

О контурах конструктивного варианта прогноза

01.04.2020 г.

Общие положения

Развитие ситуации с эпидемией коронавируса и с ценами на нефть, видимо, происходит по «кризисному», если не по «шоковому сценарному варианту»¹. Очевидно, уже не удастся избежать более или менее жесткой рецессии – с соответствующими социальными последствиями, включая скачок бедности и безработицы.

Отметим, что для нашей страны, из-за самой «идеальности» экономического шторма – сочетания «карантинного шока» с остановкой в крупных городах целых секторов бизнеса и резкого падения «нефтяных доходов» (да еще на фоне как раз исчерпавшей себя экономической модели, сильно «завязанной» на нефтяной фактор и уже не способной к интенсивному росту²) – кризис может оказаться куда более серьезными, чем для мира в целом. Если для большинства других стран само падение цен на нефть (а значит, и на топливо) является стимулирующим фактором, то для России ситуация принципиально иная. Снижение цен на нефть, обуславливая сжатие внутреннего спроса, приведёт к тому, что существенная часть распустившихся персонал на карантин предприятий просто не смогут полноценно открыться вновь (и чем дольше продлится карантин, тем этот эффект будет жестче).

Соответственно, конструктивный вариант прогноза подготовлен, исходя из следующих приоритетов экономической политики:

- 1) предотвращение безработицы (соответственно, предотвращение массового закрытия компаний, включая малый и средний бизнес, почти не имеющий «запаса прочности»),
- 2) поддержка доходов населения (особенно, малообеспеченных),
- 3) сдерживание инфляции и поддержка рубля,
- 4) поддержка инвестиционной активности (и программ развития).

Сценарные условия

По основным параметрам внешнеэкономической конъюнктуры разработанный сценарий соответствует ранее представленному сценарию «жесткий кризис» (далее на рисунках – «кризисный»):

- дешевая нефть (с учетом первого квартала, среднегодовые цены на нефть Urals в 2020 г. находятся в диапазоне 37-40 долл. за баррель, и только в 2021 г. входят в диапазон 42-45 долл. за баррель, и к 2024 г. – на уровень 53-57 долл. за баррель; докризисного уровня нефтяные цены не достигают на прогнозном периоде уже никогда, см. рисунок 1)

¹ Подробнее о сценарных вариантах – см. доклад «Сценарный прогноз: три варианта кризиса» <http://www.forecast.ru/Forecast/Fore032020.pdf>

² Напомним, что именно на изменение этой модели и направлены Национальные проекты

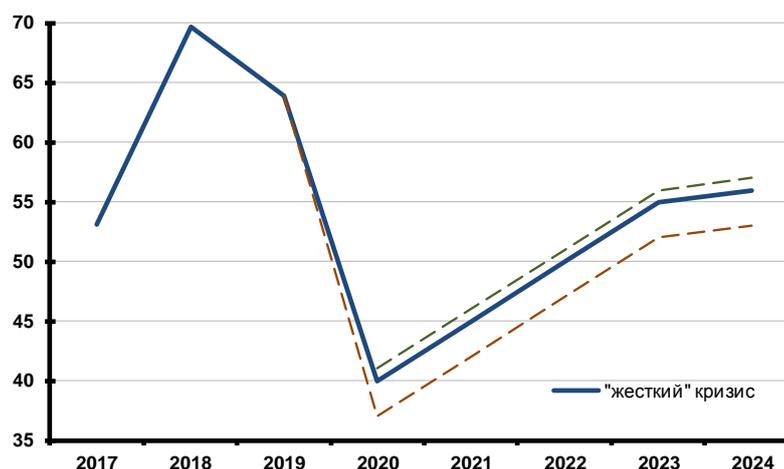


Рисунок 1. Динамика цен на нефть Urals, долл. за баррель

- низкая динамика мировой экономики. В текущем году её прирост составит порядка 1-1.3%. В 2021 г. темпы прироста отчасти восстановятся, до 2-2.5%, в дальнейшем возрастут до 3-3.5% в 2024 г.;
- значительные потери объёмов экспорта российских энергоносителей, машин и оборудования, услуг туризма и транспорта;
- введение жестких карантинных мер, направленных на борьбу с коронавирусной инфекцией. В городах-миллионниках (с суммарной численностью населения в 33.4 млн. чел.) вводятся дополнительные карантинные мероприятия, с потерей 15-17% производительности труда в них в течение 2 месяцев

Разница с ранее разработанным «жестким» сценарием состоит, главным образом, в ориентации экономической, точнее, финансовой (бюджетной и денежно-кредитной) политики.

Если в «жестком» сценарии она, скорее, направлена на поддержание стабильности бюджета, монетарной сферы и платежного баланса, и лишь в этих рамках – на решение задач по преодолению кризиса в экономике, то в данном сценарии происходит фискальное (прежде всего, в части выполнения уже заявленных Президентом России мер, но и ряда дополнительных) и монетарное стимулирование преодоления кризиса в масштабах, позволяющих не разбалансировать финансовую сферу.

Конкретно, речь идёт о следующем.

В сценарий заложены следующие меры *бюджетно-налоговой политики*, направленные на поддержку экономики в условиях кризиса:

Исполнение принятых решений о снижении ставки взносов на социальное страхование для малого и среднего бизнеса с 30% до 15%. Объем выпадающих доходов внебюджетных фондов в 2020 г. в результате введения данной меры оценивается в порядка 300 млрд. руб. (за 3 квартала). При этом предполагается, что:

- финансовые ресурсы, полученные малыми и средними предприятиями в результате снижения страховых взносов, будут использованы на сохранение занятости и поддержание зарплат;
- выпадающие доходы внебюджетных фондов будут компенсированы за счет средств федерального бюджета. Для этого допустимый по бюджетному правилу лимит расходов федерального бюджета будет увеличен на соответствующую величину.

Формирование антикризисного фонда объемом 300 млрд. рублей в 2020 г. и 200 млрд. в 2021 г. (сверх утвержденных лимитов по расходам федерального бюджета) для поддержки отраслей экономики и граждан на фоне ситуации с коронавирусом, в том числе, строительства инфекционных центров и закупки медикаментов, повышение пособий по

безработице и др. Также предполагается перераспределение части ранее утвержденных расходов федерального бюджета (порядка 400-500 млрд. руб.) для поддержки отраслей экономики и сохранения занятости.

Выполнение в полном объеме (увеличивая ранее утвержденный лимит расходов федерального бюджета) и финансирование за счет прибыли Банка России от продажи акций Сбербанка принятых ранее решений об увеличении расходов на социальную поддержку населения (объявленные в Послании Президента РФ)

Увеличение расходов федерального бюджета в 2020 г. по сравнению с ранее утвержденной величиной предполагается профинансировать за счет использования части дополнительных нефтегазовых доходов 2019 г. (1 трлн. руб. из доступных 3 трлн. руб., подлежащих зачислению в ФНБ в 2020 г. в соответствии с действующим бюджетным правилом).

Увеличение суммарного дефицита бюджетов субъектов Российской Федерации до порядка 0.5% ВВП в 2020 г. и 0.2% ВВП в 2021 г. (после сбалансированности их бюджетов в предыдущие 4 года). Смягчение бюджетной политики регионов представляется вынужденной мерой в сложившихся условиях, которая позволит регионам оказать поддержку малому и среднему бизнесу на региональном уровне и избежать сокращения расходов. В кризисный период основным источником финансирования возникшего дефицита будут накопленные в 2018 г. остатки на бюджетных счетах и увеличение заимствований как за счет банковских кредитов, так и за счет привлечения средств на рынке муниципальных облигаций. В последующие годы, вероятно, потребуется замещение возросшего рыночного долга бюджетными кредитами.

В сценарий заложены следующие параметры и дополнительные меры *политики Банка России*:

- 1) Банк России воздержится от повышения ключевой ставки, рассматривая скачок инфляции, обусловленный ослаблением рубля, как временный, а также примет во внимание необходимость стимулирования экономики в условиях значительного отрицательного разрыва выпуска.
- 2) Будут предприниматься шаги по сохранению невысокой стоимости заимствований федерального бюджета на внутренних рынках ценных бумаг, обеспечению достаточной стабильности и глубины данных рынков, в том числе:
 - операции на данных рынках будут способствовать поддержанию околонулевых спредов доходности ОФЗ к ключевой ставке Банка России;
 - будет воссоздан институт первичных дилеров на рынках государственных облигаций, используя наилучшую практику развитых и наиболее успешных развивающихся экономик.

Это создаст возможность для федерального бюджета при необходимости мобилизовывать значительные объемы средств без существенного расширения расходов на обслуживание долга и риска возникновения кассовых разрывов. Успешному развитию данных рынков будет способствовать высокая привлекательность для российских банков и других инвесторов ликвидных и лишенных кредитного риска активов. Достаточная емкость и стабильность данных рынков позволит использовать их в качестве «якоря стабильности» для ставок по другим долговым инструментам, в т.ч. по корпоративным облигациям, муниципальным, ипотечным облигациям, корпоративным и ипотечным кредитам и т.п.

- 3) Банк России предпримет дополнительные меры по снижению волатильности доходности долговых обязательств, предотвращению возникновения кассовых разрывов и «технических дефолтов» у крупных системообразующих корпоративных заёмщиков, обладающих высокой жизнеспособностью и потенциалом развития бизнеса, расширив их возможности рефинансирования ранее накопленного долга, а также, в отдельных случаях, проводя стабилизирующие прямые операции на рынках обращаемых долговых обязательств.

Результаты прогнозных расчётов

В наличие двух «суперфакторов» – длительного карантина и очень низких цен на нефть (плюс низкого мирового спроса на российскую продукцию) с помощью одной лишь финансовой политики переломить ситуацию, разумеется, не удастся. Российскую экономику все равно ожидает, с высокой вероятностью, двухлетняя рецессия – соответствующая по длительности в данном сценарии продолжительности спада мировой экономики.

Но вот масштабы этого спада и, особенно, его социальные последствия, могут быть существенно снижены.

Спад ВВП в данном сценарии удастся сдержать на уровне 2.3-2.5% в 2020 г. и 0.5-0.8% в 2021 г., с выходом на прирост в 0.6-1.0% в 2022 г. (см. рисунок 2). То есть выигрыш относительно сценария «жесткий кризис» составит по ВВП - 0.5-0.8% в 2020 г. и по 0.1-0.3% в 2021 и 2022 г.

Сдерживание безработицы в данном сценарии является важнейшим приоритетом политики. Соответственно, если в кризисном сценарии она в 2021-2022 гг. может достичь 6.7-7.0% рабочей силы, в полтора раза выше уровня 2019 г., то в сценарии с активной государственной поддержкой экономики в 2021 г. её удастся сдержать на уровне 5.5-5.8%, с дальнейшим интенсивным снижением (см. рисунок 3).

С учётом умеренной безработицы, выигрыш по динамике реальных располагаемых доходов населения тоже довольно велик - 1.0-1.3% в 2020 г., 0.4-0.7% в 2021 г., 0.1-0.3% в 2022 г. Соответственно если (с учётом кризиса малого бизнеса) в кризисном сценарии падение товарооборота может уже в 2020 г. составить 2.5-3%, а в 2021 г. – ещё 1.7-2%, то в данном сценарии этот спад почти в полтора раза менее глубок, соответственно, 1.5-2% в 2020 г. и 1-1.2% в 2021 г., с последующим переходом к довольно интенсивному росту (см. рисунок 4).

Выигрыш по динамике инвестиций в данном сценарии невелик (см. рисунок 5), и оценивается в 0.3-0.7% в 2020 г., 0.5-1.0% в 2021 г., до 0.3% в 2022 г.

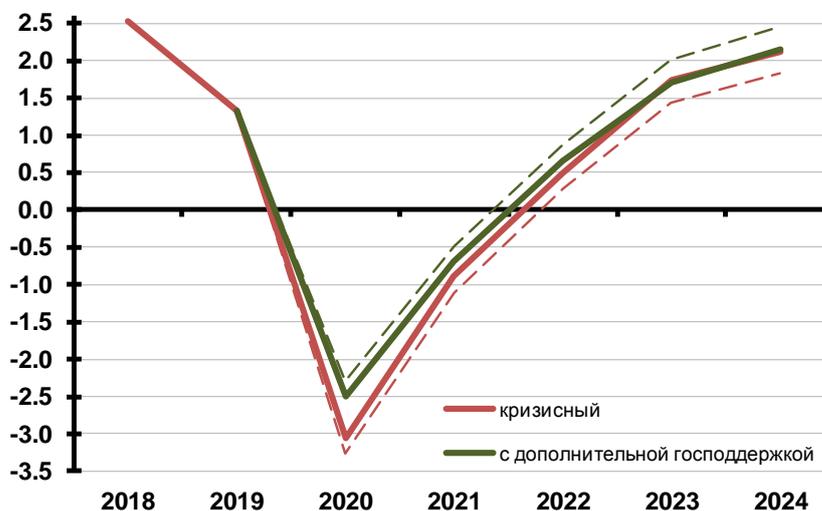


Рисунок 2. Динамика ВВП, темпы прироста, %

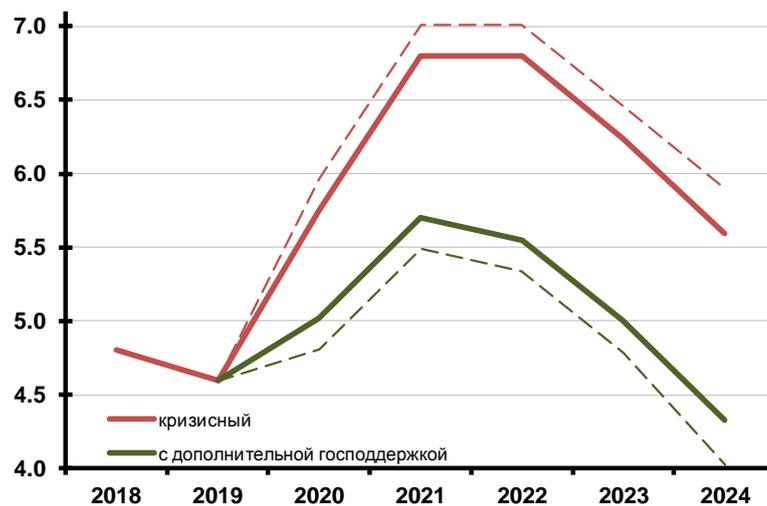


Рисунок 3. Уровень безработицы, % к численности рабочей силы

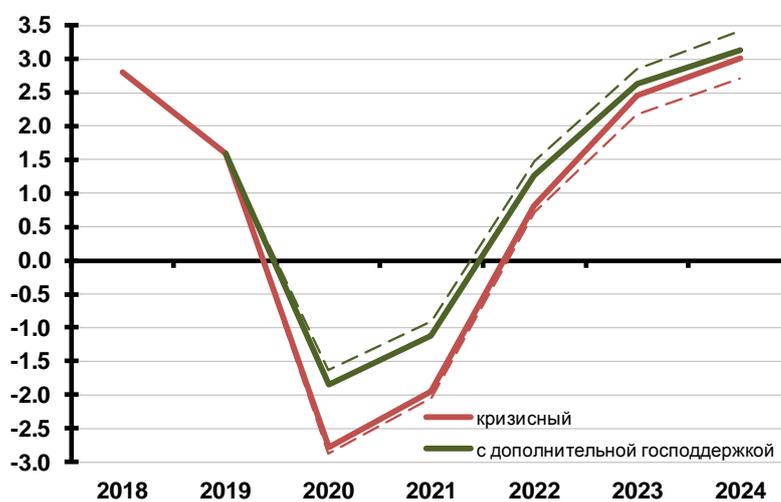


Рисунок 4. Динамика оборота розничной торговли, темпы прироста, %

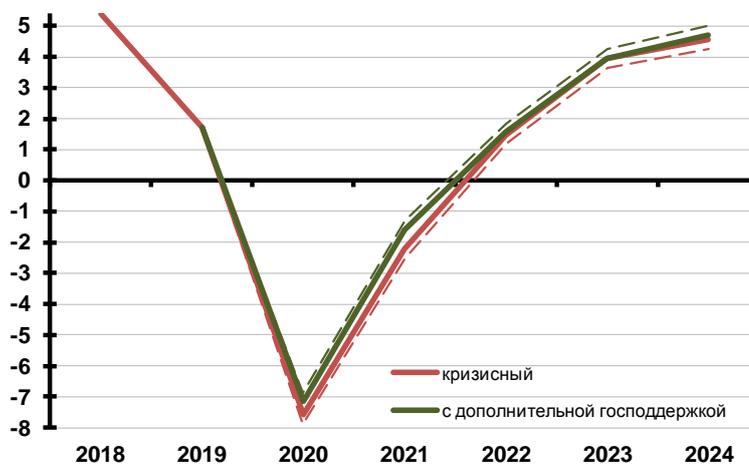


Рисунок 5. Динамика инвестиций в основной капитал, темпы прироста, %

Разумеется, сценарий с активной антикризисной политикой является более инфляционным, чем кризисный. Однако весь скачок инфляции может прийти на 2020 г. (7.5-8% против 7.2-7.5%); впоследствии инфляция будет быстро падать, и уже в 2021 г. может оказаться ниже, чем в кризисном сценарии.

Материал подготовили:

Руководитель направления Белоусов Д.Р.

Руководитель направления Солнцев О.Г.

Руководитель группы Пенухина Е.А.

Ведущий эксперт Михайленко К.В.