

СРЕДНЕСРОЧНЫЙ ПРОГНОЗ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ: ОЦЕНКИ 2023 ГОДА И ПЕРСПЕКТИВЫ 2024-2026 ГОДОВ

январь 2024



Внешние факторы останутся относительно неблагоприятными в среднесрочном периоде



Замедление роста мировой экономики, особенно в развитых странах

- Мировая экономика замедляется на фоне сохраняющейся высокой инфляции и ужесточения денежно-кредитной политики. По оценке Всемирного Банка, рост мировой экономики замедлится с 3,3% в 2022 году до 3,0% в 2023 и 2,9% в 2024 году. В среднесрочной перспективе темпы роста будут держаться на уровне чуть выше 3% в год, что ниже доковидных
- Прогноз Института ВЭБ на 2024 год более консервативен: рост мировой экономики может составить примерно 2,6%. В ряде крупнейших экономик мира (США, Германии и Великобритании) в течение 2024 года может даже произойти кратковременный спад. Сохраняется вероятность долгового и банковского кризисов в отдельных странах и регионах. В среднесрочной перспективе темпы роста мировой экономики составят около 3% в год
- Замедление экономик ряда крупнейших стран будет сдерживать рост мирового потребления углеводородов



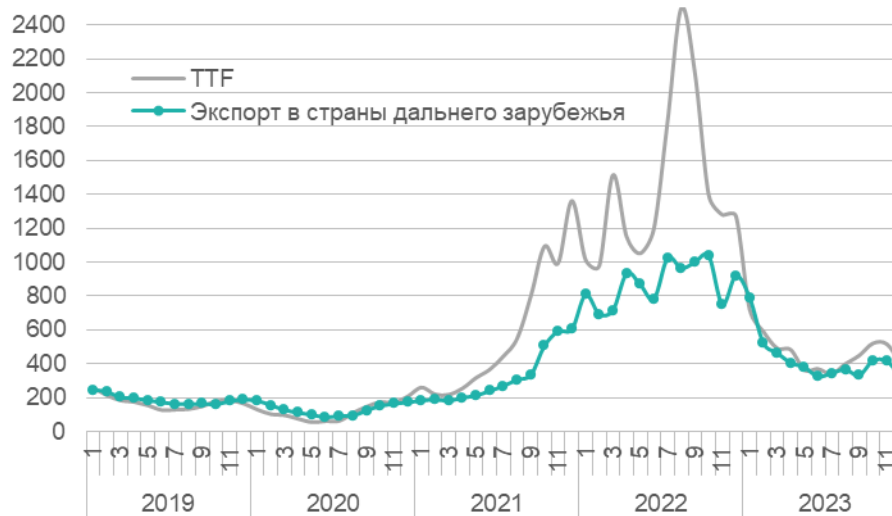
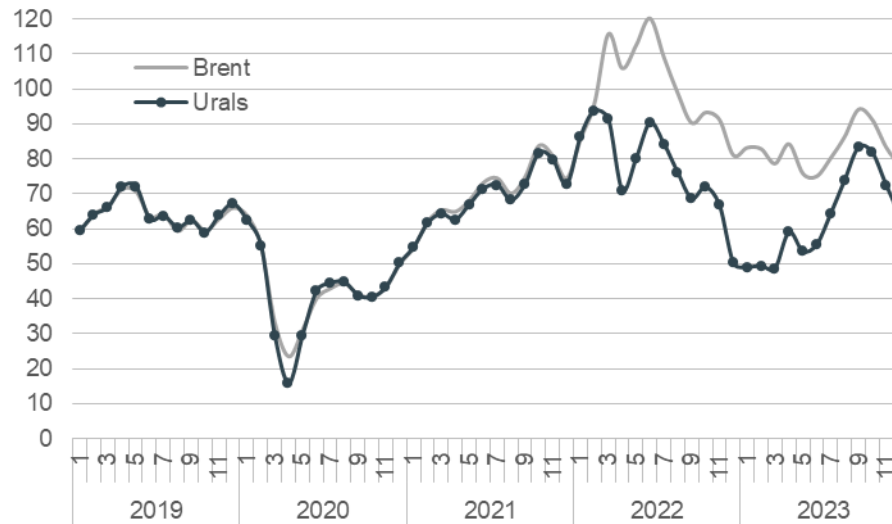
Продолжение мирового геополитического кризиса и антироссийские санкции

- Предполагается продолжение украинского конфликта в течение 2024 года и сохранение напряженности на Ближнем Востоке, что приведет к отвлечению существенного объема ресурсов от задач развития как в России, так и в целом в мировой экономике
- Антироссийские санкции сохранятся в среднесрочном периоде, действие вторичных санкций может усилиться
- Сложная геополитическая ситуация будет оказывать повышающее воздействие на сырьевые цены и энергоносители

Цены на нефть и газ

Нефть, \$ / баррель

- Стагнация экономики ЕС и снижение спроса на нефть способствовали понижению цен на Brent до \$80 за баррель к концу 2023 года против более \$90 в сентябре. Сокращение добычи в Саудовской Аравии компенсировалось ростом добычи в других странах, в т.ч. в США. Однако рост геополитической напряженности на Ближнем Востоке способствует поддержанию цен на относительно высоком уровне
- Дисконт цен Urals к Brent к концу года из-за ужесточения контроля над ценами со стороны США вырос до \$14 за баррель с \$9 в октябре – минимального уровня с марта 2022 года
- В краткосрочной перспективе цены могут немного снизиться из-за торможения роста спроса на нефть. По мере ускорения роста мировой экономики в среднесрочном периоде цены возобновят рост



средн. за период

\$ / барр.		кв.	год
2021			69
2022	1 кв.	90	78
	2 кв.	80	
	3 кв.	76	
	4 кв.	63	
2023	1 кв.	49	63*
	2 кв.	56	
	3 кв.	74	
	4 кв.	73	
2024			65*
2025			71*
2026			75*

Газ, \$ / тыс. м³

- Высокий уровень накопленных запасов газа в Европе на фоне теплой зимы привел к снижению цен в 2023 году
- В среднесрочной перспективе цены продолжают снижаться на фоне ввода новых мощностей по производству СПГ

\$ / тыс. м³

2021			305
2022	1 кв.	738	874
	2 кв.	862	
	3 кв.	997	
	4 кв.	903	
2023	1 кв.	592	424
	2 кв.	370	
	3 кв.	347	
	4 кв.	388	
2024			276
2025			252
2026			230

* Прогноз цен на нефть Urals. Для сравнения прогноз среднеконтрактной цены барреля российской нефти на экспорт: \$62 в 2023, \$66 в 2024, \$73 в 2025 и \$77 в 2026

Санкции на продукцию ТЭК и торможение мировой экономики привели к значительному сокращению экспорта в 2023 году, но с 2024 года ожидается его постепенное восстановление



млрд \$	Экспорт	Экспорт ТЭК
1 кв.	93	46
2 кв.	115	57
3 кв.	132	64
4 кв.	154	76
2021	494	244
1 кв.	155	93
2 кв.	152	88
3 кв.	141	84
4 кв.	144	79
2022	592	344
1 кв.	105	56
2 кв.	104	52
3 кв.	108	57
4 кв.	106	54
2023	423	220
2024	425	216
2025	455	235
2026	472	242

Динамика экспорта ТЭК по товарным группам



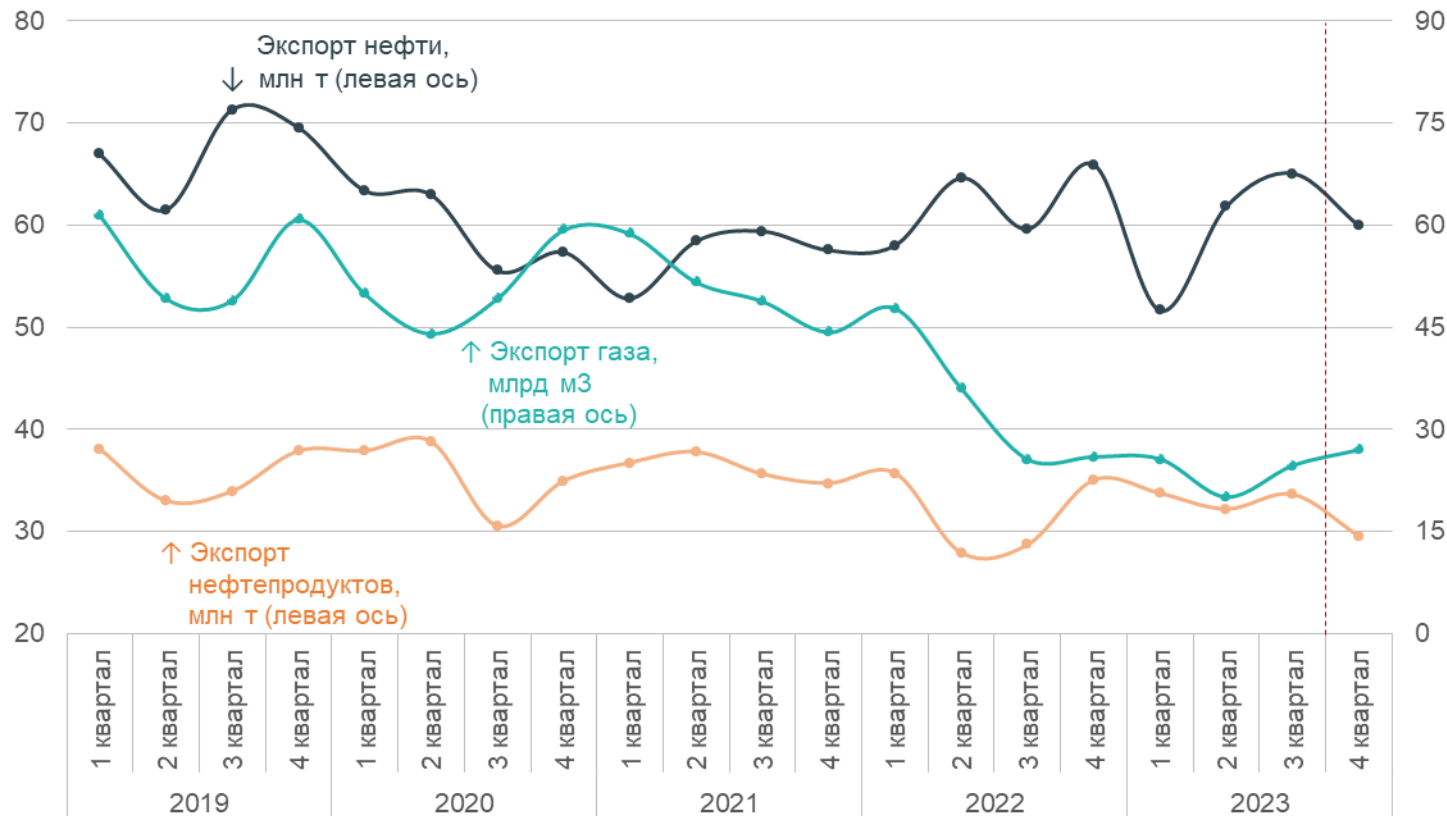
Экспорт нефти возобновил рост после падения в I квартале 2023 года за счет переориентации на новые регионы и роста спроса со стороны Индии и Китая, однако в IV квартале вновь несколько сократился



Экспорт нефтепродуктов несколько сократился в I полугодии 2023 года в результате вступления в действие санкций. Однако по итогам года его объемы могут даже немного превысить значения за 2022 год



Экспорт трубопроводных поставок газа в европейском направлении снизился. Рост поставок в Китай и Турцию не компенсирует это снижение. Ожидается ужесточение конкуренции на рынке СПГ

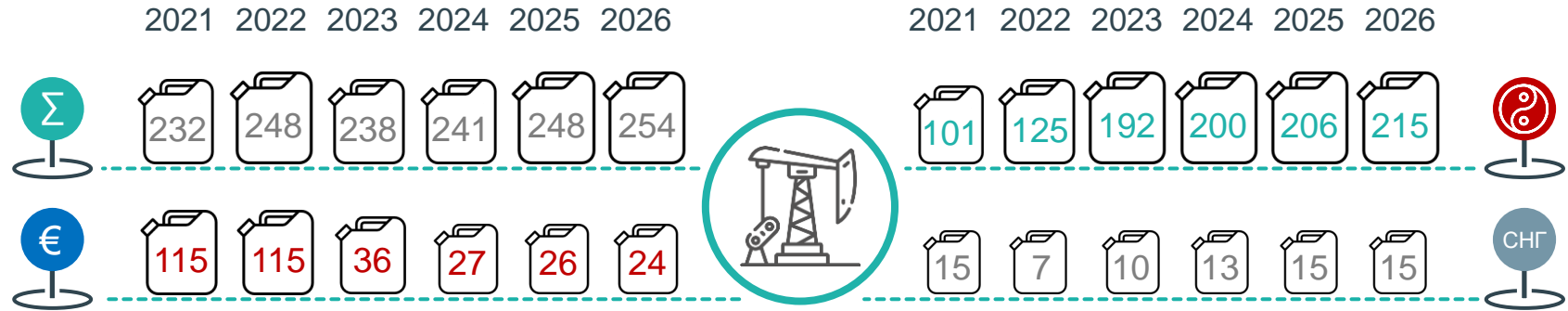


	Экспорт нефти, млн т	Экспорт нефтепродуктов, млн т	Экспорт газа, млрд м³
1 кв.	54	37	59
2 кв.	59	38	52
3 кв.	59	36	49
4 кв.	59	35	44
2021	232	145	204
1 кв.	58	36	48
2 кв.	65	28	36
3 кв.	60	29	26
4 кв.	66	35	26
2022	248	127	135
1 кв.	52	34	26
2 кв.	62	32	20
3 кв.	65	34	25
4 кв.	60	30	27
2023	238	129	97

Экспорт ТЭК: поиск новых рынков сбыта

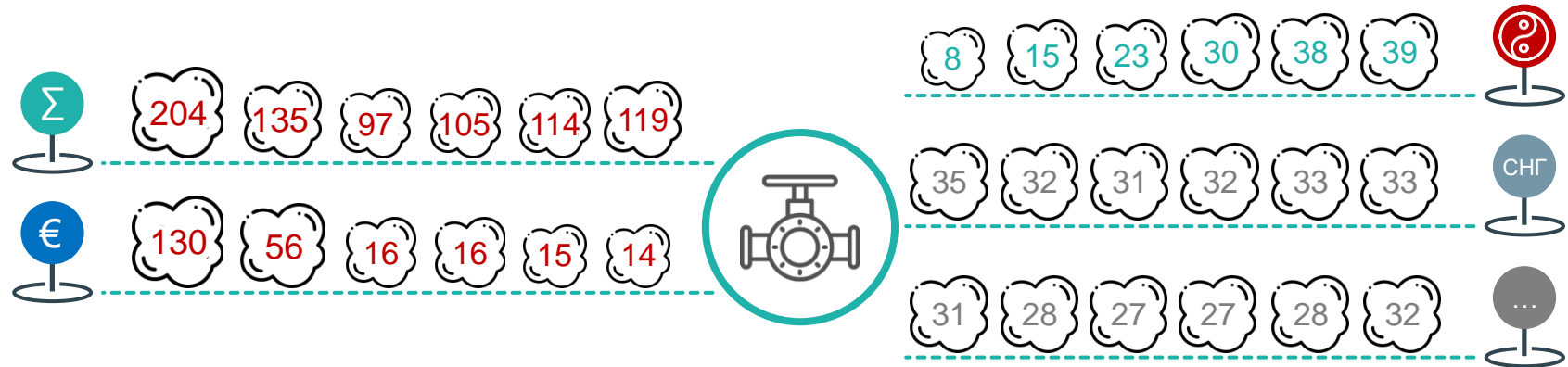
Нефть, млн т

к 2026 году экспорт нефти превысит докризисный уровень за счет переориентации на азиатские рынки (в первую очередь, Китай и Индию)



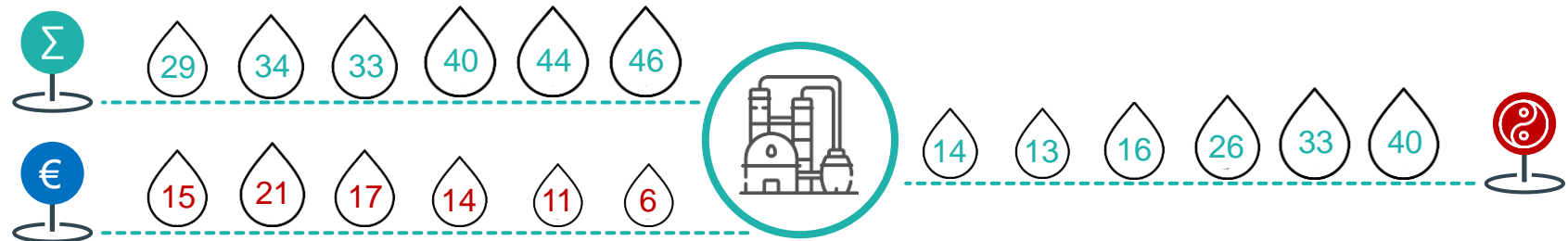
Газ, млрд м³

к 2026 году сокращение в 1,7 раза за счет европейского рынка. Экспорт в Азию не получится нарастить существенно, в т.ч. из-за инфраструктурных ограничений



СПГ, млн т

к 2026 году рост в 1,6 раза за счет азиатских рынков. Но наращивание объемов экспорта СПГ полностью не компенсирует сокращение экспорта трубопроводного газа



Σ - всего

€ - ЕС

АТР

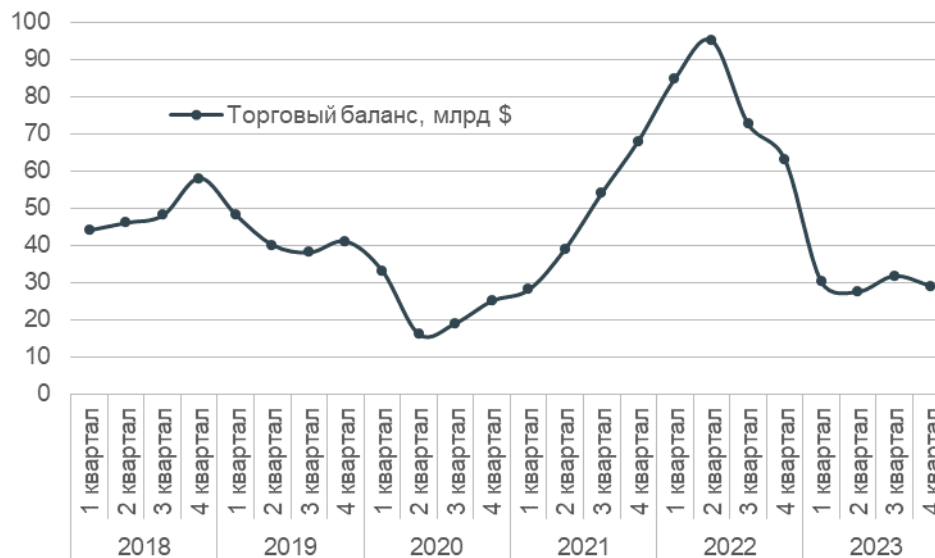
СНГ - ближнее зарубежье

... - прочие

В конце 2023 года рубль укрепился на фоне повышения ключевой ставки и принятых мер по возврату валютной выручки

Торговый баланс

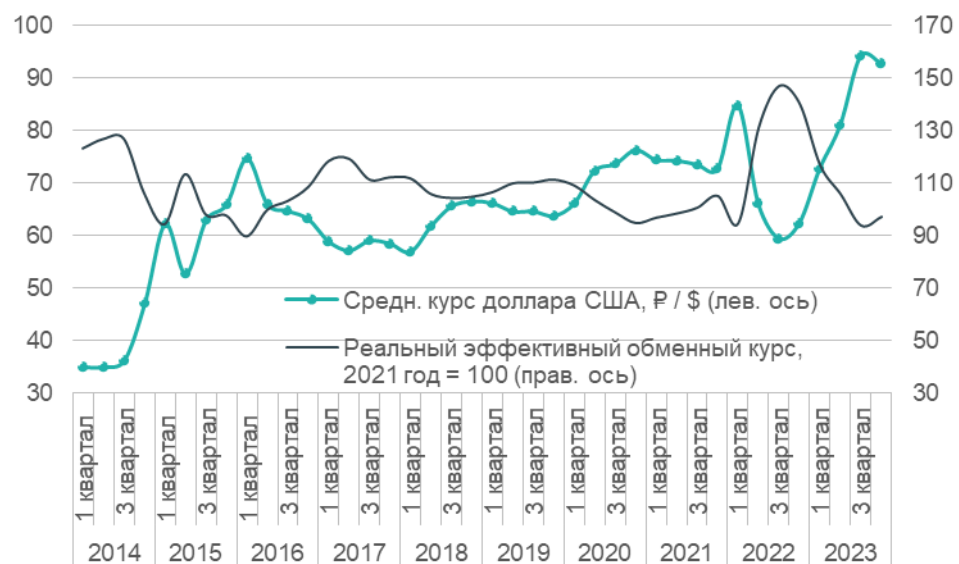
- В I полугодии 2023 года торговый баланс резко сократился из-за снижения экспорта на фоне действия санкций на продукцию ТЭК и торможения мировой экономики
- Во II полугодии торговый баланс немного вырос по мере восстановления экспорта в результате роста цен на нефть и газ. При этом рост импорта сдерживается слабым обменным курсом рубля
- В среднесрочном периоде сальдо торгового баланса останется на относительно стабильном уровне



млрд \$	кв.	год
2021		190
2022	1 кв.	85
	2 кв.	95
	3 кв.	73
	4 кв.	63
2023	1 кв.	30
	2 кв.	27
	3 кв.	32
	4 кв.	29
2024		111
2025		119
2026		116

Курс доллара США

- В августе 2023 года усилился отток капитала, что в условиях изменившегося из-за санкций механизма валютного рынка дополнительно ослабило курс
- Реальный эффективный курс опустился до средних уровней 2004-2005 годов
- Рост процентных ставок, требование об обязательной продаже части валютной выручки в отношении ряда российских экспортеров и введение дополнительных экспортных пошлин стабилизировали курс рубля и позволили ему несколько укрепиться в конце 2023 года



Р / \$ в средн. за период		
2021		73,6
2022	1 кв.	84,7
	2 кв.	66,0
	3 кв.	59,4
	4 кв.	62,3
2023	1 кв.	72,7
	2 кв.	80,9
	3 кв.	94,1
	4 кв.	92,7
2024		89,3
2025		89,3
2026		88,3

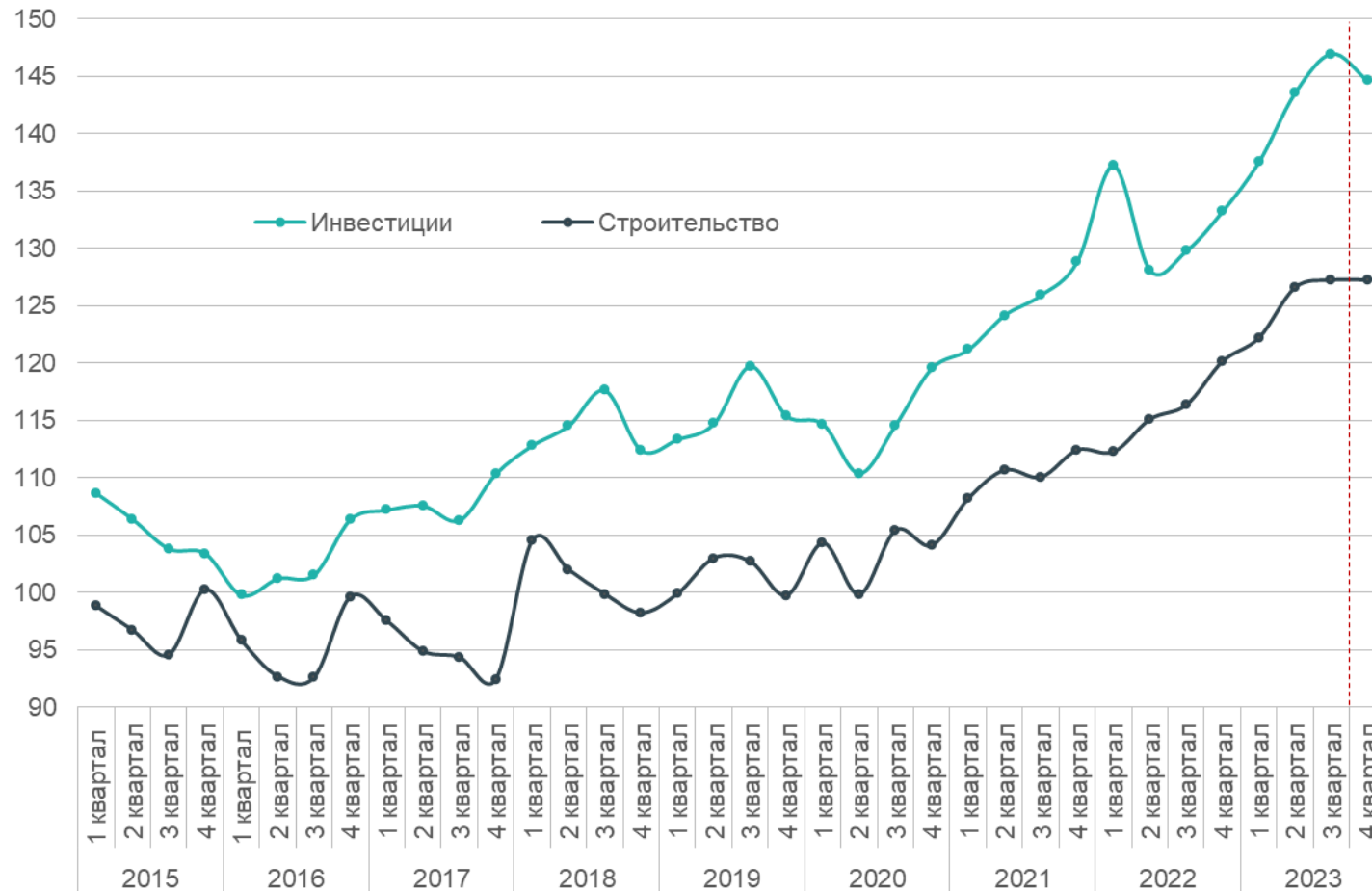
Платежный баланс: дальнейшее сокращение оттока капитала и профицита СТО

- В 2023 году профицит счета текущих операций (СТО) существенно сократился из-за значительного снижения экспорта. В 2024 году СТО продолжит сокращаться из-за более быстрого наращивания импорта товаров и услуг по сравнению с экспортом
- Чистый отток капитала в среднесрочной перспективе продолжит постепенно снижаться
- Ожидается, что в 2024 году Банк России продолжит продажу валютных резервов, что будет поддерживать курса рубля. Пополнение резервов может начаться с 2025 года

Показатель, млрд \$	2021	2022	2023	2024	2025	2026
		отчет			прогноз	
Счет текущих операций (СТО)	122	238	50	30	40	30
Экспорт товаров и услуг	550	641	463	470	500	520
Импорт товаров и услуг	380	347	378	395	420	450
Факторные услуги и текущие трансферты	-48	-55	-35	-45	-40	-40
Отток капитала частного сектора	-74	-219	-51	-50	-40	-30
Резервы	64	-7	-10	-20	10	20

Инвестиции в 2023 году вырастут более чем на 9% во многом благодаря строительному сектору. В 2024 году высокие ставки и подорожавший из-за ослабления рубля импорт могут ограничить рост инвестиций

Инвестиции в основной капитал и строительство, сезонноочищенный ряд, 2010 год = 100%



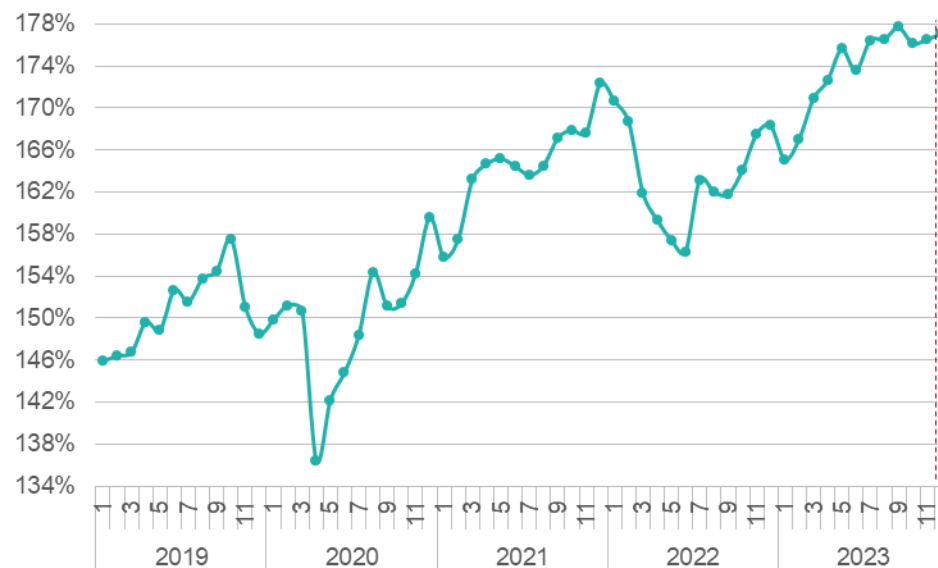
	Инвестиции		Строительство	
	% г/г	% кв/кв	% г/г	% кв/кв
1 кв.	4,9	0,5	4,4	3,5
2 кв.	12,5	4,5	11,0	2,4
3 кв.	9,1	0,5	4,0	-0,5
4 кв.	7,8	2,1	8,2	2,4
2021	8,6		7,0	
1 кв.	13,8	6,5	3,9	-0,5
2 кв.	3,3	-6,6	3,6	2,6
3 кв.	2,3	1,3	5,2	1,1
4 кв.	3,3	2,7	6,9	3,5
2022	4,6		5,2	
1 кв.	0,7	3,2	8,8	1,7
2 кв.	12,6	4,4	9,8	3,6
3 кв.	13,3	2,4	9,4	0,5
4 кв.	8,5	-1,6	5,9	0,0
2023	9,4		8,0	
2024	0,6		3,1	
2025	2,0		1,4	
2026	3,9		1,7	

Промышленность: сильный рост обрабатывающих отраслей, добыча сократится не так существенно, как ожидалось

Промышленное производство, сезонноочищенный ряд, 2010 год = 100%



Обрабатывающие производства, сезонноочищенный ряд, 2010 год = 100%



		% г/г	% кв/кв	год
2021				6,3
2022	1 кв.	6,2	0,8	0,6
	2 кв.	-1,5	-3,7	
	3 кв.	-0,3	1,5	
	4 кв.	-1,4	1,5	
2023	1 кв.	-1,2	0,5	3,7
	2 кв.	5,8	2,2	
	3 кв.	5,3	0,9	
	4 кв.	4,5	0,0	
2024				2,7
2025				2,4
2026				2,1

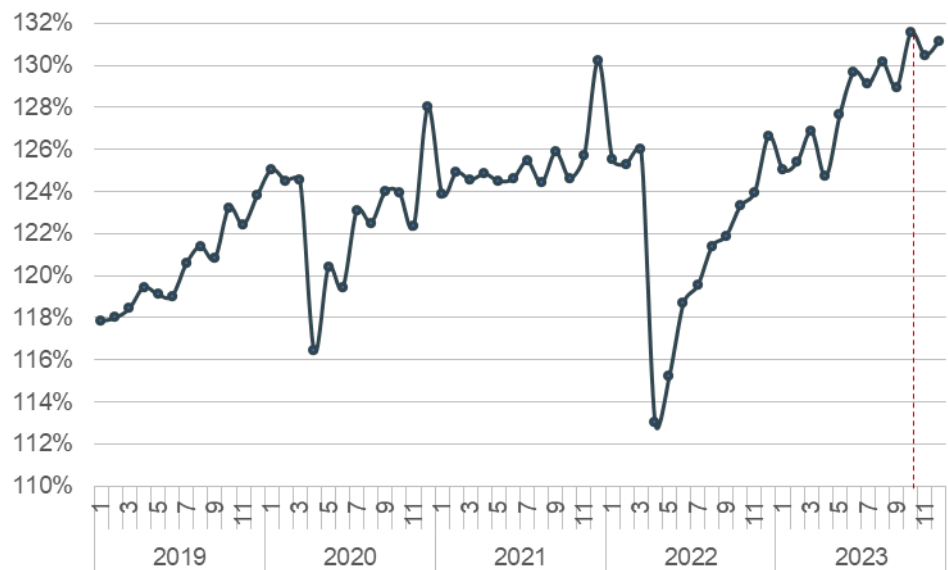
2021				7,4
2022	1 кв.	6,3	-1,3	0,3
	2 кв.	-2,5	-5,6	
	3 кв.	-0,5	2,9	
	4 кв.	-1,3	2,3	
2023	1 кв.	0,5	0,8	7,6
	2 кв.	10,4	3,9	
	3 кв.	10,2	1,7	
	4 кв.	8,5	-0,2	
2024				4,1
2025				3,0
2026				3,2

Замедление роста мировой экономики и санкции окажут негативный эффект на добывающий сектор. Драйверами роста становятся обрабатывающие отрасли: машиностроение, металлургия, химия и пищевая промышленность

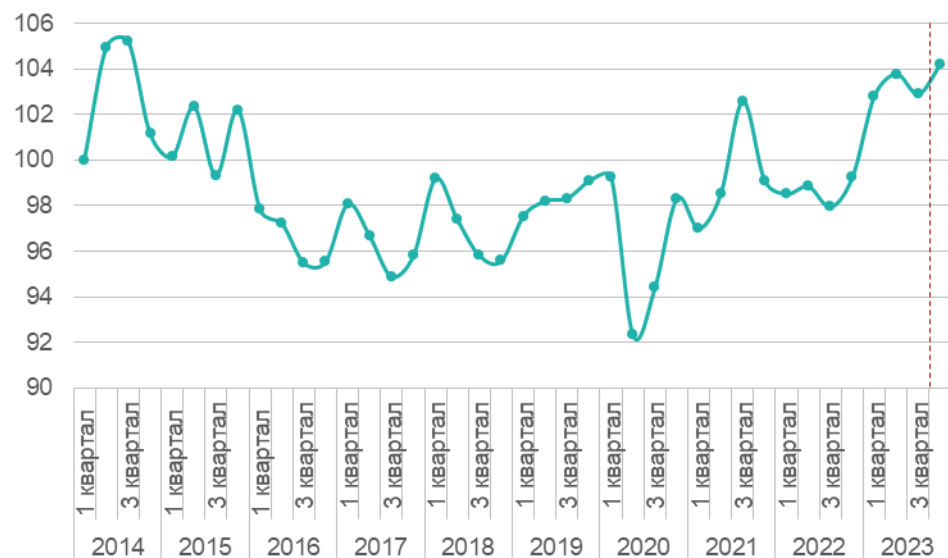
Показатель, % г/г	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	отчет		прогноз			
Индекс промышленного производства	6,3	0,6	3,7	2,7	2,4	2,1
Добыча полезных ископаемых	4,2	1,3	-1,0	1,1	2,2	0,9
Обрабатывающие производства	7,4	0,3	7,6	4,1	3,0	3,2
производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	4,6	1,6	5,2	1,8	2,4	2,0
текстильное и швейное производство, производство кожи, изделий из кожи и обуви	11,7	3,4	4,6	4,5	4,7	4,1
обработка древесины и производство изделий из дерева; целлюлозно-бумажное производство	10,6	-2,4	-0,9	6,2	7,5	4,7
производство кокса и нефтепродуктов	3,6	-0,4	3,0	1,1	1,3	1,7
химическое производство; производство резиновых и пластмассовых изделий	9,0	0,4	7,1	5,1	4,8	4,8
производство прочих неметаллических минеральных продуктов	9,3	3,6	3,5	2,1	3,3	3,2
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	4,3	3,7	10,7	5,1	2,7	2,2
машиностроительные отрасли	9,9	-4,0	20,4	6,6	3,1	5,0
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	7,1	0,5	0,8	0,0	0,2	0,0

В 2023 году реальные доходы стремительно растут на фоне сильного роста оплаты труда и снижения безработицы до исторически низких значений

Реальная заработная плата, сезонноочищенный ряд, 2010 год = 100%



Реальные располагаемые доходы населения, сезонноочищенный ряд, 1 квартал 2014 года = 100%

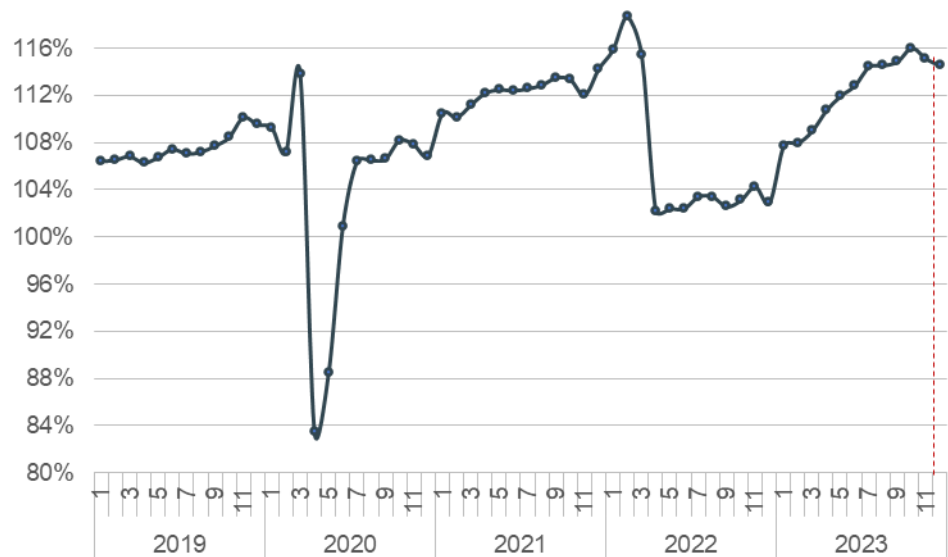


	% г/г	% кв/кв	год
2021			4,5
2022	1 кв.	3,1	0,3
	2 кв.	-5,4	
	3 кв.	-1,9	
	4 кв.	0,5	
2023	1 кв.	1,9	7,7
	2 кв.	11,4	
	3 кв.	8,6	
	4 кв.	8,4	
2024			3,9
2025			4,6
2026			2,6

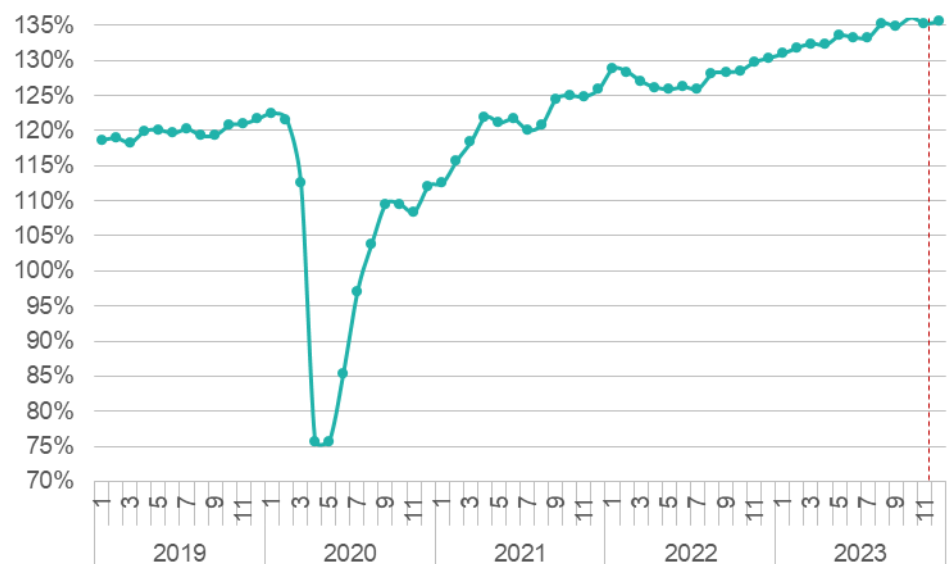
2021			3,3
2022	1 кв.	2,0	-1,0
	2 кв.	0,0	
	3 кв.	-5,3	
	4 кв.	-0,2	
2023	1 кв.	4,6	5,0
	2 кв.	5,1	
	3 кв.	5,1	
	4 кв.	5,0	
2024			4,4
2025			2,5
2026			1,8

Потребительский спрос сейчас – главный фактор роста экономики, однако высокие процентные ставки окажут сдерживающее влияние

Розничный товарооборот, сезонноочищенный ряд, 2010 год = 100%



Платные услуги, сезонноочищенный ряд, 2010 год = 100%



		% г/г	% кв/кв	год
2021				7,8
2022	1 кв.	4,8	1,8	-6,5
	2 кв.	-9,6	-12,3	
	3 кв.	-9,8	0,8	
	4 кв.	-9,6	0,3	
2023	1 кв.	-6,9	4,6	6,5
	2 кв.	9,4	3,3	
	3 кв.	11,3	2,5	
	4 кв.	12,1	1,0	
2024				2,6
2025				2,7
2026				2,2

2021				17,2
2022	1 кв.	11,5	2,3	5,0
	2 кв.	3,3	-1,5	
	3 кв.	3,9	1,1	
	4 кв.	3,0	1,7	
2023	1 кв.	2,8	1,7	4,3
	2 кв.	5,0	1,0	
	3 кв.	4,9	1,1	
	4 кв.	3,6	0,3	
2024				2,2
2025				2,7
2026				2,3

Развитие банковского сектора

- С июля 2023 года Банк России перешел к повышению ключевой ставки на фоне усилившегося ослабления рубля. Суммарно за второе полугодие ставка была повышена на 8,5 п.п. – с 7,5% в июле до 16% в декабре
- Ужесточение денежно-кредитной политики окажет негативное воздействие на динамику кредитования через рост уровня рыночных ставок
- Снижение ключевой ставки ожидается не ранее II квартала 2024 года. Норма сбережения вырастет в 2024 году на фоне высоких процентных ставок и начнет постепенно уменьшаться с 2025 года

Показатель	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	отчет		оценка		прогноз	
Прирост, % г/г						
Денежная масса, М2	13,0	24,4	20,2	15,4	10,7	7,1
Депозиты населения	6,2	11,2	23,6	17,6	13,6	9,6
Кредиты населению	22,0	9,4	25,1	14,4	14,5	14,5
Кредиты предприятиям	11,8	17,4	19,6	14,4	13,1	12,0
% ВВП						
Денежная масса, М2	48,8	53,0	57,7	61,3	63,0	64,3
Депозиты населения	26,3	24,5	27,4	29,7	31,3	32,7
Кредиты населению	19,4	18,5	21,0	22,1	23,5	25,7
Кредиты предприятиям	35,7	36,4	40,5	42,9	44,8	48,0
Ключевая ставка ЦБ						
% годовых в среднем за год	5,7	10,6	9,9	13,8	9,0	7,3
% годовых на конец года	8,5	7,5	16,0	10,0	8,0	6,5
Справочно						
Средняя норма сбережений д/х, %	4,9	8,0	7,2	8,9	8,6	8,3

Федеральный бюджет: возможно более высокое значение дефицита, чем предполагает закон о бюджете, если расходы не будут сокращаться после 2024 года

Показатель	2021	2022	2023	2024		2025		2026	
		отчет		Ин.ВЭБ	540-ФЗ	Ин.ВЭБ	540-ФЗ	Ин.ВЭБ	540-ФЗ
трлн руб.									
Доходы всего	25,3	27,8	29,1	33,4	35,1	33,4	33,6	34,3	34,1
Нефтегазовые	9,1	11,6	8,8	10,5	11,5	11,5	11,8	11,3	11,4
Ненефтегазовые	16,2	16,2	20,3	22,9	23,6	22,0	21,8	23,0	22,6
Расходы	24,8	31,1	32,4	35,7	36,7	35,9	34,4	37,1	35,6
Ненефтегазовый дефицит	-8,5	-14,9	-12,1	-12,8	-13,1	-13,9	-12,6	-14,1	-13,0
Профицит (+) / дефицит (-)	0,5	-3,3	-3,2	-2,3	-1,6	-2,5	-0,8	-2,8	-1,5
% ВВП*									
Доходы всего	19,2	18,1	17,0	17,9	19,5	16,7	17,6	16,3	16,8
Нефтегазовые	6,9	7,6	5,1	5,6	6,4	5,7	6,2	5,4	5,6
Ненефтегазовые	12,3	10,6	11,8	12,3	13,1	10,9	11,4	10,9	11,2
Расходы	18,9	20,3	18,8	19,2	20,4	17,9	18,0	17,6	17,6
Ненефтегазовый дефицит	-6,6	-9,7	-7,0	-6,9	-7,3	-6,9	-6,6	-6,7	-6,4
Профицит (+) / дефицит (-)	0,3	-2,1	-1,9	-1,3	-0,9	-1,2	-0,4	-1,3	-0,8

* Использованы оценки ВВП в 2023-2026 годах: Ин.ВЭБ – базовый прогноз Института ВЭБ, 540-ФЗ – закон о федеральном бюджете на 2024-2026 годы от 27.11.2023 N 540-ФЗ

ВВП: активный восстановительный рост в 2023 году, умеренная динамика в среднесрочном периоде

- Благодаря активному росту обрабатывающих отраслей и потребительского спроса темп роста российской экономики в 2023 году может достигнуть 3,4-3,6%. При этом во II полугодии началось некоторое замедление роста на фоне ужесточения ДКП и ускорения инфляции
- В 2024-2026 годах санкционное давление, консолидация бюджета и более низкие темпы роста мировой экономики будут ограничивать рост ВВП России



	% г/г	% кв/кв
1 кв.	3,0*	-0,1
2 кв.	-4,5*	-4,7
3 кв.	-3,5*	0,8
4 кв.	-2,7*	0,9
2022	-1,2	
1 кв.	-1,8	0,9
2 кв.	4,9	1,9
3 кв.	5,5	1,3
4 кв.	4,4	-0,2
2023	3,4-3,6	
2024	1,6	
2025	2,2	
2026	2,0	

* Росстат повысил оценку 2022 года с -2,1% до -1,2%. Обновленные квартальные данные будут опубликованы в апреле 2024 года

Российская экономика 2024-2026: умеренный рост в условиях санкций, но есть потенциал для существенного ускорения

Показатель, % г/г	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	отчет		оценка		прогноз	
Среднеконтрактная цена российской нефти на экспорт, \$ / баррель	66	80	62	66	73	77
ВВП	5,9	-1,2	3,4-3,6	1,6	2,2	2,0
Инвестиции	8,6	4,6	9,4	0,6	2,0	3,9
Розничный товарооборот	7,8	-6,5	6,5	2,6	2,7	2,2
Реальные располагаемые доходы населения	3,3	-1,0	5,0	4,4	2,5	1,8
Инфляция, % на конец года	8,4	11,9	7,4	5,3	4,6	4,1
Среднегодовой курс доллара США, Р / \$	73,6	67,5	84,7	89,3	89,3	88,3
Экспорт товаров, млрд \$	494	592	423	425	455	472
Импорт товаров, млрд \$	304	277	304	314	335	356

Активный рост инвестиций, обрабатывающих отраслей и потребления позволил существенно улучшить оценки экономического роста 2023 года

Показатель, % г/г	2021	2022	2023	2023, прежние версии прогноза:	
	отчет		оценка от янв. 24	нояб. 23	окт. 23
Среднеконтрактная цена российской нефти на экспорт, \$ / баррель	66	80	62 ↓	65 ↓	69
ВВП	5,9	-1,2	3,4-3,6 ↑	3,3 ↑	2,9
Инвестиции	8,6	4,6	9,4 ↑	7,2	7,2
Промышленное производство	6,3	0,6	3,7 ↓	3,8	3,8
Добыча полезных ископаемых	4,2	1,3	-1,0	-1,0	-1,0
Обрабатывающие производства	7,4	0,3	7,6 ↓	7,8 ↓	7,9
Реальные располагаемые доходы населения	3,3	-1,0	5,0	5,0 ↓	5,4
Реальная заработная плата	4,5	0,3	7,7 ↑	7,3 ↑	6,9
Розничный товарооборот	7,8	-6,5	6,5 ↑	6,3 ↑	5,9
Платные услуги	17,2	5,0	4,3 ↑	4,0	4,0
Инфляция, % на конец года	8,4	11,9	7,4 ↑	7,2 ↑	6,9
Среднегодовой курс доллара США, ₽ / \$	73,6	67,5	84,7 ↓	85,0 ↓	85,5
Экспорт товаров, млрд \$	494	592	423 ↓	442 ↑	435
Импорт товаров, млрд \$	304	277	304 ↑	303 ↓	305

Возможности ускорения роста



Российская экономика может перейти в 2024-2026 годах к росту на 3,5-4% в год **при смягчении денежно-кредитной политики**: снижении ключевой процентной ставки, расширении кредитной поддержки ведущих банков и институтов развития, создании эффективной системы международных платежей вне доллара и евро



Доходы ведущих государственных и частных корпораций позволяют им существенно увеличить инвестиции, если государство поможет снизить инвестиционные и кредитные риски и скоординировать инвестиционные планы



Машиностроение, химия и строительство должны остаться основными драйверами экономического подъема



Дополнительные инвестиции в развитие транспортной инфраструктуры, науки, здравоохранения и образования могут стать важным фактором устойчивого долгосрочного роста экономики