

# Прогноз экономического развития России на 2017-2020 гг.

май 2017 г.



**БАНК  
РАЗВИТИЯ**

По оценке Внешэкономбанка, экономика достигла низшей точки во втором квартале 2016 года, когда ВВП по сравнению с докризисным максимумом (достигнутым во втором квартале 2014 года) понизился на 3,9%. Во втором полугодии 2016 года ВВП начал расти в результате увеличения экспорта, роста промышленного и сельскохозяйственного производства. В третьем и четвертом кварталах прошлого года ВВП вырос на 0,1% и 0,2% соответственно. В 2017 году мы ожидаем рост на 0,8% при условии стабилизации цен нефти Юралс в среднегодовом выражении на уровне 51 долл./барр.

**Динамика ВВП (левая ось) и индекса PMI (правая ось)**



Источник: расчеты ВЭБ и Markit PMI

ВВП снизился на 2,8% в 2015 году и на 0,2% в 2016 году. В первой половине прошлого года цены на нефть оставались на низком уровне – в среднем менее 40 долл./баррель, что сохраняло низкую стоимость рубля и поддерживало относительно высокий рост цен на потребительском рынке. Инфляция и стагнация номинальных доходов вели к сокращению в реальном выражении как доходов населения, так и потребительских расходов. Дополнительным фактором сжатия потребительского спроса стало повышение склонности населения к сбережению с целью застраховаться от кризиса. Инвестиционный спрос также продолжал падать в условиях жестких кредитных ограничений, сокращения государственных инвестиций и неопределенности инвестиционных перспектив для бизнеса.

Во второй половине 2016 года стала улучшаться конъюнктура на мировых товарных рынках. Цена на нефть повысилась до уровня 44-52 долл./барр., начали расти мировые цены на металлы, уголь, а также европейская цена на трубопроводный газ. Активизировался экспортно-ориентированный сектор. Ускорился рост вывоза не только минерального сырья, но и продукции машиностроения, химии, металлургии и древесины. Вместе с устойчивым ростом оборонного комплекса это стало драйвером роста промышленного производства в целом (на 1,3% за 2016 год). Хорошие погодные условия обеспечили рекордные показатели урожая зерновых, что также внесло вклад в возобновление экономического роста во второй половине года. Вслед за ростом цен на нефть стал укрепляться обменный курс, что наряду с хорошими показателями урожая и отсутствием роста цен на продовольственное сырье на мировых рынках привели к быстрому снижению инфляции. К апрелю 2017 года прирост индекса потребительских цен снизился до уровня 4,2%. Снижение инфляции затормозило спад реальных доходов населения, а зарплаты в реальном выражении начали демонстрировать рост. Вместе с тем, потребительский спрос оставался слабым. Высокие процентные ставки стимулировали сохранение высокой склонности к сбережениям при неустойчивой динамике доходов. Во втором полугодии 2016 года прекратился спад инвестиционного спроса, возобновился рост строительных работ. Двухзначные темпы роста инвестиций стали наблюдаться в ТЭК, экспортно-ориентированных отраслях, оптовой торговле, сферах финансовых услуг. В целом снижение инвестиций в основной капитал в 2016 году оказалось незначительным – всего на 0,9%, при этом инвестиции субъектов малого предпринимательства и инвестиции крупного бизнеса, ненаблюдаемые прямым методом, вовсе остались на уровне 2015 года.

Индексы PMI и потребительских настроений вернулись к значениям, наблюдаемым до начала экономического кризиса. Рост также смог внести определенный позитив, пересмотрев в самом конце 2016 года в сторону улучшения динамику ВВП за 2015 и 2016 годы (за первые три квартала), а также существенно повысив динамику промышленности. Все это существенно внесло оптимизм в отношении ожиданий экономического роста в 2017 году.

Оценка Внешэкономбанка роста экономики в 2017 году достаточно консервативна и ниже консенсуса. В отличие от периода восстановления экономики после кризиса 2009 года сейчас нет внешних и внутренних условий для мощного посткризисного отскока. В 2009-2010 годах масштабные стимулирующие пакеты мер в развитых странах позволили повысить цену на нефть и обеспечить спрос на российский экспорт. Сейчас, напротив, большинство ведущих стран приступило или в ближайшем времени приступит к циклу ужесточения денежных политик, при этом фискальная политика сохраняется жесткой, а дефициты бюджетов продолжают сокращаться. Цена на нефть повысилась в конце 2016 года, но в условиях быстрого наращивания предложения нефти со стороны США и неопределенности в отношении дальнейшей политики ОПЕК, с большой вероятностью, потенциал роста на этот год уже исчерпан.

Внутренние условия для России в 2017 году также существенно жестче, чем были в предыдущие восстановительные периоды. Стимулирующий эффект ослабления рубля и роста оборонного заказа помог промышленному производству адаптироваться к сокращению внутреннего спроса в 2015-2016 годах. Но к 2017 году эти эффекты оказались практически полностью исчерпаны. Укрепление рубля повысило доступность импорта, спрос на который начал быстро повышаться в начале 2017 года. Можно ожидать, что и в течение всего года восстанавливающийся внутренний спрос будет продолжать ориентироваться на импорт. Бюджетная политика, в отличие от предыдущего кризиса, достаточно жесткая. В целях сокращения дефицита государство существенно снизило и продолжает снижать капитальные вложения, а отсутствие индексаций заработных плат в бюджетном секторе будет сдерживать потребительский спрос. Гособоронзаказ также начал сокращаться в реальном выражении.

Пересмотр Росстатом ВВП в сторону повышения за 2015-2016 годы создает неблагоприятный эффект базы для 2017 года. Обычно во время кризисного цикла изменение запасов является наиболее динамичной компонентой использованного ВВП. Компании опустошают товарные запасы во время острой фазы кризиса, а при ожиданиях восстановления спроса быстро увеличивают их уровень, обеспечивая восстановительный рост ВВП. Так в 2010 году рост ВВП (на 4,7%) обеспечивался вкладом увеличивающихся запасов на 86%. Однако в 2017 году этот фактор не сможет играть схожей роли. Пересмотр статистики ВВП Росстатом существенно повысил динамику запасов. В результате вместо спада запасов в острый период кризиса в 2014-2015 годах по новым данным предприятия продолжали их увеличивать. Таким образом, уже в 2016 году уровень запасов находился на достаточно высоком уровне и возможности роста экономики за счет их наращивания очень невелики.

По оценке Внешэкономбанка, рост ВВП во второй половине 2017 года повысится до более 1%, прежде всего, за счет восстановления потребительского спроса. В то же время, рост экономики в 2017 году на 2%, который соответствует прогнозу Минэкономразвития, возможен лишь при резком ускорении роста во втором полугодии - до 2,5-3%, что маловероятно в текущих условиях.

### Консенсус-прогноз роста ВВП России и прогноз Внешэкономбанка, %

Источник	Дата	2017	2018	2019	2020
МВФ	апр.17	1,4	1,4	1,5	1,5
Всемирный банк	январь.17	1,5	1,7	1,8	
Global Insight	апр.17	1,0	1,7	2,1	2,9
ОЭСР	мар.17	0,8	1,0		
Еврокомиссия	фев.17	0,8	1,1		
ООН	январь.17	1,0	1,5		
Минэкономразвития	апр.17	2,0	1,5	1,5	1,5
Банк России (среднее значение)	мар.17	1,25	1,25	1,75	
WIIW*	мар.17	1,7	1,7	2	
Oxford Economics	мар.17	1,2	1,3	1,2	1,2
Economist Intelligence Units (EIU)	мар.17	0,9	1,3	1,5	1,7
Societe General	мар.17	0,8	0,9	1,2	0,8
Focus Economics	дек.16	1,2	1,5	1,8	2
<b>Консенсус-прогноз</b>		<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>
<b>Внешэкономбанк (базовый сценарий)</b>	<b>май 17</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>

\* The Vienna Institute for International Economic Studies

### Внешние условия развития экономики

Мы предполагаем, что цена на нефть в текущем году будет колебаться около среднегодового уровня в 51 долл./барр. (против 42 долл./барр. в 2016 году). Обменный курс стабилизируется на уровне около 57-59 рублей за доллар. При сложившемся уровне цены на нефть и умеренном оттоке капитала нет условий для резкого снижения курса рубля в текущем году.

*В среднем за первые четыре месяца 2017 года котировки Urals достигли 52,1 долл./барр. - максимального уровня с третьего квартала 2015 года. Интенсивный рост нефтяных цен в начале текущего года стал следствием соглашения ОПЕК и ещё 11 стран, включая Россию, которые договорились о сокращении добычи. Однако в марте текущего года нефтяные цены опускались ниже 50 долл./барр. - фактор сокращения добычи нефти практически был исчерпан, и внимание участников рынка вновь было обращено на рост числа активных буровых установок, добычи и запасов в США при сохраняющемся избытке нефти на рынке.*

*В краткосрочной перспективе в базовом варианте прогноза ожидается продление действия заморозки добычи нефти до конца текущего года, или незначительное отклонение от согласованных уровней даже при отсутствии формального продления соглашения. С другой стороны, продолжается дальнейший умеренный рост добычи сланцевой нефти в США, однако, допускается, что он не позволит обвалить рынок. В этой ситуации более вероятно стагнация нефтяных цен на текущем уровне до тех пор, пока не начнет сказываться негативный эффект от сокращения мировых инвестиций в нефтяную отрасль. Это может произойти к 2019 году, когда стоимость нефти повысится до 55-60 долл./барр.*

### Прогноз цен на нефть Urals, долл./барр.



Примечание: данные Минэкономразвития – оценка, рассчитанная на основе годового прогноза

Прогноз цены на нефть Внешэкономбанка более консервативен по сравнению с краткосрочным консенсус-прогнозом, который предполагает рост цен в 2017 году до 52,6 долл./барр. (в пересчете на российскую нефть марки Urals) и дальнейшим ростом цен не более 3% в год. Напротив, по отношению к официальному прогнозу Минэкономразвития, прогноз цен на нефть Внешэкономбанка является достаточно оптимистичным. Мы считаем, что сохранение цены на нефть на уровне около 40 долларов за баррель в течение длительного периода маловероятно, поскольку возобновится спад инвестиций в добычу нефти и сокращение производства в странах с высокой себестоимостью добычи нефти.

### Консенсус-прогноз цен на нефть, долл./барр.

Источник	Дата	2017	2018	2019	2020
МВФ*	апр. 17	55,2	55,1	54,1	54,0
Всемирный банк*	апр. 17	55,0	60,0	61,5	62,9
U.S. Energy Information Administration	апр. 17	54,2	57,1		
Global Insight	апр. 17	57,8	57,3	63,7	72,5
Thomson Reuters	мар. 17	57,3	61,8	64,9	67,5
Минэкономразвития России**	апр. 17	45,6	40,8	41,6	42,4
Банк России**	мар.17	50,0	40,0	40,0	
Институт энергетической стратегии	апр. 17	58,5	73,7	58,3	53,6
Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ**	фев. 17	51,5	54,9	56,9	59,2
Консенсус, % прироста		25,4	1,8	-0,2	2,3
<b>Urals, расчет***</b>		<b>52,6</b>	<b>53,5</b>	<b>53,4</b>	<b>54,7</b>
<b>Внешэкономбанк (базовый сц.)</b>	<b>май 17</b>	<b>51,0</b>	<b>51,0</b>	<b>55,0</b>	<b>57,0</b>

Примечание:

\* смесь Brent-WTI-Dubai, в остальных случаях – Brent, \*\* цены Urals, \*\*\* рассчитано на основе темпов роста цен

Неопределенность прогноза роста мировой экономики сейчас едва ли не выше, чем неопределенность динамики цен на нефть и перспектив роста российской экономики. Консенсус-прогноз мировой экономики предполагает ускорение глобального роста с 3,1% (по ППС) в 2016 году до 3,4% в текущем году и до 3,6-3,7% к 2020 году. Страны Латинской Америки и СНГ, испытавшие кризис в предыдущие годы, в 2017 году выйдут из рецессии. Американская экономика, в случае реализации планируемых новым президентом налоговых реформ и стимулирующих расходов, имеет шансы ускориться в среднесрочном периоде. Рост экономики стран ЕС может немного снизиться по сравнению с прошлым годом, в то время как в Великобритании торможение будет более сильным из-за негативного влияния Brexit. Китайская экономика продолжит плавное замедление до 6,5% 2017 году, при этом политика стимулирования экономики позволит поддержать темпы роста не ниже 6,1% в среднесрочной перспективе.

Правда, есть риски более низких темпов роста мировой экономики в случае торможения мировой торговли из-за усиления торговых барьеров, возможной более жесткой посадки китайской экономики и более консервативной динамики американской экономики (менее 2%) из-за усиления внутренних структурных и финансовых дисбалансов, в т.ч. резкого увеличения бюджетного дефицита и госдолга в результате планируемых стимулирующих мер, но без ожидаемого стимулирующего эффекта.

Учитывая циклический характер мировой экономики, проявившийся в экономических кризисах в развитых странах в 2001 и 2009 годах, существует вероятность наступления новой кризисной волны в ближайшие два года, которая может сопровождаться новым понижением цены на нефть и торможением мировой торговли. В то же время, поскольку явных финансовых пузырей, похожих на предыдущие предкризисные периоды, не наблюдается, новая кризисная волна может сдвинуться за 2020 год.

#### Прогноз Внешэкономбанка роста мировой экономики

Источник	2016	2017	2018	2019	2020
	отчет	прогноз			
Мир	3,1	3,4	3,6	3,7	3,7
Еврозона	1,7	1,6	1,5	1,5	1,4
США	1,6	2,2	2,3	2,0	2,0
Германия	1,8	1,6	1,5	1,4	1,3
Соединенное Королевство	1,8	2,0	1,5	1,6	1,9
Япония	1,0	1,2	0,6	0,8	0,2
Китай	6,7	6,5	6,2	6,1	6,1
Индия	6,8	7,2	7,7	7,8	7,9
Бразилия	-3,6	0,2	1,7	2,0	2,0

Тем не менее, развитие мировой экономики в базовом варианте создает **умеренно благоприятные условия для экспорта традиционных российских товаров.**

Экспорт товаров увеличится с 282 млрд долл. в 2016 году до 328 млрд долл. в 2017 году и до 380 млрд долл. в 2020 году. В большей части такой прирост будет обеспечен ростом мировых цен. При этом рост физических объемов экспорта на прогнозном периоде замедлится, и в среднем будет составлять около 2% после роста на 6,3% и 4,0% в 2015 и 2016 годах. Во многом это замедление будет связано с исчерпанием позитивного эффекта, полученного от ослабления обменного курса в предыдущие два года. Экспорт углеводородов будет увеличиваться с темпом 1,2%, а экспорт нетопливной группы товаров - 3,2%, что ниже правительственных ориентиров.

Рост экспортных поставок в прогнозном периоде в целом будет благоприятствовать сохранению относительно крепкого обменного курса. Курс доллара на всем прогнозном периоде будет относительно стабильным в диапазоне 57-59 рублей за доллар. Покупки валюты Министерством финансов России в 2017 году составят около 11 млрд долл. а в среднесрочном периоде снизятся до 6-10 млрд долл. в год, что не будет существенно влиять на динамику обменного курса. Динамика импорта будет ограничена относительно сдержанным ростом внутреннего спроса. После компенсирующего роста на 10,8% в 2017 году, в прогнозный период 2018 – 2020 годов импорт в физическом выражении будет расти на уровне 2,4–3,9% в год.

Антироссийские санкции в прогнозном периоде, скорее всего, продолжат действовать, что будет ограничивать масштабы притока капитала в Россию, хотя в 2018-2020 годах можно ожидать увеличения притока капитала с азиатских и арабских рынков.

### **Основные внутренние условия и результаты развития**

Предполагается, что Банк России будет постепенно снижать уровень ключевой ставки, при этом в целом денежная политика будет оставаться достаточно жесткой. При снижении инфляции к концу 2017 года до 3,6% ключевая ставка в реальном выражении повысится до 4-5%. Предполагается, что даже **при инфляции ниже таргетируемого уровня Банк России не пойдет на существенное смягчение денежно-кредитной политики.**

Увеличение экспортных доходов, снижение инфляции и улучшение потребительских и предпринимательских ожиданий обеспечат постепенный рост внутреннего спроса.оборот розничной торговли увеличится в 2017 году на 1,5%. Ограниченное расширение кредитования и продолжение инвестиционных программ в нефтегазовом секторе будут способствовать росту инвестиций в основной капитал. По нашим оценкам, в реальном выражении рост инвестиций составит около 2,2%. Промышленность в этих условиях вырастет на 1,5%. При этом мы ожидаем замедления роста экспортно-ориентированных секторов и большую ориентацию спроса на импортную продукцию.

### Макроэкономические показатели прогноза

Показатель	2016	2017	2018	2019	2020
	отчет	прогноз			
Цена на нефть, \$ / барр.	42	51	51	55	57
ВВП, %	-0,2	0,8	1,7	1,9	2,2
Инвестиции, %	-0,9	2,2	2,3	2,8	3,2
Оборот розничной торговли, %	-5,2	1,5	2,5	3,0	3,1
Промышленное производство, %	1,3	1,5	1,8	1,7	1,6
Индекс потребительских цен, в среднем за год	7,1	4,1	3,8	3,9	3,8
Индекс потребительских цен, дек/дек	5,4	3,6	3,9	3,8	3,8
Счет текущих операций, млрд \$	25	34	17	20	21
Экспорт, млрд \$	282	328	340	363	380
Импорт, млрд \$	192	221	232	244	257
Курс доллара среднегодовой, руб. / \$	66,9	57,7	58,4	57,5	57,0
Отток капитала, млрд \$	-19	-16	-10	-10	-10

В 2018 году рост экономики, как мы ожидаем, повысится до 1,7%. Это произойдет в основном за счет ускорения роста потребительских расходов до 2,6%. На этот год, в соответствии с базовым сценарием, предполагается возобновление индексаций оплаты труда в бюджетной сфере и военнослужащим. Кроме того, Чемпионат мира по футболу 2018 будет стимулировать рост розничных продаж и платных услуг. Это создаст условия для ускорения роста кредитования. В 2019-2020 годах рост экономики увеличится до 1,9-2,2%, при этом значимым фактором может стать прогнозируемое увеличение стоимости нефти до 55-57 долл./барр.

Базовый прогноз Внешэкономбанка на 2018-2019 годы оптимистичнее, чем сценарные условия, представленные Министерством экономического развития. В тоже время, он предполагает динамику, отстающую от темпов роста мировой экономики, что означает сохранение тенденции к ослаблению относительных экономических позиций России в мире.

### Динамика цен и денежно-кредитная сфера

С начала 2017 года темпы инфляции устойчиво оказываются ниже большинства ожиданий. К апрелю ИПЦ снизился до 4,3%, вплотную подойдя к таргетируемому Банком России уровню. Основными факторами такой динамики стали: укрепляющийся рубль, умеренная индексация тарифов на услуги ЖКХ, а также стагнация потребительского спроса на фоне жесткой денежно-кредитной политики Банка России. Эти факторы продолжают в совокупности оказывать понижающее давление на рост цен весь оставшийся период года. В этой ситуации мы ожидаем дальнейшее снижение роста потребительских цен до 3,6% к концу 2017 года. При этом может возобновиться повышающее давление на инфляцию со стороны мировых цен на



продовольствие. Так, по оценкам МВФ, мировые цены на продовольствие за 1 квартал 2017 года выросли на 8,3%, при этом цены на пшеницу выросли на 15%, на свинину – на 37%, что даже с учетом сильного торможения роста цен в последующие периоды (в дальнейшем прогнозируемый рост замедлится до 1% за квартал), будет оказывать эффект на рост внутренних цен и весь второй квартал. С другой стороны, продовольственные цены внутри страны будут сдерживаться ожидаемым хорошим урожаем зерновых в России. Кроме того, в результате сокращения экспорта зерна в Турцию из-за торговых противоречий на продовольственном рынке, может сложиться переизбыток зерна на внутреннем рынке, что будет способствовать стабилизации или даже снижению внутренних цен.

**Вклады отдельных компонент в прирост ИПЦ, п.п.\***

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017
	отчет				оценка
ИПЦ, на конец года	6,5	11,4	12,9	5,4	3,6
Курс рубля	0,9	7,9	15,7	1,0	-0,9
Потребительский спрос	1,3	2,6	-2,9	-1,5	1,4
Мировые цены на продовольствие	-0,6	-0,8	-1,9	1,1	1,5
Тарифы ЖКХ	4,0	1,2	2,7	1,8	1,6
Прочие факторы	0,8	0,6	-0,7	2,9	0

\* Оценка Внешэкономбанка

На прогнозном периоде относительно стабильный обменный курс, умеренное восстановление потребительского спроса, а также ограниченная индексация тарифов инфраструктурных компаний создают объективные условия для постепенного смягчения денежно-кредитной политики, сохраняя инфляцию на значениях, близких к целевому 4%-ому уровню. Ожидается, что Банк России снизит ключевую ставку до 8,0-8,5% к концу 2017 года и до 6,5-7% к 2020 году, что означает **сохранение достаточно высокого уровня реальных процентных ставок, тормозящих экономическую активность.**

Восстановление спроса на кредиты со стороны предприятий будет происходить умеренными темпами. Так, в 2017 году номинальный прирост кредитного портфеля составит 5,3%. На протяжении всего прогнозного периода прирост кредитов предприятиям будет исчисляться однозначными цифрами, достигнув в 2020 году 9,0%. В результате отношение портфеля банковских кредитов реальному сектору экономики к ВВП будет относительно стабильным – на уровне около 40%.

В то же время, начиная с 2017 года, мы ожидаем более активного роста кредитования населения по сравнению с корпоративным сектором, что будет обусловлено как невысоким спросом на корпоративные кредиты, так и более высокими ставками розничного сегмента кредитного рынка. Кроме того, свою роль будет играть и эффект низкой базы 2015-2016 годов. Темпы прироста портфеля розничных кредитов перейдут к двузначным значениям в 2019 году (11-12%), а объем кредитов населению увеличится с 13,7% ВВП в 2016 году до 16,3% ВВП в 2020 году.

**Отдельные показатели денежно-кредитной сферы  
(на конец года, если не указано иное), % прироста**

Показатель	2017	2018	2019	2020
Ключевая ставка (среднегодовая)	9,1	7,9	6,9	6,5
Кредиты (по фикс. курсу)				
Предприятиям	5,3	6,5	8,2	9,0
Населению	7,0	9,9	11,9	13,9
Депозиты населения	8,9	7,3	7,3	7,8
Денежная база (узк.)	4,4	6,4	7,1	7,1
% ВВП	10,5	10,6	10,7	10,7
Денежная масса, М2	14,0	13,1	12,5	11,2
% ВВП	48,3	52,1	55,1	57,6

Существенное влияние на динамику показателей банковского сектора, а также монетарных агрегатов продолжит оказывать бюджетная политика. Необходимость финансирования дефицита бюджета за счёт расходования средств резервного фонда уже в 2017 году приведёт к переходу банковской системы к ситуации устойчивого структурного профицита ликвидности<sup>1</sup>. Это, с одной стороны, будет оказывать понижающее воздействие на все процентные ставки в российской экономике, а, с другой, будет вести к росту денежных агрегатов. Так, прирост узкой денежной базы в текущем году составит 4,4%, далее в базовом сценарии она будет расти более быстрыми темпами, которые в 2019-2020 годах достигнут 7,1%. Денежная масса в национальном определении (М2), благодаря бюджетным расходам, в 2017-2020 годах будет расти средними темпами 12-13% в год.

**Отдельные показатели деятельности банков (на конец года)**

Показатель	2017	2018	2019	2020
Чистые требования банков к государству / рублевые кредитам предприятиям, %	18,1	21,8	21,9	22,7
Чистые требования банков к государству / рублевые кредитам экономике, %	12,6	15,0	15,0	15,3

**Инвестиционная активность**

В 2017 году, по мере повышения предпринимательской уверенности и некоторого снижения кредитных ставок, рост инвестиций в основной капитал возобновится после трех лет падения. Рост по итогам года, по оценке Внешэкономбанка, составит 2,2%.

В период 2017 – 2020 годов инвестиции будут расти на 2,2-3,2% ежегодно с постепенным ускорением темпов роста, пик которого придется на 2020 год. Отрасли топливно-энергетического

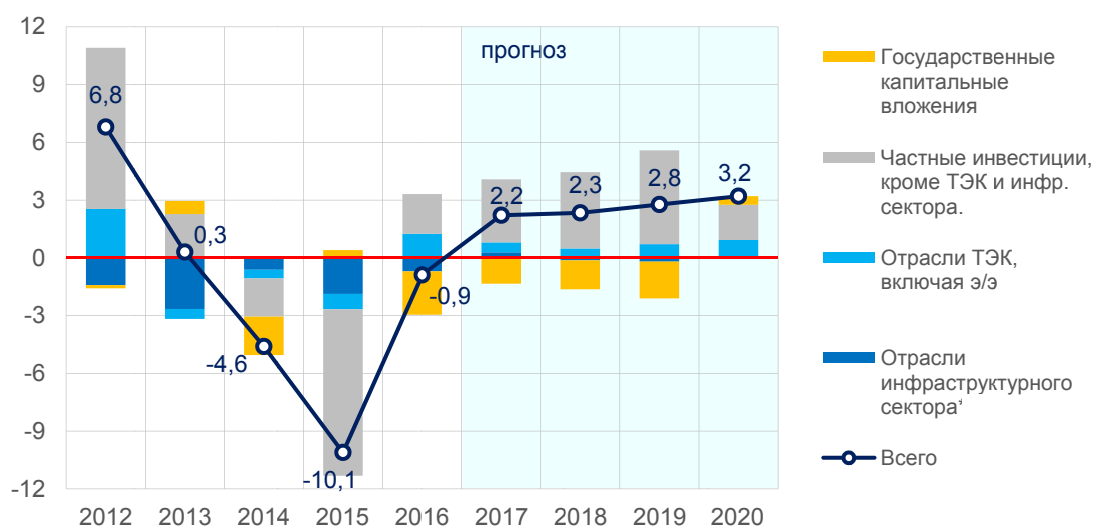
<sup>1</sup> Структурный дефицит ликвидности банковского сектора – состояние банковского сектора, характеризующееся существованием устойчивой потребности у кредитных организаций в привлечении ликвидности за счет операций с Банком России. Обратная ситуация – наличие устойчивой потребности у кредитных организаций в размещении средств в Банке России – представляет собой структурный профицит ликвидности. Расчетный уровень структурного дефицита/профицита ликвидности представляет собой разницу между задолженностью по операциям рефинансирования и операциям абсорбирования Банка России.

комплекса после существенного повышения инвестиционной активности в 2015-2016 годах стабилизируют объемы капвложений на протяжении прогнозного периода.

В процессе снижения процентных ставок доля кредитов банков в структуре инвестиций будет расти и достигнет к 2020 году 11,2% против 10,5% в 2016 году. По мере стабилизации экономики увеличится также и доля прибыли в структуре инвестиций: до 25,8% против 24,0% соответственно. При этом доля бюджетных средств из-за сокращения бюджетных расходов инвестиционного характера сильно упадет: с 12,0% в 2016 году до 7,4% в 2020 году.

Рост инвестиций инфраструктурного сектора в реальном выражении за весь прогнозный период будет близким к нулю. Динамика в различных отраслях данного комплекса окажется разнонаправленной. На фоне умеренных темпов роста экономики и соответствующего потребления энергоресурсов и использования инфраструктуры инвестиции в данный комплекс будут держаться практически на одном уровне. Так, инвестиции в железнодорожный транспорт после роста в 2017 году на 14% за 2018-2019 годы сократятся примерно на 25%, а по итогам 2020 года так и не достигнут уровня 2016 года. Инвестиции в передачу и распределение электроэнергии будут сокращаться на всем прогнозном периоде ввиду высоких инвестиций, сделанных в нулевые годы. С другой стороны, в среднесрочной перспективе мы ожидаем рост инвестиций в транспортировку углеводородов.

**Динамика инвестиций и вклад секторов, % прироста\***



\* Оценка Внешэкономбанка

Рост инвестиций в ТЭК, включая генерацию электроэнергии, будет довольно умеренным. В электроэнергетике инвестиции ограничиваются низким ростом спроса и наличием больших объемов свободных мощностей. Объемы капвложений в нефтедобывающем и газодобывающем секторах после существенного повышения инвестиционной активности в 2015-2016 годах в прогнозном периоде стабилизируются.

Наибольшее сокращение инвестиций будет наблюдаться в госсекторе. Сокращение государственных инвестиционных расходов, в том числе из средств федерального бюджета, составит в реальном выражении 10-20% в год на всем прогнозном периоде, что внесет отрицательный вклад в рост инвестиций размере 1,3-1,9 п. пунктов ежегодно.

**Основной вклад в рост инвестиций в 2017-2020 гг. внесут частные инвестиции, которые будут расти на 4,6-6,5% в год без учета инвестиций в ТЭК и инфраструктурный сектор.** Рост инвестиций в данном комплексе будет поддерживаться относительно высокой прибыльностью, умеренно снижающимися процентными ставками, а также постепенным восстановлением потребительского спроса. При этом частные инвестиции одновременно являются самой неустойчивой компонентой инвестиционного спроса, что создает негативные риски для роста инвестиций, который может оказаться ниже финансовых возможностей предприятий.

#### Динамика инвестиций в реальном выражении, % к предыдущему году

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	отчет				прогноз			
<b>Всего</b>	<b>0,3</b>	<b>-4,6</b>	<b>-10,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>
Отрасли ТЭК, включая э/э	-3,1	-2,8	-4,9	7,3	2,8	2,6	3,8	5,6
Добыча сырой нефти и нефтяного (попутного) газа	7,5	1,0	14,2	16,0	4,4	1,3	3,0	3,5
Добыча природного газа и газового конденсата	-27,5	-1,8	-17,0	12,0	1,0	6,0	4,0	4,0
Энергетика (кроме передачи и распределения)	-4,8	-7,5	-25,2	-10,9	-0,6	4,5	5,7	11,3
Отрасли инфраструктурного сектора	-20,9	-6,2	-18,9	-7,9	3,5	-1,5	-2,4	0,8
Газопроводный транспорт	-43,1	-2,1	-18,0	-16,6	-0,3	6,5	5,0	5,5
Нефтепроводный транспорт	-5,0	26,4	-14,0	-8,0	0,7	4,0	2,0	3,5
Передача и распределение электроэнергии	-3,2	-8,7	-27,2	-6,3	-6,2	2,6	-3,5	-20,9
Железнодорожный транспорт	-8,7	-21,8	-17,0	0,0	14,5	-12,7	-11,4	7,9
Государственные капитальные вложения	5,0	-14,0	3,2	-15,3	-10,7	-13,6	-20,6	6,2
Частные инвестиции, кроме ТЭК и инфр. сектора	4,9	-2,6	-12,8	1,4	4,6	5,6	6,5	2,5

#### Рынок труда и доходы населения

**С точки зрения экономического роста, условия на рынке труда в прогнозном периоде будут относительно ухудшаться.** Демографические тренды предполагают сокращение количества людей в трудоспособном возрасте. К 2020 году численность населения трудоспособного возраста снизится до 81 с 84 млн человек в 2016 году. Повышение активности на рынке труда как за счет структурных факторов (снижение доли молодежи), так и за счет восстановления экономического роста, не сможет остановить негативный тренд численности рабочей силы, которая в ближайшие годы будет сокращаться на 0,5-0,8% в год. Напротив, при сохранении существующей системы пенсионного обеспечения, численность пенсионеров должна возрасти с нынешних 43,0 до 45,7 млн человек к 2020 году. Таким образом, соотношение числа пенсионеров и численности занятых увеличится с 63% до 69% в 2020 году.

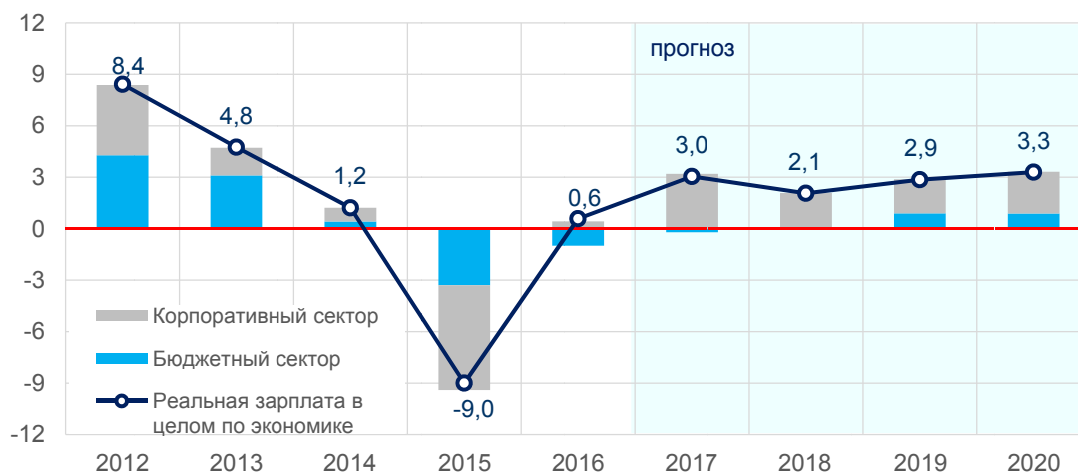
Мы ожидаем, что норма безработицы продолжит сокращаться как в результате возобновления экономического роста, так и за счет продолжения тренда на уменьшение

структурной безработицы. В то же время, этот процесс будет замедляться, в том числе за счет ослабления барьеров, связанных с удержанием занятости на региональных рынках труда. Норма безработицы в этих условиях может снизиться с 5,7% в 2016 году до 5,1% в 2020 году, а количество безработных - с 4,2 до 3,6 млн человек. Форсированные меры по высвобождению избыточной рабочей силы могут привести к стабилизации безработицы на нынешнем уровне, несмотря на оживление экономики. Прогнозируется, что в силу преимущественно демографических ограничений численность занятых в экономике начнет снижаться, уменьшившись к 2020 году на 1,7 млн человек. Предполагается, что на протяжении 2017-2020 годов доля занятых в бюджетном секторе сохранится на уровне 30% от числа работающих по найму.

Рост экономики и увеличение спроса на рынке труда будут способствовать повышению заработных плат. В 2017 году, как и годом ранее, номинальный рост заработной платы будет обеспечиваться, главным образом, за счет корпоративного сектора, и этот рост будет носить восстановительный характер после провала реальной заработной платы в 2015 году. Заработная плата работников бюджетного сектора сможет перейти к положительным темпам роста в реальном выражении только начиная с 2018 года. В целом среднегодовой рост реальной заработной платы за 2017-2020 года составит 2,8%, при этом только к 2020 году будет достигнут уровень 2014 года.

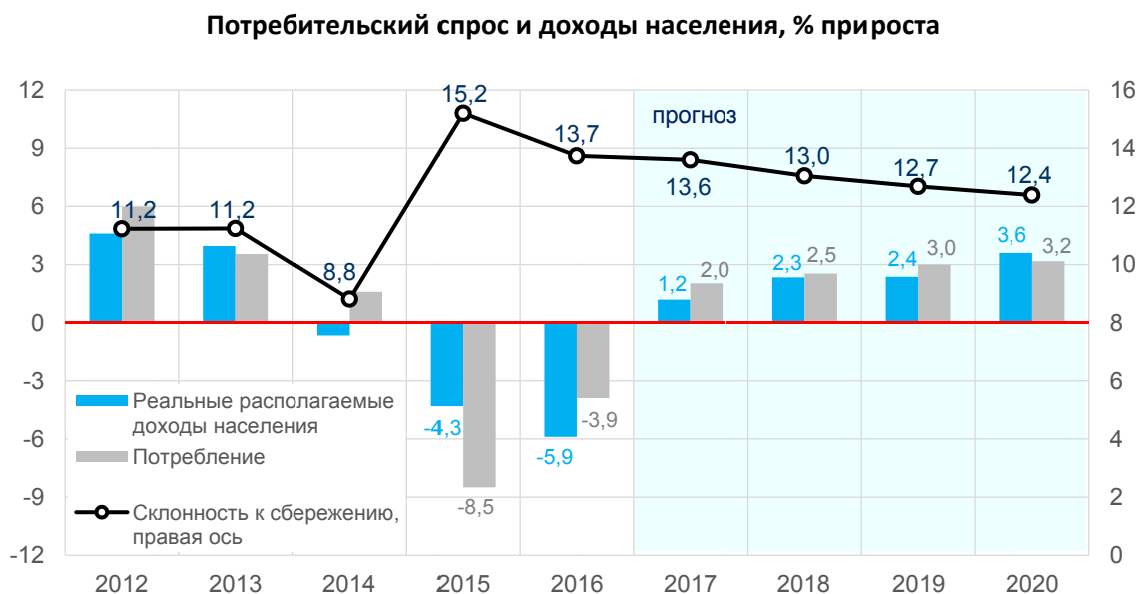
*В прогнозе предполагается, что заработная плата основной части бюджетников будет индексироваться ежегодно примерно на 4% каждый январь в 2018-2020 годах. Восстановление доходов работников корпоративного сектора обеспечит рост реальной заработной платы в 2017 году на 3,7%, в 2018 году – на 2,8%. В результате дальнейшей реализации указов в части повышения зарплаты работников целевых групп (хотя они не смогут выйти на целевые уровни в 2018 году), в целом по экономике заработная плата в период 2019-2020 годов будет расти на 2,9-3,3% в год. Кроме того, дополнительным драйвером роста доходов населения станет индексация пенсий. После разовой индексации в 2017 году (1 февраля) на уровень инфляции прошлого года, с 2018 года, по мере восстановления экономической активности, ожидается проведение дополнительной индексации 1 ноября, соответствующей темпам роста доходов ПФР.*

### Заработная плата в бюджетном и корпоративном секторах, % прироста



Снижение инфляции и рост заработных плат будут способствовать восстановлению реальных доходов населения. Согласно базовому сценарию, реальные доходы вырастут в 2017 году на 1,2%, а в среднем за период 2017-2020 гг. темпы прироста составят 2,4%.

Начиная с 2017 года, за счет некоторой стабилизации на рынке труда и восстановления потребительской уверенности домашних хозяйств, склонность к сбережениям начнет снижаться, в том числе за счет постепенного облегчения условий кредитования. Норма чистых сбережений сократится с 13,7% в 2016 году до 12,4% в 2020 году. Вместе с возобновлением роста доходов населения это позволит потребительскому спросу повышаться в 2017-2020 годах на 2,0-3,2% в год.

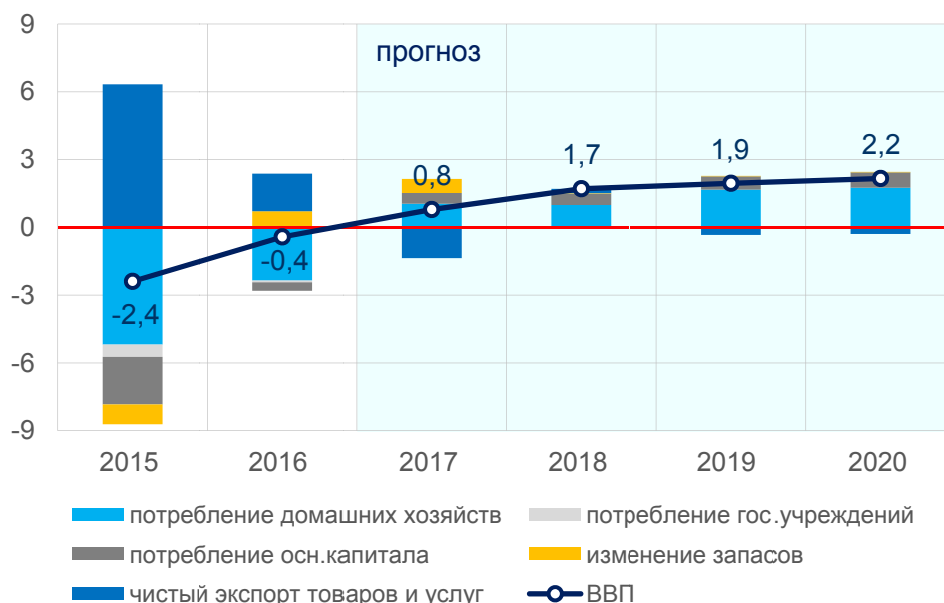


### Формирование спроса: недооцененный вклад домашних хозяйств

Восстановление экономического роста в 2017 году ожидается, прежде всего, за счет изменения динамики потребления домашних хозяйств и инвестиций. Продолжит вносить положительный вклад в рост ВВП изменение запасов. На этом фоне вклад чистого экспорта станет отрицательным за счет укрепления рубля и восстановительного роста импорта товаров на 10,8%.

В 2018-2020 годах положительный вклад потребительского спроса усилится и будет составлять 1,0-1,8 п. пункта в год. Темпы роста инвестиций на уровне 2-3% приведут к небольшому снижению доли валового накопления основного капитала в структуре ВВП (до уровня 21,3% ВВП), а их вклад оценивается на уровне 0,5-0,7 п. пункта. Положительный вклад динамики запасов в рост ВВП будет исчерпан к 2018 году. Динамика чистого экспорта будет также нейтральна к росту с 2018 года на фоне стабилизации курса рубля.

### Вклады компонент спроса в рост ВВП, п.п.



### Государственные финансы

Базовый сценарий предполагает сохранение действующих налоговых условий на прогнозном периоде. Расходная часть бюджета до 2019 года формируется в соответствии с принятым законом о федеральном бюджете. В 2020 году расходы рассчитаны как сумма объемов нефтегазовых доходов, определенных при цене на нефть 42,4 долларов за баррель и обменном курсе 72,7 рублей за доллар (базовый сценарий Минэкономразвития), ненефтегазовых доходов и расходов по обслуживанию долга. Это означает последовательное сокращение в 2017-2019 годах расходов федерального бюджета в реальном выражении на 4,9-4,1% ежегодно, и только в 2020 году возобновится их рост.

Доходы федерального бюджета в 2017 году прогнозируются на уровне 14,5 трлн руб. или 16% ВВП. Доля ненефтегазовых доходов на всем прогнозном периоде будет около 60%, что примерно на 5 п. пунктов выше, чем в среднем за период 2006-2016 гг. При фиксации расходов на уровне, предусмотренном законом о федеральном бюджете, дефицит бюджета составит 1,9% ВВП. Большая часть дефицита будет профинансирована за счет средств Резервного фонда, который в текущем году будет полностью исчерпан. Кроме того Министерство финансов продолжит в течение года покупку валюты в размере около 11 млрд долл. В этих условиях чистый прирост заимствований на внутреннем рынке должен превысить 1,5 трлн рублей.

По отношению к ВВП доходы в 2018-2020 годах будут несколько ниже – на уровне 15,6-15,8% ВВП. При этом дефицит в 2018 году сократится до уровня 1% ВВП. Дефицит будет преимущественно финансироваться за счет заимствований. При продолжении практики покупки валюты Минфином России потребуется прирост заимствований на уровне 0,8-1,4 трлн рублей.

### Параметры федерального бюджета в базовом сценарии

Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	исполнено		прогноз			
ДОХОДЫ	13 656	13 460	14 500	15 052	15 967	16 820
% к ВВП	16,4	16,0	16,0	15,8	15,8	15,6
Нефтегазовые	5 863	4 832	5 845	6 024	6 475	6 696
% к ВВП	7,0	5,7	6,5	6,3	6,4	6,2
Ненефтегазовые	7 793	8 628	8 655	9 028	9 492	10 124
% к ВВП	9,4	10,3	9,6	9,5	9,4	9,4
РАСХОДЫ	15 611	16 427	16 241	16 040	15 987	16 868
% к ВВП	18,8	19,5	17,9	16,9	15,8	15,7
САЛДО (- дефицит)	-1 955	-2 967	-1 740	-988	-20	-48
% к ВВП	-2,3	-3,5	-1,9	-1,0	0,0	0,0
Госдолг на конец года, % ВВП	13,2	13,3	13,8	14,6	14,3	14,2
Фонды Правительства* на конец года, % ВВП	10,7	6,8	5,5	5,6	5,8	5,9

\* ФНБ, Резервный фонд, покупка валюты

С учетом прогнозируемого роста цены на нефть до 55-57 долл./барр. в 2019-2020 годах при консервативном подходе к формированию расходов возможно сокращение дефицита бюджета до уровня менее 0,1% ВВП, т.е. переход к практически бездефицитному бюджету. Хотя Резервный фонд, в соответствии с Законом о бюджете, может быть израсходован к концу 2017 года, фактически Минфин благодаря закупкам валюты и более высоким, чем в Законе о бюджете нефтегазовым доходам, формирует новый Резервный фонд. В целом уровень Резервного фонда, Фонда национального благосостояния и неявного фонда от покупок валюты составит к 2019-2020 годам до 5,8-5,9% ВВП, что означает рост на 0,9-1,4 трлн рублей по сравнению с 2017 годом.

### Сценарий низкой траектории цены на нефть

В рамках прогноза Внешэкономбанк рассмотрел консервативный сценарий, предполагающий снижение цены на нефть до 40 долларов за баррель к концу 2017 года и ее дальнейший рост с темпом 2% в год, что соответствует сценарным условиям Министерства экономического развития, одобренным Правительством. В этих условиях рост ВВП в среднем за год будет как минимум на 0,3 п. пункта ниже, чем в базовом сценарии. В 2017 году экономика вырастет только на 0,6%, а в 2018-2020 годах рост составит 1,2-2,0%. Снижение доходов от экспорта приведет к следующей волне ослабления рубля. Курс доллара повысится к концу 2017 года до 65 рублей и затем стабилизируется на близких к этому уровню значениях. Однако, для повышения курса доллара до 70 рублей и более, одного снижения цен на нефть недостаточно. Так или иначе, снижение курса рубля будет иметь инфляционный эффект, что может спровоцировать ужесточение политики Банка России. Инфляция к концу 2017 года увеличится до 5% и только во второй половине 2018 года вернется к таргетируемому Центральным Банком уровню. Если Банк России, несмотря на понижение курса, попытается придавить инфляцию к целевому уровню, это может спровоцировать новую стагнацию в экономике вместо ее оживления.



### Макроэкономические показатели прогноза в низком сценарии

Показатель	2017		2018		2019		2020	
	низкий	баз.	низкий	баз.	низкий	баз.	низкий	баз.
Цена на нефть, \$ / барр.	45,6	51	40,8	51	41,6	55	42,4	57
ВВП, %	0,6	0,8	1,2	1,7	1,7	1,9	2,0	2,2
Инвестиции, %	1,8	2,2	0,6	2,3	1,4	2,8	2,6	3,2
Оборот розничной торговли, %	1,1	1,5	1,1	2,5	2,1	3,0	2,8	3,1
ИПЦ, в среднем за год	4,6	4,1	4,7	3,8	4,1	3,9	3,8	3,8
Экспорт, млрд \$	310	328	302	340	313	363	326	380
Импорт, млрд \$	215	221	218	232	225	244	236	257
Курс доллара среднегод., руб. / \$	60,7	57,7	65,7	58,4	65,9	57,5	65,3	57,0

Снижение экспортных доходов, более низкая покупательная способность доходов населения, а также ужесточение денежной политики будут ограничивать возможности восстановления внутреннего спроса. В то же время этот спрос будет в большей степени ориентирован на продукты отечественного производства. В отличие от базового сценария, вклад чистого экспорта в динамику ВВП в среднем на прогнозном периоде будет оставаться положительным.

#### Уточнение параметров базового варианта прогноза по сравнению с предыдущей версией (август 2016 года)<sup>2</sup>

Основные корректировки прогноза вызваны следующими причинами:

- понижением прогноза среднегодовой цены нефти в 2018 году с 55 до 51 долл./барр.;
- снижением прогноза чистого оттока капитала частного сектора до 16 млрд долл. в 2017 году и 10 млрд долл. в 2020 году против, соответственно, 30 и 15 млрд долл. в предыдущем прогнозе в августе 2016 года;
- новой политикой Минфина России по проведению операций на валютном рынке.

В среднегодовом выражении доллар может стоить 57,7 рубля по итогам текущего года. В предыдущей версии прогноза предполагалось меньшее укрепление национальной валюты - до 60,2 рублей за доллар. В последующий период ожидается меньшее укрепление рубля в результате спроса на валюту со стороны Министерства финансов. Так, в 2020 году обменный курс составит 57,0 долл./барр., ослабившись по сравнению с 52,8 руб./долл. в предыдущей версии прогноза.

<sup>2</sup> [http://veb.ru/common/upload/files/veb/analytics/macro/pr201608\\_1.pdf](http://veb.ru/common/upload/files/veb/analytics/macro/pr201608_1.pdf)

В новых условиях можно ожидать снижения инфляции к концу года до 3,6%, а в среднем за год она составит 4,1% против 4,9% в предыдущем прогнозе.

Траектория роста оборота розничной торговли снижена в 2017 году с 2,2% до 1,5% в результате сокращения потребительских расходов во второй половине 2016 года. В последующий период она снижена на 0,2-0,6 п.п., в том числе за счет меньшего роста оплаты труда работников бюджетного сектора.

Прирост инвестиций в основной капитал в 2017 году увеличится на 0,2 п.п. до 2,2%, в то время как в 2018 году он уменьшится на 2,1 п. п. до 2,3%, в 2019 году увеличится на 0,8 п.п. до 2,8%, а в 2020 году снизится на 0,9 п.п. до 3,2%.

Понижение прогноза среднегодовой цены нефти в 2018 году с 55 до 51 долл./барр. привело к уменьшению стоимостных объемов экспорта товаров на 8 млрд долл. по сравнению с предыдущим вариантом.

Траектория ВВП приблизительно сохранилась на уровне предыдущей версии прогноза. Рост ВВП в 2017-2019 годах повышен на 0,1-0,2 п.п., а в 2020 году снижен на 0,3 п. пункта.

#### Корректировка показателей прогноза в базовом сценарии

Показатель	2017		2018		2019		2020	
	август 2016	май 2017	август 2016	май 2017	август 2016	май 2017	август 2016	май 2017
Цена на нефть, \$/ барр.	51	51	55	51	56	55	57	57
ВВП, %	0,7	0,8	1,5	1,7	1,8	1,9	2,5	2,2
Инвестиции, %	2,0	2,2	4,4	2,3	2,0	2,8	4,1	3,2
Оборот розничной торговли, %	2,2	1,5	2,7	2,5	3,4	3,0	3,7	3,1
Промышленное производство, %	1,2	1,5	1,8	1,8	1,4	1,7	1,4	1,6
ИПЦ, в среднем за год	4,9	4,1	4,2	3,8	3,9	3,9	3,8	3,8
Экспорт, млрд \$	322	328	348	340	359	363	372	380
Импорт, млрд \$	208	221	232	232	247	244	262	257
Курс доллара среднегод., руб. / \$	60,2	57,7	55,3	58,4	53,5	57,5	52,8	57,0
Отток капитала, млрд \$	-30	-16	-30	-10	-25	-10	-15	-10

#### Развитие реального сектора экономики

Реальный сектор экономики (промышленность, транспорт, сельское хозяйство и строительство) производит около 40% ВВП. Кризисный шок 2014-2015 годов сказался на разных секторах крайне неравномерно. Если ВВП в 2016 году находился почти на уровне 2008 года (точнее на 3% превышал докризисный максимум 2008 г.), то промышленность выросла за это

время на 9%, сельское хозяйство – более чем на 20%, тогда как транспорт сократился на 2%, а строительство упало на 12%.

В целом промышленность достаточно быстро преодолела последствия кризиса. Объем промышленного производства вырос уже в 2016 году на 1,3% после снижения на 0,8% годом ранее.

В прошлом году рост наблюдался по большинству промышленных производств, несмотря на продолжение спада внутреннего спроса. Этот рост был связан с благоприятными условиями для наращивания экспорта и сохраняющимися возможностями для импортозамещения. В текущем году, несмотря на ожидаемое возобновление роста инвестиционного и потребительского спроса, мы не ожидаем существенного ускорения роста промышленности. По нашей оценке, промышленность в 2017 году увеличится не более чем на 1,5%, а среднегодовой темп роста в 2017-2020 годах составит 1,6%.

## Нефть и газ

Добывающая промышленность, которая была одним из основных драйверов роста в 2016 году, существенно замедлит свою динамику в результате ограниченных производственных возможностей добычи нефти и ограничений внешнего спроса для увеличения поставок экспорта газа.

В случае замораживания добычи нефти со стороны ОПЕК и независимыми производителями до конца 2017 года, добыча сырой нефти и конденсата может незначительно снизиться - на 0,3%, до 547 млн тонн. В случае возобновления роста добычи нефти в России во втором полугодии 2017 года, ее годовой объем может превысить 549 млн тонн.

В среднесрочной перспективе отмена «заморозки» и рост инвестиций в добычу российской нефти позволят нарастить добычу как минимум до 554 млн тонн. Однако при отсутствии налогового стимулирования и льгот, текущих инвестиций будет недостаточно, чтобы компенсировать выбывающие мощности на западных обводненных месторождениях. В этой связи, объем добываемой в России сырой нефти начнет снижаться и в 2020 году прогнозируется на уровне 552 млн тонн.

Налоговый маневр, предусматривающий снижение экспортных пошлин на нефть с параллельным ростом ставки НДС на нефть, привел к сокращению экспорта нефтепродуктов и росту экспорта сырой нефти. Эта тенденция продолжится и в среднесрочной перспективе. В то же время, в 2018 году ожидается завершение реконструкции на ряде крупных российских НПЗ<sup>3</sup>, что позволит нарастить экспорт нефтепродуктов в этот период.

---

<sup>3</sup> Модернизированные технологические мощности НПЗ позволят в случае необходимости увеличить выработку автомобильного бензина класса Евро-5. В 2016 году модернизацию прошли 70 установок. В течение 2017 года будут модернизированы 12-18 нефтеперерабатывающих установок. А к 2020 году должно быть модернизировано 120 установок из 125.

### Динамика добычи и экспорта углеводородов

Показатель	2016	2017	2018	2019	2020
	отчет		прогноз		
Добыча нефти, млн тонн	548,6	546,7	551,5	553,7	552,5
Экспорт нефти, млн тонн	254,8	258,0	263,9	271,3	271,9
Переработка нефти, млн тонн	285,2	279,4	278,3	273,2	271,3
Экспорт нефтепродуктов, млн тонн	156,0	152,0	155,0	150,0	148,0
Добыча газа, млрд м <sup>3</sup>	639,4	656,7	663,7	670,0	683,3
Экспорт природного газа и СПГ, млрд м <sup>3</sup>	212,6	210,8	219,3	227,1	239,0

Источники: Росстат, прогноз Внешэкономбанка

Объем добычи газа в 2017 году, по нашим оценкам, составит 657 млрд м<sup>3</sup>, что на 2,7% выше, чем годом ранее. Рост добычи связан с ростом импорта европейских потребителей, а также с необходимостью закачки газа в ПХГ - запасы газа в украинских ПХГ находятся на критически низких уровнях. Кроме того, в 2018 году начнутся первичные поставки газа в Китай по трубопроводу «Сила Сибири». Во втором полугодии текущего года планируется ввести первую линию завода СПГ мощностью 5,5 млн тонн в Ямало-Ненецкого автономном округе с Южно-Тамбейского месторождения (проект «Ямал-СПГ»).

В то же время, в ближайшие годы конкуренция на мировом рынке газа будет усиливаться. Увеличение экспорта газа из Австралии и США приведут к изменению логистики в других экспортно-ориентированных странах. В результате, как мы ожидаем, предложение газа на европейском рынке возрастет, что осложнит позиции Газпрома на этом направлении. Снижение доли долгосрочных контрактов в его портфеле и увеличение доли спотовых поставок заставит Газпром снижать цены для европейских потребителей для удержания своей доли на рынке.

### Обрабатывающие производства

Драйвером роста промышленности будут обрабатывающие производства (среднегодовой темп роста в 2017-2020 годах составит 2,1%), несмотря на ряд сдерживающих факторов. Часть экспортно-ориентированных отраслей притормозят рост экспортных поставок в результате снижения ценовой конкурентоспособности. Негативно на показатели промышленности будет действовать укрепление рубля, ориентируя внутренний спрос на импортируемую продукцию. Среди лидеров можно выделить следующие сегменты, растущие опережающими темпами:

- машиностроение (среднегодовой темп роста в 2017-2020 годах составит 4%), что во многом предопределено значительным отложенным спросом на технику, обусловленным, в том числе, высокой степенью износа действующего парка (легковые и грузовые автомобили, автобусы, тяговый железнодорожный состав, дорожно-строительная и сельхозтехника) и восстановлением положительной динамики инвестиций в основной капитал, что позитивно скажется на производстве инвестиционного оборудования;

- химическая промышленность (среднегодовой темп роста в 2017-2020 годах составит 3,4%), рост будет обусловлен вводом новых производств за счет значительных инвестиций в индустрию в предыдущие годы, ростом внутреннего рынка (как потребительских товаров, так и инвестиционных, а также строительства) и экспортных поставок (в том числе минеральных удобрений), при этом эффект импортозамещения в отдельных сегментах будет частично отыгран;

#### Показатели реального сектора, % прироста

Показатель	2016	2017	2018	2019	2020
	отчет	прогноз			
Промышленное производство	1,3	1,5	1,8	1,7	1,6
Добыча полезных ископаемых	2,7	0,7	1,1	0,8	0,4
Обрабатывающие производства	0,5	1,7	2,2	2,1	2,2

Источники: Росстат, прогноз Внешэкономбанка

- лесная промышленность (включая обработку древесины, производство изделий из дерева и целлюлозно-бумажное производство), среднегодовой темп роста в 2017-2020 годах составит 3,3%, в том числе за счет роста экспортных поставок и восстановления потребления со стороны домашних хозяйств и строительных организаций.

#### Транспортный сектор

Объем коммерческих перевозок грузов, выполняемых всеми видами транспорта (без трубопроводного и железнодорожного транспорта необщего пользования), в 2016 году возобновил рост, который составил 0,6%, а коммерческий грузооборот вырос на 1,9%.

#### Динамика транспортного комплекса, % прироста

Показатель	2016	2017	2018	2019	2020
	отчет	прогноз			
Коммерческие перевозки грузов*	0,3	2,1	2,5	2,5	2,8
Коммерческий грузооборот*	1,8	3,0	3,8	3,1	3,1
Пассажиροоборот**	-1,9	6,2	3,1	2,8	3,6

\* с учетом железнодорожного транспорта необщего пользования

\*\* всеми видами транспорта, без городского электрического транспорта

В рамках прогноза на 2017-2020 годы можно выделить следующие значимые тенденции:

- продолжение роста грузооборота магистрального железнодорожного транспорта со среднегодовым темпом 3,2% за 2017-2020 годы, что обусловлено ростом промышленного производства и возобновлением роста строительства, при этом в среднесрочной перспективе предполагается замедление темпов роста экспорта ряда сырьевых товаров (металлы и изделия из них, лесные грузы, продукция химической промышленности), что несколько снизит динамику грузооборота;

- восстановление роста пассажирских перевозок воздушным транспортом (среднегодовой темп роста пассажирооборота оценивается на уровне 6,5%, что позволит уже в 2017 году превысить докризисный уровень 2014 года), что связано с прогнозируемым укреплением курса рубля (что положительно скажется на стоимости перевозок, поскольку значительная часть себестоимости авиаперевозок является валютной) и возобновлением роста реально располагаемых доходов населения (данные факторы в совокупности с восстановлением чартерных перевозок в Турцию и Египет обеспечивают положительную динамику развития туристических поездок за рубеж и рост внутренних перевозок);

- восстановление положительной динамики розничного товарооборота (среднегодовой темп роста в 2017-2020 годах оценивается в 2,5%) и рост инвестиций в целом по экономике будут способствовать росту показателей грузоперевозок и грузооборота автомобильного транспорта в среднесрочном периоде (среднегодовой темп роста в 2017-2020 годах прогнозируется на уровне 3,1 и 3,8% соответственно).

В 2017-2020 годах мы ожидаем, что промышленность и аграрный сектор будут расти более медленными темпами, чем ВВП. Основной импульс в оживление экономического роста в прогнозный период внесут сектора, в наибольшей степени сократившиеся в период 2015-2016 годов: оптовая и розничная торговля с приростом на уровне 2,5% и строительство – на уровне 2,1%.

**В целом к 2020 году ВВП в базовом сценарии вырастет по сравнению с 2016 годом на 6,8%.** Это уступает темпам роста мировой экономики и повышает актуальность формирования новой модели экономического развития, обеспечивающей сопоставимые или опережающие темпы роста российской экономики по сравнению с мировой.