность импортируемой продукции и не позволит российским предприятиям существенно увеличивать цены.

Пищевая промышленность

В 2016-2020 годах выпуск пищевой промышленности продолжит расти в результате сохраняющихся конкурентных преимуществ в виде слабого рубля и ограничений поставок импортного продовольствия в Россию. В 2016 году рост пищевой промышленности составит 2,4%, а на периоде 2017-2020 годов пищевые производства будут расти на 1,3-1,8% в год.

**Динамика производства отдельных видов продукции пищевой промышленности,
в % прироста к предыдущему году**

Вид продукции	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Масло сливочное	3,1	0,8	-1,3	-0,5	-0,2	-0,2
Сыры и ПС	19,7	1,5	5,4	4,2	3,8	3,9
Крупа	15,5	-0,3	4,5	4,2	4,1	4,1
Масла растительные	-23,2	2,1	9,3	6,3	5,2	5,2
Сахар-песок	-2,2	6,9	-1,3	-0,8	-0,6	-0,6
Говядина	0,0	0,1	0,4	0,4	0,5	0,5
Молоко	0,8	-1,1	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Мясо птицы	11,0	3,1	6,6	2,5	3,9	5,3
Свинина	3,9	0,2	2,4	2,9	3,9	4,4
Индекс по пищевой промышленности	2,0	2,4	1,6	1,8	1,6	1,3

Основным драйвером роста пищевой отрасли в ближайшие несколько лет станет производство мясной продукции. Так, производство мяса птицы будет увеличиваться в прогнозном периоде на 2,5%-6,5% в год, производство свинины – на 2,4-4,4% в год. Девальвационный шок сделал импорт свинины и птицы экономически неэффективным для многих компаний-импортеров. В результате поставки мяса птицы в Россию сократились в 2015 году почти в 2 раза, свинины – в 1,4 раза. Освободившиеся ниши на рынке постепенно занимают российские поставщики мясной продукции, наращивая объёмы производства.

Кроме того, весомый вклад в увеличение объёмов пищевого производства вносит отрасль растительных масел. Это направление, ориентированное в значительной степени на экспорт, будет расти на 5-9% в год.

Производство сыров также успешно развивается в отсутствие зарубежных конкурентов, показывая средний темп роста в прогнозном периоде 4-5% в год.

Уменьшение объемов производства сливочного масла вызвано падением спроса на данную продукцию со стороны населения. В условиях сокращения покупательной способности потребитель всё чаще выбирает более доступный по цене аналог сливочного масла - маргарин. Эффект импортозамещения в сфере производства сливочного масла на текущий момент практически исчерпан: доля импорта в этом сегменте уже сократилась с 34% в 2014 году до 26% в 2015 году за счет ухода с рынка таких поставщиков, как Австралия, Финляндия и Франция. Однако в данный момент растет спрос на доступное сливочное масло белорусского производства.

Сельское хозяйство

В 2016 году в результате благоприятных погодных условий ожидается близкий к рекордному урожай зерновых (не менее 115 млн. тонн). За счет этого индекс сельского хозяйства будет выше первоначальных ожиданий и увеличится на 3,1%. В 2017 году ожидается, что объемы урожая пшеницы и кукурузы вернуться к более стандартным величинам, что определит негативную динамику производства зерновых. При этом в целом этот эффект будет компенсирован продолжающимся ростом животноводства и

части овощей. Индекс сельского хозяйства будет приблизительно соответствовать уровню 2016 года. В дальнейшем ежегодный прирост сельскохозяйственного производства в стране стабилизируется на уровне 2,2-2,6%.

**Динамика производства отдельных видов продукции сельского хозяйства,
в % прироста к предыдущему году**

Вид продукции	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Зерновые, в т.ч	-0,5	10,0	-9,4	2,2	0,4	1,1
Пшеница	3,5	9,6	-14,8	0,2	0,0	0,4
Ячмень	-14,2	3,7	0,8	5,8	0,7	0,7
Кукуруза	16,5	1,9	-1,5	0,9	2,2	3,9
Рис	5,8	5,4	3,9	3,7	3,0	3,2
Рапс	-31,7	10,9	10,5	1,3	-0,4	0,7
Подсолнечник	2,9	7,4	1,0	1,8	2,1	2,5
Соя	4,0	6,7	13,2	13,4	12,9	12,9
Сахарная свекла	16,4	-2,4	2,3	2,6	1,9	1,9
Картофель	6,7	-0,2	-2,2	0,1	0,0	0,7
Яблоки	-1,6	-1,8	-1,9	-1,8	-1,8	-1,8
Овощи открытого и защищённого грунта	1,7	7,3	8,8	9,3	9,5	9,6
Говядина	0,0	0,1	0,4	0,4	0,5	0,5
Молоко	0,8	0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Мясо птицы	11,0	3,1	6,6	2,5	3,9	5,3
Куриное яйцо, тыс. шт.	3,0	1,7	1,4	1,0	1,2	1,5
Свинина	3,9	0,5	3,4	3,8	4,5	4,9
Индекс сельскохозяйственной отрасли	3,0	3,1	0,4	2,5	2,3	2,6

В 2016 году также вырастет объём производства таких экспортных культур, как подсолнечник и рапс (на 7,4% и 10,9% соответственно), что обусловлено выгодными условиями для экспортёров в связи с относительно слабым курсом рубля.

Урожай картофеля в 2016 году ожидается на 0,2% ниже, чем в 2015 году, так как из-за жаркого лета урожайность картофеля не достигнет рекордов прошлого года. Однако в 2017 году уже будет заметен негативный эффект от экономии на высококачественном семенном материале, что приведёт к падению производства картофеля на 2,2%. В дальнейшем урожай картофеля будет поддерживаться примерно на одном уровне за счёт постепенного увеличения посевных площадей. Что касается остальных овощей, то по данной категории темпы роста будут выше – 7,5-9,5% ежегодно.

В животноводстве сильнее всего будет увеличиваться производство мяса птицы – на 2,5-6,5% в год. Причём пик роста придётся на 2017 год, в связи с чем в этот период возможно возникновение перепроизводства данного типа мяса.

Объём производства свинины в 2016 году изменится слабо по сравнению с предыдущим годом (рост на 0,5%). Однако затем он будет увеличиваться в среднем на 3-5% ежегодно.

Производство говядины в ближайшие годы будет увеличиваться незначительно, поскольку это мясо значительно дороже своих прямых конкурентов – мяса птицы и свинины. Вероятнее всего, ежегодный темп роста по данному направлению будет колебаться в диапазоне 0,1-0,5% в течение всего прогнозного периода.

Что касается молочной отрасли, то динамика индекса в данной сфере, напротив, будет отрицательной. Производство молока в период с 2016 по 2020 годы имеет тенденцию к снижению в среднем на 0,3% в год. Это объясняется недостаточным

количеством инвестиций в молочное направление из-за длительных сроков окупаемости проектов.

Ценовая динамика на мировых рынках зерна продолжит снижаться в 2016 году. Согласно прогнозам ФАО, в 2016 году мировой объем производства зерновых будет третьим по объему урожаем в истории. При этом международная торговля зерновыми сокращается второй год подряд из-за значительных запасов и ожидания высокого урожая в этом году. В результате в 2016 году прогнозируется снижение мировых цен на пшеницу на 16% по сравнению с 2015 годом, на кукурузу – на 2%. Однако при этом не ожидается падения цен на ячмень и рис, поскольку со стороны Китая сохраняется устойчивый спрос на эти культуры. К 2017 году запасы зерновых снизятся, что положит начало новой тенденции постепенного роста цен на зерновые культуры.

Несмотря на снижение мировых цен на сою в 2016-2017 годах, в России прогнозируется положительная динамика в этот период в связи с бурным развитием животноводства и наблюдаемого роста спроса на корма для скота, что является поддерживающим фактором роста цен на сою в среднесрочном периоде.

По всем видам мяса на мировом рынке прогнозируется спад цен в ближайшие 2-3 года. Судя по всему, в России будет иметь место такая же тенденция, поскольку потребление мяса и мясных продуктов находится на низких уровнях из-за снижения доходов населения. Начиная с 2018 года покупательная способность населения РФ будет расти, что может способствовать росту цен на птицу и свинину, а в дальнейшем – и на говядину.

Железнодорожный транспорт

Грузооборот и перевозки грузов за 6 месяцев 2016 года выросли на 1,5% и 1,9% по отношению к тому же периоду 2015 года. Это, прежде всего, связано с возобновлением роста промышленного производства, в том числе за счет роста экспортных поставок сырьевых товаров.

Так, объем погрузки основных видов грузов на железнодорожном транспорте в первом полугодии 2016 года увеличился на 1,9% по сравнению с аналогичным периодом 2015 года. В частности, наблюдается положительная динамика по погрузке ряда экспортируемых товаров, таких как каменного угля (+6,5%), химических и минеральных удобрений (+3,6%) и лесных грузов (+7,6%), а также строительных грузов для внутренних нужд (+21,0%), что компенсируется снижением погрузки нефти и нефтепродуктов (-8,1%), черных металлов (-3,7%), а также одного из значимых видов строительных грузов – цемента (-6%). Указанная динамика погрузки в целом сохранится по итогам 2016 года – рост на 1,9%, при этом грузооборот вырастет на 1%.

Динамика железнодорожного транспорта в 2017-2020 годах также будет определяться достаточно сдержанным спросом со стороны промышленного производства, строительства и экспорта ряда товаров (уголь, металлы и изделия из них, лесные грузы и продукция химической промышленности), в связи с чем грузооборот магистрального железнодорожного транспорта к 2020 году вырастет только на 8,3% (к уровню 2015 года), промышленного железнодорожного транспорта – на 6,2%.

В части пассажирооборота в 2016 году также прогнозируется восстановление роста (+0,8%), что обусловлено в том числе переориентацией ряда групп пассажиров на более дешевые железнодорожные перевозки (с учетом удорожания авиабилетов). В 2017-2020 годах ожидается незначительный рост пассажирооборота железнодорожного транспорта (в 2018 году пассажиропоток дополнительно вырастет вследствие проведения Чемпионата Мира по футболу), который будет постепенно уступать конкуренцию

авиатранспорту (что в том числе связано с прогнозируемым укреплением рубля, позволяющим снизить издержки и, соответственно, стоимость билетов авиакомпаний).

Воздушный транспорт

Объем перевозок грузов авиатранспортом незначителен и находится на уровне 1,0-1,1 млн. тонн в год (прогноз на 2016 год – рост грузооборота на 5,4% при сокращении перевозки грузов на 1,1%), в связи с чем не оказывает существенного влияния на динамику грузоперевозок в целом. В 2017-2020 годах предполагается продолжение роста грузооборота до 7,6 млрд. т-км в 2020 году, что на 39,2% выше уровня 2015 года. Этот рост связан с общим оживлением экономической активности и увеличением перевозок отдельных уникальных грузов авиатранспортом.

В части пассажирооборота авиатранспорта в 2016 году ожидается сокращение на 5,1%, что связано с ростом цен на авиабилеты, вызванным, в том числе, ослаблением рубля, а также продолжением опережающего сокращения международных перевозок вследствие снижения туристического потока. В 2017-2020 годах динамика пассажирооборота существенно ускорится за счет роста укрепления рубля, которое будет ограничивать рост цен на билеты, и роста доходов населения. Кроме того, благоприятно на рост авиаперелетов скажется улучшение отношений с Турцией и снятие ограничений на полеты в Египет. Пассажирооборот к 2020 году достигнет максимального значения в истории Российской Федерации и составит 246,2 млрд. пасс-км (что на 2% выше уровня 2014 года). При этом, как и по железнодорожным пассажирским перевозкам, в 2018 году также возможен дополнительный рост перевозки пассажиров вследствие проведения Чемпионата Мира по футболу.

Автомобильный транспорт

В части коммерческой перевозки грузов автотранспортом и грузооборота автомобильного транспорта по итогам 2016 года впервые с 2012 года прогнозируется небольшой рост объемов (перевозки грузов – на 1,6%, грузооборота – на 1,2%), что связано с положительным ростом объемов промышленного производства и с замедлением падения розничной торговли и инвестиций, при этом в качестве негативных факторов можно отметить ввод дополнительных сборов (система Платон), которые снижают конкурентоспособность магистрального автомобильного транспорта.

Восстановление розничной торговли и рост инвестиций будут способствовать сдержанному росту показателей грузоперевозок и грузооборота автомобильного транспорта в 2017-2020 годах (рост к 2020 году на 12-13% по сравнению с уровнем 2015 года).

В части перевозок пассажиров автобусами предполагается сохранение стагнации объемов пассажирооборота. По итогам 2016 года предполагается рост на 0,4%, в 2017-2020 годах среднегодовой рост составит около 1%.

Умеренно-оптимистичный сценарий прогноза

В условиях низкой загрузки мощностей и относительно избыточных национальных сбережений существует потенциальная возможность ускорения роста российской экономики в среднесрочном плане на 1,0-2,0 проц. пункта.

Для реализации этого потенциала необходимо повышение уровня предпринимательского доверия (оптимизма), в т.ч. за счет стимулирующей денежной и бюджетной политики. Предполагается увеличение государственных инвестиционных расходов (за счет средств ФНБ и бюджета). Кроме того, данный сценарий предполагает

более быстрое смягчение денежной политики в ближайшие два года, несмотря на несколько более высокую инфляцию, чем заложено в целевых ориентирах. Для долгосрочного повышения конкурентоспособности экономики предлагаются дополнительные по отношению к базовому сценарию расходы, направленные на улучшение человеческого капитала и развитие научной деятельности. Кроме того, часть мер связана со стимулированием спроса на российскую продукцию: поддержка экспорта и потребительского спроса, в т.ч. за счет сдерживания укрепления курса рубля.

В целом все рассмотренные меры (См. Приложение) позволяют существенно повысить темпы развития, сохраняя финансовую сбалансированность роста.

Таблица вкладов части дополнительных мер в прирост ВВП

Стимулирующие меры	Стоимость, млрд руб. в 2017-2020 годах	Доп. прирост ВВП в 2017-2020 гг, в п.п.
Поддержка инвестиций	3400	1,3
Поддержка доходов населения	4450	1,6
Стимулирование экспорта	400	1,1

За счет бюджетной и кредитной поддержки можно создать условия для резкого ускорения роста физических объемов инвестиций в основной капитал уже в 2017 году - до 8,5% (против 2,0% в базовом варианте), и до 10,5 % в 2018 году (против 4,4% в базовом варианте). В 2019-2020 годах темпы роста инвестиций также могут в 2-2,5 раза превысить показатели базового прогноза. Кроме того, меры поддержки обеспечат дополнительный прирост потребления в среднем за год на 0,7 п. пунктов. При этом ускорение инфляции вследствие более слабого курса и высокого спроса в умеренно-оптимистичном варианте, по оценке, окажется не столь существенным – всего 2,2 п.п. накопленным итогом за период 2017 – 2020 годов. В целом, ежегодный прирост ВВП в 2017-2020 гг. ожидается выше, чем в базовом сценарии, примерно на 1,6 п. пункта.

Макроэкономические показатели прогноза в базовом сценарии (1) и умеренно-оптимистичном сценарии (2) в 2016-2020 годах

Показатель	2015	2016	2017		2018		2019		2020	
			1	2	1	2	1	2	1	2
вариант										
Цена на нефть, долларов за баррель	51	40	51	51	55	55	56	56	57	57
ВВП, %	-3,7	-0,7	0,7	2,9	1,5	3,5	1,8	2,7	2,5	3,6
Инвестиции, %	-8,4	-5,3	2,0	8,5	4,4	10,5	2,0	5,3	4,1	6,9
Оборот розничной торговли, %	-10,0	-4,6	2,2	3,6	2,7	3,4	3,4	3,7	3,7	4,8
Инфляция, в среднем за год	15,5	7,2	4,9	5,6	4,2	5,3	3,9	4,2	3,8	3,8
Экспорт, млрд долларов США	341	280	322	325	348	354	359	367	372	382
Импорт, млрд долларов США	193	184	208	208	232	230	247	245	262	264
Курс доллара среднегодовой,	60,7	67,9	60,2	64,2	55,3	63,9	53,5	63,1	52,8	61,9

Показатель	2015	2016	2017		2018		2019		2020	
рублей за доллар США										
Изменение валютных резервов ('+' - снижение, '-' - рост), млрд долларов США	-2	-15	-15	-25	0	-25	0	-30	0	-30
Отток капитала, млрд долларов США	-58	-30	-30	-30	-30	-25	-25	-15	-15	0

Денежно-кредитная сфера

Ускорение роста экономики невозможно без умеренного смягчения денежно-кредитной политики, которое выражается не столько в увеличении объемов эмиссии (хотя они выше, чем в базовом варианте), сколько в более активном снижении процентных ставок и формировании целевых каналов поддержки инвестиционных кредитов. Если ключевая ставка Банка России к концу 2020 года в базовом прогнозе опускается до 6,25%, то в умеренно-оптимистичном она составит 5,75%.

Прирост кредитного портфеля в этом сценарии выходит в двузначную плоскость уже в 2018 году, а в 2020 достигает отметки 13,4%. Всего же за прогнозный период кредиты нефинансовым организациям увеличатся на 56,3%. Тем не менее, такой рост не приведёт к надуванию пузыря на этом сегменте рынка: отношение портфеля банковских кредитов реальному сектору экономики к ВВП сократится с 42,8% в 2015 году до 42,3% по итогам 2020 года.

Розничное кредитование при реализации умеренно-оптимистичного сценария также развивается ускоренными темпами. Уже в 2017 году прирост кредитов населению составит 9,7%, а в целом за 2016-20 годы – 70,2%. Такой результат будет достигнут благодаря, как более высокому спросу на кредиты со стороны населения, так и их большей маржинальности для банков.

Учитывая все эти факторы, можно ожидать, что узкая денежная база за 2016-20 годы вырастет на 43,1%. Денежная масса в национальном определении будет расти двузначными темпами на всём прогнозном периоде, и почти удвоится за эти пять лет (прирост 88,1%).

Темпы роста отдельных показателей денежно-кредитной сферы

Показатель	2016	2017	2018	2019	2020
Ключевая ставка (среднегодовая)	10,25	8,4	7,9	6,75	5,9
Кредиты (по фиксированному курсу)					
Предприятиям	103,9	107,1	110,2	112,5	113,4
Населению	102,1	109,7	114,8	114,9	115,9
Депозиты населения	108,3	108,9	110,2	112,5	112,9
Денежная база (узк.)	101,8	107,5	109,5	113,1	105,5
% ВВП	10,8	10,3	10,2	10,7	10,4
Денежная масса, М2	114,5	112,2	113,3	114,9	112,5
% ВВП	49,5	49,5	50,6	53,9	55,8

Бюджетная политика

В умеренно-оптимистичном сценарии доходы федерального бюджета прогнозируются на более высоком уровне, чем в базовом сценарии, в основном за счет более слабого курса и более высоких нефтегазовых доходов. По отношению к ВВП доходы в 2017-2019 годах также снижаются, но в меньшей степени: с 16,3% до 15,5% ВВП.

В рамках умеренно-оптимистичного сценария расходы увеличиваются дополнительно к базовому сценарию на 0,5-1,3 трлн руб. ежегодно за счет роста зарплат в бюджетном секторе, дополнительного трансферта пенсионному фонду, дополнительных расходов на финансирование госпрограмм, а также дополнительных стимулирующих расходов инвестиционного характера. При этом, несмотря на дополнительные расходы, в реальном выражении объем расходов к 2019 году будет меньше на 12% по сравнению с 2015 годом.

Более благоприятная ситуация в сфере бюджетных доходов приведет тому, что дефицит федерального бюджета будет сокращаться быстрее (1,3% ВВП в 2017 году, 0,3% в 2018 году) и достигнет профицита в 0,2% в 2019 году. Такая динамика бюджетной сбалансированности позволяет в среднесрочном плане еще более увеличить бюджетные расходы (ограничить их падение в реальном выражении) при условии их позитивного вклада в экономический рост.

Параметры федерального бюджета в базовом сценарии (1) и умеренно-оптимистичном сценарии (2)

Показатель	2015	2016	2017		2018		2019	
			1	2	1	2	1	2
ДОХОДЫ	13 656	12 873	14 451	15 152	14 813	16 340	15 613	17 206
% к ВВП	16,9	15,5	16,2	16,3	15,6	15,9	15,5	15,5
Нефтегазовые	5 863	4 976	6 222	6 700	6 037	7 099	6 003	7 255
% к ВВП	7,3	6,0	7,0	7,2	6,4	6,9	6,0	6,5
Ненефтегазовые	7 793	7 897	8 229	8 451	8 777	9 241	9 610	9 951
% к ВВП	9,6	9,5	9,2	9,1	9,3	9,0	9,5	8,9
РАСХОДЫ	15 611	15 787	15 787	16 329	15 787	16 329	15 787	17 031
% к ВВП	19,3	19,1	17,7	17,6	16,7	16,2	15,7	15,3
САЛДО (- дефицит)	-1 955	-2 915	-1 336	-1 177	-974	-309	-174	175
% к ВВП	-2,4	-3,5	-1,6	-1,3	-1,0	-0,3	-0,2	0,2

ПРИЛОЖЕНИЕ. Меры стимулирующей бюджетной и денежной политики в умеренно-оптимистичном сценарии

Поддержка инвестиций

Умеренное увеличение инвестиционных расходов бюджета и фондирования институтов развития (в т.ч. за счет ресурсов Центрального банка) на 0,5 трлн. до 1,2 трлн. руб. ежегодно может существенно ускорить рост инвестиций и преодолеть инвестиционный спад уже в 2018 году.

Кроме того, в умеренно-оптимистичном сценарии мы ожидаем более интенсивного сокращения чистого оттока капитала за счет больших внешних займов и поступлений прямых иностранных инвестиций. Совокупный чистый отток прямых и портфельных инвестиций постепенно обнуляется к 2020 году (около -1% ВВП в базовом сценарии). Внешний долг компаний вплотную приближается к 400 млрд. долл. в конце прогнозного периода (387 млрд. долл. в базовом сценарии).

При реализации этих мер дополнительный ежегодный прирост инвестиций по отношению к базовому сценарию в среднем составит 2 п.п., а ежегодный прирост ВВП в 2017-2020 гг. за счет роста спроса может быть выше на 0,3 п. пункта. Создание новых мощностей позволит увеличить потенциал экономики на 1,3% к 2020 году.

Дополнительные расходы умеренно-оптимистичного варианта в 2017-2020 годах с целью создания инвестиционного спроса, млрд. руб.

Показатель	2017	2018	2019	2020
Кредиты ЦБ институтам развития		100	150	200
Инвестиции из ФНБ	200	250	250	250
Дополнительные инвестиции федерального бюджета	300	400	600	700
Итого:	500	750	1000	1150

Сдерживание укрепления рубля

В базовом сценарии рост цен на нефть и увеличение поступлений от экспорта приведет к существенному укреплению рубля. В номинальном выражении среднегодовой курс рубля за период 2017-2020 годов укрепится по отношению к доллару США на 22%. При этом реальный эффективный курс вырастет ещё сильнее (более чем на 30%). Это будет ухудшать финансовые показатели предприятий и вести к потере конкурентоспособности промышленного и туристического секторов.

Для смягчения этих эффектов в умеренно-оптимистичном сценарии политика Банка России частично переориентирована с цели снижения инфляции до 4% в сторону сдерживания укрепления рубля за счет интервенций на валютном рынке. Покупка валюты Центробанком сохраняется на всем прогножном периоде в целях сдерживания укрепления рубля и наращивания резервов до целевого уровня 500 млрд. долл. США к 2020 году, что почти на 85 млрд. долл. США больше, чем в базовом сценарии.

В этих условиях укрепление рубля будет более мягким и к 2020 году курс доллара составит 62 рубля, против 53 рублей за доллар в базовом сценарии, а в реальном выражении рубль укрепится к 2020 году на 14% по отношению к 2016 году. Бенефициарами более слабого курса рубля выступают бюджет, для которого возникнут возможности по сокращению размера дефицита, и предприятия, чья прибыль окажется выше вследствие возможности повышения цен и положительной курсовой переоценки их сбережений. Это означает больший потенциальный ресурс для инвестиций. Основной проигравшей стороной здесь окажутся домохозяйства, чья реальная заработная плата будет расти медленнее из-за более высокой инфляции.

Отток капитала и валютные резервы, млрд. долл. США

Показатель	2017	2018	2019	2020
Отток капитала				
Базовый	-30	-30	-25	-15
Умеренно-оптимистичный	-30	-25	-15	0
Валютные резервы				
Базовый	-15	0	0	0
Умеренно-оптимистичный	-25	-25	-30	-30

Сдерживание роста обменного курса рубля обеспечит дополнительные доходы федерального бюджета по сравнению с базовым сценарием в 2017-2018 годах на 0,5-1,1% ВВП и в 2019-2020 годах на 1,2% ВВП. Увеличение расходов потребует с 2018 года из-за необходимости дополнительной индексации пенсий и заработных плат федеральных государственных служащих вследствие более высокой инфляции по сравнению с базовым сценарием.

Вложения в человеческий капитал и поддержка доходов населения

По оценке за 2014-2016 годы реальные доходы населения упадут на 8,3%, а реальная заработная плата на 7,3%. В отличие от предыдущего кризиса существенно сокращаются доходы работников не только частного, но и государственного сектора. Зарплаты целевых групп работников бюджетного сектора, за повышением которых стоят долгосрочные цели улучшения качества образования, здравоохранения и научной деятельности, сократились в реальном выражении в 2015 году почти на 11% и, как ожидается, дополнительно снизятся более чем на 5% в 2016 году. Хотя пониженная заработная плата облегчает борьбу с инфляцией и поддерживает конкурентоспособность отечественной продукции, нынешний кризис фактически породил значительный социальный долг, особенно в бюджетной сфере, который придется возвращать несколько лет.

Умеренно-оптимистичный сценарий предусматривает реализацию более активной политики в части повышения оплаты труда целевых категорий работников. С 2019 года предполагается более высокая индексация всех категорий работников бюджетной сферы. Это также приведет к росту пенсий, поскольку предусмотрена более высокая индексация пенсий в апреле, исходя из более высоких темпов роста доходов ПФР. В целом рост доходов в бюджетном секторе и дополнительное повышение пенсий может позволить за два года полностью преодолеть провал в доходах 2015-2016 годов. В условиях спада рост доходов низкодоходных групп населения будет иметь достаточно сильный мультипликативный эффект, а инфляционный эффект может быть ограниченным.

Базовый вариант прогноза Внешэкономбанка предполагает, что реализация указов Президента в части повышения заработных плат целевых групп работников в полном объеме будет осуществлена в 2021 году. Согласно целевому варианту прогноза, достижение среднерегionalного уровня в заработной плате целевыми группами произойдет на год раньше, т.е. в 2020 году.

Кроме того, если в базовом сценарии индексация заработных плат нецелевой категории бюджетников предполагается с 1 октября на уровень инфляции прошлого года, то в умеренно-оптимистичном сценарии – с 1 апреля, а начиная с 2019 года предусматривается дополнительная индексация в размере половины роста реальной заработной платы в целом по экономике.

В результате запланированных мер реальная заработная плата к 2020 году относительно 2016 года вырастет почти на 18% (против 11% в базовом варианте). Среднегодовой рост реальной заработной платы за период 2017-2020 гг. составит 4,1% по сравнению с 2,8% - в базовом сценарии.

Индексация зарплат в бюджетном секторе

Показатель	2017	2018	2019	2020
Целевые категории работников				
базовый	с октября на ИПЦ		траектория выхода на указы к 2021	
умеренно-оптимистичный	траектория выхода на указы к 2020			
Прочие				
базовый	с октября на ИПЦ			
умеренно-оптимистичный	с апреля на ИПЦ		с апреля на ИПЦ + 1/2 реальной зарплаты (-1)	

Пенсионные выплаты в реальном выражении в умеренно-оптимистичном сценарии вырастут к 2020 году относительно 2016 года на 20%, по сравнению с 14%, предусмотренными в базовом. Среднегодовой рост пенсий в реальном выражении за период 2017-2020 гг. в умеренно-оптимистичном сценарии составит почти 4,6% против 3,3% - в базовом сценарии.

Реализация этих мероприятий позволит значительно повысить доходы населения в умеренно-оптимистичном сценарии, что окажет стимулирующий эффект на потребление домашних хозяйств.

Индексации пенсий

Показатель	2017	2018	2019	2020
базовый				
с 1 февраля	105,9	104,4	104,0	103,8
с 1 апреля	100,7	100,8	102,4	103,9
умеренно-оптимистичный				
с 1 февраля	105,9	105,7	104,7	103,8
с 1 апреля	102	103,4	103,5	104,7

За счет этих мер темпы прироста потребительского спроса в 2017 –2020 годах ежегодно на 0,8 п.п. превысят показатели базового сценария. Рост потребительского спроса будет также благоприятствовать дополнительному ежегодному приросту инвестиций на 0,7 п.п.. Среднегодовой дополнительный прирост ВВП за счет реализации данных мер будет на 0,7 п.п. выше в 2017 году, на 0,8 п.п. в 2018 году и в среднем на 0,1 п.п. в 2019-2020 годах.

Стимулирование экспорта

Умеренно-оптимистичный сценарий также предусматривает дополнительное стимулирование российского экспорта. Поддержка несырьевого экспорта осуществляется на базе Российского Экспортного Центра, который дополнительно финансируется из ФНБ в объеме 50 млрд. рублей в 2017 г., 100 млрд. рублей в 2018-2019 гг. и 150 млрд. рублей в 2020 году для повышения объемов экспортных кредитов.

Более слабый рубль по сравнению с базовым сценарием позволит нефтяным компаниям в условиях стабильной фискальной политики нарастить добычу до 560 млн тонн. в год. Практически весь прирост нефтедобычи пойдет на экспорт, главным образом, в европейском направлении. К концу прогнозного периода предполагается дополнительный рост экспорта нефтепродуктов за счет увеличения глубины переработки сырой нефти, обусловленной модернизацией российских НПЗ, которая должна завершиться к 2020 году.

Кроме того, умеренно-оптимистичный сценарий предусматривает более активную политику Газпрома на европейском рынке газа. Это предполагает увеличение спотовых поставок и большую ценовую гибкость при долгосрочных контрактах. В этих условиях в 2020 году экспортная

цена газа может быть на 5% ниже, чем в базовом сценарии. Т.е. при росте нефтяных цен на 42% в 2020 году относительно минимума текущего года, цены на газ в дальнейшем зарубежье вырастут не более чем на 20%. Это позволит к 2020 году дополнительно нарастить экспорт газа на европейском направлении на 9 млрд. куб. м по отношению к базовому сценарию.

В умеренно-оптимистичном сценарии за период 2017-2020 гг. прогнозируется дополнительный прирост производства СПГ на 14 млн тонн за счет ввода планируемых производств и выходом их на проектную мощность. По сравнению с базовым сценарием предполагается рост экспорта, главным образом, за счет восточного направления.

В результате поддержки экспорта стоимостные объемы в прогнозном периоде окажутся выше на 28 млрд. долларов, при этом физические приросты будут опережать показатели базового сценария на 0,9 п.п. в среднем за год.

Экспорт

Показатель	2017	2018	2019	2020
млрд. долл. США				
Базовый	322	348	359	372
Умеренно-оптимистичный	325	354	367	382
темп роста в физическом выражении, %				
Базовый	1,5	2,2	1,5	1,4
Умеренно-оптимистичный	2,6	3,1	1,8	2,6