



РОССИЯ

Основные события

- **Экономика страны вот уже второй год переживает рецессию, вызванную низкими ценами на нефть и санкциями и усугубляющуюся давними структурными недостатками.** В 2015 году в результате реакции на внешние потрясения произошло резкое сокращение спроса со стороны населения и объема корпоративных инвестиций на фоне падения реальных доходов из-за инфляции, в то время как обесценение рубля, повышение стоимости внутреннего финансирования и отсутствие доступа на зарубежные рынки капитала ограничивали перспективы развития бизнеса.
- **Денежная и бюджетно-налоговая политика оставалась эффективной в плане стабилизации макроэкономического баланса.** Сочетание режима свободно плавающего обменного курса и поддержки в виде вливания капитала и нормативного обеспечения банковского сектора с ужесточением банковского надзора способствовало сохранению уверенного настроя у участников рынка. В то же время золотовалютные резервы восстановились до уровня, существовавшего в конце 2014 года, а внешний государственный долг оставался весьма незначительным.
- **Российские компании возвращаются на мировые рынки капитала.** В 2016 году наблюдался подъем в части эмиссии еврооблигаций и синдицированных заимствований, которые, впрочем, оставались на гораздо более низких уровнях, чем до 2014 года.

Ключевые приоритеты на 2017 год

- **Экономика должна и далее подстраиваться под постоянно низкий уровень цен на нефть.** Несмотря на увеличение объема инвестиций (без учета запасов) в добывающие отрасли, валовое накопление снижается с 2012 года, ограничивая производственные возможности и тем самым долгосрочные перспективы роста. Дальнейшее реформирование деловой среды в поддержку инвестиционного климата и открытости торговли могло бы стимулировать частные инвестиции, особенно в несырьевые отрасли.
- **Консолидация и рекапитализация банковского сектора должна продолжаться и далее в интересах устранения остающихся факторов уязвимости.** Работа по укреплению банковского сектора должна сосредоточиться на приращении капитала (возможно, через приватизацию в некоторых случаях), закрытии недокапитализированных банков и содействию скорейшему разрешению проблемы роста невозвратных кредитов.
- **Дополнительная приватизация может в краткосрочной перспективе облегчить бюджетное финансирование и способствовать сокращению вмешательства государства в экономику.** Правительство осуществило продажу нескольких компаний ввиду возросших трудностей с финансированием бюджетного дефицита. Если приватизация осуществляется прозрачно и честно, то она может способствовать снижению роли государства в некоторых секторах и повышению экономической эффективности.

Основные макроэкономические показатели (%)

	2012	2013	2014	2015	2016 прогноз
Рост ВВП	3,5	1,3	0,7	-3,7	-0,6
Инфляция (в среднем)	5,1	6,8	7,8	15,5	7,0
Сальдо госбюджета/ВВП	0,4	-1,2	-1,1	-3,5	-4,0
Баланс текущего счета/ВВП	3,3	1,5	2,8	5,2	3,1
Чистые ПИИ/ВВП (знак "-" = приток)	-0,1	0,8	1,7	1,2	0,5
Внешний долг/ВВП	29,3	32,7	29,5	39,1	данных нет
Валовые резервы/ВВП	24,8	22,8	19,0	27,8	данных нет
Кредитование частного сектора/ВВП	44,7	49,4	54,3	56,4	данных нет

Макроэкономические показатели

Россия вступила во второй год рецессии. После четырех лет замедления темпов роста с 4,0% в 2011 году до 0,7% в 2014 году экономика вступила в 2015 году в рецессию при сокращении реального ВВП на 3,7%. Такой спад усугублялся западными санкциями и снижением цен на нефть, которые, помимо своего прямого воздействия на темпы роста, подорвали доверие со стороны бизнеса и потребителей. Сокращение ВВП продолжалось в первой половине 2016 года (на 0,9% в годовом исчислении) на фоне падения цен на нефть до самой низкой отметки за период с 2003 года. По мере сокращения реальных доходов из-за инфляции и затруднения доступа к финансированию, а также повышения его стоимости из-за санкций и высоких процентных ставок, в 2016 году происходило дальнейшее резкое снижение спроса населения (на 4,1%) и объема корпоративных инвестиций (на 7,1%). Безработица остается на низком уровне, около 5–6%, поскольку компании, как правило, вместо увольнения работников предпочитают замораживать заработную плату.

Сильной внешней позиции России способствовали резкая корректировка внутреннего спроса и существенное уменьшение долговой нагрузки компаний. В 2015 году увеличилось положительное сальдо по счету текущих операций – главным образом из-за снижения объемов импорта и выплаты процентов по внешнему долгу, что с избытком компенсировало сокращение экспорта в стоимостном выражении. Несмотря на повышение конкурентоспособности в результате резкого обесценения рубля, увеличение объемов экспорта до сих пор ограничивалось лишь некоторыми секторами, включая сельское хозяйство, пищевую промышленность (также благодаря запрету на импорт продовольствия), химическую промышленность, производство резины и пластмасс. В то же время ослабление позиций рубля способствовало повышению рентабельности отечественных экспортеров нефти, газа, нефтепродуктов и металлов. В 2016 году существенно сократился отток капитала из частного сектора (10 млрд. долл. США за первые три квартала года) по сравнению с 2014 годом (152 млрд. долл. США) и 2015 годом (57,5 млрд. долл. США). В 2016 году на мировые рынки вернулись российские эмитенты, о чем свидетельствует увеличение выпуска еврооблигаций и синдицированных заимствований (22 млрд. долл. США за первые три квартала 2016 года, включая 1,75 млрд. долл. США государственного долга, по сравнению с 12 млрд. долл. США за весь 2015 год), однако финансирование из внешних источников остается на гораздо более низком уровне, чем до 2014 года.

Колебания обменного курса в 2016 году в основном отражали динамику цен на нефть. Из-за снижения цены нефти курс рубля, составлявший в мае 2015 года менее 50 рублей за доллар США, упал в конце января 2016 года ниже отметки в 80 рублей. Начиная с февраля, обесценение национальной валюты замедлилось ввиду повышения цен на нефть, и в октябре 2016 года курс рубля восстановился до 60 рублей за доллар США.

В денежно-кредитной политике основной акцент был сделан на поддержке мер по снижению темпов инфляции и недопущении чрезмерной волатильности обменного курса, а бюджетная политика носила антициклический характер. В июне и сентябре 2016 года Центральный банк России (ЦБР) снижал ключевую процентную ставку на 0,5 процентных пункта, от чего он воздерживался длительное время – с августа 2015 года. Вялый спрос и эффект базы создавали благоприятные условия для проведения дефляционной политики; годовая динамика индекса потребительских цен снизилась в сентябре 2016 года до 6,4% с пикового показателя на уровне 16,9% в марте 2015 года. В то же время налогово-бюджетная политика носила антициклический характер при дефиците государственного бюджета в 2015 году на уровне 3,5% ВВП по сравнению с 1,1% в 2014 году. В бюджет 2016 года заложен показатель дефицита в 3,7% ВВП, но в действительности дефицит может стать выше.

Перспективы роста остаются слабыми в отсутствие структурных реформ. В 2016 году внутренний спрос остается вялым, но укрепление курса рубля будет и далее способствовать увеличению объемов импорта со снижением положительного сальдо торгового баланса. Рост цен на нефть будет способствовать экономическому подъему во второй половине 2016 года, в результате чего рост ВВП составит -0,6%. Согласно прогнозам, в 2017 году темпы роста увеличатся до 1,2% на фоне повышения цен на нефть и восстановления потребительских расходов и инвестиций. В отсутствие крупных реформ темпы роста в долгосрочной перспективе могут оставаться на уровне порядка 1–2% в год ввиду низкого объема инвестиций и устаревания производственных мощностей.

Основные изменения в области структурных реформ

Консолидация банковского сектора продолжается, однако вялый экономический рост негативно сказывается на его рентабельности. Запущенная в декабре 2014 года правительственная программа капитальной поддержки была завершена в 2015 году, и также большая часть ограничений со стороны регулирующих органов к апрелю 2016 года была отменена. Хотя общая капитализация российского банковского сектора (12,5% в августе 2016 года) остается на уровне, превышающем нормативный минимум, ряд малых и средних банков ощущает недостаточность капитала. За период с середины 2013 года ЦБР закрыл порядка 250 банков со слабыми финансовыми показателями и неэффективным корпоративным управлением. Закрытие банков повлекло за собой истощение фонда страхования вкладов, который в настоящее время финансируется главным образом за счет кредитов ЦБР. Показатель прироста кредитования населения оставался в 2016 году отрицательным, а показатель невозвратности кредитов повысился в секторах, обслуживающих как юридических, так и физических лиц. В банковской системе проводится работа по внедрению стандартов «Базеля III»: минимальный уровень достаточности капитала понижен с 10 до 8% и введены более высокие весовые коэффициенты риска в соответствии с рекомендациями, содержащимися в Базельском соглашении. В декабре 2015 года ЦБР опубликовал также стратегию развития финансового рынка на предстоящий период, направленную на поддержку финансового сектора за счет улучшения регулирования рынка.

В поддержку бюджетного финансирования был перезапущен процесс приватизации. В июле 2016 года правительство осуществило продажу доли участия в размере 10,9% в компании по добыче алмазов АК «Алроса». Оно объявило также о продаже крупнейшей судоходной компании России «Совкомфлот», банка ВТБ и контрольного пакета акций в нефтяной компании «Башнефть» (впоследствии продана другой государственной нефтяной компании «Роснефть»). Однако правительство, возможно, пока воздержится от объявленных продаж ввиду все еще слабой конъюнктуры рынка.

Приняты меры по улучшению делового климата для малых и средних предприятий (МСП), которые находятся в сложном положении.

В июне 2016 года правительство приняло стратегию поддержки малого и среднего предпринимательства на период до 2030 года, предусматривающую облегчение доступа к финансированию, улучшение инфраструктуры и снижение налогового бремени. Правительство приняло также постановление о минимальном объеме закупок у субъектов малого и среднего предпринимательства (18% от общего объема закупок) со стороны регулируемых предприятий и организаций, перечень которых был расширен с включением в него государственных банков. По данным правительства, в результате приватизации государственных предприятий и субъектов естественных монополий в 2016 году выручено свыше 1 триллиона рублей. Хотя за счет этих мер можно оказать поддержку МСП, за период с января по август 2016 года объем банковского кредитования МСП сократился на 3,8%. Кроме того, несмотря на освобождение предприятий малого и среднего бизнеса от регулярных проверок на три года, количество проверок МСП из расчета на одно предприятие в 2015 году по существу увеличилось.

Приняты и другие секторальные меры. Недавно принятые правительством меры были сосредоточены на поддержке экспортного сектора. Принятый в марте 2016 года комплекс антикризисных мер предусматривает поддержку местного производства в отраслях с экспортным потенциалом. В 2016 году начал функционировать Российский экспортный центр, оказывающий отечественным экспортерам все необходимые финансовые и технические услуги в режиме «одного окна». В мае 2016 года было создано новое специализированное Агентство по технологическому развитию в целях содействия передаче технологий из сектора научно-исследовательских опытно-конструкторских работ (НИОКР) (как российского, так и зарубежного) отечественным предприятиям. Вместе с тем, на секторе телекоммуникаций сказался новый антитеррористический закон, обязывающий всех провайдеров хранить данные клиентов, включая электронные сообщения и журналы вызовов. Правительство выступило также с инициативой реформирования системы государственного управления, предусматривающей оптимизацию штатов, сокращение отпуска государственных чиновников и замораживание окладов госслужащих.

Взносы по линии обязательного пенсионного страхования будут использоваться для финансирования пенсий текущих пенсионеров до 2019 года. Хотя изначально эта мера планировалась в качестве временной, большая часть взносов в накопительную часть пенсии начиная с 2014 года используется для финансирования пенсий сегодняшних пенсионеров. Хотя эта мера позволяет сохранить бюджетный баланс в краткосрочной перспективе, она ведет к сокращению числа имеющих источники долгосрочного финансирования российской экономики. Пенсионная реформа, предложенная Министерством финансов и ЦБР, преследует цель создания системы добровольного накопительного пенсионного страхования.

В международных рейтингах конкурентоспособности рейтинг России больших изменений не претерпел. Согласно докладу Всемирного банка «Ведение бизнеса – 2017», Россия передвинулась с 36-го на 40-е место, в то время как другие страны продвигались быстрее в части реформ¹. Улучшения были отмечены в сферах основания компаний и получения разрешений на строительство. Рейтинг России особенно высок в части обеспечения исполнения контрактов (12-е место в числе 190 стран) и регистрации собственности (9-е место). Крупные препятствия сохраняются в нескольких областях, особенно в части доступа к международной торговле (140-е место) и получения разрешений на строительство (115-е место). Несмотря на ухудшение позиций по макроэкономической среде и развитию финансового рынка, согласно «Докладу о глобальной конкурентоспособности за 2016–2017 годы», подготовленному Всемирным экономическим форумом, рейтинг России улучшился на две позиции (до 43-го места) главным образом благодаря улучшению институтов, инновационного потенциала и технологической готовности.

¹ Рейтинг России в 2016 рассчитан по новой методологии. По старой методологии Россия в 2016 году занимала бы 51-е место.