

# РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА В КОЛЬЦЕ ОГРАНИЧЕНИЙ: ВОЗМОЖНОСТИ АКТИВНОЙ ПОЛИТИКИ



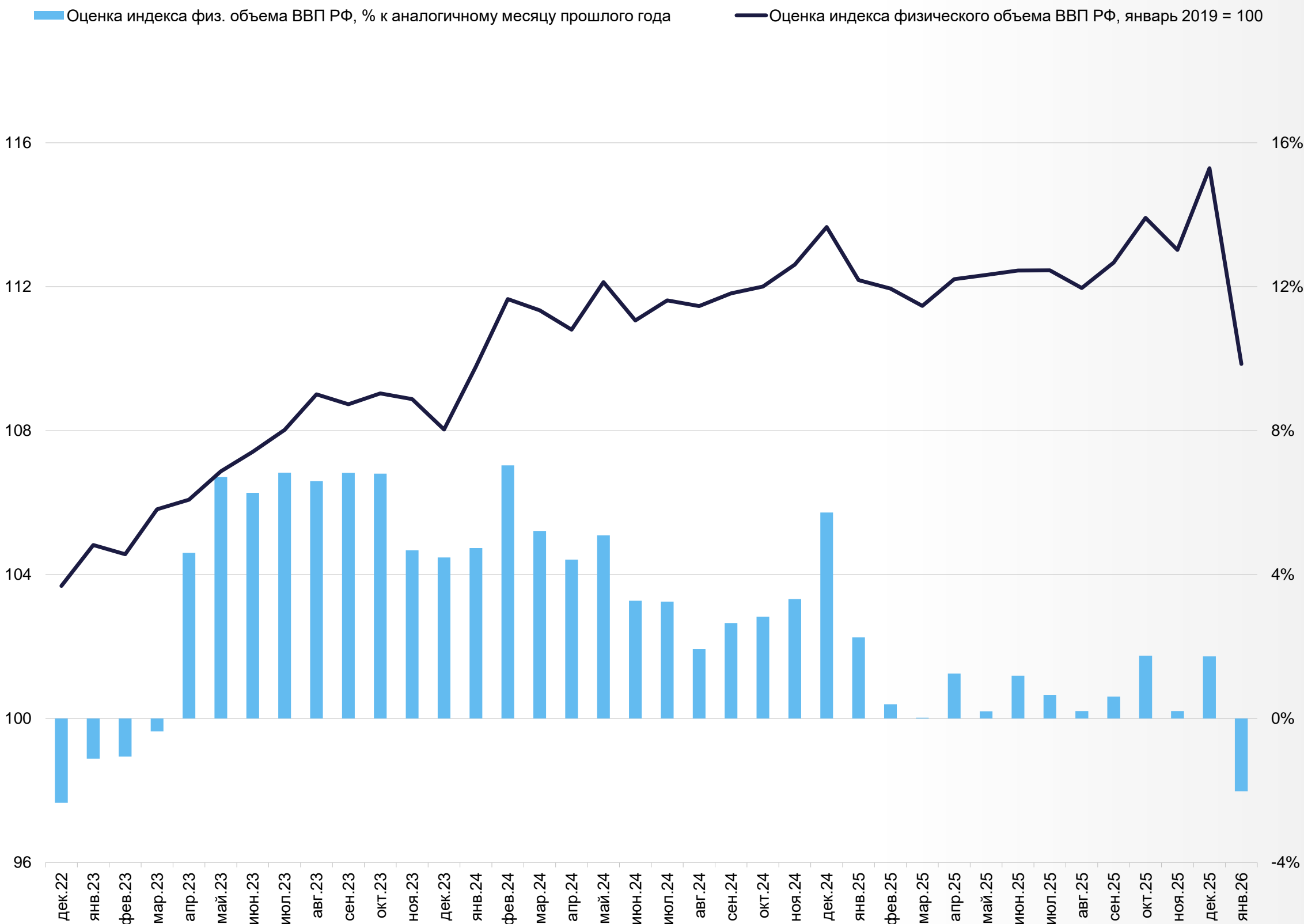
Институт  
Народнохозяйственного  
Прогнозирования РАН



- 1 Дефицит на рынке труда ограничивает рост производства; приводит к «гонке» зарплат и инфляции издержек
- 2 Опережающий рост расходов на оборону создает дефицит ресурсов для развития гражданского сектора экономики
- 3 Сохраняется высокая зависимость от импортного оборудования при его дефиците
- 4 Отечественное гражданское машиностроение не способно обеспечить необходимый объем предложения товаров для внутреннего рынка
- 5 Сохраняется риск разбалансировки платежного баланса в условиях санкционного давления на российский экспорт и усиления оттока капитала

Индекс роста ВВП, ВДС отдельных отраслей, потребления домохозяйств и инвестиций, 2025 г. к 2021 г.

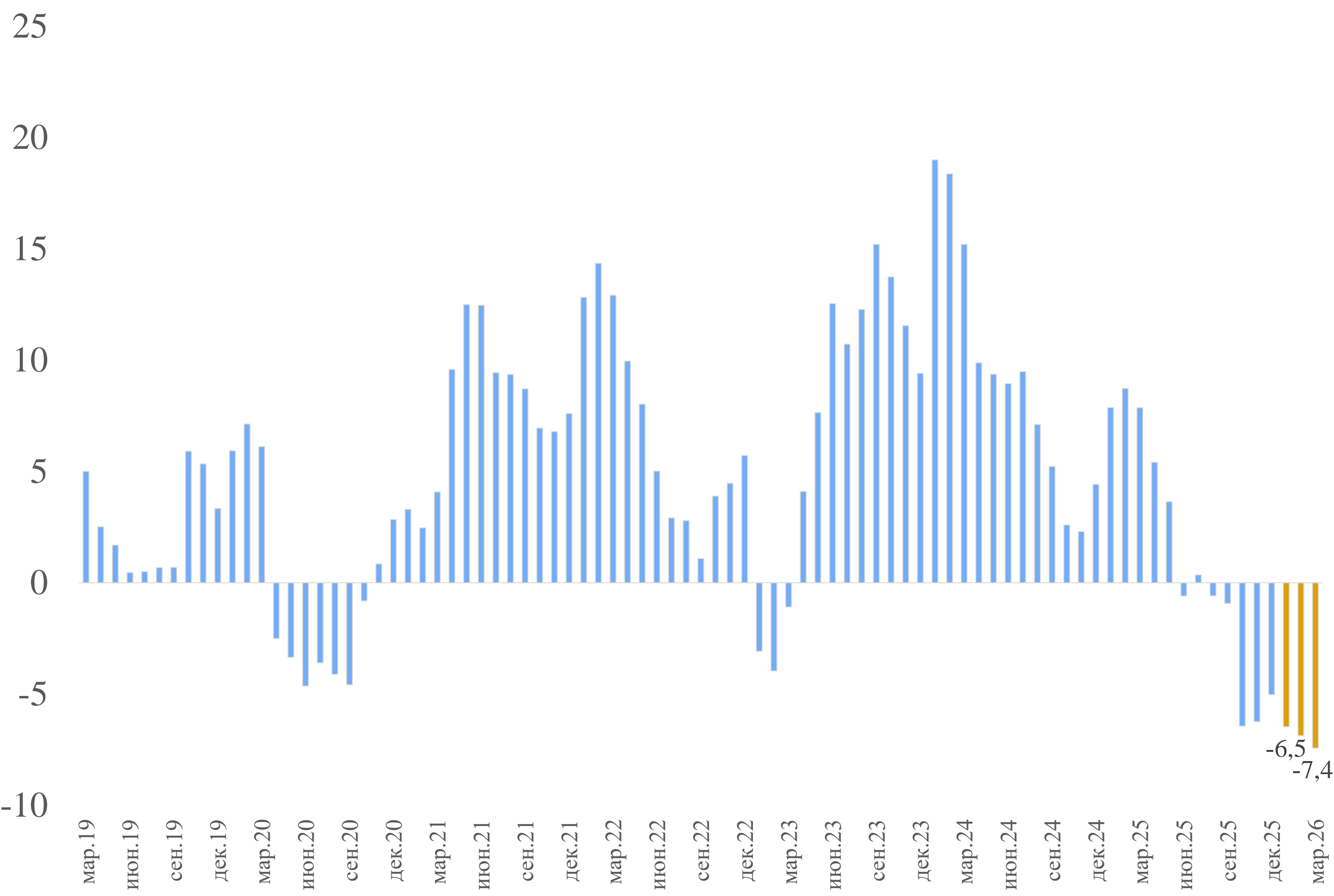




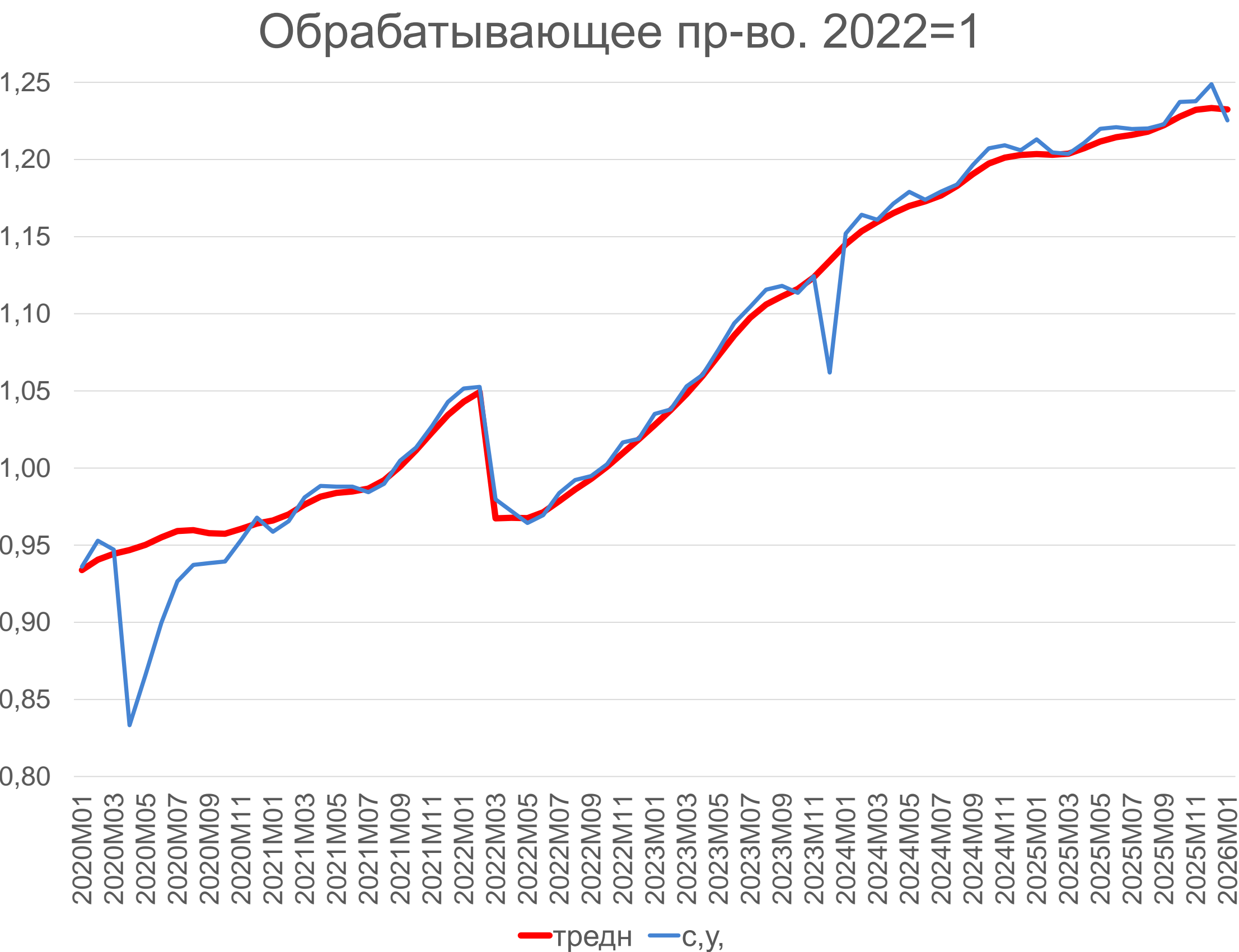
## Комментарии

- Экономический рост перешел в фазу торможения с конца весны 2024 г. В 2025 г. экономика перешла в фазу фронтального охлаждения
- Высокие процентные ставки сдерживают уже не столько спрос, сколько предложение
- Торможение экономической динамики сконцентрировано в реальном секторе, за исключением оборонных производств
- В экономике нарастают неплатежи и другие признаки финансовой нестабильности
- Сохранение существующих тенденций создает высокий риск перехода экономики в фазу полноценной рецессии. Рост на 1% в 2026 г. можно будет считать успехом

Прокси-индекс физического объема инвестиций в основной капитал,  
% к аналогичному периоду предыдущего года



- Начиная со второго квартала 2025 г. произошел фронтальный сброс объемов инвестиций
- В первую очередь сокращаются инвестиции предприятий в закупку машин и оборудования
- Наиболее сильным фактором ухудшения инвестиционного климата является снижение спроса
- Запуск нового инвестиционного цикла потребует времени и дополнительных усилий правительства
- В первом квартале 2026 г. ожидается снижение инвестиций г/г в на 5-7% в реальном выражении



Спад в секторе полезных ископаемых ограничивает экономический рост и доходы бюджета

Вклад видов деятельности в прирост промышленного производства в 2025 г. по сравнению с 2024 г., в п.п.



Вклад видов деятельности в прирост промышленного производства в январе 2026 г. по сравнению с январем 2025 г., в п.п.



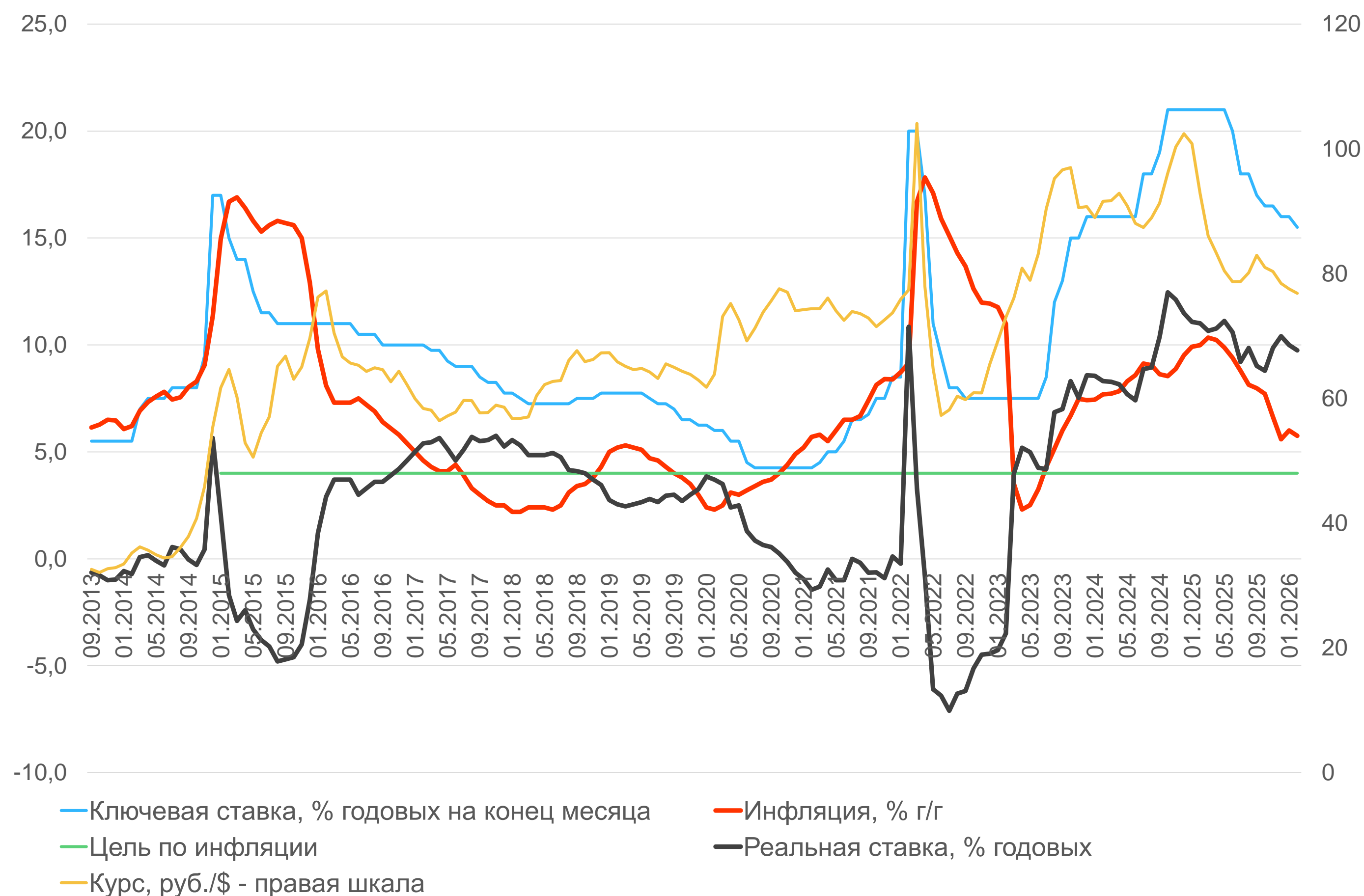
Прирост потребительских цен, в %



Вклад товарных групп в итоговый ИПЦ, в п.п.



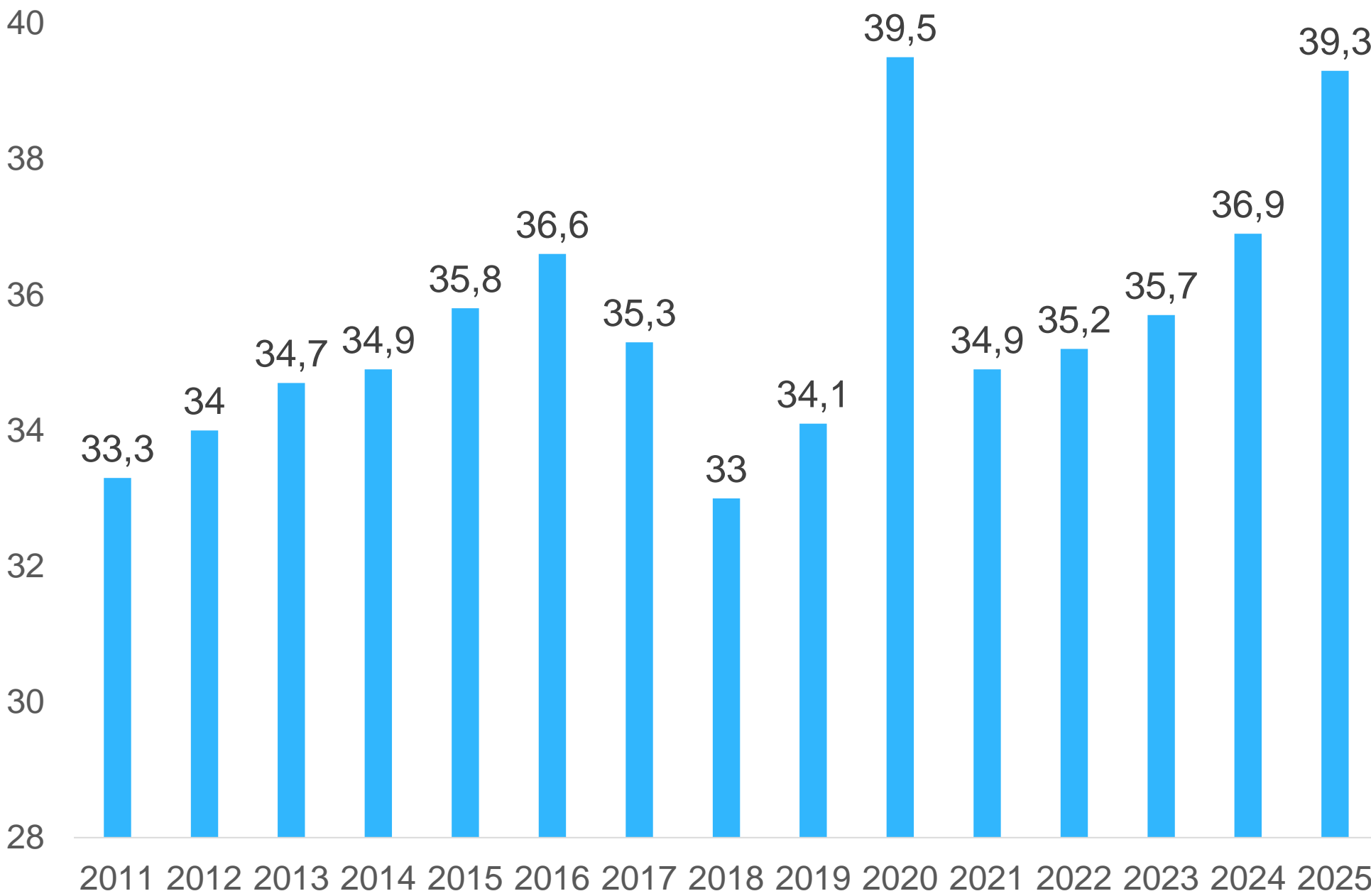
## Ключевые показатели денежно-кредитной системы



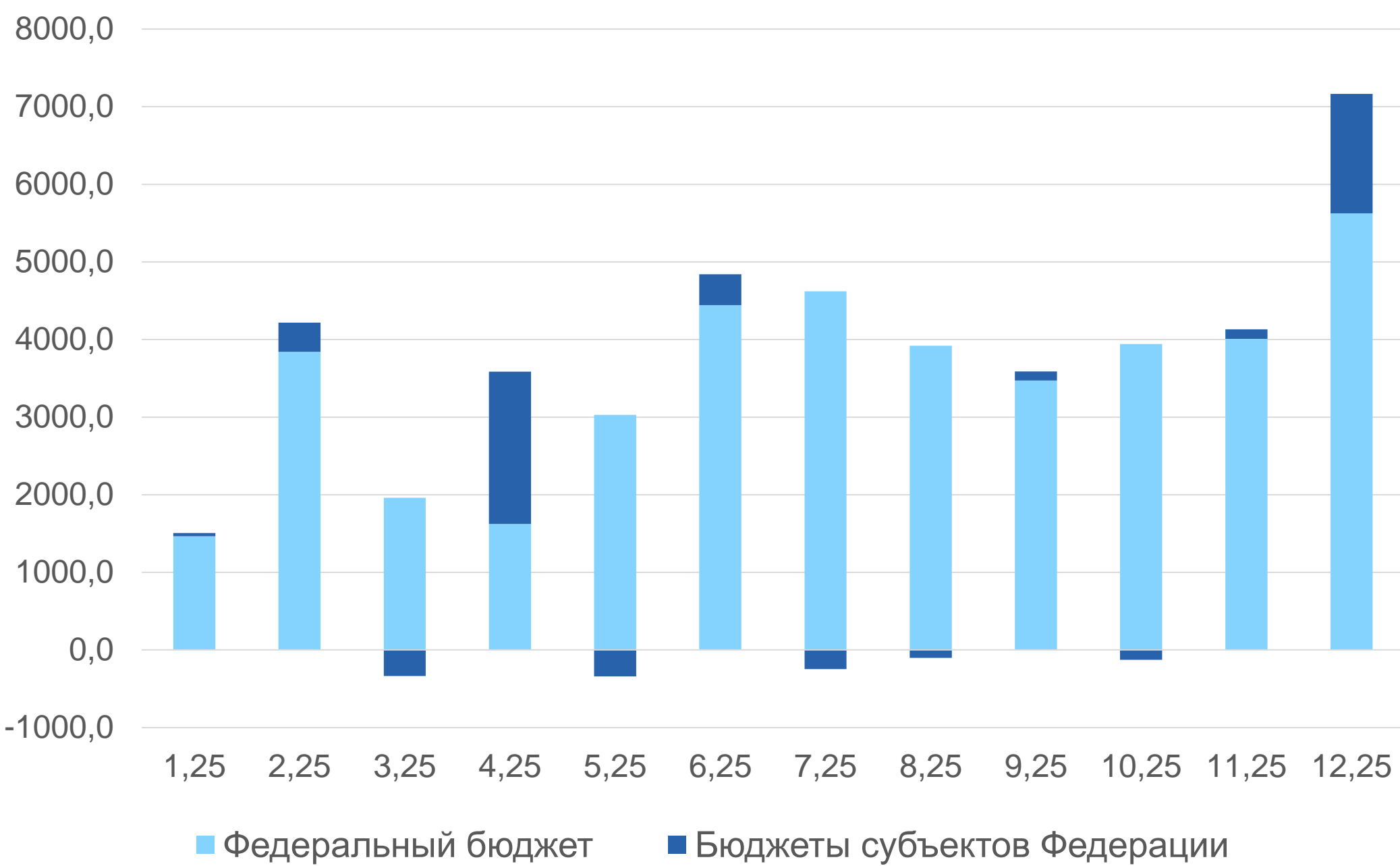
### Комментарии

- Инфляция начала резко снижаться осенью 2025 г. на фоне торможения спроса и предложения
- Реальная ключевая ставка остается на уровне 10%
- Курс рубля к евро укрепился в 2025 г. более, чем на 20%
- Сохранение параметров жесткой денежно-кредитной политики и крепкого рубля создают дополнительные ограничения как для экономики в целом, так и для бюджетной системы, в частности

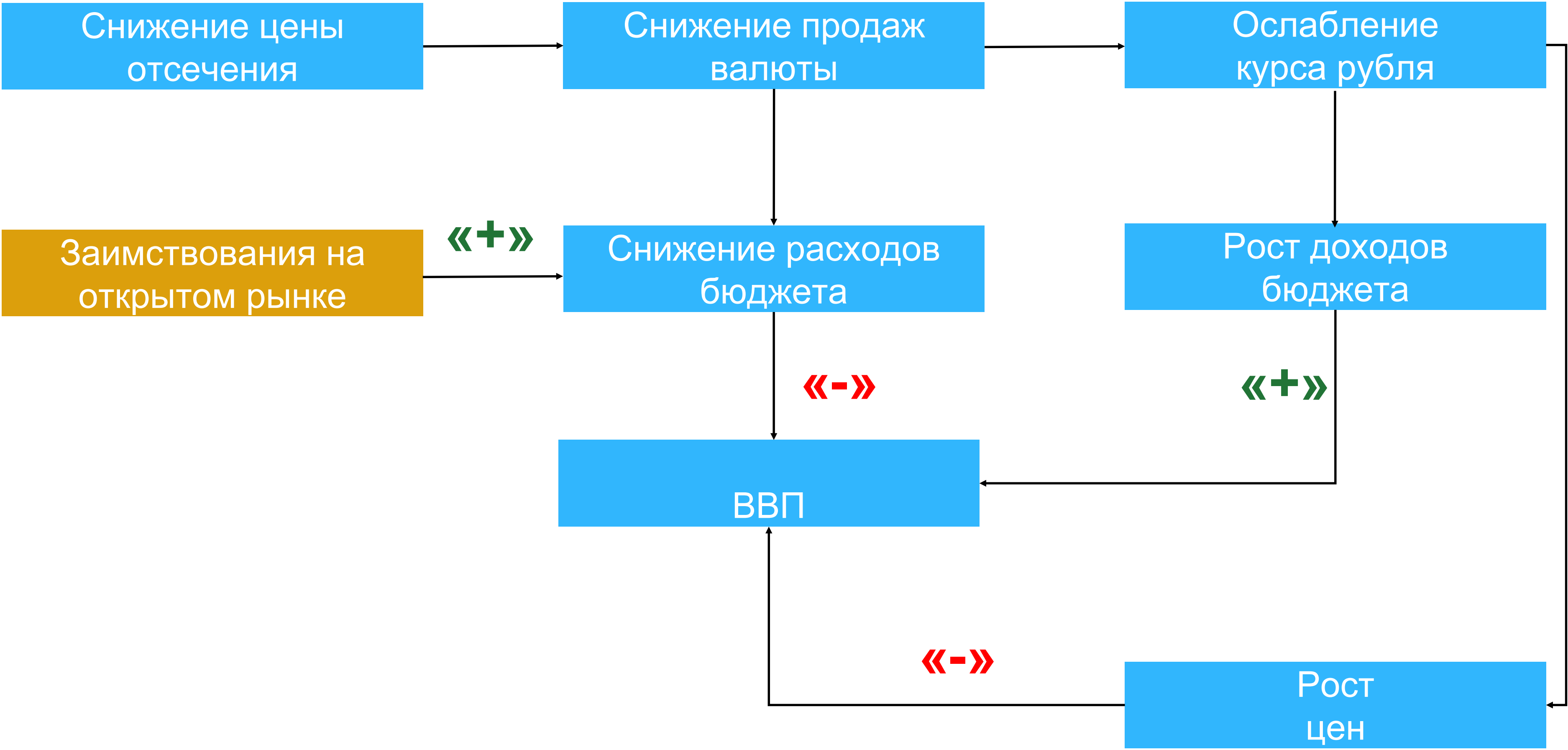
Расходы консолидированного бюджета, % ВВП



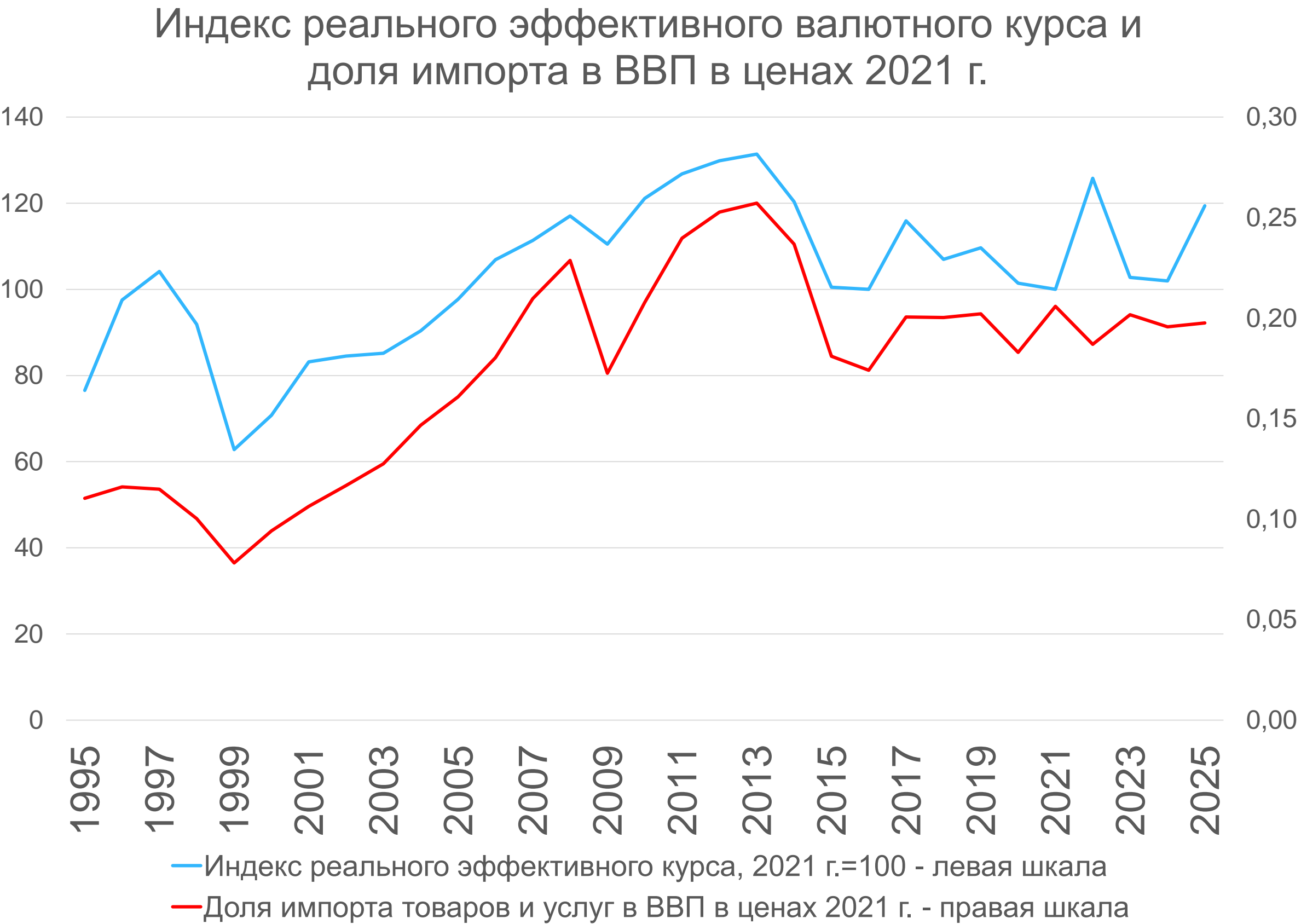
Дефицит консолидированного бюджета, млрд. руб.



- Бюджетная система близка к пределу наращивания расходов в % к ВВП
- Сверхжёсткая денежно-кредитная политика снижает активность во внебюджетном секторе и уже ограничивает не столько спрос, сколько предложение
- Необходим компромисс в финансовой системе, позволяющий обеспечить экономический рост



# Реакция импорта на реальное укрепление рубля



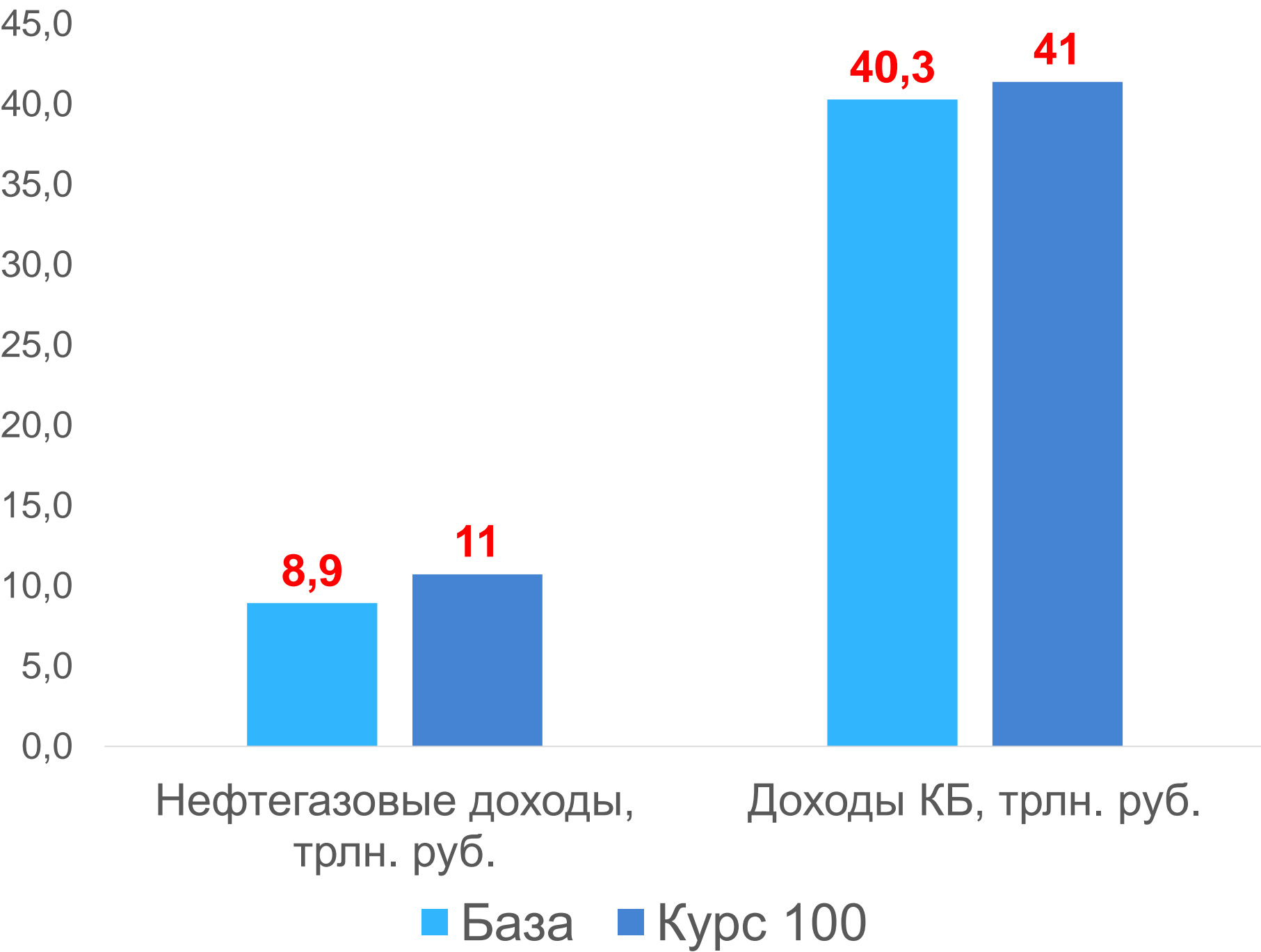
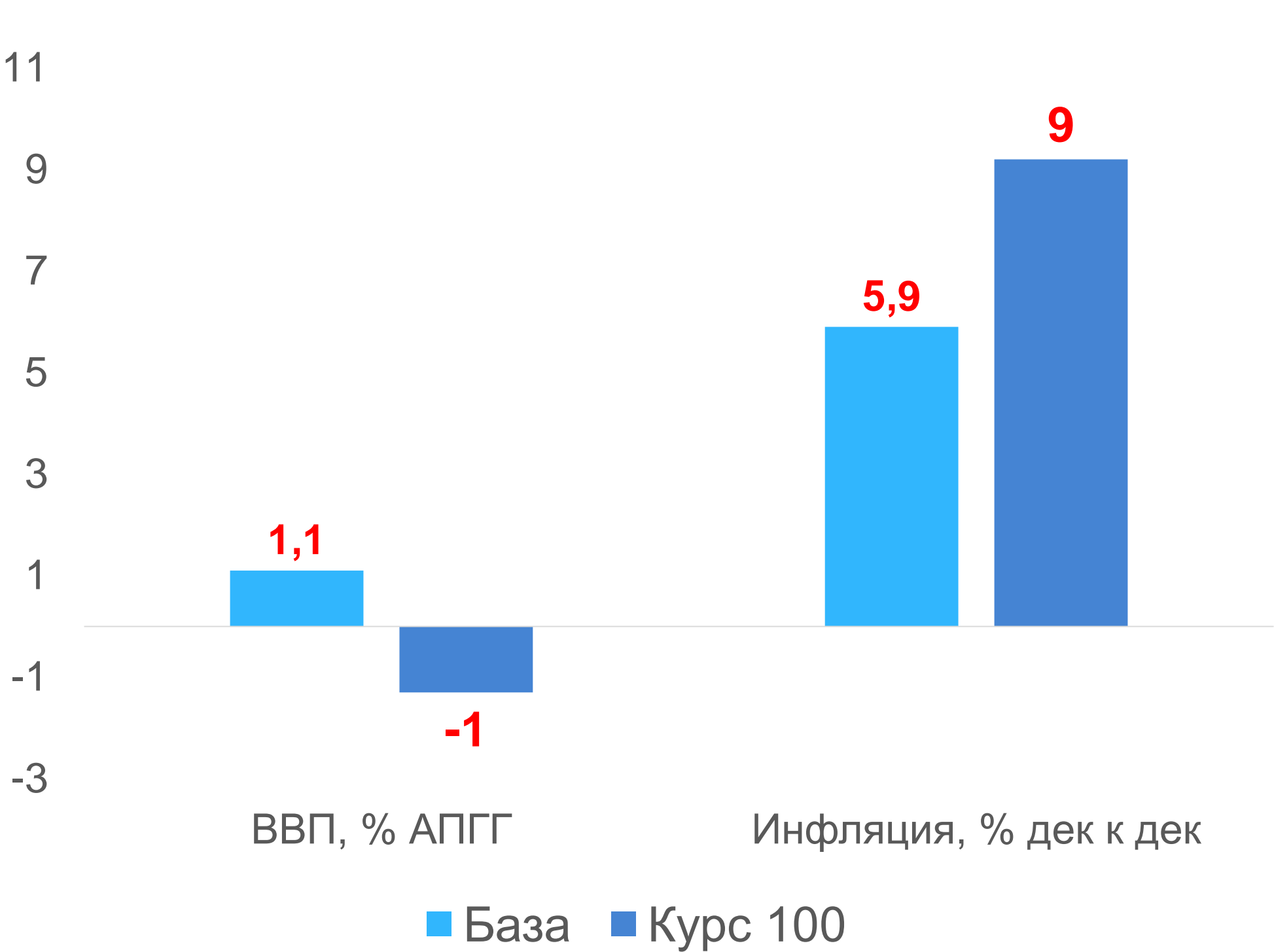
- При существенном укреплении рубля в реальном выражении в 2022 г. и в 2025 г. доля импорта в ВВП не изменилась. В это связано с санкционным шоком, в 2025 г. по всей видимости со спадом в гражданской экономике и ростом долговой нагрузки.
- Влияние изменения курса на соотношение между потреблением отечественной и импортной продукцией является ключевым фактором для оценки макроэкономических последствий от изменения валютного курса

# Макроэкономические эффекты от ослабления рубля в условиях 2025 г. на 20% (до 100 руб./\$)



В текущих условиях укрепление рубля с 96 до 80 руб. долл. и снижение экспортной цены на нефть с 60 до 40 долл./барр. приводят к потере 3,9 трлн. руб. нефтегазовых доходов бюджета. Сможет ли обесценение рубля компенсировать такое сокращение НГД?

Доля импорта в потреблении **Не** реагирует на изменение реального курса; сокращение импорта **Не** приводит к спаду производства





## Условия восстановления роста

- Для начала восстановления роста экономики требуется расширение спроса, прежде всего потребительского.
- Рост потребления со стороны населения возможно при дальнейшем снижении доходностей по депозитам.
- Дополнительным фактором оживления спроса может стать восстановление запасов у производителей.
- Потребительский спрос приведет к загрузке конкурентоспособных мощностей и создаст предпосылки для начала нового инвестиционного цикла.
- Для устойчивого восстановления экономике необходима поддержка со стороны государственных расходов. Их избыточное сокращение недопустимо.

# Снижение расходов



	инерция	сокращение расходов на 10%
Доходы бюджетной системы, млрд. руб.	81226	80352
Расходы бюджетной системы, млрд. руб.	85072	80740
оборона	12989	12989
социальное политика	24785	24785
обслуживание долга	3981	3981
прочие	43317	38985
Дефицит бюджетной системы, млрд. руб.	-3846	-388
ВВП, трлн. руб.	227,6	227,2
ВВП, % к прошлому году	1,1	1
Госпотребление, % к прошлому году	-1,0	-1,3
Госинвестиции, % к прошлому году	3,6	3,2
Импорт, % к прошлому году	4	3,9
Инфляция, % к прошлому году	5,9	5,9
Дефлятор госпотребления, %	6,4	6,1
Прирост ВДС, % к прошлому году		
госуправление	-2,6	-2,3
образование	-0,5	-0,6
здравоохранение	-3,0	-3,2

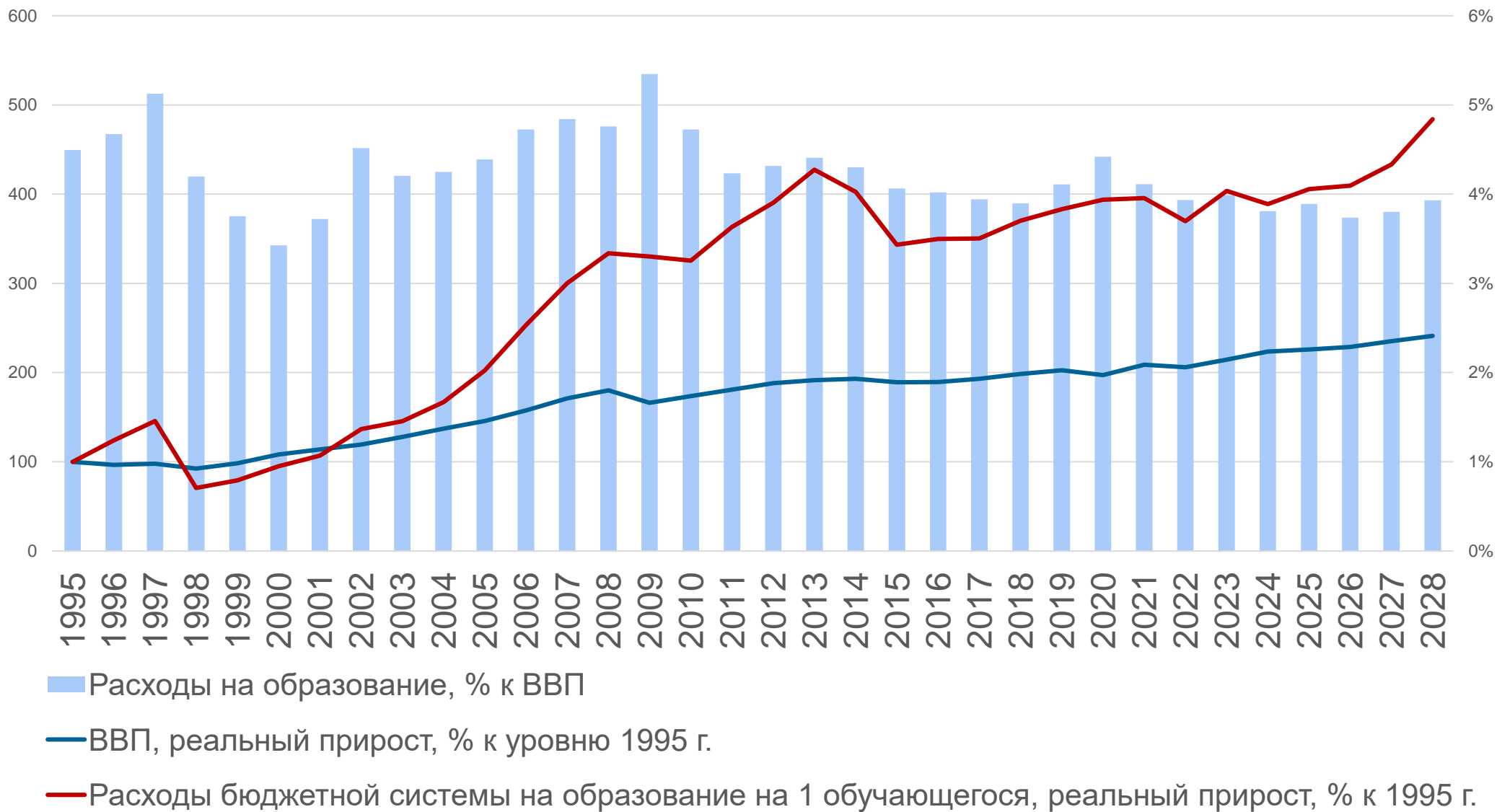
# Расходы бюджетной системы на развитие человеческого капитала



Реальная динамика ВВП России и расходов бюджетной системы на здравоохранение, к уровню 1995 г.



Реальная динамика ВВП России и расходов бюджетной системы на образование, к уровню 1995 г.



**Существует необходимость расширения списка приоритетов бюджетной политики, включив в него расширенное финансирование видов деятельности по повышению качества человеческого капитала, в противном случае решение проблемы дефицита трудовых ресурсов в средне- и долгосрочной перспективе только за счет повышения качества основного капитала становится малореализуемой.**

- 1 Существенное ограничение оттока капитала и стабилизация платежного баланса
- 2 Сохранение позитивного вклада государственных расходов в экономическую динамику
- 3 Снижение реальной ключевой ставки до уровня в 2–3%
- 4 Восстановление темпов роста физического объема неэнергетического экспорта до 3–5% в год
- 5 Реализация селективной политики по ограничению доли импорта на внутреннем рынке и защите отечественных производителей
- 6 Налоговое и бюджетное стимулирование роста инвестиционных вложений в активную часть основных фондов (машины и оборудование)
- 7 Обеспечение опережающего, по сравнению с ВВП, роста производительности труда
- 8 Повышение доли инвестиционных кредитов в портфеле банковского сектора

# Спасибо за внимание!



[www.ecfor.ru](http://www.ecfor.ru)



[schir@ecfor.ru](mailto:schir@ecfor.ru)