



ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА  
И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

Тел.: 8-499-129-17-22, факс: 8-499-129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, http://www.forecast.ru

# Анализ и прогноз российской экономики: чего ждать от следующих трех лет?

*VIII Всероссийский форум директоров «Стратегия-2020»:  
20 вызовов для российского бизнеса в 2020 г.*

Руководитель направления ЦМАКП, к.э.н.

Д.Р. Белоусов

# 1. Оценка ситуации

**Наблюдаемая стагнация** (в текущем году прирост ВВП составит порядка 1-1.1%) наблюдается на фоне довольно высоких цен на нефть (62-63 долл. за баррель) и состоявшейся адаптации экономики к санкционному режиму. Почему?

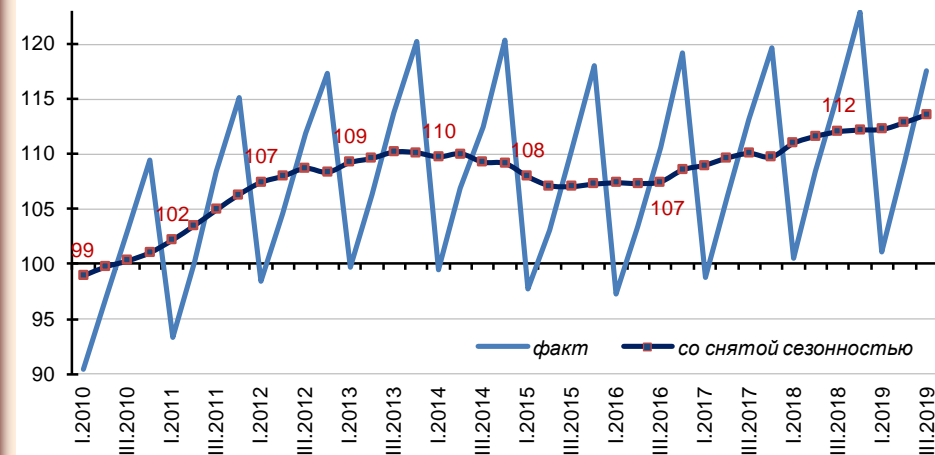
**Экономическая политика:** баланс между обеспечением стабилизации и стимулированием роста чрезмерно смещен в сторону «стабилизации»; между экономической безопасностью и качественными изменениями – в сторону безопасности. Это было ожидаемо в условиях рисков ухудшения конъюнктуры и введения новых («адских») антироссийских санкций – отсюда и наращивание резервов, и жесткая санация банков, и повышение НДС. Однако ситуация требует радикальных изменений.

**Ожидания субъектов экономики:** особенностью последнего периода стало недоверие субъектов экономики к росту: и оценки экономической ситуации менеджерами компаний (находятся на уникально низком уровне), и оценки населением (медленно улучшаются, пока лишь едва-едва выйдя на грань положительных оценок) соответствуют даже не картине стагнации, а, скорее, втягиванию в кризис.

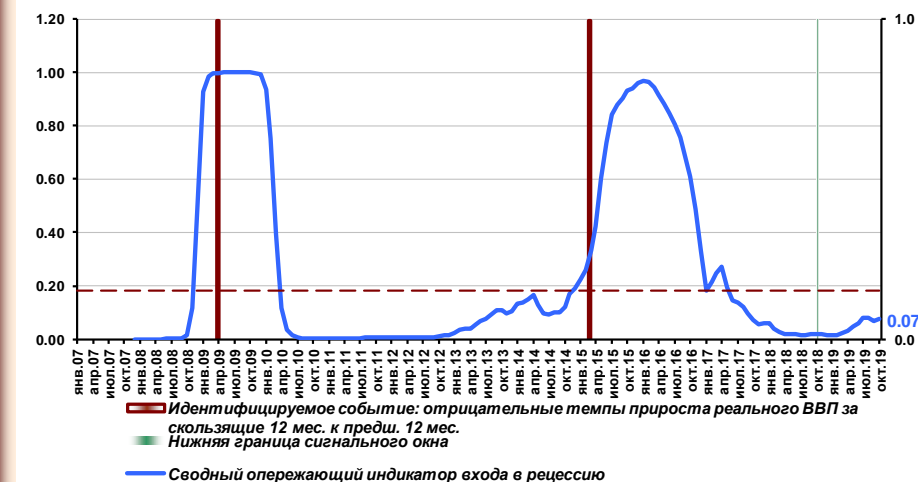
**Структура роста:** драйвером роста остается сегодня потребление домашних хозяйств (и, вероятно, экспорт), а вот частные инвестиции практически не растут.

**Экономическая политика:** Сколько можно понять, сейчас идет переход от концепции «развитие при сохранении стабильности» (отсюда – рост НДС при формировании национальных проектов) – к модели «смягчение денежно-кредитной политики, компенсируемой фискальной консолидацией плюс смягчение регуляторного давления»

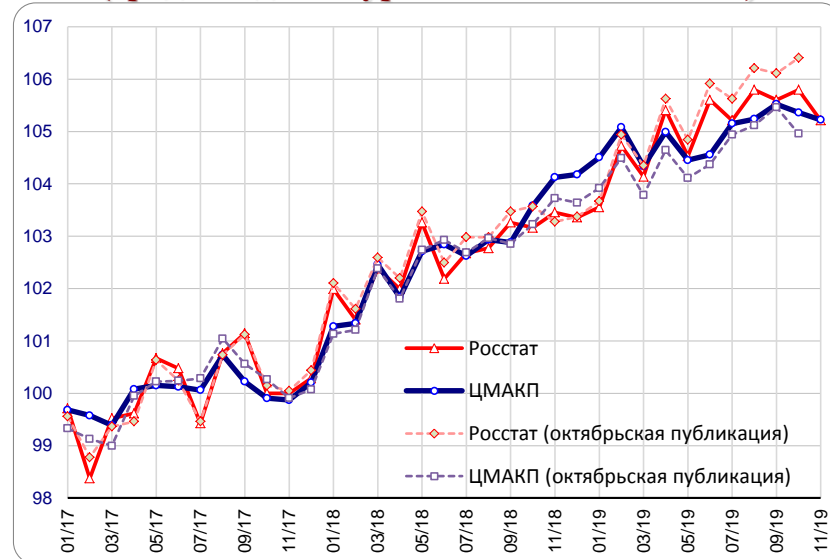
ВВП России, 2010=100%



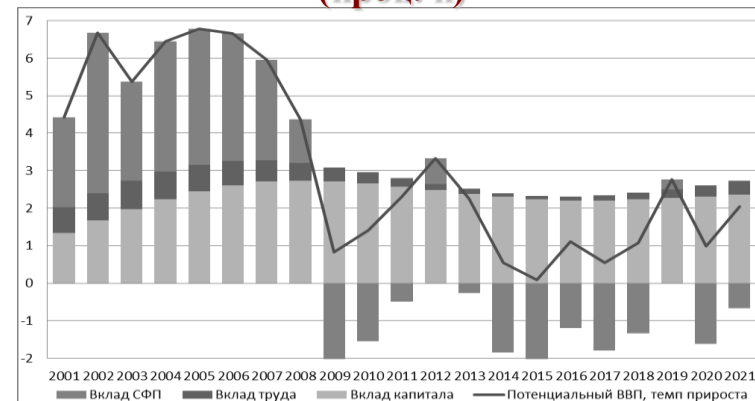
Сводный опережающий индикатор входа в рецессию



Индекс промышленного производства (среднегодовой уровень 2017 г. = 100%)

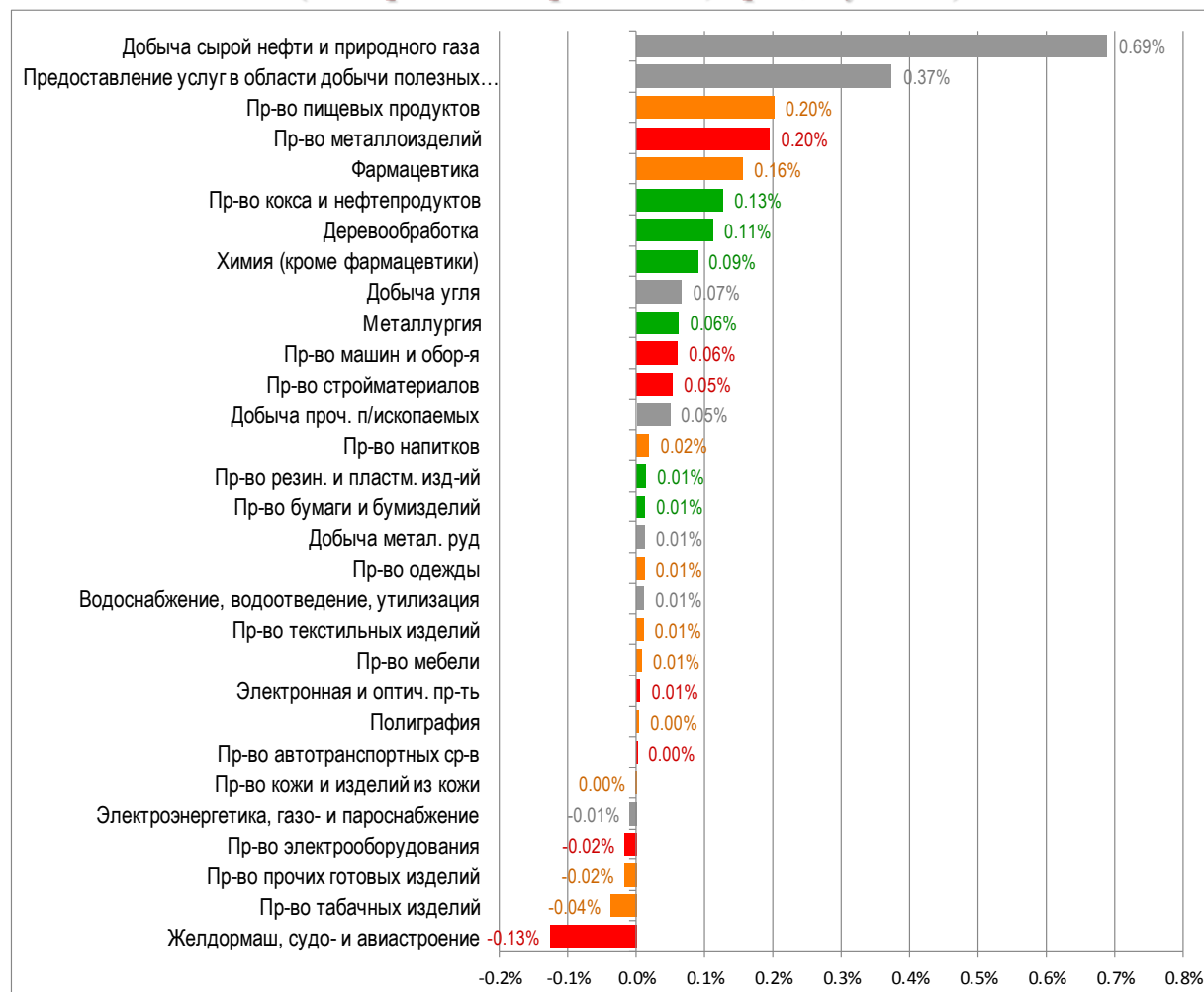


Декомпозиция темпов прироста потенциального ВВП (проц. п)



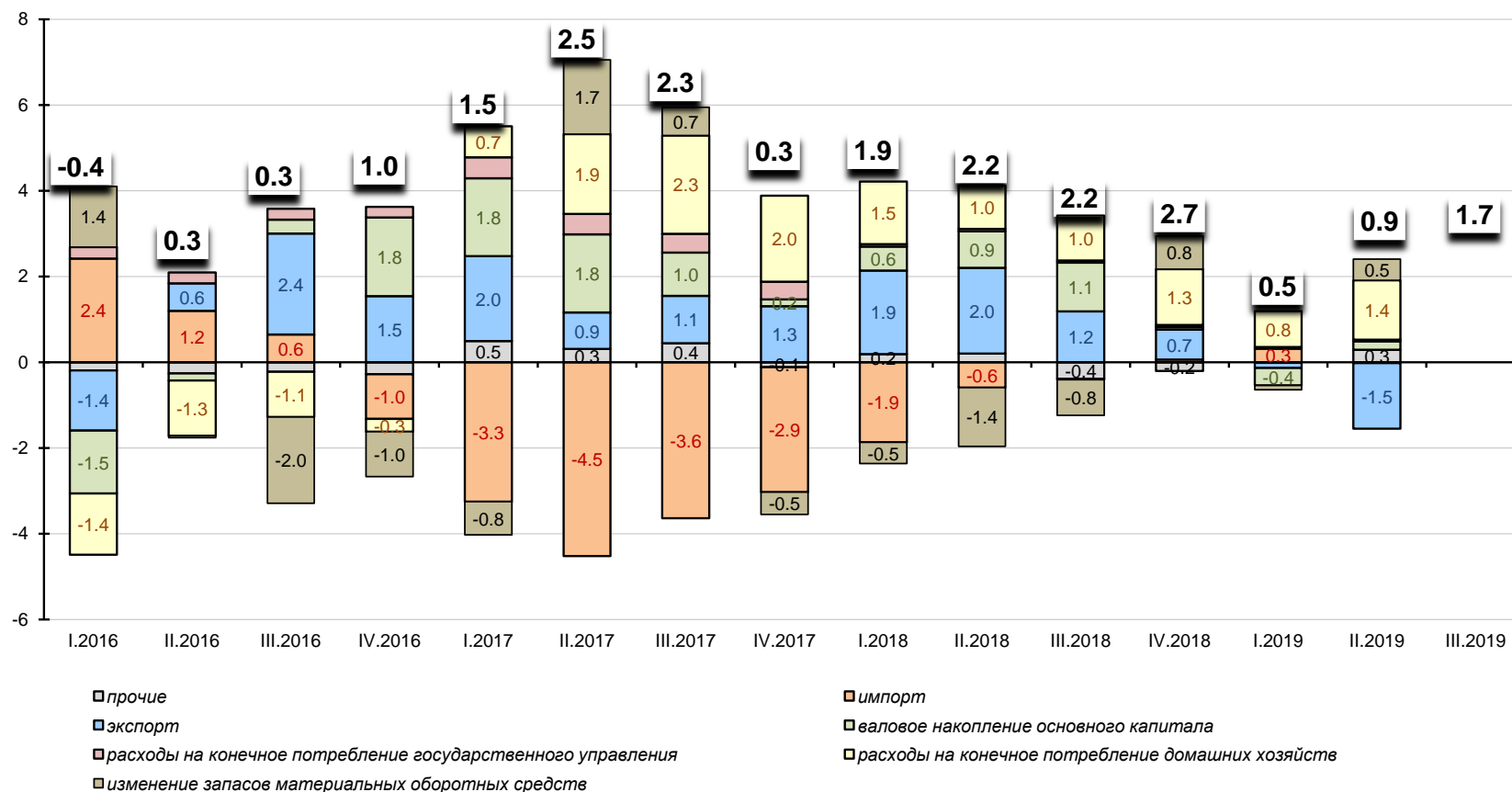
Судя по поведению сводных опережающих индикаторов (СОИ), экономической рецессии в течение ближайших двенадцати месяцев не ожидается. Ситуация с промышленностью, отмеченная Росстатом, пока выглядит преувеличением – миновал разовый пик в оценках Росстата плюс стали сказываться добровольные ограничения по нефти. Среднесрочный потенциальный ВВП составляет порядка 2%.

### Вклады видов деятельности в общепромышленный прирост выпуска (январь-сентябрь 2019 г., проц. пункты)



Важнейшее ограничение экономического роста – его утяжеленная структура. Интенсивно растут ТЭК, химико-лесной комплекс (включая фармацевтику), пищевая отрасль и производство металлоизделий. И, практически – всё...

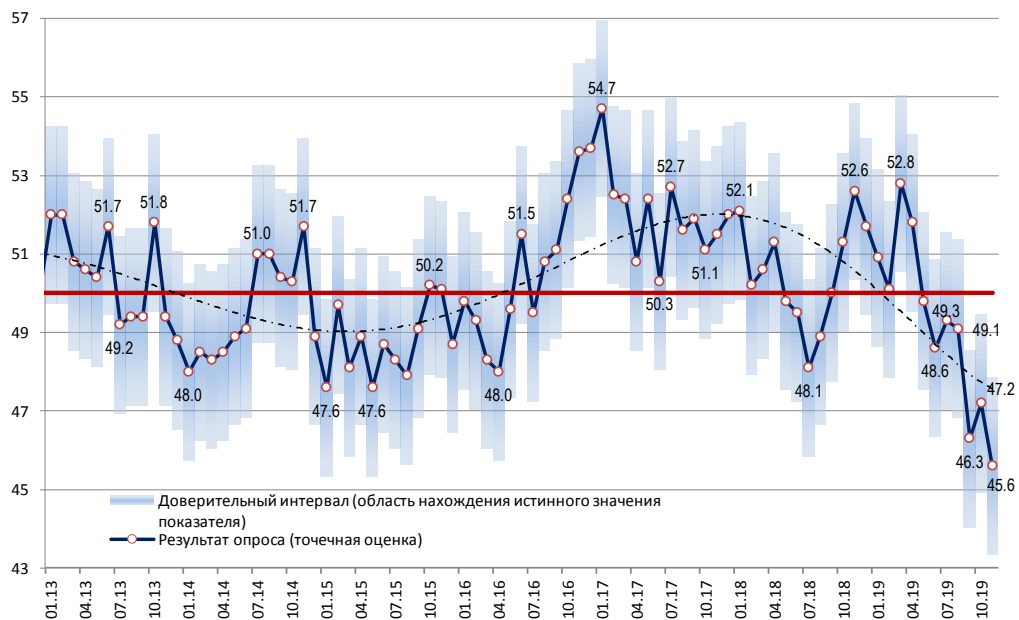
## Вклады компонентов использованного ВВП<sup>1</sup> в экономический рост к соответствующему кварталу предшествующего года, % к ВВП



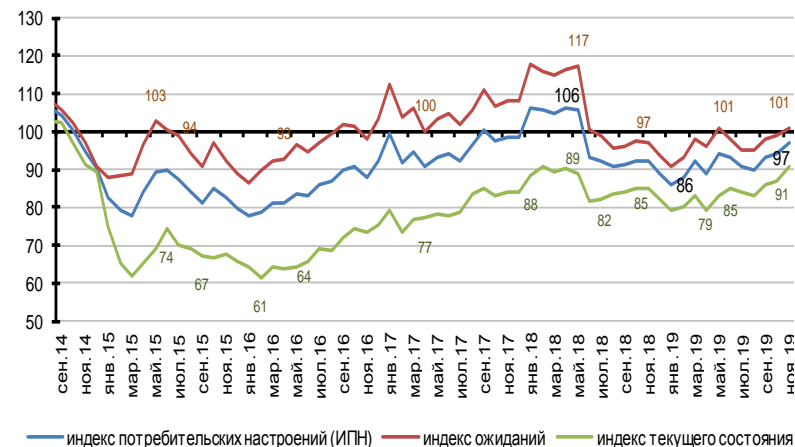
Низкие темпы роста имеет своей основой чрезмерно узкую его базу, - основывающуюся лишь на расширении потребительского спроса. Судя по данным за второй квартал, в основе роста лежит почти исключительно расширение потребления населения (1.4 проц. пунктов прироста ВВП «при прочих равных условиях») и прирост запасов на предприятиях (0.5 проц. пунктов) – отчасти связанный с ростом запасов сельскохозяйственной продукции нового, необычно высокого, урожая. С другой стороны, вклад валового накопления основного капитала – околонулевой, в силу очень низкой динамики инвестиций в основной капитал, а экспорта – отрицательный (правда, в третьем квартале его динамика восстановилась, а вклад возрос)

<sup>1</sup> Прочие факторы: конечное потребление НКООДХ, невязка.

## Индекс менеджеров по закупкам PMI компании Markit (%)



## Индекс потребительских настроений и два частных субиндекса \*, пункты

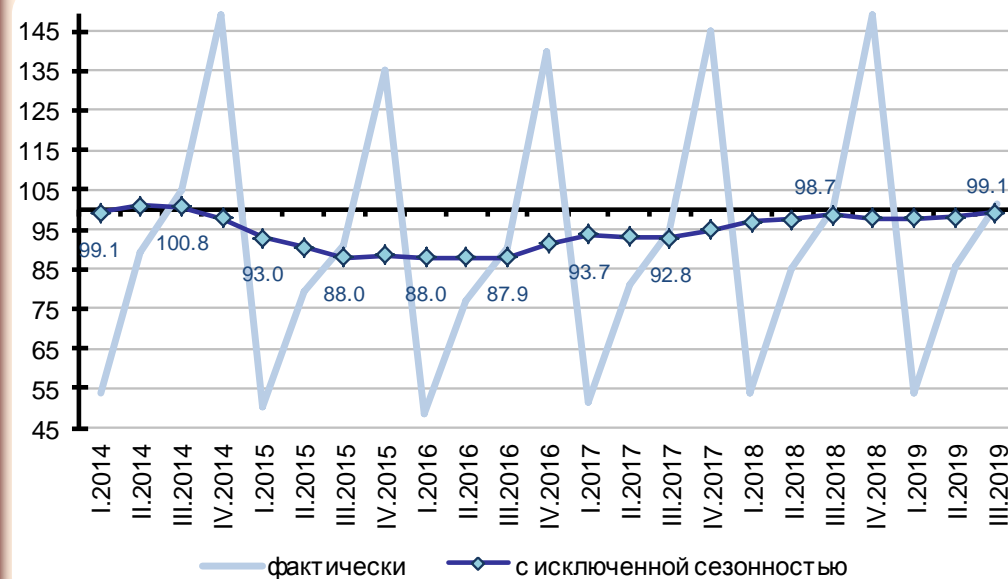


\* Индекс потребительских настроений, ООО  
“инФОМ” и ЦБ РФ

Микроуровневые оценки экономической ситуации менеджерами компаний снова упали – до минимального уровня за период наблюдений (включая острую фазу кризиса 2014-2015 гг.). Очевидно, имеет место негативный «перелет оценок» – столь же малообоснованный (видимо, связанный с разочарованием в экономической политике), сколь и оптимизм, наблюдавшийся в начале года.

Самоощущение населения, наоборот, медленно улучшается. После «провала» летом прошлого года, на волне новостей о пенсионной реформе (и о стагнации в экономике и в сфере благосостояния) индекс потребительских настроений стал постепенно расти – хотя и немного не дотянул пока до границы баланса отрицательных и положительных оценок

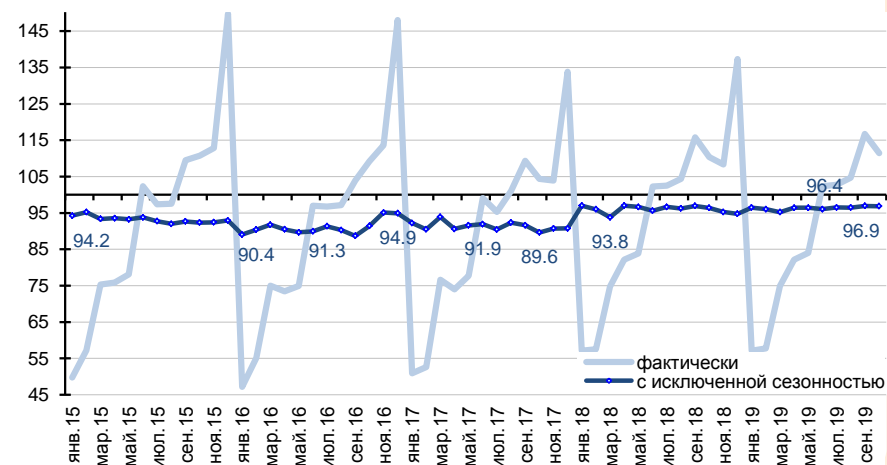
### Инвестиции в основной капитал (% к среднеквартальному значению 2012 г.)



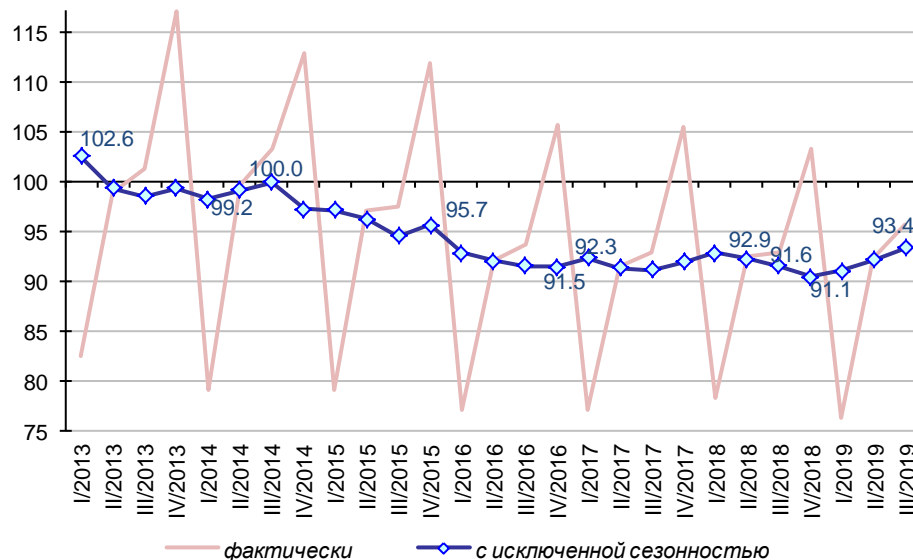
Инвестиции в основной капитал в российской экономике медленно растут (первый квартал: -0.1%, второй: +0.6%, третий: +1.0%, сезонность устранена). Косвенные индикаторы инвестиционной активности также показывают, скорее, стабилизацию.

В строительстве, как и в целом в инвестиционной сфере, налицо медленное оживление (второй квартал: +0.3% в среднем за месяц, июль: +0.5%, август: -0.1%, сентябрь: +0.5%, октябрь: -0.1%, сезонность устранена).

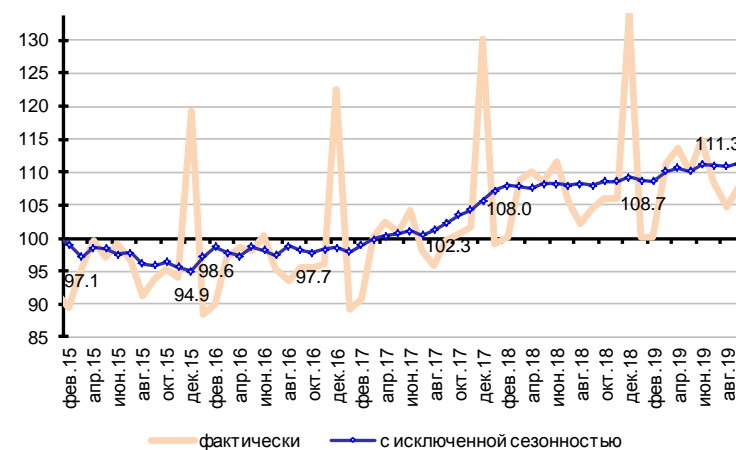
### Строительство (% к среднемесечному значению 2012 г.)



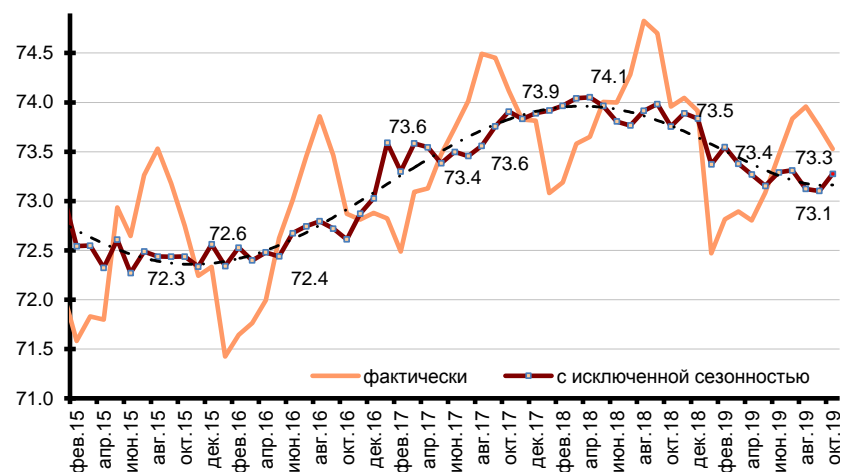
**Реальные располагаемые доходы населения<sup>1</sup>**  
(% к среднеквартальному значению 2013 г.)



**Реальная начисленная заработная плата**  
(% к среднемесячному значению 2012 г.)



**Совокупный спрос на рабочие места**  
(численность занятых + вакансии), млн. чел.



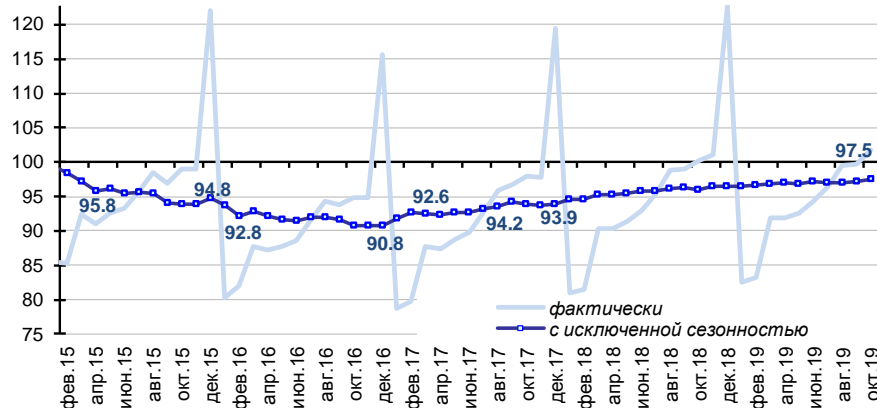
Ситуация на рынке труда в России, стабилизировалась после длительной волны ухудшения спроса на рабочие места – которая хорошо соотносилась с самоощущением менеджмента компаний.

По данным Росстата, отмечен довольно интенсивный рост реальных располагаемых доходов населения (действие сезонного фактора устранено).

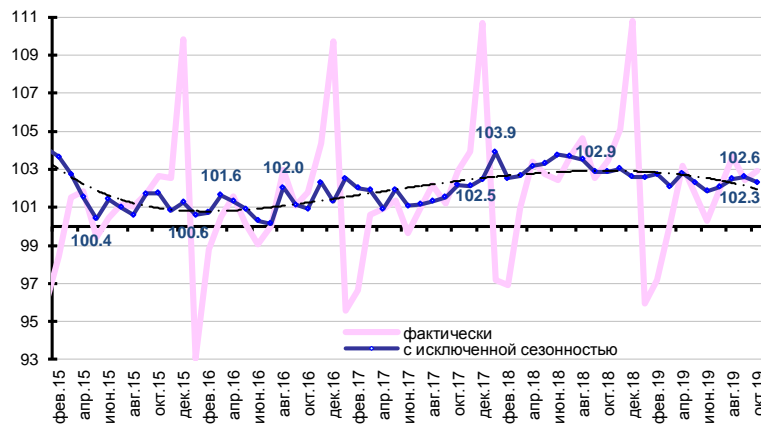
Заметим, что эти данные не подтверждаются очень медленным расширением реальной заработной платы (действие сезонного фактора устранено), а равно и информацией о динамике товарооборота.



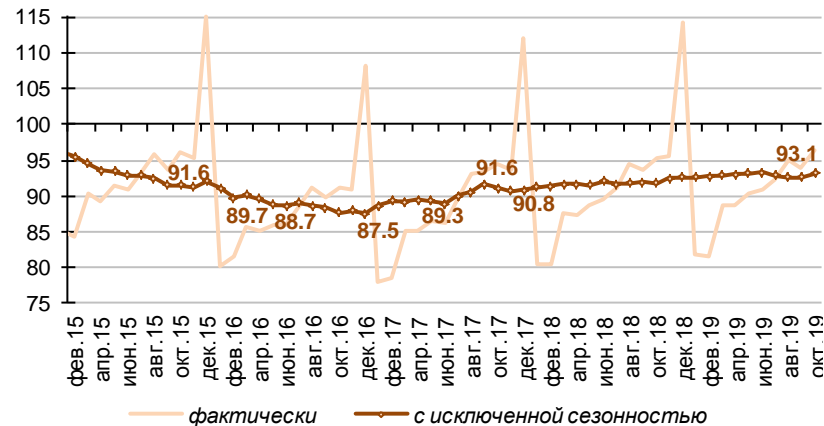
**Оборот розничной торговли**  
(% к среднемесячному значению 2012 г.)



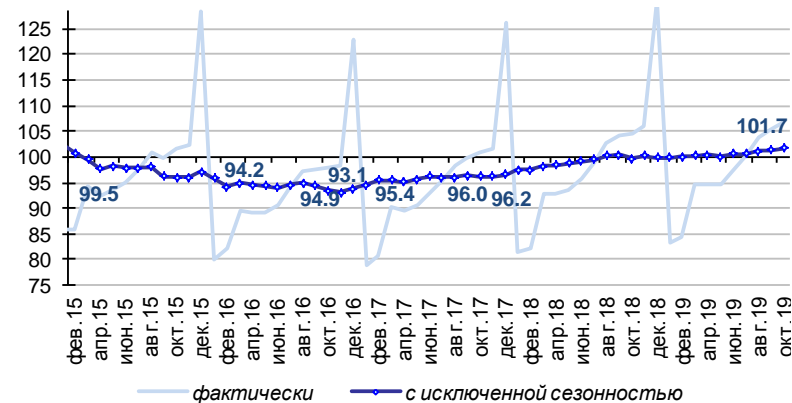
**Платные услуги населению**  
(% к среднемесячному значению 2012 г.)



**Оборот пищевыми продуктами, напитками, табачными изделиями**  
(% к среднемесячному значению 2012 г.)

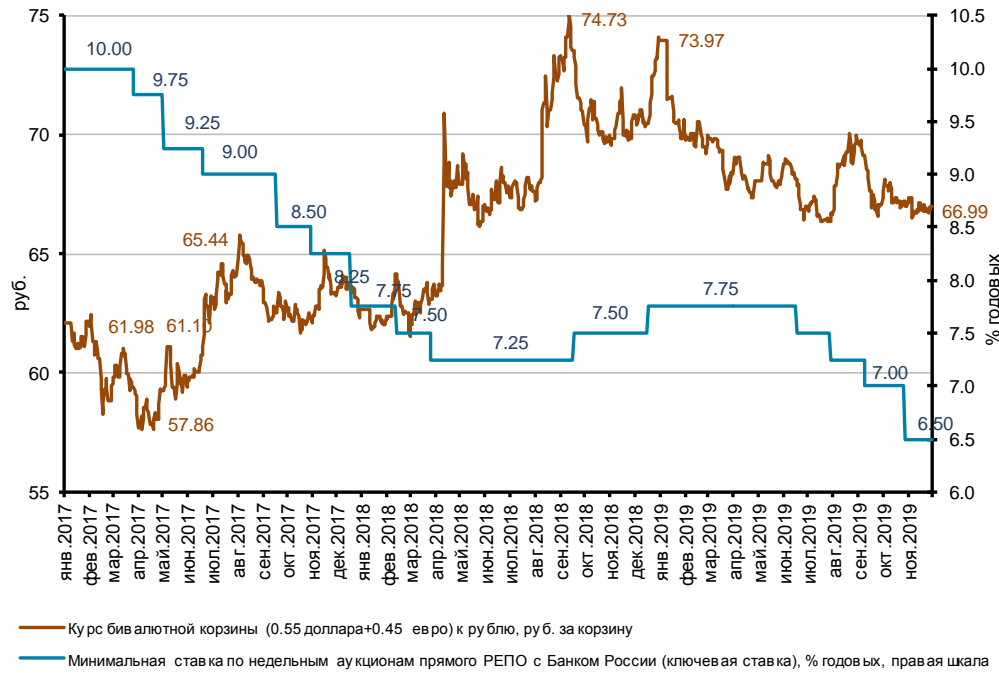


**Оборот непродовольственными товарами**  
(% к среднемесячному значению 2012 г.)

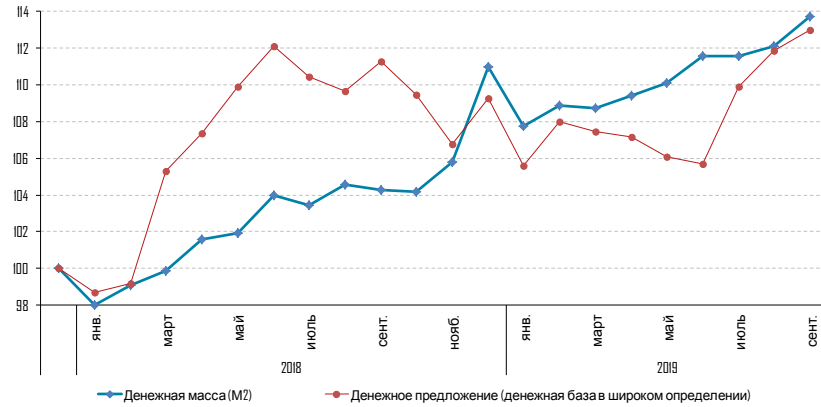


Наблюдается медленный и неустойчивый рост товарооборота. Наблюдается гораздо более устойчивая тенденция роста потребления непродовольственных товаров, чем продовольствия, несмотря на высокий урожай и, соответственно, очень умеренную динамику цен на продовольствие. Это может свидетельствовать о негативных социальных сдвигах.

Курс рубля и ключевая ставка Банка России



Денежное предложение (денежная база в широком определении) и денежная масса M2 (на конец месяца, декабрь 2017=100)



В последнее время Банк России начал смягчать ранее чрезвычайно жесткую кредитную политику.

Одновременно – отчасти из-за размещения в коммерческих банках свободных средств Минфина. За третий квартал прирост остатков средств на этих депозитах, достиг 1.1 трлн. руб. Последнее было равносильно увеличению денежного предложения (денежной базы) на 7.1%. В итоге, возникший в условиях бюджетного профицита мощный отток ликвидности из экономики на счета бюджета в ЦБ РФ был «компенсирован» встречным потоком средств с этих счетов на депозиты в коммерческих банках.

## Основные компоненты прогноза

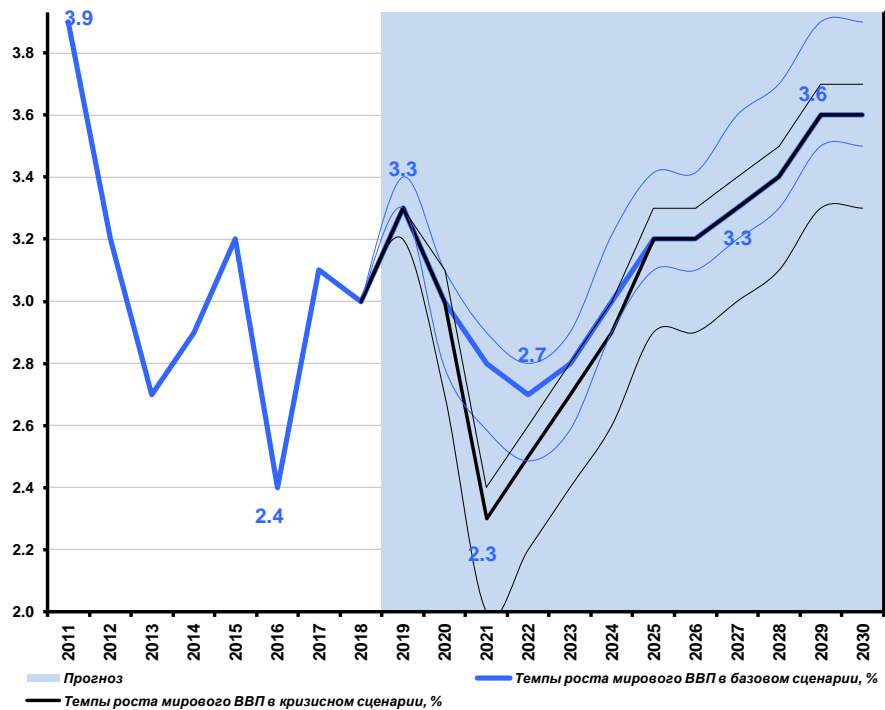
Есть две оси неопределённости, формирующих сценарии на среднесрочную перспективу

- произойдет ли в 2021-2022 г. циклический кризис мировой экономики и не перерастёт ли он в структурный.
- окажутся ли эффективными меры государственной экономической политики, выстроенные вокруг национальных проектов – «поверит ли бизнес в рост»

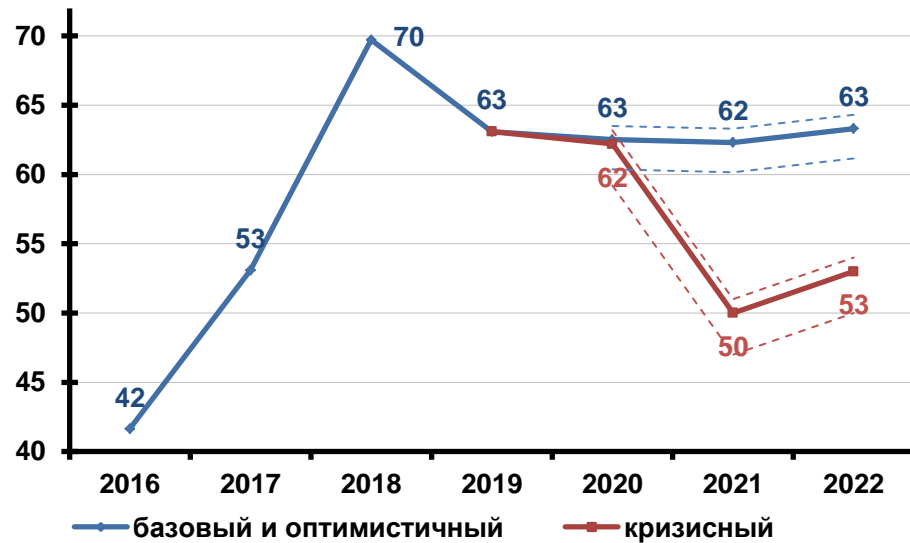
### Отсюда – три сценария:

- ✓ кризисный – в 2021 г. начинается глобальный циклический кризис; это, разумеется, препятствует развертыванию стимулирующей экономической политики;
- ✓ базовый – глобального кризиса нет; финансовая политика – ограничительная, эффект от нацпроектов ограничен
- ✓ оптимистический – глобального кризиса нет, стимулирующая политика даёт максимальный эффект с точки зрения влияния на бизнес.

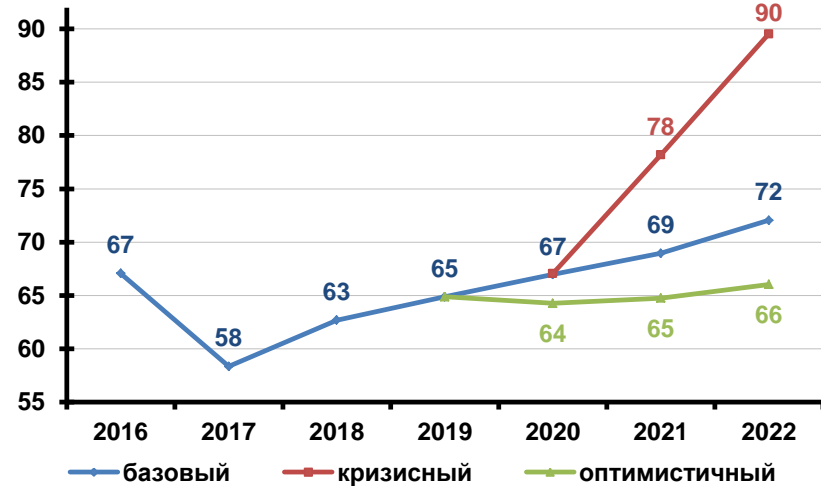
### Динамика мирового ВВП (темпы прироста,%)



### Динамика цен на нефть (Urals, долл. за барр.)

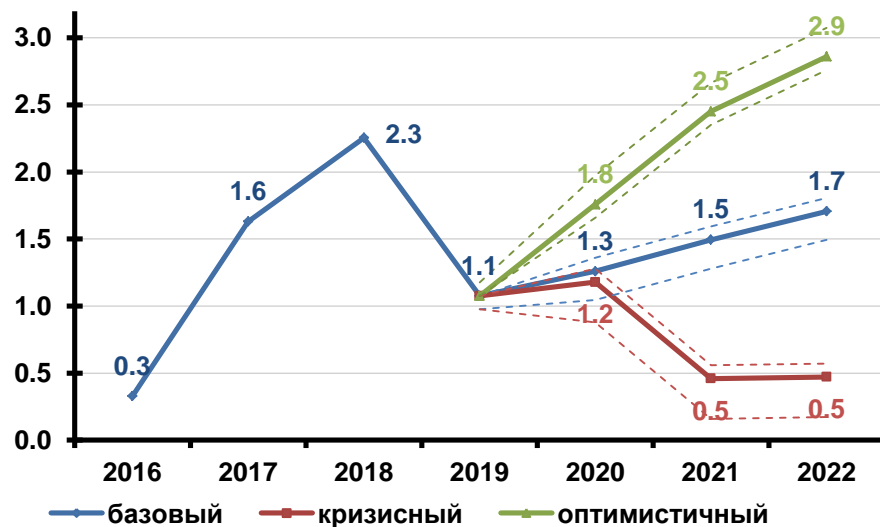


### Курс доллара к рублю (среднегодовой, по вариантам сценариев, руб. за долл.)

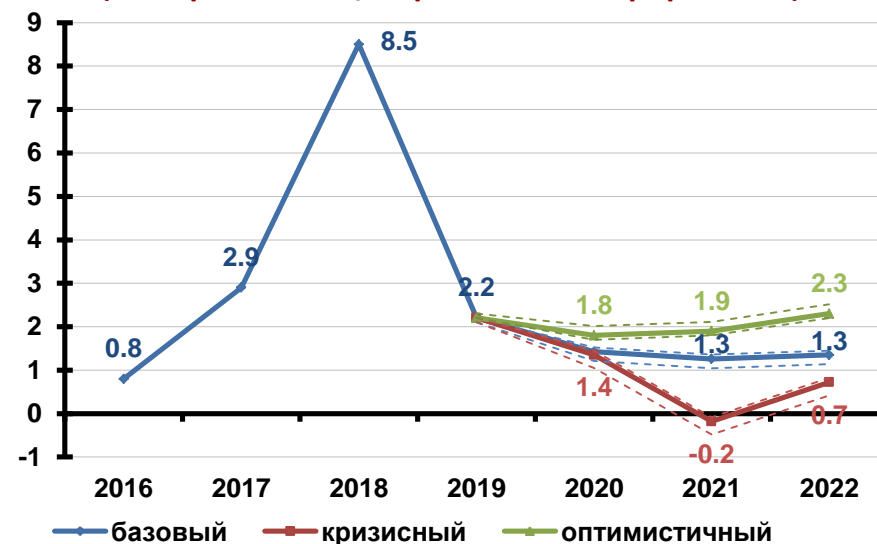


Есть реальный риск циклического... и даже структурного кризиса мировой экономики

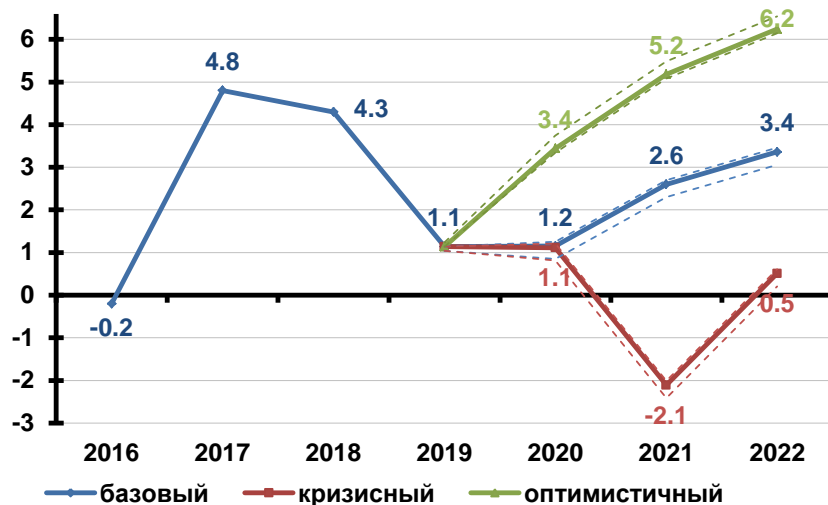
Динамика ВВП (по вариантам сценариев, темпы прироста, %)



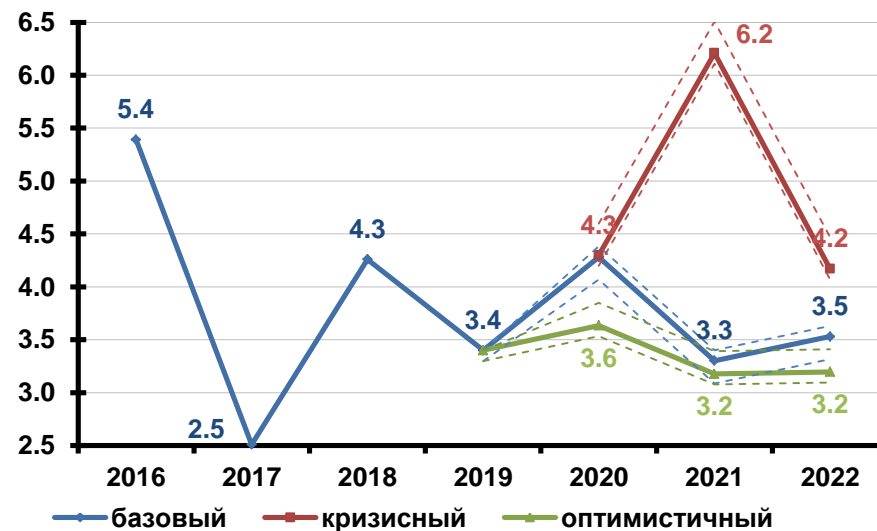
Динамика реальной заработной платы (по вариантам сценариев, темпы прироста, %)



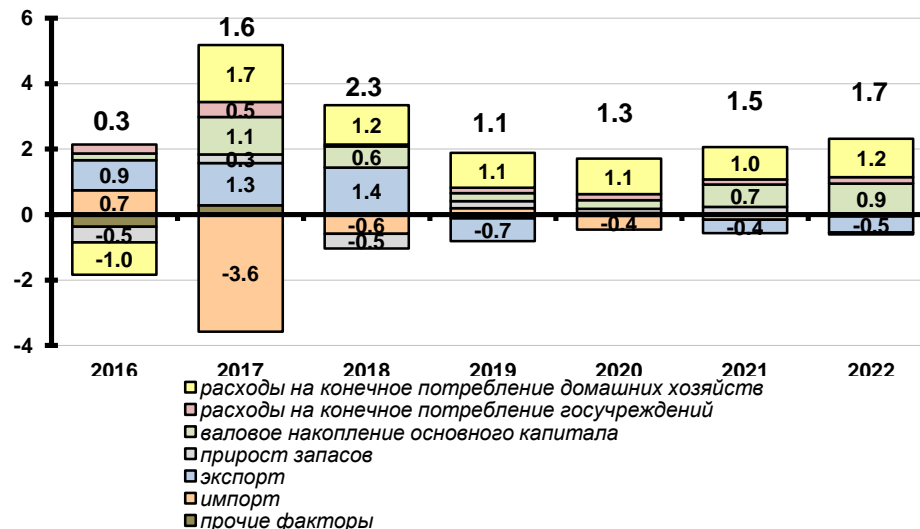
Динамика инвестиций в основной капитал (по вариантам сценариев, темпы прироста, %)



Динамика ИПЦ (по вариантам сценариев, темпы прироста, %)



## Вклады компонентов использованного ВВП в экономический рост (базовый сценарий, % к ВВП)



## Вклады компонентов использованного ВВП в экономический рост (оптимистический сценарий, % к ВВП)

