

СРЕДНЕСРОЧНЫЙ ПРОГНОЗ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

с учетом итогов 2023 года

февраль 2024



Внешние факторы останутся относительно неблагоприятными в среднесрочном периоде



Замедление роста мировой экономики, особенно в развитых странах

- Мировая экономика замедлилась на фоне сохраняющейся относительно высокой инфляции и ужесточения денежно-кредитной политики. По оценкам международных организаций*, в 2023 году рост ВВП составил 3,0-3,1%, в 2024 году он ожидается в диапазоне 2,9-3,1%. 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 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 наращивание антироссийских санкций

- Предполагается продолжение украинского конфликта 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 усилится
- Сложная геополитическая ситуация будет оказывать повышающее воздействие на сырьевые цены и энергоносители, если не произойдет новой рецессии в ведущих экономиках

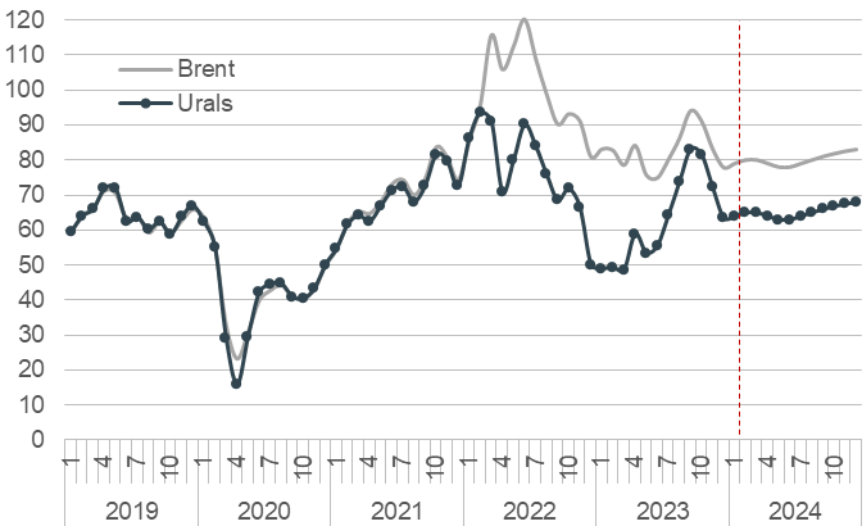
Цены на нефть и газ

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 ее ростом в других странах, в т.ч. в США. Однако рост геополитической напряженности на Ближнем Востоке способствует поддержанию цен на относительно высоком уровне
- К концу 2023 года дисконт цен Urals к Brent вырос до \$14 за баррель с \$9 в октябре (минимум с марта 2022 года) из-за ужесточения контроля над ценами со стороны США. В 2024 году он может сохраниться на этом уровне
- 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
- Сохраняются риски интенсивного наращивания предложения нефти в США и странах ОПЕК+, что может сформировать новую тенденцию к снижению цен на нефть

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



средн. за период

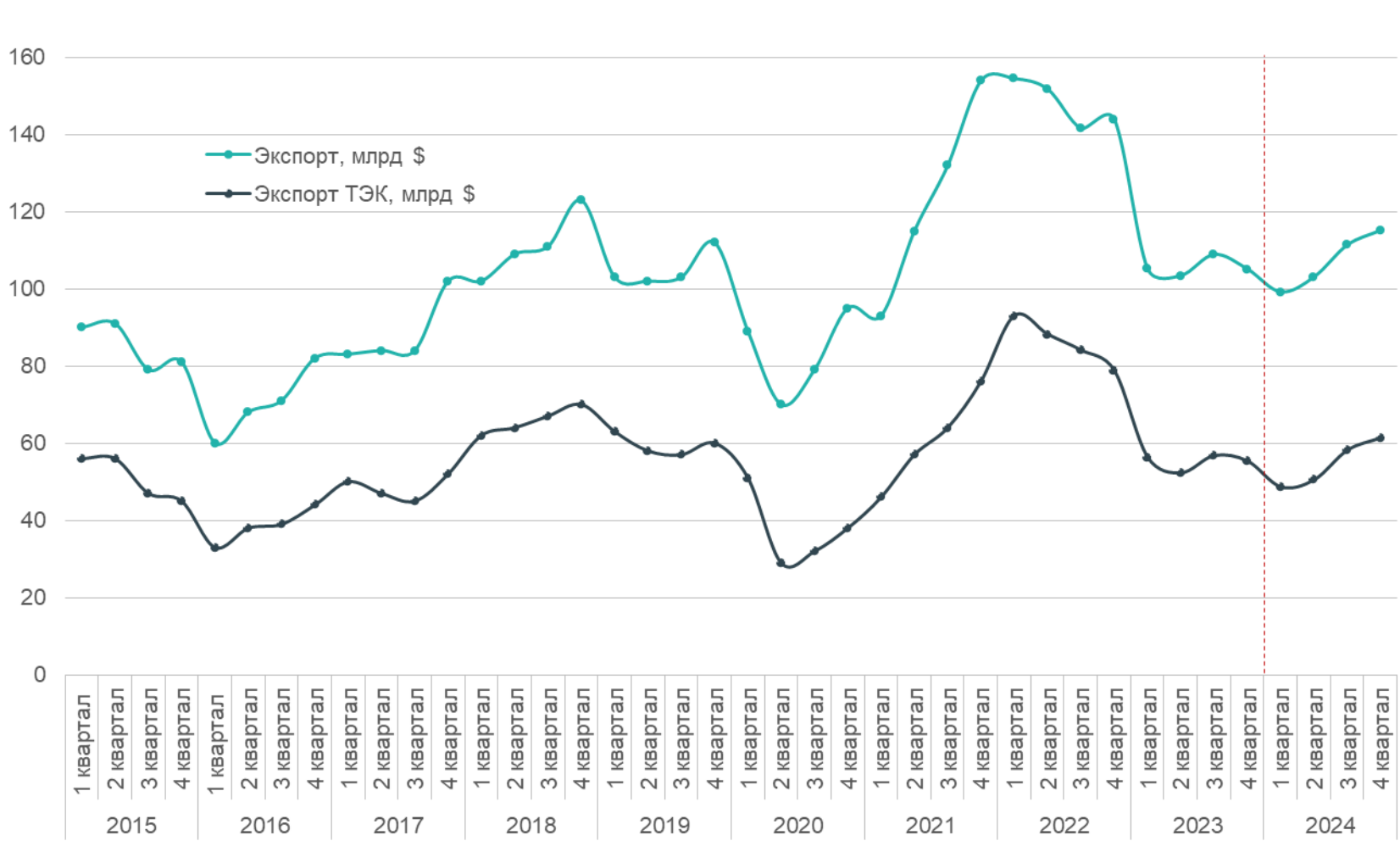
\$ / барр.		кв.	год
2021			69
2022	1 кв.	90	78
	2 кв.	80	
	3 кв.	76	
	4 кв.	63	
2023	1 кв.	49	63*
	2 кв.	56	
	3 кв.	74	
	4 кв.	73	
2024			65*
2025			71*
2026			75*

\$ / 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 он начнет понемногу восстанавливаться



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.	103	52
3 кв.	109	57
4 кв.	105	54
2023	423	221
2024	429	219
2025	453	235
2026	471	242

Динамика экспорта ТЭК по товарным группам



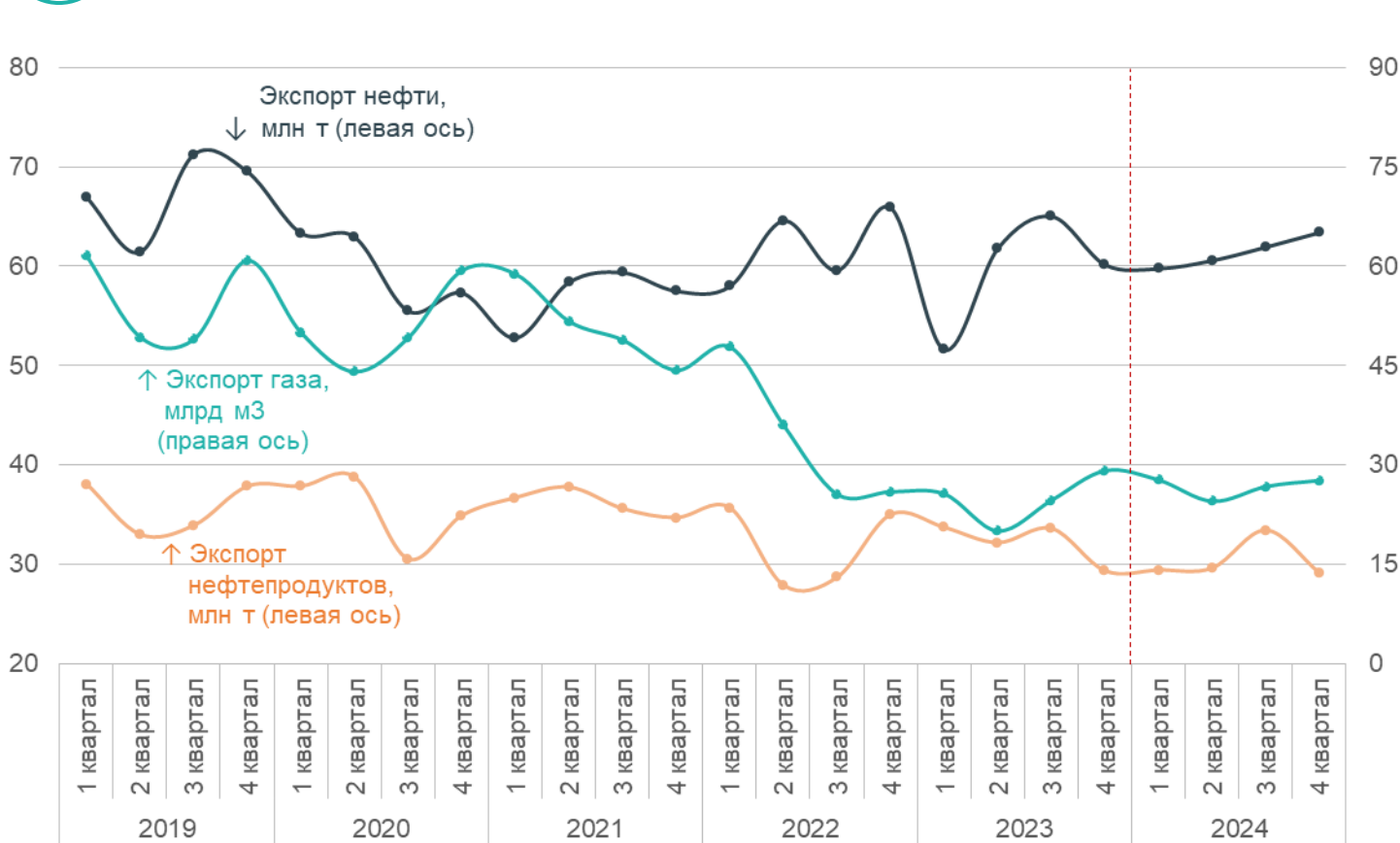
Экспорт нефти возобновил рост после падения в I квартале 2023 года за счет переориентации на новые регионы и роста спроса со стороны Индии и Китая, однако в IV квартале вновь несколько сократился. В 2024 году ожидается возобновление роста



Экспорт нефтепродуктов несколько сократился в I полугодии 2023 года в результате вступления в действие санкций. Однако по итогам года его объемы даже немного превысили значения за 2022 год. Дальнейшего роста поставок в ближайшие годы не ожидается



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

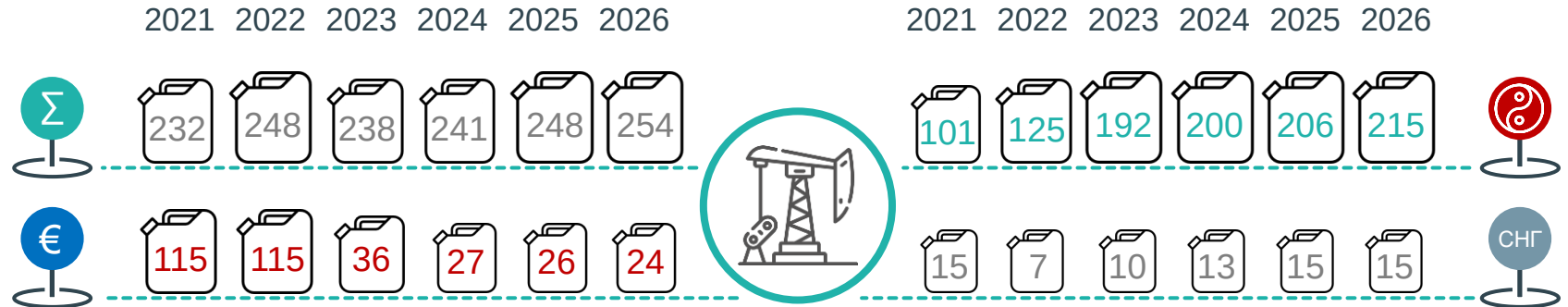


	Экспорт нефти, млн т	Экспорт нефтепродуктов, млн т	Экспорт газа, млрд м ³
1 кв.	54	37	59
2 кв.	59	38	52
3 кв.	59	36	49
4 кв.	59	35	44
2021	232	145	204
1 кв.	58	36	48
2 кв.	65	28	36
3 кв.	60	29	26
4 кв.	66	35	26
2022	248	127	135
1 кв.	52	34	26
2 кв.	62	32	20
3 кв.	65	34	25
4 кв.	60	29	29
2023	238	129	99
2024	241	122	105

Экспорт ТЭК: поиск новых рынков сбыта

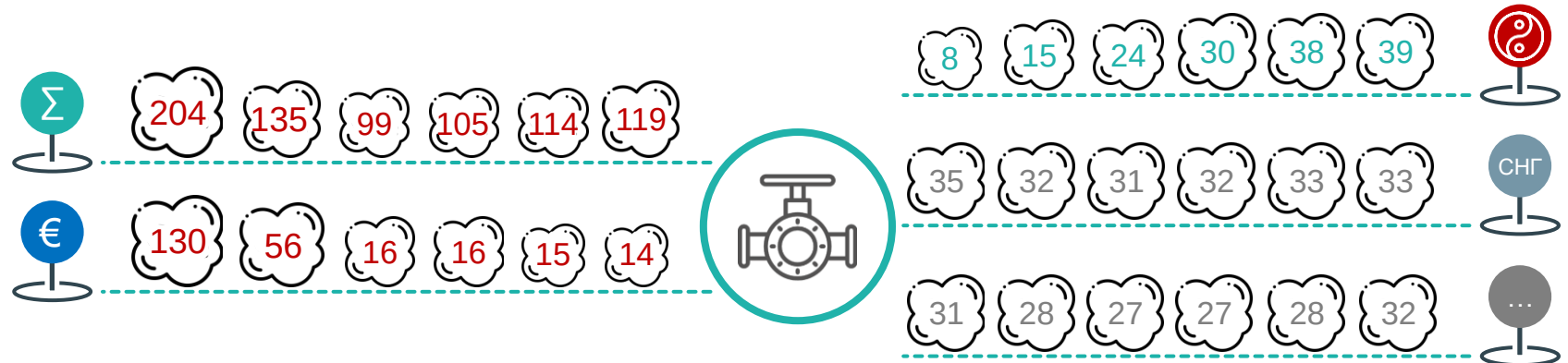
Нефть, млн т

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

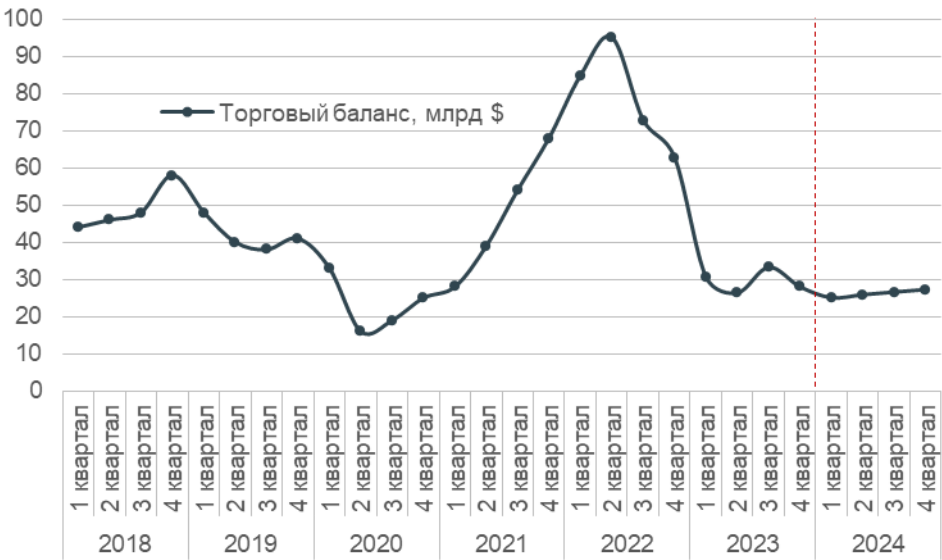
к 2026 году рост в 1,6 раза за счет азиатских рынков. Но наращивание объемов экспорта СПГ полностью не компенсирует сокращение экспорта трубопроводного газа



В конце 2023 года рубль несколько укрепился. В этом году можно рассчитывать на стабилизацию курса на текущем уровне

Торговый баланс

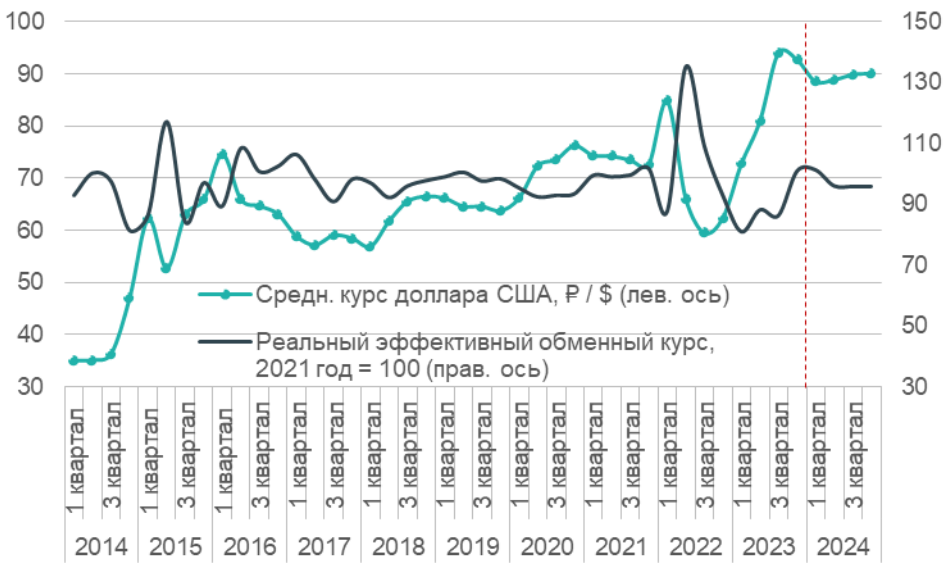
- В I полугодии 2023 года торговый баланс резко сократился из-за снижения экспорта на фоне действия санкций на продукцию ТЭК и торможения мировой экономики
- Во II полугодии торговый баланс немного вырос по мере восстановления экспорта в результате роста цен на нефть и газ. При этом рост импорта сдерживался слабым обменным курсом рубля
- В среднесрочном периоде сальдо торгового баланса останется на невысоком, но 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		105
2025		111
2026		109

Курс доллара США

- После ослабления на протяжении всего 2023 года к декабрю рубль несколько укрепился. Этому способствовали рост процентных ставок, требование об обязательной продаже части валютной выручки в отношении ряда российских экспортеров и введение дополнительных экспортных пошлин
- В 2023 году реальный эффективный курс опустился до средних уровней 2004-2005 годов
- В среднесрочном периоде ожидается, что курс останется примерно на том же уровне



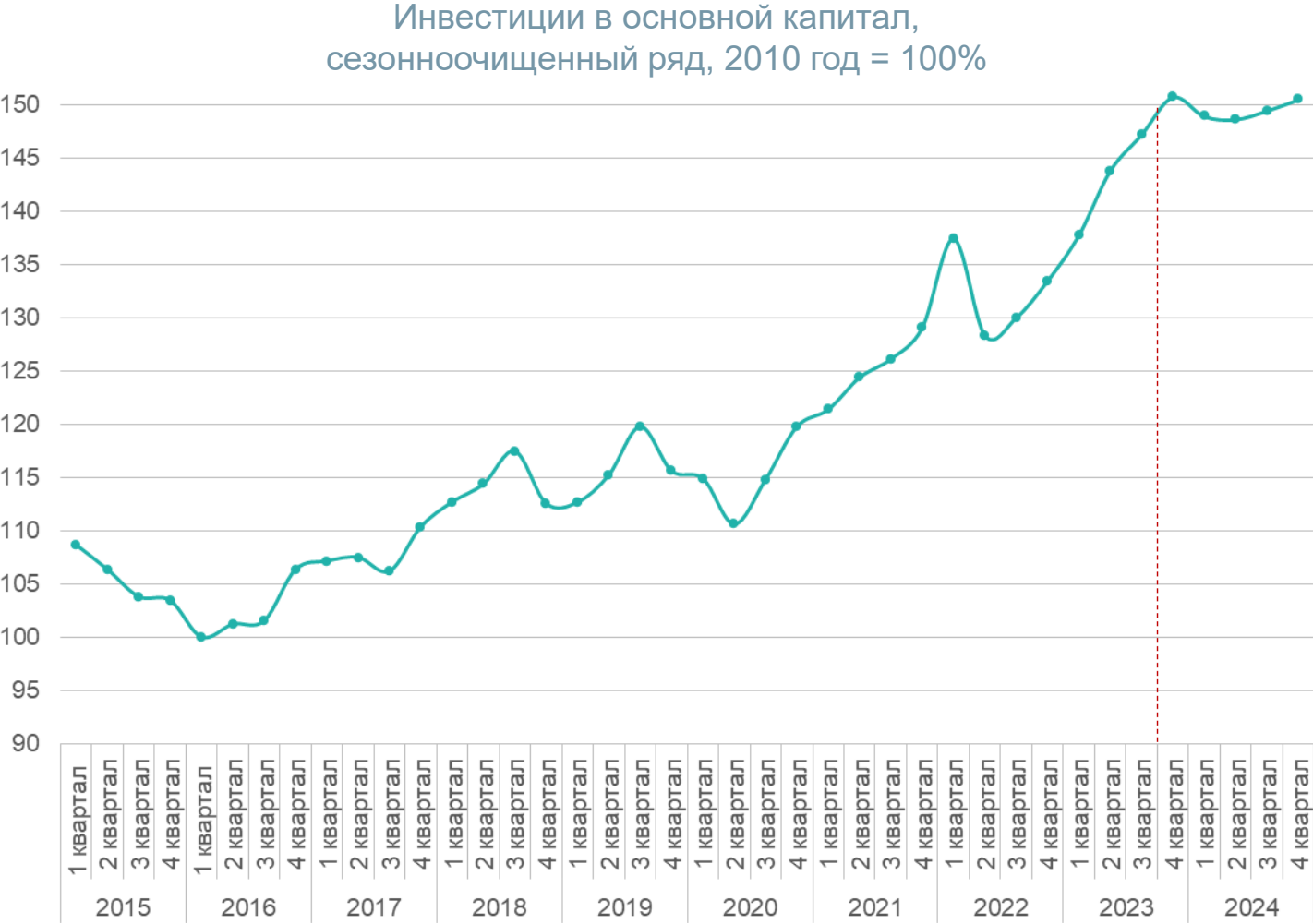
₽ / \$ в средн. за период		
2021		73,6
2022	1 кв.	84,7
	2 кв.	66,0
	3 кв.	59,4
	4 кв.	62,3
2023	1 кв.	72,7
	2 кв.	80,9
	3 кв.	94,1
	4 кв.	92,7
2024		89,3
2025		89,2
2026		88,3

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	25	30	30
Экспорт товаров и услуг	550	641	463	470	500	525
Импорт товаров и услуг	380	347	378	405	435	465
Факторные услуги и текущие трансферты	-48	-55	-35	-40	-35	-30
Отток капитала частного сектора	-74	-219	-51	-45	-40	-30
Резервы	64	-7	-10	-10	5	20

Инвестиции по итогам 2023 года могут вырасти сразу на 11%. В 2024 году высокие ставки и подорожавший из-за ослабления рубля импорт ограничат их рост



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

Промышленность: сильный рост обрабатывающих отраслей, добыча в 2023 году сократилась 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.	6,3	0,8	0,7
	2 кв.	-1,4	-3,7	
	3 кв.	-0,2	1,4	
	4 кв.	-1,3	1,5	
2023	1 кв.	-1,4	0,4	3,5
	2 кв.	5,7	2,5	
	3 кв.	5,4	1,2	
	4 кв.	4,1	0,1	
2024				2,2
2025				2,2
2026				2,1

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

Замедление роста мировой экономики и санкции оказали 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	0,7	3,5	2,2	2,2	2,1
Добыча полезных ископаемых	4,2	1,5	-1,3	0,7	1,6	0,9
Обрабатывающие производства	7,4	0,3	7,5	3,6	2,9	3,1
производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	4,6	1,6	4,7	1,8	2,4	2,0
текстильное и швейное производство, производство кожи, изделий из кожи и обуви	11,7	4,0	4,4	5,6	5,5	5,3
обработка древесины и производство изделий из дерева; целлюлозно-бумажное производство	10,6	-2,4	-0,4	8,5	7,9	4,2
производство кокса и нефтепродуктов	3,6	-0,6	2,6	0,4	1,5	1,6
химическое производство; производство резиновых и пластмассовых изделий	9,0	0,3	4,7	5,1	4,8	4,8
производство прочих неметаллических минеральных продуктов	9,3	3,9	2,6	3,3	2,7	3,4
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	4,3	3,2	10,9	3,1	2,2	2,0
машиностроительные отрасли	9,9	-4,1	18,6	6,3	3,1	4,8
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	7,1	0,5	0,2	0,0	-0,1	-0,2

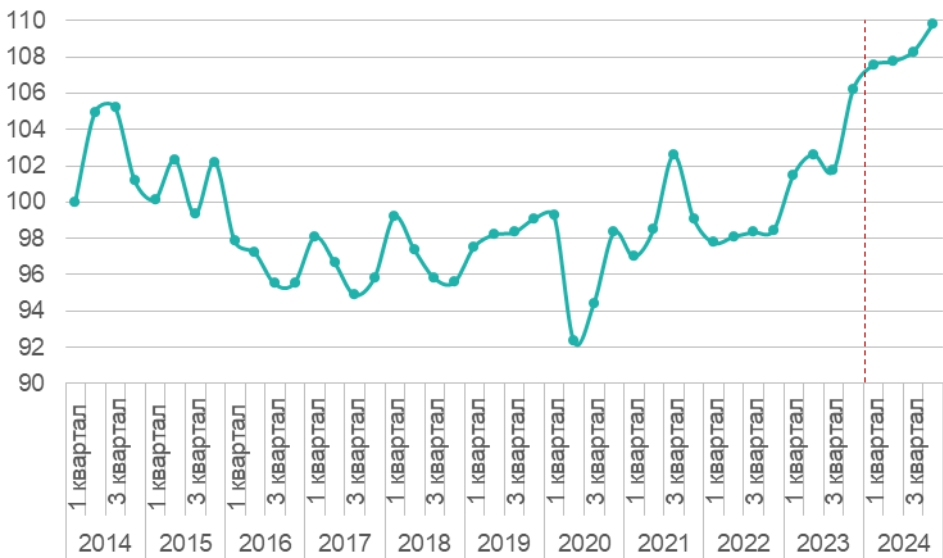
В 2023 году реальные доходы стремительно росли на фоне сильного роста оплаты труда и снижения безработицы. В 2024 году активный рост продолжится

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



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

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



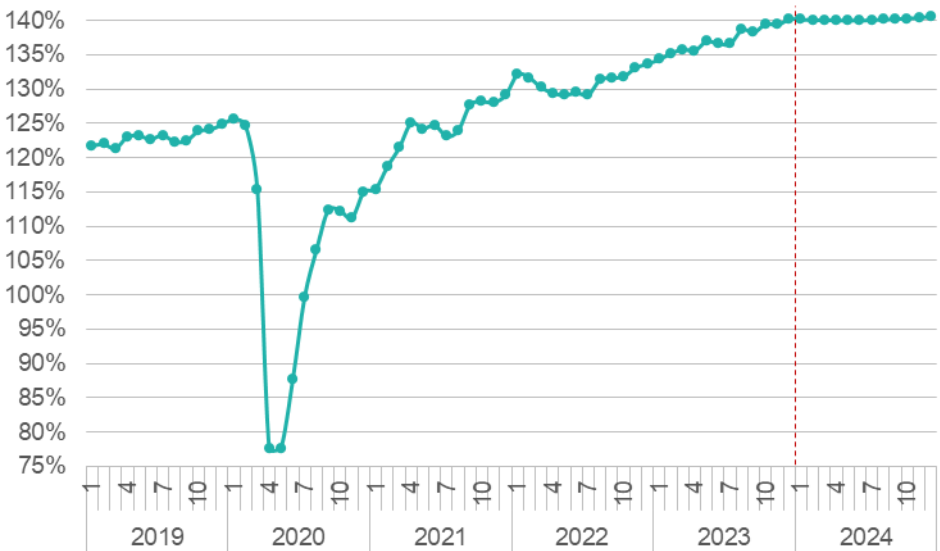
2021				3,3
2022	1 кв.	1,4	-1,3	-1,0
	2 кв.	-0,7	0,3	
	3 кв.	-4,2	0,3	
	4 кв.	-0,1	0,1	
2023	1 кв.	4,4	3,1	5,4
	2 кв.	5,2	1,1	
	3 кв.	3,3	-0,9	
	4 кв.	8,0	4,4	
2024				5,2
2025				2,2
2026				2,2

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	6,4
	2 кв.	9,4	3,3	
	3 кв.	11,3	2,5	
	4 кв.	11,1	0,3	
2024				3,9
2025				3,7
2026				3,6

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	4,4
	2 кв.	5,0	1,0	
	3 кв.	4,9	1,1	
	4 кв.	4,9	1,3	
2024				2,3
2025				3,2
2026				3,3

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

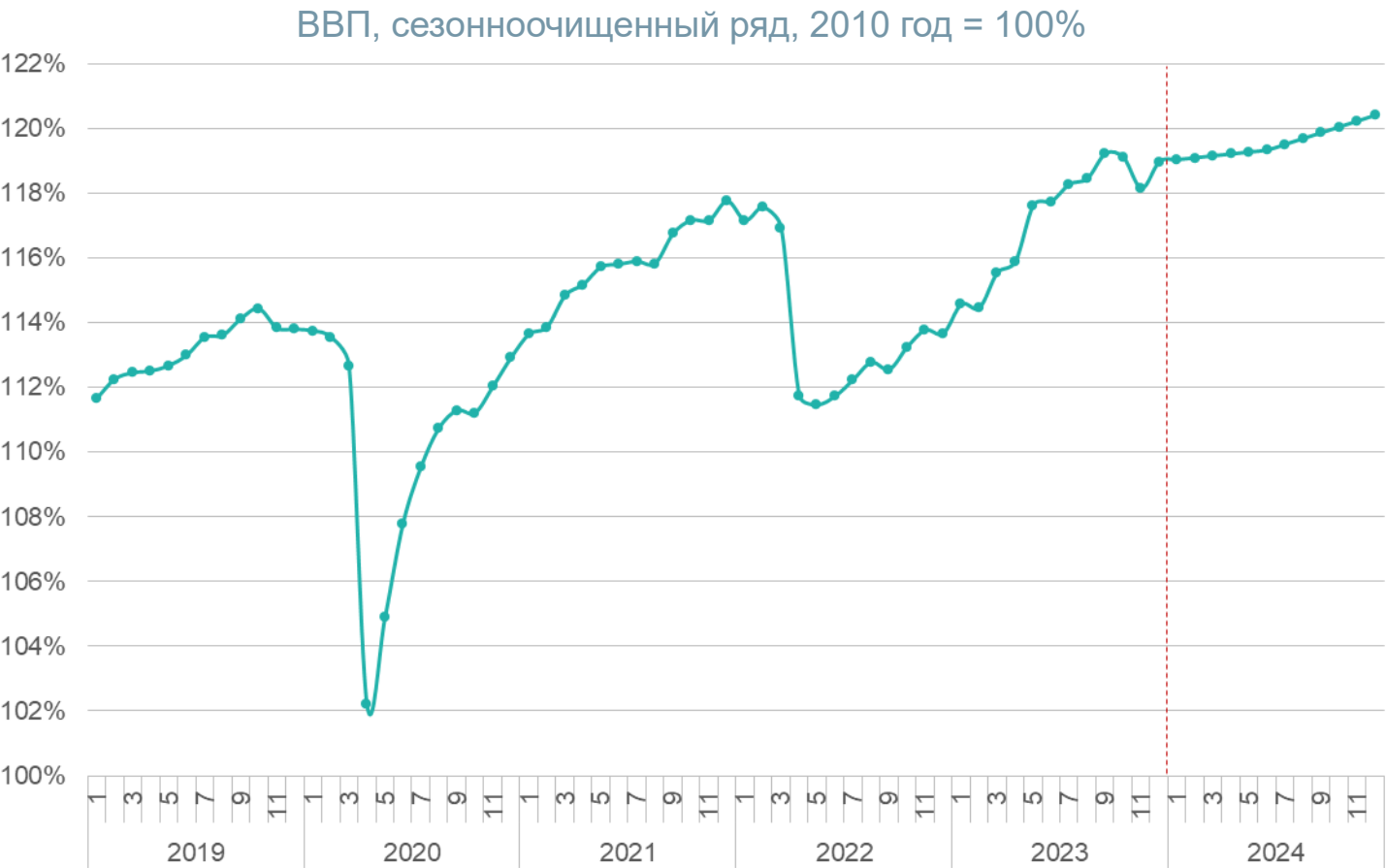
Показатель	2021	2022 отчет	2023	2024	2025 прогноз	2026
Прирост, % г/г						
Денежная масса, М2	13,0	24,4	19,4	18,0	11,3	8,8
Депозиты населения	6,4	11,2	20,9	17,5	13,6	9,6
Кредиты населению	22,0	9,4	23,0	17,7	20,2	16,1
Кредиты предприятиям	12,0	18,3	18,4	15,5	14,8	14,2
% ВВП						
Денежная масса, М2	48,8	53,0	57,5	62,3	64,6	66,8
Депозиты населения	26,3	24,5	27,6	29,7	31,5	32,8
Кредиты населению	19,4	18,5	20,7	22,4	25,1	27,7
Кредиты предприятиям	35,7	36,4	40,5	43,0	45,9	49,7
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	6,8	7,9	9,5	8,3	7,2

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	33,6	35,1	33,7	33,6	34,8	34,1
Нефтегазовые	9,1	11,6	8,8	10,5	11,5	11,4	11,8	11,3	11,4
Ненефтегазовые	16,2	16,2	20,3	23,0	23,6	22,3	21,8	23,5	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	-12,7	-13,1	-13,6	-12,6	-13,6	-13,0
Профицит (+) / дефицит (-)	0,5	-3,3	-3,2	-2,1	-1,6	-2,2	-0,8	-2,3	-1,5
% ВВП*									
Доходы всего	19,2	17,9	17,0	18,0	19,5	16,9	17,6	16,6	16,8
Нефтегазовые	6,9	7,5	5,2	5,7	6,4	5,7	6,2	5,4	5,6
Ненефтегазовые	12,3	10,5	11,9	12,4	13,1	11,2	11,4	11,2	11,2
Расходы	18,9	20,0	18,9	19,2	20,4	18,0	18,0	17,6	17,6
Ненефтегазовый дефицит	-6,6	-9,6	-7,1	-6,8	-7,3	-6,8	-6,6	-6,4	-6,4
Профицит (+) / дефицит (-)	0,3	-2,1	-1,9	-1,2	-0,9	-1,1	-0,4	-1,1	-0,8

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

- Благодаря активному росту обрабатывающих отраслей, строительства, торговли, информационных и финансовых услуг темп роста российской экономики в 2023 году составил 3,6%
- 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.	-1,6	1,1
2 кв.	5,1	1,9
3 кв.	5,7	1,3
4 кв.	4,8	0,1
2023	3,6	
2024	2,0	
2025	2,1	
2026	2,2	

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

Рост ВВП в 2023 году был связан с потребительским спросом, инвестициями и накоплением запасов. В среднесрочной перспективе структура факторов роста может существенно измениться

Изменение структуры ВВП по счету использования

Показатель	2021 отчет	2022	2023 оценка	2024	2025 прогноз	2026
Структура, % от ВВП						
ВВП	100	100	100	100	100	100
Валовое накопление основного капитала	22,9	22,5	27,0	27,2	26,6	26,1
Общее конечное потребление	67,8	64,9	68,7	69,5	70,1	71,1
в т.ч. домашних хозяйств	49,9	47,3	49,7	50,5	50,9	51,7
Экспорт товаров и услуг	30,1	27,7	23,3	22,9	22,6	22,1
Импорт товаров и услуг	20,8	15,0	19,0	19,6	19,4	19,3
Вклады, п.п.						
ВВП, % г/г	5,9	-1,2	3,6	2,0	2,1	2,2
Валовое накопление основного капитала	2,0	1,3	2,1	0,4	0,4	0,8
Изменение запасов	1,4	-1,0	2,4	0,1	0,0	0,0
Общее конечное потребление	6,0	0,0	3,5	2,0	2,0	2,0
в т.ч. домашних хозяйств	5,4	-0,6	2,9	1,8	1,7	1,7
Чистый экспорт и прочие	-3,5	-1,5	-4,4	-0,5	-0,4	-0,5

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

Показатель, % г/г	2021 отчет	2022	2023 оценка*	2024	2025 прогноз	2026
Среднеконтрактная цена российской нефти на экспорт, \$ / баррель	66	80	62	66	73	77
ВВП	5,9	-1,2	3,6	2,0	2,1	2,2
Инвестиции	8,6	6,7	11,0	2,1	1,9	3,4
Розничный товарооборот	7,8	-6,5	6,4	3,9	3,7	3,6
Реальные располагаемые доходы населения	3,3	-1,0	5,4	5,2	2,2	2,2
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	89,2	88,3
Экспорт товаров, млрд \$	494	592	423	429	453	471
Импорт товаров, млрд \$	304	277	304	324	342	362

* С учетом опубликованных Росстатом оценок за декабрь 2023 года и 2023 год в целом

Возможности ускорения роста



Российская экономика может уже в ближайшие годы перейти 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, не приводя к избыточно высокой инфляции



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



Машиностроение (гражданское и оборонное), химия, строительство и АПК могут остаться основными драйверами экономического подъема



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



Бюджетный импульс, новый пакет национальных проектов и долгосрочных программ помогут повысить предпринимательскую уверенность и преодолеть накопившиеся внутренние и внешние структурные барьеры и дисбалансы