

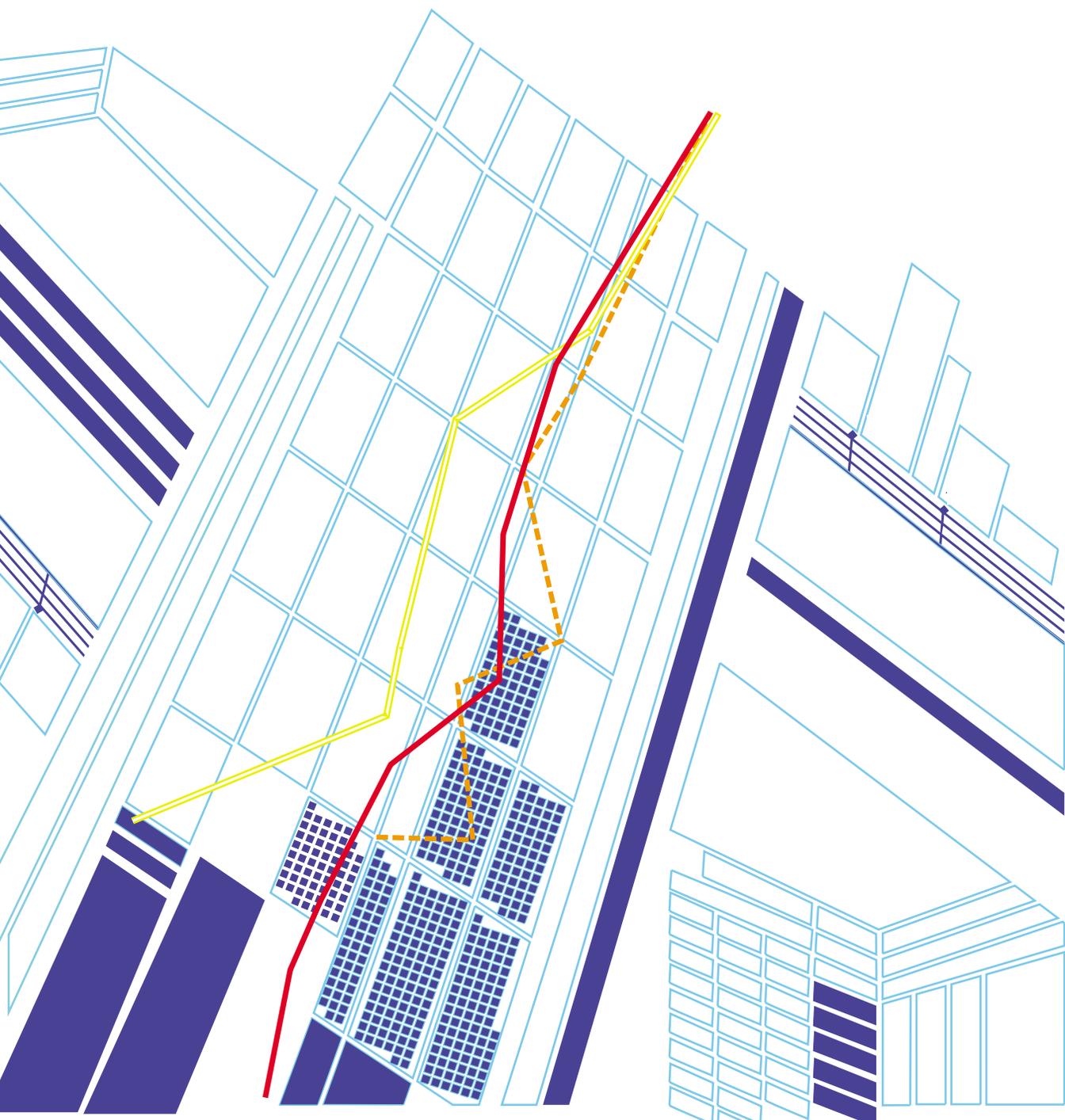
ISSN 2306-5001

май-июнь  
том 23 • 2016

**№5**



# ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ РОССИИ



---

# ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ РОССИИ

**Том 23. № 5  
Май–июнь 2016 г.**

# RUSSIAN ECONOMIC DEVELOPMENT

**Volume 23. № 5  
May–June 2016**

## ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

**Ведев Алексей Леонидович** — кандидат экономических наук, заместитель министра экономического развития РФ

## ЗАМЕСТИТЕЛЬ ГЛАВНОГО РЕДАКТОРА

**Моргунов Вячеслав Иванович** — доктор экономических наук, ведущий научный сотрудник РАНХиГС при Президенте РФ

## РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

**Дробышевский Сергей Михайлович** — доктор экономических наук, директор по научной работе Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

**Золотарева Анна Борисовна** — кандидат юридических наук, руководитель Научного направления «Правовые исследования» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

**Кадочников Павел Анатольевич** — кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник Научного направления «Реальный сектор» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

**Радыгин Александр Дмитриевич** — доктор экономических наук, профессор, руководитель Научного направления «Институциональное развитие, собственность и корпоративное управление» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

**Синельников–Мурылев Сергей Германович** — доктор экономических наук, профессор, научный руководитель Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

**Стародубровская Ирина Викторовна** — кандидат экономических наук, руководитель Научного направления «Политическая экономия и региональное развитие» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара

## РЕДАКЦИЯ

**Ответственный секретарь:** Ирина Дементьева

**Редактор:** Ирина Карясова

**Компьютерная верстка:** Ольга Белобородова

**Адрес в Интернете:** <http://www.edrussia.ru> **Электронный адрес:** EDR-journal@iep.ru

**Учредитель:** Фонд «Институт экономической политики им. Е.Т. Гайдара»

Журнал зарегистрирован в Роскомнадзоре. Свидетельство о регистрации ПИ № ФС77–46259 от 17.08.11

**29 декабря 2015 г. Высшая аттестационная комиссия при Минобрнауки России включила журнал «Экономическое развитие России» в Перечень рецензируемых научных изданий ВАК**

**Редакционно-издательский отдел:** начальник Нина Главацкая, тел.: +7 (495) 629-43-21, факс: +7 (495) 697-88-16

**Использованы данные** Росстата, Межгосударственного статистического комитета СНГ, НИА «Юниверс», Департамента статистики ЦБ РФ, СИ ММВБ

© «Экономическое развитие России», 2016

*Воспроизведение материалов в любой форме допускается только с письменного разрешения редакции*

---

# Содержание

## МАКРОЭКОНОМИКА

<b>Прогноз развития российской экономики на 2016–2017 гг.</b> Владимир Аверкиев, Сергей Дробышевский, Марина Турунцева, Михаил Хромов .....	3
<b>Динамика инфляции в первом квартале 2016 г.</b> Александра Божечкова, Евгений Горюнов, Павел Трунин .....	9
<b>Оценка платежного баланса за первый квартал 2016 г.</b> Александра Божечкова, Павел Трунин .....	12
<b>Внешняя торговля: падение экспорта обусловило снижение торгового сальдо.</b> Александр Кнобель .....	16
<b>Внешняя торговля продовольствием в условиях эмбарго.</b> Наталья Шагайда, Василий Узун, Екатерина Шишкина .....	19

## ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

<b>Российская промышленность в первом квартале 2016 г.</b> Андрей Каукин, Георгий Идрисов .....	24
<b>Российские промышленные предприятия сохраняют высокую адаптивность.</b> Сергей Цухло .....	29
<b>Хозяйственное обозрение.</b> Сергей Аукуционек, Андрей Егоров .....	33

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

<b>Банковский сектор в первом квартале 2016 г.</b> Михаил Хромов .....	41
--	----

## ПРИВАТИЗАЦИЯ

<b>Приватизационная программа 2014–2016 гг.: формальные сдвиги и неопределенные перспективы.</b> Георгий Мальгинов, Александр Радыгин .....	44
---	----

## МИГРАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА

<b>Динамика миграции в 2015 г.</b> Юлия Флоринская, Никита Мкртчян .....	51
--	----

## РЕГИОНАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ

<b>Региональные бюджеты.</b> Александр Дерюгин .....	56
--	----

## ВОЕННАЯ РЕФОРМА

<b>Оборонная промышленность не поддержала экономику.</b> Василий Зацепин .....	61
--	----

<b>SUMMARY</b> .....	66
----------------------	----

---

# Макроэкономика

## ПРОГНОЗ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ НА 2016-2017 гг.\*

### **Владимир АВЕРКИЕВ**

Научный сотрудник Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара. E-mail: averkiev@iep.ru

### **Сергей ДРОБИШЕВСКИЙ**

Директор по научной работе Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; заведующий лабораторией макроэкономических исследований Института прикладных экономических исследований РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, д-р экон. наук, Ph.D, доцент. E-mail: dsm@iep.ru

### **Марина ТУРУНЦЕВА**

Заведующий лабораторией краткосрочного прогнозирования Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; заведующий лабораторией макроэкономического прогнозирования РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук. E-mail: turuntseva@iep.ru

### **Михаил ХРОМОВ**

Заведующий лабораторией финансовых исследований Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации. E-mail: khromov@iep.ru

*Развитие ситуации в первом квартале 2016 г., в частности снижение цен на нефть до минимального за последние 12 лет уровня, предопределяет ухудшение ожиданий относительно итогов 2016 г. По сравнению с январской версией прогноза мы пересмотрели прогноз темпов роста ВВП в текущем году в базовом сценарии с -1,4 до -2,0%. В течение последних двух недель подобные корректировки в сторону понижения прогноза темпов роста российской экономики осуществили и МВФ, и Всемирный банк.*

*В то же время в 2017 г., уже при ценах на нефть на уровне 40 долл./барр., прогнозируется стабилизация или даже небольшой рост выпуска. Иными словами, с высокой степенью вероятности можно утверждать, что в 2016 г. рецессия в российской экономике завершится и со следующего года мы перейдем в зону положительных темпов роста выпуска, хотя ввиду неопределенности ситуации скорее это сценарий стагнации, а не роста. Прогноз динамики других основных макроэкономических параметров в 2016 г. также свидетельствует о стабилизации положения в экономике и о завершении периода спада, высокой инфляции и волатильности курса рубля.*

**Ключевые слова:** социально-экономический прогноз, макроэкономический прогноз, обновленный прогноз.

Публикация первых оценок относительно итогов развития экономики России в 2015 г. и анализ стартовых позиций в 2016 г. дают преимущественно негативную картину. В 2015 г. произошло серьезное ухудшение практически всех основных макроэкономических показателей. Спад ВВП составил 3,7% в реальном выражении, инвестиции сократились на 8,4%, реальные располагаемые денежные доходы – на 3,9%, оборот розничной торговли – на

9,7%. Индекс потребительских цен составил 12,9% (декабрь 2015 г. к декабрю 2014 г.), а среднегодовой уровень потребительских цен вырос в 2015 г. по сравнению с 2014 г. более чем на 15%. Соответственно, среднегодовая ставка процента по кредитам в рублях, выросшая до 15,7% годовых в номинальном выражении, в реальном составляла лишь 0,5% годовых. Денежная база по итогам 2015 г. практически не изменилась, оставшись на уровне

---

\* – Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 6 (24) (апрель 2016 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара (название статьи в ОМЭС – «Прогноз на 2016–2017 гг.: экономика входит в зону стабилизации»).

11 трлн. руб. При этом рублевая денежная масса (агрегат М2) увеличилась за год на 11,5%, достигнув 35,8 трлн. руб.

Сильно сократился объем внешней торговли в долларовом выражении: по сравнению с 2014 г. экспорт упал на 30,9%, с том числе нефтегазовый — на 39,1%, импорт снизился на 34,5%.

Среднее значение номинального обменного курса доллара к рублю в 2015 г. составило 60,9 руб./долл., что означает почти 40%-ное обесценение рубля по сравнению с его среднегодовым значением в 2014 г. Тем не менее, поскольку доллар дорожал (хотя и меньшими темпами) по отношению к валютам практиче-

	<b>Базовый прогноз</b>			
	(Urals, долл./барр.: 2015 г. = 51,1, 2016 г. = 35, 2017 г. = 40)			
	2015 г.			
	I кв. (факт)	II кв. (факт)	III кв. (прогноз)	IV кв. (прогноз)
Цена Urals, долл./барр.	52,0	61,4	49,3	41,8
<b>ВВП:</b>				
млрд. руб.	18 210	19 284	21 294	22 016
индекс физ. объема, в % к соотв. периоду предыдущего года	97,2	95,5	96,3	96,2
дефлятор	109,3	107,0	108,4	106,4
Инвестиции в основной капитал – индекс физ. объема	95,2	91,2	87,0	93,6
Оборот розничной торговли, в % к соотв. периоду предыдущего года	93,6	90,8	90,4	86,5
Реальные располагаемые денежные доходы, в % к соотв. периоду предыдущего года	98,1	95,6	95,1	95,7
Экспорт, млрд. долл.	101,3	104,2	91,6	92,1
в том числе:				
Экспорт товаров	89,6	91,1	78,4	80,4
Нефтегазовый экспорт	54,2	54,9	45,8	43,1
Прочий экспорт	35,4	36,2	32,6	37,3
Экспорт услуг	11,7	13,1	13,2	11,7
Импорт, млрд. долл.	65,0	70,6	75,4	69,8
в том числе:				
Импорт товаров	45,0	48,0	50,1	51,0
Импорт услуг	20,1	22,6	25,3	18,8
ИПЦ, в % к предыдущему периоду	107,4	101,0	101,7	102,3
Ставка по кредитам в рублях (в среднем за период), в % годовых:				
реальная	1,5	0,8	-1,2	0,7
номинальная	18,6	16,2	14,3	13,7
Обменный курс доллара к рублю (средний номинальный за период)	62,2	52,6	62,8	65,9
Реальный эффективный курс рубля (на конец периода), в % к концу предыдущего периода	-10,8	20,3	-13,7	-0,3
Денежная база, трлн. руб.	9,7	9,7	9,8	11,0
<b>Денежная масса (М2):</b>				
на конец периода, трлн. руб.	31,6	32,5	33,0	35,8
прирост, в % к концу предыдущего периода	-1,5	2,7	1,4	8,7

ски всех стран мира, реальный эффективный курс рубля упал в течение 2015 г. только на 7,7% (четвертый квартал 2015 г. к четвертому кварталу 2014 г.).

При оценке перспектив развития российской экономики в период 2016–2017 гг. мы, как и в январе текущего года<sup>1</sup>, исходили из двух

возможных сценариев.

В базовом сценарии среднегодовая цена на нефть марки Urals предполагается равной 35 долл./барр. в 2016 г. и 40 долл./барр. в 2017 г. При такой цене на нефть не следует ожидать улучшения условий внешней торговли для российской экономики в ближайшие два года.

<b>Базовый прогноз</b>						
(Urals, долл./барр.: 2015 г. = 51,1, 2016 г. = 35, 2017 г. = 40)						
2015 г.		2016 г.			2017 г.	
Год (прогноз)	I кв. (прогноз)	II кв. (прогноз)	III кв. (прогноз)	IV кв. (прогноз)	Год (прогноз)	Год (прогноз)
51,1	32,0	35,0	35,0	38,0	35,0	40,0
80 804	18 643	20 405	21 654	23 804	84 506	91 243
96,3	97,6	99,2	96,4	98,7	98,0	100,0
107,7	105,6	107,7	106,6	109,6	106,7	107,9
91,6	94,9	95,9	96,7	96,5	96,2	99,8
90,3	94,0	94,2	93,1	95,4	94,2	99,0
96,1	93,1	98,4	97,7	97,6	96,7	100,1
389,2	68,8	77,2	77,0	82,3	305,3	324,6
339,6	59,3	66,9	66,4	72,3	264,9	286,4
198,0	31,5	31,2	29,9	33,1	125,7	135,6
141,5	27,9	35,7	36,5	39,3	139,4	150,8
49,7	9,5	10,3	10,6	10,0	40,4	38,2
280,9	52,1	61,8	66,2	68,2	248,3	263,1
194,1	37,8	42,9	45,5	50,0	176,2	191,7
86,8	14,3	18,9	20,7	18,2	72,1	71,4
112,9	102,1	101,7	101,7	102,2	107,9	106,7
0,5	5,1	4,0	3,9	4,0	4,2	4,0
15,7	12,9	12,5	12,3	12,3	12,5	10,9
60,9	74,9	69,5	66,1	62,0	68,1	63,3
-7,7	-10,0	8,3	5,7	7,6	10,9	-1,0
11,0	10,3	10,7	10,8	12,2	12,2	13,2
35,8	35,3	36,4	37,0	39,2	39,2	44,8
11,5	-1,5	3,3	1,5	6,1	9,6	14,2

<sup>1</sup> См.: Дробышевский С., Петренко В., Турунцева М., Хромов М. Прогноз 2016–2017: рецессия сохраняется // Экономическое развитие России. 2016. № 2. С. 3–9.

Согласно оптимистичному сценарию среднегодовая цена на нефть марки Urals увеличится до 50 долл./барр. в 2016 г. и еще немного вырастет в 2017 г. – до 55 долл./барр. При таких исходных предпосылках среднегодовой номинальный обменный курс рубля составит в базовом сценарии 68,1 руб./долл. в 2016 г. и 63,3 руб./долл. в 2017 г., а в оптимистичном – 65,8 и 59,7 руб./долл. в 2016 и 2017 гг. соответ-

венно. Реальный эффективный курс вырастет в 2016 г. на 10,9% в базовом сценарии и на 16,1% – в оптимистичном и немного снизится в 2017 г. – на 1 и 1,7% соответственно.

В 2016 г. мы ожидаем продолжения снижения реального ВВП в обоих сценариях: на 2% – в базовом и на 0,1% – в оптимистичном. В 2017 г. падение прекратится и рост ВВП составит 0,8% по оптимистичному сценарию, в

	<b>Оптимистичный прогноз</b>			
	(Urals, долл./барр.: 2015 г. = 51, 2016 г. = 50, 2017 г. = 55)			
	2015 г.			
	I кв. (факт)	II кв. (факт)	III кв. (прогноз)	IV кв. (прогноз)
Цена Urals, долл./барр.	52,0	61,4	49,3	41,8
<b>ВВП:</b>				
млрд. руб.	18 210	19 284	21 294	22 016
индекс физ. объема, в % к соотв. периоду предыдущего года	97,2	95,5	96,3	96,2
дефлятор	109,3	107,0	108,4	106,4
Инвестиции в основной капитал – индекс физ. объема	95,2	91,2	87,0	93,6
Оборот розничной торговли, в % к соотв. периоду предыдущего года	93,6	90,8	90,4	86,5
Реальные располагаемые денежные доходы, в % к соотв. периоду предыдущего года	98,1	95,6	95,1	95,7
Экспорт, млрд. долл.	101,3	104,2	91,6	92,1
в том числе:				
Экспорт товаров	89,6	91,1	78,4	80,4
Нефтегазовый экспорт	54,2	54,9	45,8	43,1
Прочий экспорт	35,4	36,2	32,6	37,3
Экспорт услуг	11,7	13,1	13,2	11,7
Импорт, млрд. долл.	65,0	70,6	75,4	69,8
в том числе:				
Импорт товаров	45,0	48,0	50,1	51,0
Импорт услуг	20,1	22,6	25,3	18,8
ИПЦ, в % к предыдущему периоду	107,4	101,0	101,7	102,3
Ставка по кредитам в рублях (в среднем за период), в % годовых:				
реальная	1,5	0,8	-1,2	0,7
номинальная	18,6	16,2	14,3	13,7
Обменный курс доллара к рублю (средний номинальный за период)	62,2	52,6	62,8	65,9
Реальный эффективный курс рубля (на конец периода), в % к концу предыдущего периода	-10,8	20,3	-13,7	-0,3
Денежная база, трлн. руб.	9,7	9,7	9,8	11,0
Денежная масса (M2):				
на конец периода, трлн. руб.	31,6	32,5	33,0	35,8
прирост, в % к концу предыдущего периода	-1,5	2,7	1,4	8,7

базовом варианте развития размер ВВП не изменится. В номинальном выражении экономика будет продолжать расти в 2016–2017 гг. в обоих сценариях за счет повышения цен, выражающегося в увеличении индекса-дефлятора ВВП.

Аналогичным образом будут вести себя и остальные характеристики экономической активности. По базовому сценарию в 2016 г. ин-

вестиции в основной капитал в реальном выражении упадут на 3,8%, оборот розничной торговли – на 5,8%, реальные располагаемые доходы – на 3,3%; в 2017 г. прогнозируются дальнейшее падение инвестиций на 0,2% и товарооборота на 1%, но и небольшой рост реальных располагаемых доходов – не более чем на 0,1%. Отставание темпов роста потребления домашних хозяйств от динамики их до-

**Оптимистичный прогноз**

(Urals, долл./барр.: 2015 г. = 51, 2016 г. = 50, 2017 г. = 55)

2015 г.		2016 г.			2017 г.	
Год (прогноз)	I кв. (прогноз)	II кв. (прогноз)	III кв. (прогноз)	IV кв. (прогноз)	Год (прогноз)	Год (прогноз)
51,1	32,0	55,0	55,9	57,1	50,0	55,0
80 804	18 340	21 008	22 406	24 666	86 419	93 953
9(96,3	97,9	102,5	98,7	100,4	99,9	100,8
107,7	103,5	107,3	107,6	111,8	107,0	107,9
91,6	94,9	97,0	99,2	99,7	98,2	102,2
90,3	94,0	95,4	94,3	96,9	95,2	100,1
96,1	93,1	99,0	99,0	99,2	97,6	102,0
389,2	68,8	89,4	94,3	100,9	353,4	381,1
339,6	59,3	78,3	82,4	89,5	309,5	337,2
198,0	31,5	42,6	46,0	50,2	170,3	186,6
141,5	27,9	35,7	36,4	39,2	139,2	150,6
49,7	9,5	11,0	11,9	11,5	43,9	43,9
280,9	52,1	66,4	71,3	74,0	263,8	284,9
194,1	37,8	46,7	49,8	54,9	189,2	208,9
86,8	14,3	19,6	21,5	19,1	74,5	75,9
112,9	102,1	101,3	101,1	102,1	106,8	105,8
0,5	5,1	4,1	3,8	4,2	4,3	4,7
15,7	12,9	12,2	11,3	11,4	12,0	10,5
60,9	74,9	69,5	60,4	58,3	65,8	59,7
-7,7	-10,0	7,9	14,1	4,7	16,1	-1,7
11,0	10,3	10,7	10,9	12,3	12,3	13,7
35,8	35,3	37,1	37,5	39,9	39,9	46,0
11,5	-1,5	5,2	1,3	6,3	11,5	15,1

ходов обуславливается ожидаемым продолжением сжатия на рынке потребительского кредитования и сохранением сберегательной модели поведения населения.

Согласно оптимистичному сценарию прогнозируется также падение всех перечисленных показателей в 2016 г.: инвестиций — на 1,8%, товарооборота — на 4,8% и доходов — на 2,4%; но предполагается переход к росту в 2017 г. на 2,2, 0,1 и 2% соответственно. Инфляция (по ИПЦ) в 2016 г. (в 2017 г.) составит 7,9% (6,7%) по базовому сценарию и 6,8% (5,8%) — по оптимистичному. Таким образом, по нашему мнению, Банку России, скорее всего, к концу 2017 г. не удастся достичь заявленного целевого значения инфляции (по ИПЦ) в 4% годовых.

В 2016 г. объем внешнеторговых операций, вследствие снижения среднегодовых цен на нефть, металлы и другие сырьевые товары российского экспорта, продолжит сокращаться. По базовому сценарию прогнозируемый объем экспорта составит 305,3 млрд. долл., а импорта — 248,3 млрд. долл.; с небольшим ростом в 2017 г. до 324,6 и 263,1 млрд. долл. соответственно. Согласно оптимистичному сценарию прогнозируемая динамика показателей экспорта и импорта будет аналогичной: их сокращение соответственно до 353,4 и 263,8 млрд. долл. в 2016 г. и небольшой рост до 381,1 и 284,9 млрд. долл. в 2017 г.

Прогнозируемая динамика инфляции предопределяет сохранение на достаточно высоком уровне номинальных процентных ставок в экономике РФ. В базовом сценарии в 2016 г. номинальная процентная ставка по рублевым

кредитам прогнозируется в среднем на уровне 12,5% годовых (реальная — 4,2%), а в 2017 г. — 10,9% годовых (4% — реальная). В соответствии с оптимистичным прогнозом в 2016 и 2017 гг. номинальная ставка по кредитам нефинансовому сектору составит 12 и 10,5% годовых (реальная — 4,3 и 4,7%) соответственно. Высокий уровень реальных кредитных ставок будет сохраняться из-за наличия рисков кредитования реального сектора и отсутствия ощутимых улучшений в качестве кредитных портфелей банков. При этом ключевая ставка Банка России начнет снижаться уже во втором квартале 2016 г., и к концу года ее значение ожидается в базовом сценарии на уровне 8,0–8,5% годовых (7,0–8,0% — в оптимистичном), а в 2017 г. в обоих сценариях она опустится до 5,5–6,5% годовых.

Такая динамика ключевой ставки Банка России предполагает достаточно жесткую денежно-кредитную политику и умеренный рост денежных агрегатов: по базовому сценарию рост денежной массы (агрегат M2) в 2016 г. составит 9,6%, а денежной базы — 10,9%, по оптимистичному — 11,5 и 11,8% соответственно; в 2017 г. рост продолжится и в базовых условиях M2 вырастет на 14,2% (на 15,1% — в оптимистичных), а денежная база — на 8,2 и 11,4% в базовом и оптимистичном сценариях соответственно. Основным источником роста денежного предложения в 2016 г., как и в 2015 г., останутся средства Резервного фонда, а с 2017 г. мы ожидаем возобновления роста рефинансирования банковского сектора Банком России на фоне перехода к финансированию дефицита бюджета за счет внутренних заимствований. ■

**ДИНАМИКА ИНФЛЯЦИИ В ПЕРВОМ КВАРТАЛЕ 2016 г.\*****Александра БОЖЕЧКОВА**

Заведующий лабораторией денежно-кредитной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. E-mail: bojchekova@iep.ru

**Евгений ГОРЮНОВ**

Научный сотрудник Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара. E-mail: gorunov@iep.ru

**Павел ТРУНИН**

Ведущий научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук. E-mail: pt@iep.ru

*В первом квартале 2016 г. наблюдалось замедление инфляции – как в месячном выражении, так и накопленной за 12 месяцев, что обусловлено продолжающимся падением внутреннего спроса при укреплении рубля, а также высокой базой предыдущего года. При этом инфляционные ожидания все еще остаются значительными, что будет препятствовать снижению темпа роста цен в среднесрочной перспективе.*

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, Центральный банк, инфляция, дефляция, валютная политика, денежное предложение, обменный курс.

В первом квартале 2016 г. инфляция замедлялась с 1% по итогам января до 0,6% в феврале и 0,5% в марте. Темп прироста потребительских цен в годовом выражении (по отношению к аналогичному периоду 2015 г.) снизился с 9,8% в январе до 7,3% в марте. (См. рис. 1.) Быстрое замедление годового роста потребительских цен во многом обусловлено эффектом высокой базы предыдущего года.

Снижение темпов роста потребительских цен в российской экономике в первую очередь объясняется сокращением внутреннего спроса и, соответственно, стремлением компаний минимизировать издержки. Так, отрицательные темпы прироста индекса цен производителей наблюдаются с ноября 2015 г., а в январе и феврале 2016 г. они достигли -1,3 и -1,5% соответственно.

В январе-марте текущего года темпы прироста цен на продовольственные товары замедлялись с 1,3% в январе до 0,7% в феврале и 0,3% в марте. Лидерами удешевления оказались плодоовощная продукция, яйца и сахар. Отметим, что снижение темпов инфля-

ции для данных товарных групп вызвано преимущественно укреплением рубля в феврале-марте 2016 г. С октября 2015 г. наблюдается дефляция в группе товаров «Мясо и птица», что связано с падением спроса на мясо и переориентацией потребителя на более дешевую курятину.

**Рис. 1. Темп прироста ИПЦ в 2011–2016 гг., в % за 12 предшествующих месяцев**



Источник: Росстат.

\* – Статья из Оперативного мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 7 (25) (апрель 2016 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара (название статьи в ОМЭС – «Инфляция: пределы замедления»).

Темпы прироста цен на непродовольственные товары оставались в рассматриваемый период относительно высокими, увеличившись в марте до 0,8%. Тем не менее вслед за укреплением рубля существенно снизились темпы прироста цен на наиболее чувствительные к курсовой динамике товары, включая электротовары и другие бытовые приборы, теле- и радиотовары, а также медикаменты.

Темпы прироста цен и тарифов на платные услуги населению снижались практически для всех категорий услуг – с 1 до 0,3% в феврале и 0,1% в марте. Наибольший вклад в уменьшение этого показателя в связи с укреплением рубля внесла динамика цен на услуги зарубежного туризма (-2,7% в марте 2016 г.).

В апреле текущего года замедление инфляции практически прекратилось: за первые 18 дней месяца темп прироста индекса потребительских цен достиг 0,4% (при этом в апреле 2015 г. ИПЦ составлял 0,5%). Иными словами, с этого месяца замедление инфляции в годовом выражении может прекратиться.

По оценкам, публикуемым ЦБ РФ, в марте 2016 г. медианное значение ожидаемой инфляции на ближайшие 12 месяцев составило 14,7%, снизившись по сравнению с предыдущим месяцем на 1 п.п. Пиковых значений ожидаемая инфляция достигла в январе (16,7%). Однако уровень инфляционных ожиданий все еще остается достаточно высоким.

Наблюдая в начале 2016 г. замедление темпов роста цен в РФ, некоторые эксперты высказали предположение о возможности дефляции в стране. В частности, по мнению аналитика Дэвида Хонера из Bank of America<sup>1</sup>, в долгосрочной перспективе существует видимая угроза попадания России в «дефляционную ловушку», к чему будут вести сокращение расходов бюджета, профицит счета текущих операций и продолжающееся укрепление рубля. Социологи также отмечают изменение по-

ребительского поведения населения<sup>2</sup>, которое в сложных макроэкономических условиях стремится ограничивать траты. Все перечисленные факторы действительно сдерживают потребительский спрос и рост цен на импортные товары, т.е. способствуют замедлению темпов инфляции.

Отметим в связи с этим, что дефляция не является таким уж редким явлением. Она имела место как в развитых странах (Япония в 1993–2015 гг., Ирландия в 2010–2011 гг.), так и в формирующихся экономиках (Китай в 1998–1999 гг., Литва в 2002–2003 гг.). Причины падения цен во всех конкретных случаях были различными, но можно выявить два основных типа дефляции.

Дефляция первого типа происходит в развитых экономиках в условиях крайне низкого совокупного спроса, сократившегося после краха перегретых финансовых рынков. При этом может возникнуть дефляционная спираль: снижение цен ведет к росту безработицы, что вызывает новое падение совокупного спроса и оказывает дополнительное понижательное давление на цены. Классическим примером дефляционного кризиса такого типа является Япония: начиная с середины 1990-х годов эта страна не может окончательно выйти из «дефляционной ловушки». В российской экономике условия для возникновения подобной дефляции отсутствуют.

Второй тип дефляции характерен для формирующихся рынков с режимами фиксированного обменного курса. В таких странах денежное предложение и инфляционные процессы оказываются крайне зависимыми от потоков капитала и торгового баланса. Отток капитала и сокращение чистого экспорта при поддержании фиксированного курса национальной валюты приводят к сжатию денежного предложения и падению цен (Аргентина середины 1990-х годов). Поскольку обменный

<sup>1</sup> <http://tass.ru/ekonomika/2727282>

<sup>2</sup> <http://www.vedomosti.ru/economics/articles/2016/03/21/634351-naselenie-depressiyu>; <http://www.levada.ru/indikatory/sotsialno-ekonomicheskie-indikatoriy/>

курс рубля в настоящее время приближен к плавающему, возникновение в России дефляции подобного типа также маловероятно.

Для российских условий представляет интерес дефляция, имевшая место в Чили — в сходных с РФ макроэкономических условиях. Падение ИПЦ в этой стране в 2009 г. составило 1,5%. Данный эпизод характеризовался тем, что, во-первых, ЦБ Чили придерживался инфляционного таргетирования при плавающем обменном курсе; во-вторых, в 2008–2009 гг. здесь произошло существенное снижение цен на товары сырьевого экспорта, составляющего около 50% от общего экспорта Чили; и, в-третьих, в этот период приток капитала в страну сменился его оттоком. В этих условиях произошли сокращение сальдо торгового баланса Чили, девальвация национальной валюты и падение ВВП. Стремясь сдержать уменьшение обменного курса и усиление инфляции, ЦБ Чили во второй половине 2008 г. повысил ставки до 8,25%, после чего национальная валюта начала укрепляться. По мере быстрого замедления инфляции и охлаждения экономической активности денежные власти страны последовательно снижали в 2009 г. ключевую ставку, и к началу 2010 г. она составляла 0,5%, при этом денежная масса сократилась на 5%.

Этот пример показывает, что дефляция в условиях, близких к российским, в принципе возможна, а ее вероятной причиной может стать быстрое сжатие спроса при сохранении жесткой денежной политики.

Однако в России темпы роста денежной массы с начала 2010 г. не опустились ниже 4%

**Рис. 2. Прирост сезонно скорректированного ряда денежной массы в 2011–2016 гг., в % к соответствующей дате предыдущего года**



Источник: Банк России.

и сейчас составляют около 10%. (См. рис. 2.) Как показывает международный опыт, сам по себе рост денежной массы не гарантирует положительную инфляцию, поскольку дефляция вполне может сопровождаться расширением денежного предложения (Аргентина в 1999–2000 гг., Израиль и Болгария в 2013–2014 гг., Вьетнам в 1996–2000 гг.). Тем не менее обычно дефляция следовала за резким снижением темпов наращивания денежного предложения. Поэтому если темп роста агрегата M2 сохранится в РФ на его нынешнем уровне, то дефляция в стране маловероятна. Сжатие денежного предложения возможно только в том случае, если Банк России будет чрезмерно долго сохранять высокие ставки, не понижая их вслед за замедлением роста цен. ■