



О среднесрочном прогнозе развития российской экономики в условиях пандемии коронавируса и возможного кризиса мировой экономики

31.05.2020

Меры борьбы с пандемией уже стали для мировой экономики шоком беспрецедентного масштаба, который оценивается в 3-5% мирового ВВП 2020 г., что уже превосходит совокупный эффект от недавней торговой войны США и Китая. В настоящее время карантинные меры и самоизоляции привели к коллапсу экономической активности в ряде отраслей. Особо уязвимыми оказались отрасли туризма и пассажирского транспорта (главным образом, авиа), а также производители и поставщики моторного топлива. Экономики с высокой долей добавленной стоимости в этих цепочках, включая экспортеров нефти, особенно уязвимы к экономическим последствиям мер по борьбе с пандемией.

На развитие ситуации в экономике будут оказывать влияние не только лежащие на поверхности факторы – развитие пандемии и ситуация на сырьевых рынках, но и те тренды, которые сформировались в предшествующий период.

Ситуация на старте прогнозного периода характеризовалась несколькими чертами, формирующими специфику развития в перспективе и, особенно, риски возникновения мирового финансового и/или циклического кризиса:

- неустойчивым состоянием мировой экономики, связанным с перекредитованием большинства экономически развитых и развивающихся стран, возникновением рисков финансового кризиса на рынке корпоративных долгов и (или) дефолтов отдельных стран (следует

отметить, что полоса «ползучих дефолтов» уже началась – дефолтами по долгам Ливана и Аргентины), наличием «пузырей» на рынках финансовых активов высокотехнологичных компаний.

К моменту начала пандемии COVID-19 мировая экономика находилась в состоянии циклического перегрева – на чрезмерные показатели роста долговой нагрузки и индикаторы перегрева указывали многие международные организации (в том числе Всемирный банк);

- избыточным предложением на рынке нефти (ранее отчасти покрывалось «уходом с рынка» венесуэльской нефти и дополнительным сокращением экспорта нефти Саудовской Аравией в четвёртом квартале прошлого года);
- имеющей системный характер экономической конкуренцией США и Китая;
- сочетанием затяжной рецессии в российской экономике со слабыми признаками начала подъёма на фоне завершения ее адаптации к новым условиям работы (санкции, повышение НДС). Завершением подготовки к реализации системы Национальных проектов, наличием политически значимого обязательства по формированию интенсивно развивающихся новых секторов ненефтяной экономики;
- масштабными потерями в ряде отраслей (в автопромышленности спад в 2020 г. может составить почти 40%!) от кризисных процессов уже в текущем году (см. таблицу 1), что создает достаточно тяжелые стартовые условия для преодоления среднесрочных аспектов кризиса (хотя, конечно, запас неиспользованного производственного потенциала и создаёт возможность для «быстрого отскока» - и то лишь в определённых условиях.

Таблица 1. Оценка потерь выпуска в основных отраслях экономики в 2020 г. (темпы прироста, %)

Вид деятельности	Оценка темпов прироста выпуска в 2020 г.
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	-6.4
Добыча полезных ископаемых	-5.7
Производство пищевых продуктов, напитков, табачных изделий	-7.3
Производство одежды, кожи и обуви	-5.7
Деревообработка	-12.8
Производство бумаги и бумажных изделий; деятельность полиграфическая	-7.5
Производство кокса и нефтепродуктов	-8.6
Производство химических веществ и химических продуктов; производство лекарственных средств	-5.1
Производство резиновых и пластмассовых изделий	-13.8
Производство прочей неметаллической минеральной продукции	-17.4
Производство металлургическое и металлоизделий	-10.2
Производство компьютеров, электронных и оптических изделий; производство электрооборудования	-18.4
Производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки	-17.7
Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	-37.5
Производство прочих транспортных средств и оборудования	-17.1
Прочие производства	-17.6
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	-8.3
Водоснабжение; водоотведение, сбор и утилизация отходов	-6.5
Строительство	-22.5
Торговля оптовая и розничная	-14.1
Транспортировка и хранение	-11.7
Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания	-22.9
Деятельность в области информации и связи	-8.9
Деятельность финансовая и страховая	-12.1
Деятельность по операциям с недвижимым имуществом	-11.0
Деятельность профессиональная, научная и техническая	-10.6
Деятельность административная и сопутствующие дополнительные услуги	-11.5
Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений	-16.5
Предоставление прочих видов услуг	-23.2
Остальные виды экономической деятельности	-27.3

В этой связи система сценариев в перспективный период определяется сочетанием нескольких групп факторов неопределенности:

- масштабами и продолжительностью пандемии коронавируса нового типа. Ключевой вопрос – утихнет ли крупномасштабная эпидемия к середине года (что означает почти полное снятие ограничений на экономическую деятельность, кроме международного туризма и частично транспорта) или возникнет ее «вторая волна» и/или, хуже того – она, волнообразно ослабевая и усиливаясь, останется непрерывно существующим фактором вплоть до середины 2021 г.;

- сроками балансировки ситуации на нефтяном и газовом рынках, а также перехода к росту цен на углеводороды;
- возникновением (или нет) в итоге нынешней «остановки» экономик большинства стран циклического кризиса (из-за финансового кризиса в пострадавших отраслях и/или странах) и возможным перерастанием его в структурный кризис мировой экономики (например, из-за эскалации, на фоне происходящего, американо-китайского конфликта).

В России, как ни странно, значимых собственных сценарных развилок на трёхлетнем горизонте не ожидается, хотя можно предположить вполне масштабные поведенческие изменения:

- чем жестче кризис, тем сильнее в политике государства баланс смещается от поддержки развития (реализации Нацпроектов и т.д.) к стабилизации (экономии бюджетных ресурсов, акценту на эффективность расходов и т.д.);
- удлинение кризиса означает рост неопределённости даже относительно среднесрочных перспектив и, соответственно, снижение инвестиционной активности частного бизнеса (может и не восстановиться после спада) и кредитной активности банков, даже при наличии ресурсов;
- для компаний короткий кризис будет, вероятно, означать попытки сохранения занятости (ценой экономии на оплате труда), его удлинение – высвобождение занятых и рост безработицы. В этой связи наступающий кризис может быть первым, когда начнется (из-за отсутствия резервов для поддержания занятости и у бизнеса, и у государства) по-настоящему масштабное высвобождение работников;
- для населения кризис может привести к потере кредитоспособности и кризисному сжатию потребления; восстановление потребительского кредитования ожидается через год-полтора после завершения острой фазы кризиса;
- в сценариях с «быстрым отскоком» (восстановление российской экономики уже во втором полугодии 2020 г.) можно ожидать феномена реализации

«отложенного из-за карантинных ограничений спроса» населения на непродовольственные товары.

В итоге, мы рассматриваем три сценария развития кризиса (Таблица 2):

- оптимистичный: короткий карантин, быстрая стабилизация цен на нефть, отсутствие циклического и тем более структурного кризиса мировой экономики, переход в России к реализации Нацпроектов уже в 2021 г.;
- базовый: вторая волна заболевания в третьем квартале 2020 г., элементы циклического кризиса в мировой экономике, переход в России к стимулированию качественных изменений в экономике откладывается на 2023 г.;
- пессимистический: коронавирус нового типа «задерживается» до первого квартала 2022 г.; возникает структурный кризис мировой экономики с устойчиво низкими ценами на углеводороды. В России будет продолжаться политика макроэкономической стабилизации до конца прогнозного периода.

Во всех представленных вариантах предполагается проведение консервативной бюджетной политики. В ней учтены все принятые на данный момент меры поддержки экономики, включая третий пакет (его стоимостная оценка порядка 900 млрд. руб. на 2020 г.). Однако дополнительных расходов на поддержку экономику сверх озвученных трех антикризисных пакетов в сценарии не закладывалось.

Оценка третьего пакета мер: 870 млрд. руб.
Из них:
зарплатные кредиты - 300 млрд. руб.,
выплаты на детей - 300 млрд. руб.,
налоговые списания и вычеты - 250 млрд. руб. (для регионов это выпадающие доходы, для федерального бюджета – вероятно расходы на компенсацию регионам выпадающих доходов,
20 млрд. руб. - увеличение размера пособий по безработице.

В доходах учтена прибыль ЦБ в размере 1.07 трлн руб. (уже перечислена в федеральный бюджет)

Использование ФНБ во всех сценариях ограничено расходами на компенсацию выпадающих нефтегазовых доходов (в соответствии с

бюджетным правилом). Для покрытия оставшейся части дефицита, связанной с выпадающими нефтегазовыми доходами, активно привлекаются внутренние заимствования на облигационном рынке.

Таблица 2. Исходные условия сценарного прогноза

	Оптимистичный (V)	Базовый (W)	Пессимистичный (L)
Кризис мировой экономики	Шок, связанный с эпидемией, не переходит в циклический кризис. Долгового кризиса в корпоративном и государственном секторе нет	Умеренный по масштабам долговой кризис в обремененных долгами экономиках (развивающиеся страны и/или Южная Европа), элементы циклического кризиса	Серия долговых кризисов в государственном и корпоративном секторах (Южная Европа и закредитованные развивающиеся страны) до середины 2022 г. Структурный кризис мировой экономики
Динамика мировой экономики, %	2020 – -3.1% 2021 – 5.2% 2022 – 4.8% 2023 – 3.3%	2020 – -4.0% 2021 – 3.7% 2022 – 3.5% 2023 – 3.3%	2020 – -5.0% 2021 – 0.6% 2022 – 1.8% 2023 – 2.8%
Цена на нефть марки Urals, долл. за баррель	3.2020 – 35 4.2020 – 35 2021 – 40.5 2022 – 45 2023 – 50	3.2020 – 30 4.2020 – 35 2021 – 35 2022 – 38 2023 – 45	3.2020 – 28 4.2020 – 28 2021 – 28.5 2022 – 35 2023 – 40
Карантин в России	апрель-середина июня 2020 г. (режим самоизоляции)	апрель-июнь 2020 г.; октябрь-ноябрь 2020 г.	апрель-июнь и октябрь-ноябрь 2020 г.; Дополнительно ограничительные меры: июль-сентябрь 2020 г.; дек. 2020 г. - март 2021 г.
Экспорт и импорт туристических услуг	2.2020: -90%* 3.2020: -85%, 4.2020: -75%, 2021: -35% в среднем	2.2020: -90%* 3.2020: -85%, 4.2020: -90%, 2021: -35% в среднем	2.2020: -90%* 3.2020: -85%, 4.2020: -90%, 2021: -65% в среднем
Экспорт и импорт транспортных услуг	2.2020: -50% * 3.2020: -40%, 4.2020: -30%, 1.2021: -20% 2.2021: -10%	2.2020: -50% * 3.2020: -40%, 4.2020: -50%, 2021: -20%	2.2020: -50% * 3.2020: -40%, 4.2020: -50%, 2021: -35%
Денежно-кредитная политика (среднегодовая ключевая ставки)	Мягкая 2020 – 5.26% 2021 – 5.0% 2022 – 5.8% 2023 – 6.0%	Мягкая 2020 – 5.32% 2021 – 5.0% 2022 – 5.1% 2023 – 5.6%	Умеренно-мягкая 2020 – 5.65% 2021 – 6.0% 2022 – 6.0% 2023 – 6.0%
Динамика требований банков к населению, темпы прироста в реальном выражении к соотв. кварталу предш. года, %	Пик спада в 1 кв. 2021. 1.2021: -8.6% 4.2021: -6.3% 4.2022: 3.6% 4.2023: 8.5%	Пик спада в 1 кв. 2021. 1.2021: -14.8% 4.2021: -8.5% 4.2022: 3.9% 4.2023: 10.2%	Пик спада в 1 кв. 2021. 1.2021: -20.1% 4.2021: -12.0% 4.2022: 3.2% 4.2023: 8.4%
Политика компаний, динамика реальной заработной платы, %	перераспределение ресурсов от инвестиций к выплатам работникам в 2020-2021 гг.	перераспределение ресурсов от инвестиций к выплатам работникам в 2020-2021 гг.; коррекция занятости с конца 2020 г.	перераспределение ресурсов от инвестиций к выплатам работникам в 2020-2021 гг.; коррекция занятости с конца 2020 г.

*От среднего многолетнего значения

Оптимистический сценарий

Этот сценарий предполагает максимально быстрый выход из экономического кризиса. Развитие пандемии коронавируса нового типа в большинстве развитых стран, включая Россию, купируется к середине года. При этом второй волны пандемии осенью 2020 г. удастся избежать путем своевременной вакцинации и массового доступа к надежному тестированию.

Уже принятые агрессивные меры стимулирования развитых экономик и Китая позволят мировой экономике пройти рецессию с ограниченным числом национальных экономических кризисов, финансовое заражение также будет купировано мерами центральных банков. Эффект для рынка нефти не затянется дольше 2-3 месяцев, и принятых решений о сокращении добычи будет достаточно для обеспечения сбалансированности рынка по объемам. При этом ценовая конъюнктура останется неблагоприятной.

В целом, можно говорить о V-образном «коротком» кризисе, что по-видимому и есть «верхний предел» возможного.

В мире

Цены на нефть после короткого провала в конце первого – начале второго квартала восстанавливаются под действием оживающего спроса и финансовой поддержки ведущих экономик мира (Рисунок 1).

Уже в третьем квартале цены на нефть выйдут на промежуточный «уровень поддержки» в 35-37 долл. за барр. По мере оживления мировой экономики цена на нефть вырастет до 45-47 долл. за барр. во втором полугодии 2021 г. и в 2022 г., а в 2023 г. – приблизится к докризисному уровню (50-53 долл. за барр.).

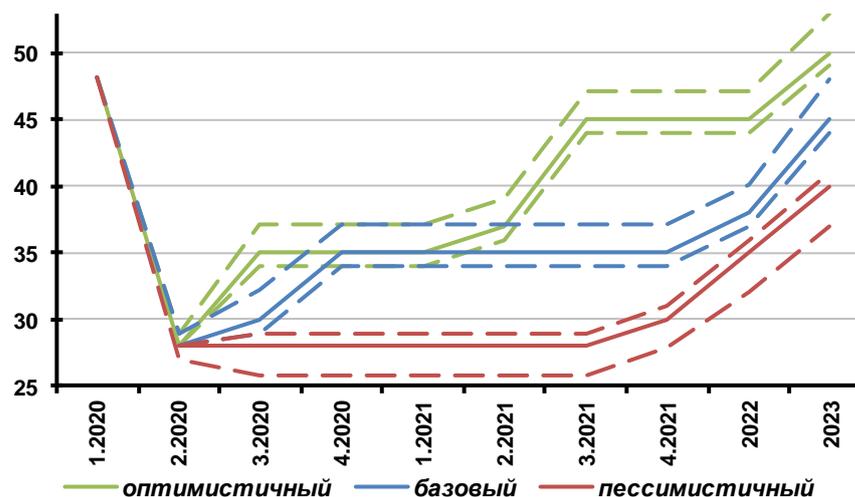


Рисунок 1. Динамика мировых цен на нефть (Urals, долл. за барр.)

Объемы российского экспорта нефти и нефтепродуктов после шока на мировых рынках жидких углеводородов первой половины 2020 г., связанного с сочетанием ряда факторов (соглашений ОПЕК+ и фактического сжатия спроса из-за пандемии), в этом сценарии прогноза выйдут «почти» на докризисный уровень к 2023 г. (порядка 402-406 млн т вывоза нефти и нефтепродуктов против 409 млн. т в 2019 г. и 411 млн т в 2018 г., Рисунок 2).

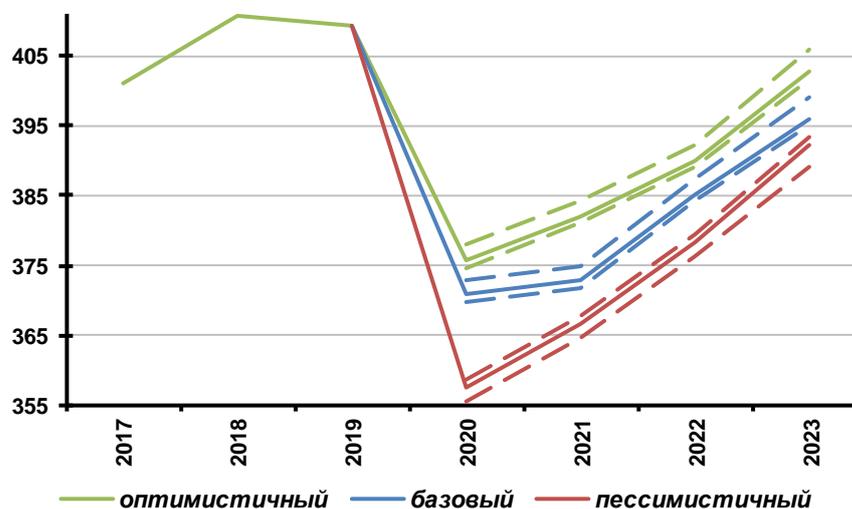


Рисунок 2. Динамика экспорта нефти и нефтепродуктов (млн. т)

В мировой экономике «карантинный» шок *не* переходит в циклический кризис и тем более в структурный. Финансового кризиса в корпоративном и (или) государственном секторе нет, но, в то же время, высокая долговая нагрузка в условиях неопределенности сдерживает рост.

После огромного, но уже неизбежного спада мировой экономики в 2020 г. (-3.0 – -3.2%) происходит её «отскок» (и чисто арифметически, в силу «маятникового» эффекта, и в силу поглощения эффекта от накачки спроса) до 5.0-5.4% в 2021 г. и 4.7-5.0% в 2022 г.; после чего мировая экономика возвратится на докризисную траекторию (3.2-3.6% к концу периода, Рисунок 3).

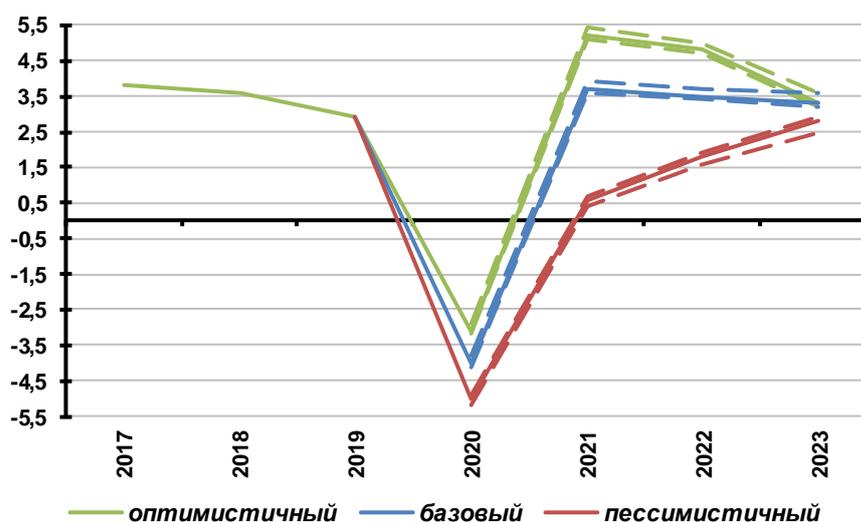


Рисунок 3. Динамика мировой экономики (темпы прироста, %)

По прогнозам МВФ, темпы роста мирового ВВП в 2020 г. снизятся на 3%, в 2021 г. ожидается рост на 5.8%. По прогнозу S&P, мировой ВВП снизится на 2.4%. По данным агентства, в 2021 г. мировая экономика вырастет на 5.9%.

По прогнозам МВФ индекс потребительских цен в США составит 0.8% в 2020 г., и 2.2% в 2021 г.

По прогнозам МВФ средняя цена на нефть Brent составит \$35.61 за барр. в 2020 г., \$37.87 - в 2021 г.

По прогнозам агентства Fitch цена на нефть по итогам 2020 г. составит \$35 за барр. В 2021г. ожидается ее рост до \$45 за барр.

По прогнозам ОПЕК, в мае-июне котировки вырастут до \$35 за барр. Цена нефти во второй половине 2020 г. будет колебаться в пределах \$40 за барр.

Из-за спада в 2020 г. в мировой экономике снижаются инвестиции; соответственно, уменьшается и российский экспорт инвестиционных товаров (в первую очередь, это касается металлов).

В России:

Карантинные ограничения в значимых масштабах пока продлены с постепенным их ослаблением в соответствии с ситуацией в регионах. Потери от необходимых введенных ограничений составят порядка 35% ВРП крупнейших городов.

Резко сокращается внешний (въездной и выездной) туризм: -90% от среднего многолетнего значения во втором квартале, -85% в третьем квартале, -75% в четвертом, -35% в среднем за 2021 г.

Объём экспорта и импорта транспортных услуг также катастрофически уменьшается – до 50% от средних многолетних значений во втором квартале, и до 40% в третьем квартале, с постепенным восстановлением в 2021 г.

Поведение компаний в 2020 г., отчасти, в 2021 г., характеризуется перераспределением сжимающихся ресурсов от инвестиций к выплатам работникам. Высвобождение занятых – умеренное, с уровнем безработицы на пике в 5.3-5.6% (Рисунок 4).

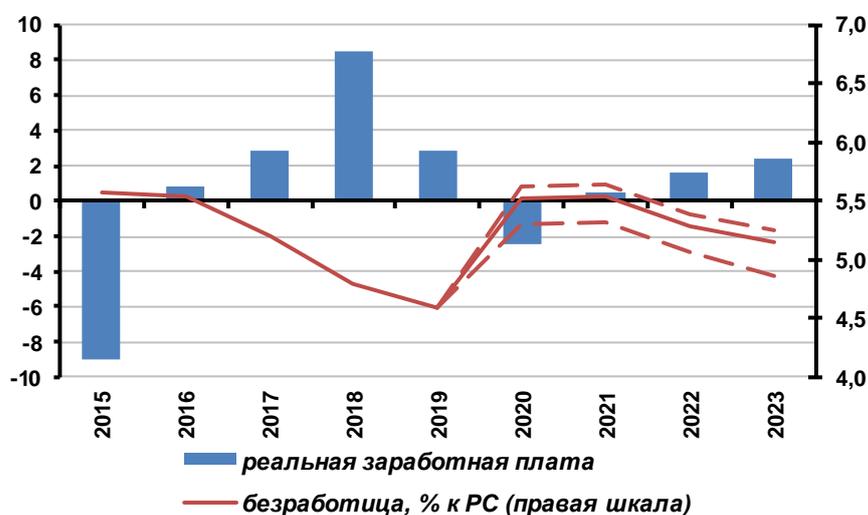


Рисунок 4. Соотношение реальной заработной платы и безработицы по оптимистическому сценарию

В данном сценарии приоритеты государственной политики включают:

- поддержание занятости;
- поддержка доходов;
- финансовая стабильность;
- поддержка государственных и квази-государственных инвестиций.

Принятые бюджетные обязательства будут выполнены в полном объеме. С 2021 г. начнется частичная реализация Национальных проектов.

Предполагается реализация достаточно мягкой денежно-кредитной политики. В рамках объявленной стимулирующей ДКП к середине 2020 г. ключевая ставка снизится до 5%. Затем, после прохождения инфляционного скачка будет предпринята попытка еще одного стимулирующего снижения ставки в начале 2021 г. В конце 2021 г. вновь начнется ее повышение с постепенным выходом в 2022 г. в нейтральный диапазон (годовая инфляция плюс 2%).

Ожидаемые результаты

После глубокого *провала ВВП* в 2020 г. (-4.2-4.5%, в основном сконцентрированного во втором, «карантинном» квартале – -13.0%) происходит восстановление экономической активности. Во втором полугодии отставание от уровня предшествующего года составит порядка 3%. В следующем году ожидается «отскок» (+2.5—+2.8%, Рисунок 5), отчасти связанный с чисто арифметическими факторами, отчасти – с компенсацией предшествующего недопотребления населения и недоинвестирования компаниями. К 2023 г. с учетом реализации переработанных Национальных проектов прирост ВВП достигнет 2.3-2.6%, что близко к динамике мировой экономики, «целевому» значению для России.

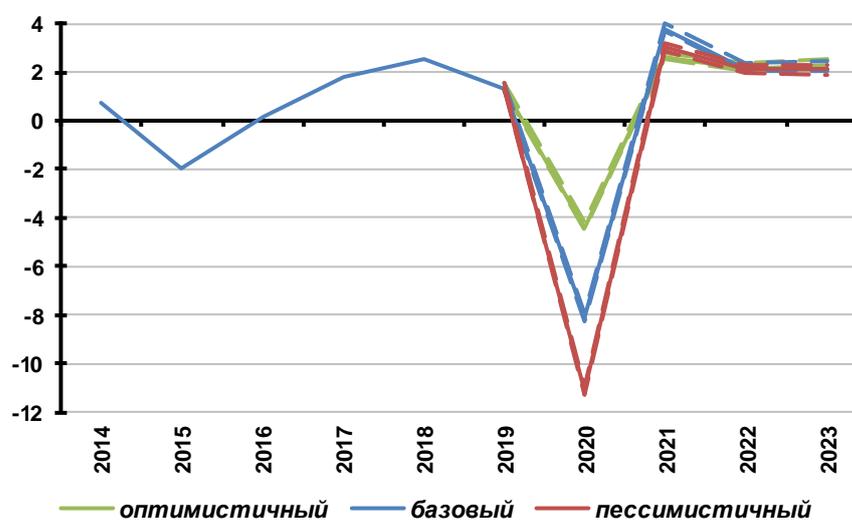


Рисунок 5. Динамика ВВП по вариантам сценариев (темпы прироста, %)

Падение инвестиций в 2020 г. будет весьма глубоким (-12.5– -13.0%), как за счет дефицита ресурсов, так и вследствие отсутствия понятных среднесрочных перспектив для бизнеса. Соответственно, прирост инвестиций в последующие годы (существенно опережающий ВВП: в 2023 г. до 5.5-5.8%, см. рисунок 6) только-только перекрывает их спад в 2020 г.

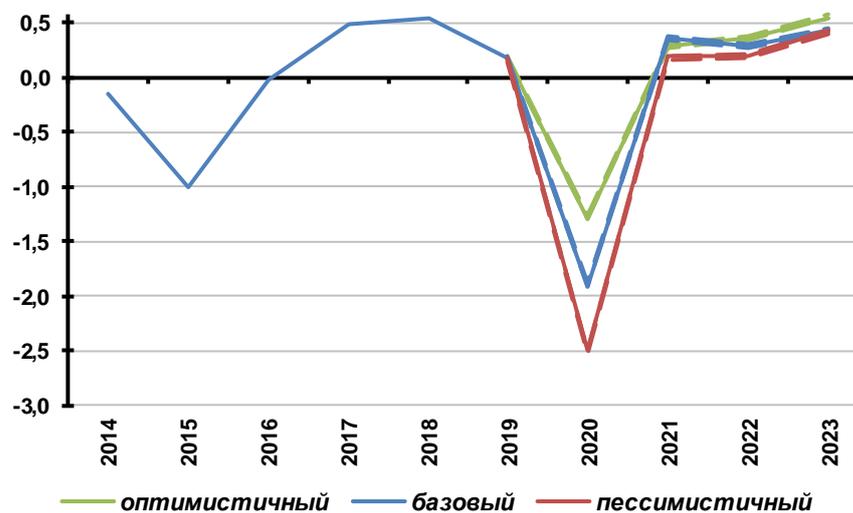


Рисунок 6. Динамика инвестиций в основной капитал по вариантам сценариев (темпы прироста, %)

После прохождения кратковременного кризиса в 2020 г., как ожидается, восстановится *динамика заработной платы* на уровне 1.2-1.5 прироста производительности труда (Рисунок 7).

Соответственно, динамика реальной заработной платы восстановится после провала в 2020 г. уже в 2021 г. (+0.5 - +0.7%), к 2023 г. она выйдет на устойчивый прирост в 2.3-2.7% (Рисунок 8).

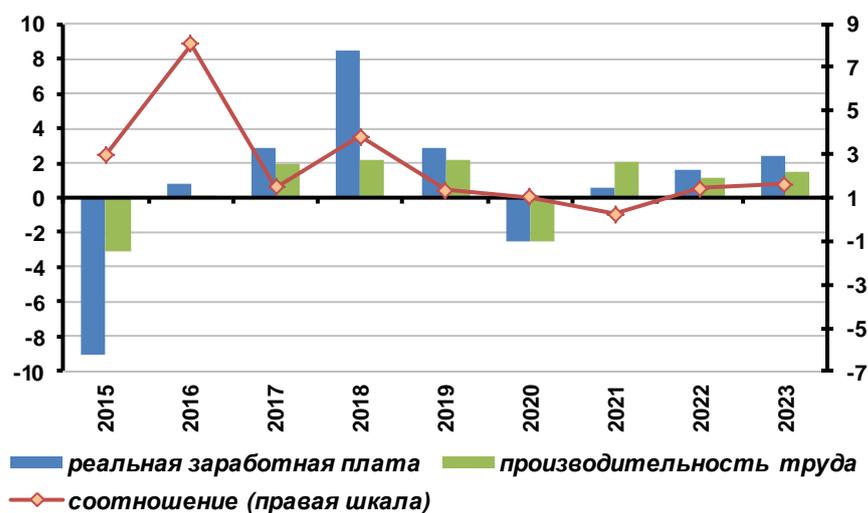


Рисунок 7. Эластичность реальной заработной платы по производительности труда по оптимистическому сценарию

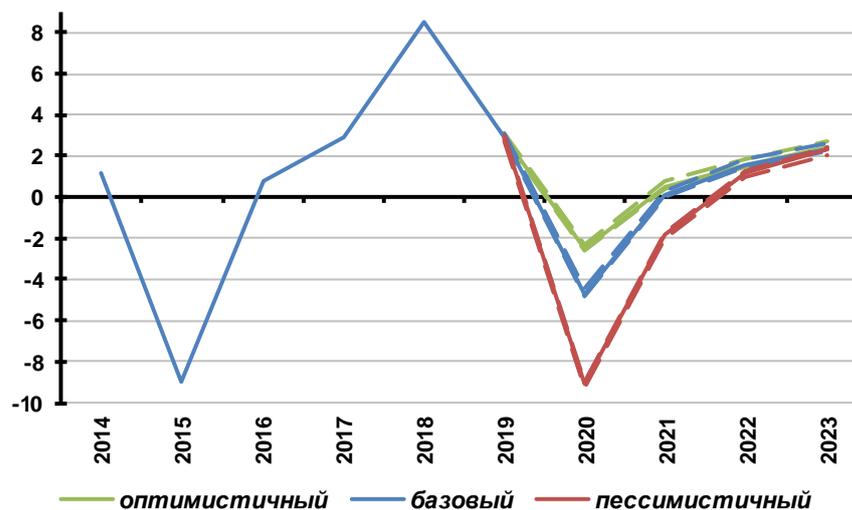


Рисунок 8. Динамика реальной заработной платы по вариантам сценариев (темпы прироста, %)

В данном сценарии в 2021 г. совпадают два благоприятных для *потребления населения* фактора – начало восстановления потребительского кредитования (просадка кредитования физических лиц в реальном выражении на пике спада в первом квартале 2021 г. составит 8.6% к первому кварталу 2020 г.; и полное восстановление потребительского кредитования в 2022 г.) и «отложенного» (из-за карантинных ограничений на работу магазинов) спроса на непродовольственные товары.

Соответственно, можно ожидать роста чувствительности потребительского спроса к доходам (примерно 3-3.5% реального товарооборота на 1 процент прироста реальной зарплаты).

В итоге прирост товарооборота составит 1.5-1.8%. По мере развертывания потребительского кредитования, в 2023 г. прирост товарооборота может достичь 3.0-3.3% (Рисунок 9).

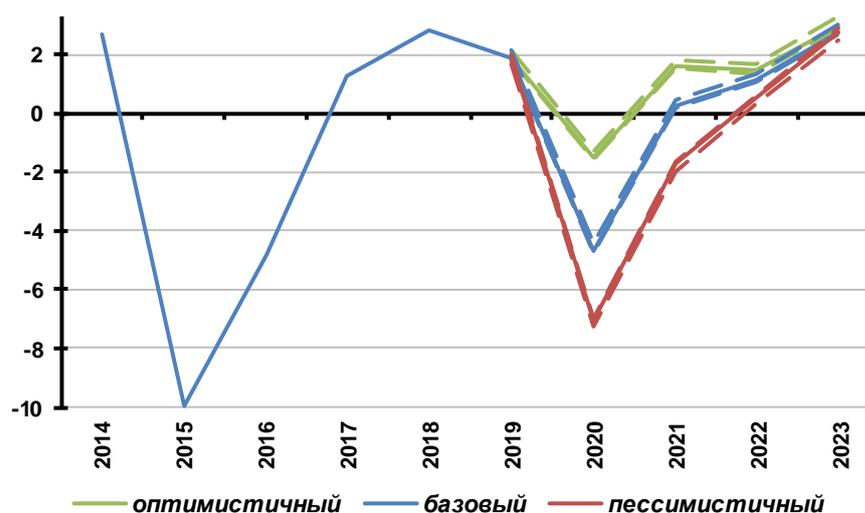


Рисунок 9. Динамика оборота розничной торговли по вариантам сценариев (темпы прироста, %)

Ожидается умеренное *ослабление рубля* во втором полугодии 2020 г. под влиянием сезонного роста спроса на валюту (закупки импорта) и уменьшения/прекращения валютных интервенций ЦБ РФ.

После небольшого «перелета» курса в конце 2020 г. будет наблюдаться умеренная тенденция к укреплению рубля под влиянием возросшего притока валюты по каналам текущих операций, а также резкого уменьшения чистого оттока капитала из экономики. Соответственно, среднегодовой курс рубля в 2021 г. оценивается в 82-85 руб. за долл. с последующим укреплением до 73-77 руб. за долл. в 2023 г. (Рисунок 10).

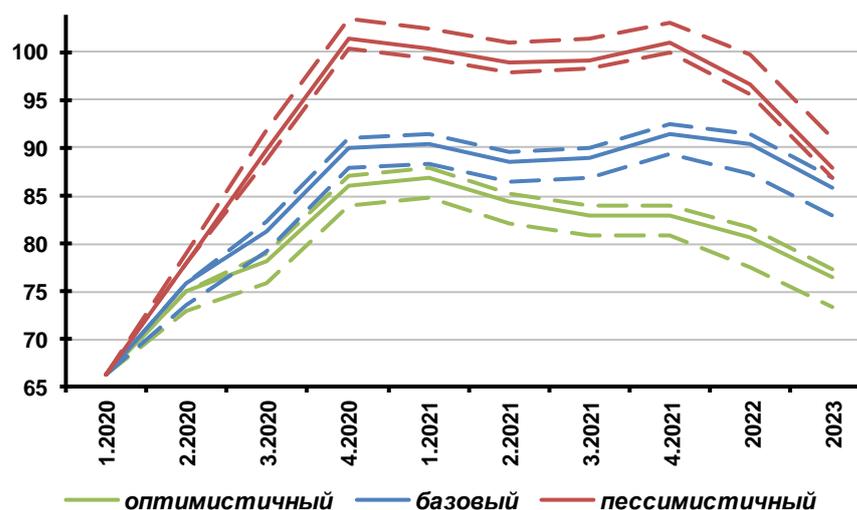


Рисунок 10. Курс долл. к рублю среднегодовой/среднеквартальный (для 2020-2021 гг.) по вариантам сценариев (руб. за долл.).

Инфляция, с учетом как ослабления влияния на неё со стороны обменного курса в последние годы, так и низкого спроса, довольно быстро замедляется. В 2020 г. из-за ожидаемого скачка во втором полугодии, она может возрасти до 4.5-4.8% с последующим снижением до 3.8-4.2% уже в 2022-2023 гг. (Рисунок 11), что соответствует целевому уровню Банка России (4.0%).

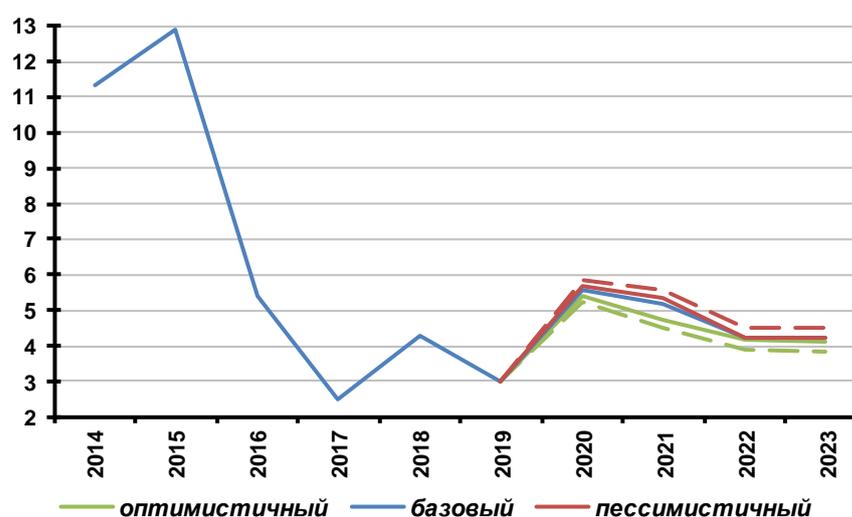


Рисунок 11. Динамика инфляции по вариантам сценариев (ИПЦ, декабрь к декабрю, темпы прироста, %)

Базовый сценарий

В этом варианте предполагается, что эпидемия коронавируса нового типа продолжится до третьего квартала (соответственно, с постепенным «открытием» экономик летом). В четвертом квартале возможна вторая, «сезонная» волна эпидемии с соответствующими ограничениями в России и в мире. Короткий «отскок» будет обусловлен эффектом базы и анонсированными беспрецедентными мерами поддержки развитых экономик.

Этот кризис, в свою очередь, вызывает глобальный (в том числе и российский) и достаточно продолжительный экономический кризис циклической природы, включая финансовый кризис.

В мире

В рамках этого сценария частичное снятие ограничительных мер позволит восстановить краткосрочную экономическую активность, но данные меры предстоит повторно ввести осенью-зимой 2020 г. на второй волне эпидемии. В этих условиях внешний шок, вызванный собственно пандемией, продлится около года.

Рынок нефти будет находиться под влиянием распространения второй волны пандемии и сопутствующего продолжительного экономического спада. Потребуется более существенное сокращение добычи и экспорта нефти после достижения предельных возможностей ее хранения во втором квартале.

Ценовая конъюнктура на мировом рынке нефти будет крайне неблагоприятной, возможны резкие коррекции рынка при достижении максимальных объемов ее хранения. Спрос на нефть будет расти медленно и ограничения объемов экспорта сохранятся до конца 2021 г. Соответственно с конца 2020 г. до конца 2021 г. цены на нефть будут колебаться на уровне 35-37 долл. за барр., и только в 2023 г. они вырастут до 45-48 долл. за барр.

В мировой экономике эпидемия коронавируса нового типа обусловит (второе полугодие 2020 г.) долговой кризис в обремененных долгами экономиках развивающихся стран и/или в Южной Европе.

Значительная часть экономик столкнется с угрозой кризиса банковской системы и платежного баланса, как через механизм токсичных займов, так и через механизмы внешнего заражения. Это практически неизбежный сценарий для экономик, уязвимых секторально или циклически.

В мировой экономике возникают элементы циклического кризиса: спад на пике будет более глубоким (-3.8– -4.0%), а «отскока», как такового в 2021 г. не предполагается (роста в 3.5-3.8% недостаточно для восстановления уровня мирового валового продукта 2019 г. В дальнейшем возможно сохранение примерно докризисной экономической динамики (3.2-3.5% в год).

Меры стимулирования спроса в этой ситуации, в первую очередь, позволят сохранить производственные цепочки, а остальная часть антикризисных пакетов будет направлена на смягчение процесса высвобождения занятости и нормализацию деятельности в условиях удаленной занятости.

Продолжительная – свыше трех месяцев – остановка деятельности запустит структурную перестройку в отраслях, наиболее затронутых мерами дистанцирования – речь идет об отраслях туризма и гостеприимства, культуры, розничной торговли (кроме продовольствия) и услуг, пассажирского транспорта. Авиаперелеты между странами в целом возобновляются только в первом полугодии 2021 г.

Существенно пострадает и цепочка производства пассажирских транспортных средств (в основном авто- и авиастроение), моторного топлива (и, конечно, добыча нефти), а также отрасли строительства и операции с недвижимым имуществом.

Вместе с тем, современная ситуация создала значительный потенциал для роста отраслей цифровой экономики, и при поддержке регуляторов эффект цифровой трансформации традиционных отраслей не только позволит значительно поддержать выход из кризиса, но и создаст долгосрочный задел конкурентоспособности экономик, которые пошли по пути адаптации.

В 2021-2022 гг. ожидается просадка мировых инвестиций и, соответственно, сжатие российского экспорта неэнергетических товаров.

В России:

Карантин продлится до конца июня, в четвертом квартале текущего года ожидается еще одна волна заболеваемости ориентировочно продолжительностью два месяца с предполагаемыми потерями ВРП крупных городов до 20%.

Въездной/выездной туризм: -90% от среднего многолетнего значения в первом полугодии, -85% в третьем квартале, -90% в четвертом, -35% в среднем за 2021 г.

Экспорт транспортных услуг (экспорт/импорт): -50% от среднего многолетнего значения во втором квартале, -40% в третьем квартале, -50% в четвертом, -20% в среднем в 2021 г.

Поведение компаний: перераспределение ресурсов от инвестиций к поддержке зарплаты в 2020-2021 гг.

Из-за затяжного кризиса и исчерпания возможностей «пассивной адаптации» компаний и субъектов Федерации к новым условиям функционирования возникает масштабная коррекция занятости во втором полугодии (и в этом заключается принципиальное различие с оптимистичным сценарием, Рисунок 12). Скачок безработицы до 8.0%-8.3% рабочей силы в 2021 г. и 7.0-7.3% в 2022-2023 гг., усиливая конкуренцию на рынке труда, будет сдерживать динамику реальной заработной платы.

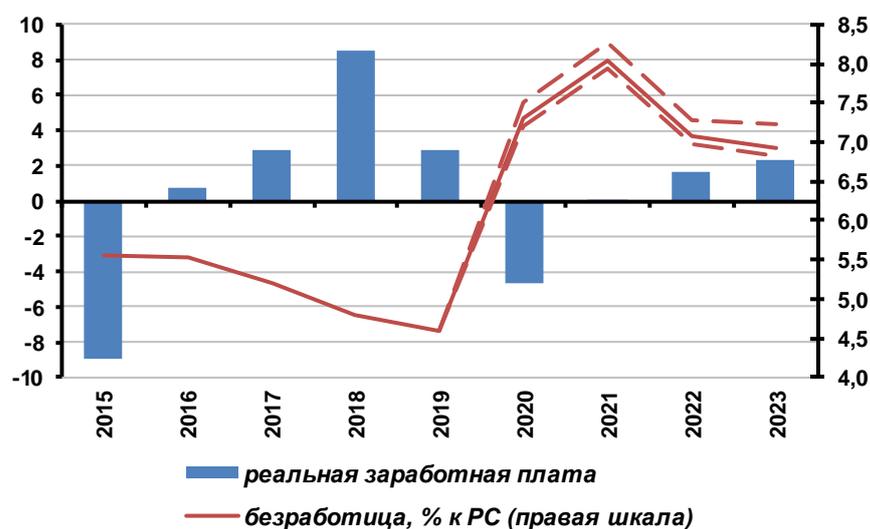


Рисунок 12. Соотношение реальной заработной платы и безработицы по базовому сценарию

Что касается бюджета, то предполагается выполнение уже принятых решений в 2020 г. Приоритетными направлениями становятся: а) поддержание доходов населения и компаний; б) бюджетная стабильность.

С 2022 г. планируется реализация Национальных проектов в значимых масштабах.

Денежно-кредитная политика: мягкая. К середине 2020 г. в рамках объявленной стимулирующей ДКП предполагается снижение ключевой ставки до 4.5-4.75%. К концу 2020 г. в условиях нового ослабления рубля произойдет корректирующее повышение ключевой ставки до 5.0%. С конца 2022 г. в сценарии предусмотрено постепенное ее повышение с выходом в диапазон «годовая инфляция плюс 2%» к концу 2023 г.

С точки зрения ставки по кредитам конечным заемщикам мягкость процентной политики ЦБ будет уравновешена большей премией за риск, закладываемой банками, но по итогу рост кредитных ставок для конечных заемщиков будет незначительным.

В этом варианте прогноза предполагается умеренное участие Банка России в операциях на вторичном рынке государственных облигаций в целях поддержки ликвидности в экономике, а также обеспечения стабильности кривой доходностей по безрисковым активам.

Ожидаемые результаты

Провал в динамике ВВП в 2020 г. ожидается примерно вдвое более глубоким, чем в оптимистичном варианте (-8.0 – -8.2%). При этом последующий рост в 2021 г. представляется достаточно умеренным (3.7-4.0%). Затем к 2022-2023 гг. экономическая динамика практически выходит на уровень оптимистичного сценария (2.1-2.5%).

Вторая волна эпидемии и кризис на внешнем рынке приведут к продолжающемуся почти весь период кризису *инвестиций в основной капитал* (в первую очередь, частных). В 2020 г. спад инвестиций составит 18.8-19.2%. В отличие от оптимистичного в рассматриваемом базисном сценарии кризисный провал в инвестициях не восстанавливается в последующие годы (прирост в 2021 г.: 2.7-3.0%, в 2022 г.: 4.2-4.5%).

На динамику *реальной заработной платы* в данном сценарии воздействует существенно более высокий уровень безработицы, подсакивающий во втором полугодии 2020 г. (на фоне «второй волны» карантинных мероприятий) и в 2021 г. В итоге провал реальной заработной платы оказывается почти вдвое выше, чем в оптимистичном сценарии (-4.5– -4.8%), с последующей стагнацией в 2021 г. И только в 2023 г. начнется интенсивный рост реальной заработной платы (2.2-2.5%).

Просадка потребительского кредитования в данном сценарии окажется гораздо более глубокой по сравнению с оптимистичным сценарием (на пике спада в первом квартале 2021 г. на 14.8% к первому кварталу 2020 г.), а крупномасштабного эффекта реализации «отложенного спроса» не возникнет из-за затяжного кризиса и значительной потери доходов населения.

В итоге, сокращение *товарооборота* в 2020 г. окажется втрое больше, чем в оптимистическом сценарии (-4.5– -4.8%), а возможности его восстановления в 2021 г. не просматриваются (+0.2 – +0.5%). И только в 2023 г. прирост товарооборота составит 2.7-3.0%.

Можно ожидать существенного *ослабления рубля* во втором полугодии 2020 г. под влиянием нового снижения цен на нефть, сезонного роста

внутреннего спроса на валюту (закупки импорта), оттока капиталов с развивающихся рынков (в том числе, и с российского). В 2022-2023 гг. рубль будет умеренно укрепляться под влиянием перехода к постепенному росту мировых цен на нефть и сокращения оттока капитала из российской экономики.

В итоге с четвертого квартала 2020 г. и до 2022 г. курс рубля будет колебаться в коридоре 87-91 руб. за долл., и только в 2023г. он укрепится до 83-87 руб. за долл.

Из-за девальвации рубля *инфляция* в течение двух лет будет существенно выходить за границу, установленную Банком России (2020 г: 5.5-5.7% и 2021 г.: 5-5.3%), и лишь в 2022-2023 г. приблизится к этой границе (4.0-4.3%).

Пессимистичный сценарий

Длительный кризис, связанный с пандемией, ведет к глубокому шоку мировой экономики. Помимо циклической компоненты, возникает структурная – закрытие крупных рынков. В этой связи можно говорить об L-кризисе мировой экономики.

Маркерами «сваливания» в этот, наиболее негативный из возможных сценариев, могут стать:

- кризисный спад в одной-двух крупных экономиках ЕС;
- развертывание американо-китайского финансово-экономического конфликта со стагнацией или спадом в Китае.

В мире

Цены на нефть не превысят 25-30 долл. за барр. до конца 2021 г. Рынок нефти более-менее стабилизируется к концу 2023 г., с ценами на нефть в пределах 40 долл. за барр.

Объём *российского экспорта жидких углеводородов* (нефти и нефтепродуктов) уже в 2020 г. проваливается почти на 50 млн. т (355-360 млн. т против 409 млн. т в 2019 г.). Даже в 2023 г. экспорт нефти и нефтепродуктов (380-393 млн. т) будет далеко отставать от докризисного уровня. В целом можно сказать, что в данном сценарии никакая модернизация с опорой на

сырьевую ренту в среднесрочной перспективе не может быть осуществлена – просто за отсутствием такой ренты.

В мировой экономике произойдет серия долговых кризисов в государственном и корпоративном секторах (Юг Европы и закредитованные развивающиеся страны), вплоть до середины 2022 г. Американо-китайский конфликт выведет на первый план структурный кризис мировой экономики. Кроме того, этот сценарий предполагает особенно тяжелые последствия для развивающихся экономик в 2021-2022 гг., как в силу неразвитой системы биологической безопасности, так и в силу продолжительного падения спроса в развитых экономиках и соответствующего снижения оборота мировой торговли.

Предполагается, что на фоне масштабных пакетов помощи экономике регуляторы не поддержат в должной мере ускоренную адаптацию и структурную перестройку экономик к новому режиму работы. Как следствие, карантинные меры приведут к глобальной остановке экономической активности и осенью 2020 г. Результатом такого «двойного шока» станет продолжительный глобальный экономический кризис, который займет не менее 8 кварталов и последствия которого будут разрушительными.

В 2020 г. произойдет беспрецедентное *сокращение мирового ВВП* (спад, порядка 5.0-5.2%), в 2021 г. – падение продолжится. С середины года динамика ВВП перейдет в стагнацию (0.4–0.7% в целом за год), что означает спад в отдельных крупных регионах. Позднее – несколько лет низких темпов роста (1.5-1.9% в 2022 г. и 2.5-2.9% в 2023 г.), в том числе из-за кризиса в Китае.

Столь длительный внешний шок гарантированно приведет к разрыву производственных цепочек и структурной перестройке большинства бизнес-процессов, где физическое дистанцирование технологически допустимо. Однако без своевременной поддержки и в условиях кризиса потери в ходе перестройки будут значительно выше, чем в других сценариях.

Ожидается глубокая просадка глобальных инвестиций, кризис спроса и цен на неэнергетические товары.

Авиаперелеты в мире полноценно возобновляются только с середины 2022 г.

В России:

Карантин в значительных масштабах продлится до июля. Ограничительные меры в третьем квартале приведут к сокращению ВРП крупнейших городов на 12%, в четвертом квартале ожидается еще одна волна, которая продлится примерно два месяца, со снижением ВРП крупнейших городов на 25% с последующим сокращением его на 12% в первом квартале 2021 г.

Въездной/выездной туризм: -90% от среднего многолетнего значения в первом полугодии, -85% в третьем квартале, -90% в четвертом, -65% в среднем за 2021 г.

Экспорт транспортных услуг (экспорт/импорт): -50% от среднего многолетнего значения во втором квартале, -40% в третьем квартале, -50% в четвертом, -35% в среднем в 2021 г.

Сельское хозяйство: в 2020 г. неурожай из-за жаркой погоды (-12.0-12.5% сельхозпроизводства).

Поведение компаний: в 2020-2021 гг. перераспределение ресурсов от инвестиций к поддержке зарплаты, коррекция занятости (Рисунок 13).

Из-за кризиса доходов компаний уровень безработицы окажется катастрофически высоким (2020 г.: 10.5-10.7% рабочей силы), причём острота проблемы практически не убывает даже к концу прогнозного периода (2023 г.: 9.0-9.5% рабочей силы)

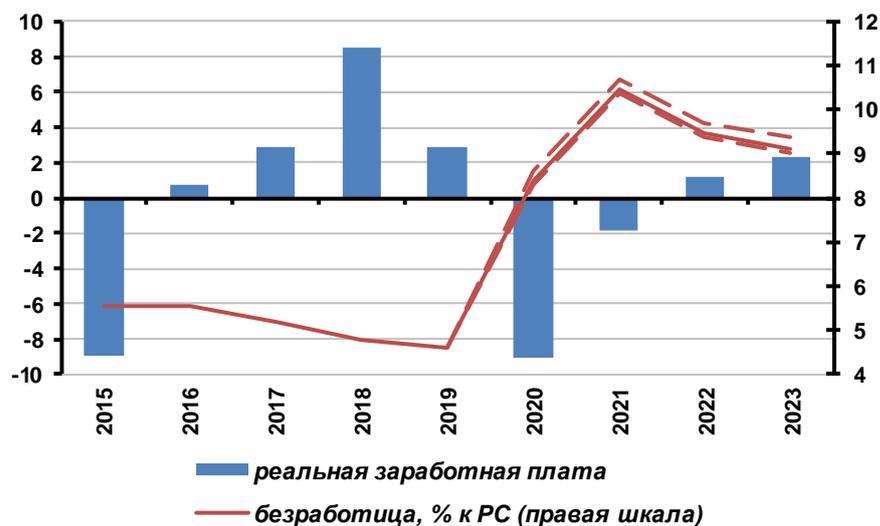


Рисунок 13. Соотношение реальной заработной платы и безработицы по пессимистичному сценарию

Поведение населения: глубокий провал потребления услуг и поддержание потребления продовольствия.

Бюджет: выполнение уже принятых решений. Борьба за эффективность расходования средств как основная идея экономической политики. Экономия коснется госинвестиций и гособоронзаказа.

Денежно-кредитная политика: умеренно-мягкая. Во втором полугодии 2020 г. после существенного ослабления рубля и возникновения риска перехода к стагфляции предполагается корректирующее повышение ключевой ставки ЦБ РФ до 6% годовых. Удержание ее на этом уровне до конца прогнозного периода (в начале - мотивируется балансированием между рисками разгона инфляции и подавления экономической активности; по мере нормализации инфляции удержание ставки будет означать естественный переход от умеренно-мягкой к нейтральной ДКП).

Предполагается заметное участие Банка России в операциях на вторичном рынке государственных облигаций и высококачественных корпоративных облигаций для поддержки ликвидности в экономике, а также обеспечения стабильности кривой доходностей по низкорисковым активам.

Ожидаемые результаты

Провал в динамике ВВП в 2020 г. ожидается намного более глубоким, чем в оптимистичном варианте (-11%). Даже в 2023 г. прирост ВВП не превысит 1.9-2.3%. Основным фактором поддержания роста в этом сценарии на фоне продолжающегося кризиса в потребительской, экспортной и инвестиционной сферах становится постдевальвационный уход импорта с рынков.

В сфере *инвестиций* спад в 2020 г. может составить более 25%. При этом последующий их рост за три года «перекрывает» только треть кризиса – с соответствующими последствиями для конкурентоспособности российской продукции.

Отсюда в данном сценарии высоко вероятно раскручивание девальвационно-стагфляционной спирали «*стагнация в экономике – кризис торгового баланса – девальвация – инфляция – стагнация*».

Из-за скачка *безработицы* (плюс высокой инфляции) сжатие реальной заработной платы в данном сценарии продлится два года (2020 г.: -9—9.3%, 2021 г.: -1.7-2.0%), а существенное её наращивание начнётся только в 2023 г. (+2.0 – +2.5%).

Падение товарооборота в этом сценарии сдерживается структурными факторами («эффектом Энгеля»): население в условиях коллапса реальных доходов скорее тратит сбережения (тем более отказывается от их наращивания) и снижает потребление необязательных услуг, чем отказывается от потребления товаров первой необходимости. В итоге, сжатие товарооборота в 2020-2021 гг. будет менее сильным, чем реальной зарплаты (2020 г.: -7.0-7.3%, 2021 г.: -1.5-2.0%); в дальнейшем, на фоне очень слабого потребительского кредитования, динамика товарооборота будет соответствовать динамике реальной заработной платы.

Ожидается масштабное *ослабление рубля* во втором полугодии 2020 г. под влиянием затяжного периода низких цен на нефть, сезонного роста внутреннего спроса на валюту (закупки импорта), оттока капиталов с развивающихся

рынков. После крупномасштабного «перелета» курса можно ожидать корректирующего укрепления рубля в 2022-2023 гг.

В целом, с четвертого квартала 2020 г. до 2022 г. курс рубля будет находиться в коридоре 95-103 руб. за долл.; в 2023 г. рубль укрепляется до 87-90 руб. за долл.

Из-за кризиса спроса скачок инфляции в 2020 г. будет лишь немногим сильнее, чем в базовом варианте (5.5-6.0%), в дальнейшем инфляция постепенно выйдет в коридор 4.0-4.5%, что несколько выше целевого уровня.

В данном сценарии при столь масштабных спадах производства, потребления и инвестиций, на первый план выйдут уже не задачи общеэкономической или макрофинансовой стабилизации, а вроде бы подзабытые проблемы противодействия разрыву хозяйственных связей, массовой безработицы в отдельных регионах и т.п. И этим данный сценарий качественно отличается от двух других, представленных в данной работе, где накал кризиса куда мягче и продолжительность короче. С другой стороны – проблема «творческого разрушения» неэффективных производств в нем решается крайне жестко. Все это, наряду с вынужденной ставкой на эффективность госрасходов, позже, за пределами прогнозного периода, может позволить перейти к интенсивному росту – особенно, если удастся «поймать» новую посткризисную волну улучшения мировой конъюнктуры.

Материал подготовили:

Руководитель направления Д.Р. Белоусов

Руководитель направления В.А. Сальников

Руководитель направления О.Г. Солнцев

Руководитель группы Е.А. Пенухина

Ведущий эксперт К.В. Михайленко

Эксперт Ю.Р. Шабанова

Внештатный сотрудник ЦМАКП А.Ю. Апокин