



По какому сценарию будет развиваться экономика России в ближайшие три года? Продолжится ли рост российской экономики в следующем году, или нас ожидает стагнация? Возможен ли новый спад? Что будет с курсом рубля? Все эти вопросы волнуют не только рядовых россиян, но и многих экспертов. Сейчас понятно, что условия развития российской экономики во многом будет определяться внешними обстоятельствами. Среднесрочный прогноз российского Правительства говорит, что в России уже со следующего года начнется уверенный экономический рост, даже при консервативных условиях развития мировой экономики. Однако мы сомневаемся в том, что текущие тенденции можно продлевать в будущее столь же легко, как в прошлые годы, и видим для этого ряд существенных причин. Сценарный анализ динамики российской экономики в контексте мировых процессов позволил сделать несколько неожиданные выводы о том, что для России в среднесрочной перспективе может быть хорошо, а что - плохо...

Мы взяли три вероятных сценария развития мировой экономики: сценарий быстрого восстановления после кризиса (U-кризис), сценарий «второй волны» кризиса (W-кризис), и сценарий затяжной рецессии (L-кризис). Первый сценарий (U) предполагает, что слабые тенденции к росту, которые наметились в крупнейших экономиках, закрепятся в следующем году, а уже с 2011 года мировая экономика возвращается к докризисным темпам роста.

Сценарий затяжной рецессии (L) предполагает, что продолжительный спад (или отсутствие роста в американской экономике) будет оказывать угнетающее воздействие на всю мировую экономику. Темпы роста международной торговли будут крайне низкими, причем эта проблема может усугубляться усилением защитных барьеров. Мировая экономика попадает в кредитную ловушку: предприятия будут отказываться брать кредиты, потому что необходимо будет погасить старые, банки будут отказываться в предоставлении кредитов даже устойчивым сегодня предприятиям под влиянием негативной экономической информации. В этих условиях возврат к нормальному уровню закредитованности экономики может занять продолжительное время (весь прогнозный период до 2012 года).

Сценарий «второй волны» кризиса (W-сценарий) предполагает, что рост избыточной ликвидности приведет к формированию новых пузырей на финансовых и товарных рынках. Если в подобных условиях монетарные власти не начнут ужесточать свою политику, то после бурного 2010 года достаточно скоро (в 2011 году) может развернуться вторая волна кризиса.

Перспективы 2009-2010 года

В рамках всех сценариев мы констатируем слабость текущего роста российской экономики, хотя в третьем квартале экономика и возобновила свой рост. Текущее оживление является исключительно результатом роста экспорта и статистического эффекта от снижения интенсивности распродаж всё ещё избыточных запасов. В то же время инвестиции и услуги сокращаются, товарооборот стагнирует, а уверенно восстанавливающийся импорт ещё больше сжимает внутренний спрос на отечественные товары. В целом, по нашему мнению, состояние российской экономики пока продолжает ухудшаться, по итогам 2009 года мы ожидаем снижение ВВП на 9,0%.

Пока у нас нет оснований считать, что качество экономического роста в России может измениться в 2010 г., поэтому мы ожидаем, что внутренний спрос в экономике будет стагнировать, что при ожидаемом нами в 2010 году быстром росте отложенного в текущем году спроса на импортные товары¹ означает снижение спроса на отечественную продукцию и возможное сокращение ВВП на 1-2%. Заметим, что сокращение внутреннего спроса на отечественную продукцию происходит в 2010 году не только в наших сценариях, но и в сценариях Министерства экономического развития.

Рост экономики в 2010 году возможен только в рамках W-сценария – когда резкий скачок цен на нефть приводит к существенному увеличению доходов экономики, которое проявляется не только в росте импорта, но и доходит до отечественного производителя.

Динамика экономики России в контексте мировой экономики

Сценарий быстрого восстановления после кризиса (U-кризис)

В рамках сценария быстрого выхода из кризиса мировой экономики в 2010 году мы ожидаем продолжения падения ВВП в пределах 1%-2,5%, что обуславливается стагнацией спроса населения и сокращением бюджетного спроса. Стабилизация динамики ВВП наступает только к концу 2010 г. Лишь с 2011 года, когда темпы роста мировой экономики наберут полные обороты, можно ожидать восстановления устойчиво положительных темпов роста экономики России (до 4% в 2011 году). Рост мировых цен на энергоресурсы приведет к быстрому снижению бюджетного дефицита и растущему давлению на рубль в сторону его укрепления. Укрепление же рубля в такой ситуации будет приводить к интенсивному притоку спекулятивного капитала и еще больше усиливать давление на рубль.

За пределами 2011 года конфигурация российской экономики будет напоминать докризисную, со всеми накопленными проблемами.

Сценарий затяжной рецессии (L)

Сценарий затяжной стагнации мировой экономики предполагает мало отличий от сценария быстрого восстановления в 2009-2010 годах: более высокие темпы роста падения ВВП объясняются стагнацией физобъемов экспорта.

Ключевые отличия могут проявиться в 2011 года. В условиях стагнации мировой экономики российская экономика может обрести новые стимулы к росту. В то время как многие страны мира будут бороться со снижением экспорта конечной продукции, объемы российского экспорта, в целом, будут сохраняться на текущем уровне, а цены, хотя и перестанут расти, но вряд ли сильно упадут.

Стабильные цены на сырьевые товары, и в первую очередь нефть, и медленно растущий импорт будут удерживать платежный баланс в нейтральном состоянии, что облегчит Банку России контроль за инфляцией. В этих условиях темпы роста экономики могут достигнуть даже более высоких темпов роста, чем в первом сценарии (4-5% в год), при более высоком качестве этого роста: низкой инфляции, контроле за денежным предложением, не укрепляющемся, но стабильном курсе рубля.

¹ Заметим, что даже стагнация импорта на уровне октября 2009 года весь 2010 года уже обеспечивает 15% рост импорта в среднем за год. А импорт в России падал только в острую фазу кризиса и больше никогда.

Из основных рисков L-сценария отметим состояние бюджета: дефицит федерального бюджета снижается не так резко, как в U-сценарии – и остается высоким вплоть до 2012 г. (3,6% ВВП), что приводит к практически полному исчерпанию накопленных средств резервных фондов. За пределами 2012 года проблема дефицита обострится еще сильнее и потребует либо сокращения расходов при повышении их эффективности, либо сделает неизбежным использование эмиссионного финансирования дефицита..

Сценарий второй волны (W)

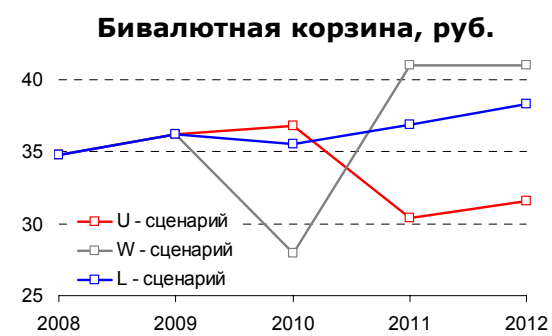
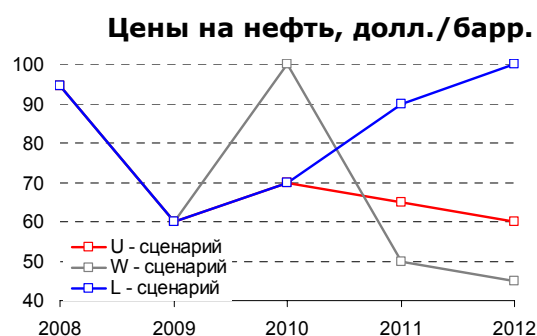
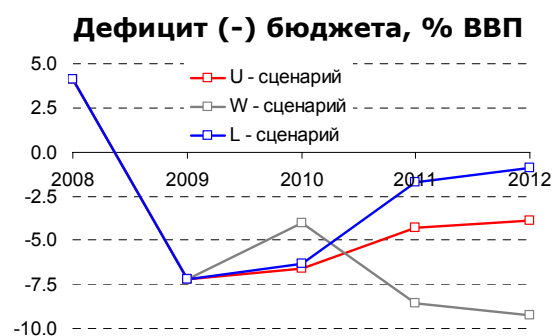
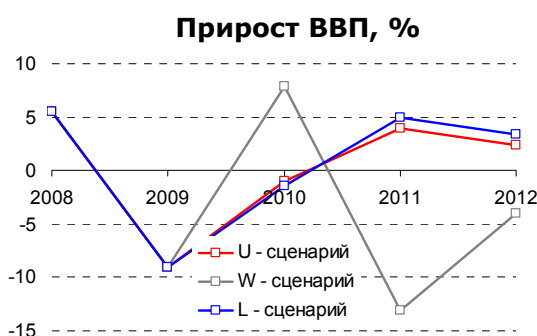
Сценарий второй волны кризиса обнажает все уязвимые места в экономике России: платежный баланс, структура финансирования инвестиций, чрезмерные расходные обязательства бюджета перед лицом волатильности финансовых и сырьевых рынков (цены на нефть равны 100, 50 и 45 долл./барр. в 2010-2012 годах). В период очередного вздутия нефтяного «пузыря» рост экономики может превысить 9%, но при этом не удастся избежать нового укрепления курса рубля (до 28руб./БВК или 22 руб/долл. при курсе евро/доллар на уровне 1,5), что будет обесценивать нефтяные доходы бюджета и поможет быстро проесть остатки резервного фонда, одновременно подрывая последние надежды на восстановление у отраслей обрабатывающей промышленности.

Последующее падение нефтяных цен может оказаться более затяжным, чем в 2008-2009 гг., а их стабилизация может наступить на более низком уровне, что приведет к падению курса рубля к границе широкого валютного коридора (41 рубль/БВК), которую придется защищать Банку России. В результате новое падение российской экономики в 2011-2012 гг. может оказаться более глубоким и продолжительным. В этих условиях налоговые поступления в бюджет резко упадут, а государство, быстро потратив остатки резервных фондов, должно будет прибегнуть к эмиссионному финансированию бюджета, постепенно разгоняя инфляцию.

Заметим, что критический для W-сценария 2011 год не является первопричиной спада – он лишь отразит последствия возможной валютной и бюджетной политики 2010 года, демонстрируя опасность плавающего курса валюты для страны с дефицитной бюджетной системой и имеющей высокий объем социальных обязательств, в условиях значительной зависимости платежного баланса и доходов бюджета от цен на нефть.

Наши Цифры. Результаты сценариев

Показатели	Факт	Оценка	Прогноз								
			U-сценарий			L-сценарий			W-сценарий		
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Реальный ВВП, рост %	5.5	-9.0	-0.9	3.9	2.4	-1.5	4.9	3.4	7.9	-13.1	-4
Розничная торговля, рост %	13.5	-5.8	4.5	8.7	6.1	3	6.4	3.3	10.8	-7.1	-11.8
Инвестиции, рост %	9.1	-18	-3	9.7	12.4	-5	-1.7	1.7	20.7	-39.6	-8.2
Инфляция, % (дек/дек)	13.3	8.8	7.6	4.8	4.7	7.3	6.8	5.9	5.2	10.1	15.2
Профицит (+) / дефицит (-) бюджета	4.1	-7.2	-6.4	-1.7	-0.9	-6.6	-4.3	-3.9	-4	-8.5	-9.2
Нефтяные фонды, млрд. долл.	225	160	108	90	116	94	61	33	73	0	0
Импорт, млрд. долл.	292	197	246	326	410	238	262	268	290	182	171
Счет текущих операций, млрд. долл.	103	61	59	71	35	67	38	40	84	50	77
Чистый приток/отток капитала, млрд. долл.	-134	-64	-57	17	58	-59	-51	-22	30	-144	-42
Золотовалютные резервы, млрд. долл.*	427	428	451	553	657	443	429	442	566	444	473
<i>Экзогенные параметры</i>											
Цена на нефть URALS, долл./барр.	95	60	70	90	100	70	65	60	100	50	45
Курс долл./евро	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.5	1.5	1.5	1.6	1.4	1.4
Бивалютный курс	34.8	36.2	36.8	30.4	31.6	35.5	36.9	38.3	27.9	41	41
USD/RUR (на конец периода)	29.4	30.1	29	23.1	23.2	29	30.1	31.3	22	34.7	34.7
Мировая торговля, %	3	-11.9	2.5	5.2	6.3	0	0	0	2.5	-11.9	0



Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495) 625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, <http://www.dcenter.ru>.

ГУ-ВШЭ: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, <http://www.hse.ru>