

# ВСЕМИРНЫЙ БАНК: КРИЗИС ДОВЕРИЯ ОБОСТРЯЕТ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ РОССИИ

Российская экономика переживает спад. По итогам 2013 года рост реального ВВП замедлился до 1,3%, что значительно ниже 3,4% в 2012 году. Еще в январе 2013 года Всемирный банк прогнозировал экономический рост России в размере 3,6%, однако в то время как рост мировой экономики постепенно восстанавливается, экономика России с трудом пытается найти поддержку экономическому росту.

Среди основных причин замедления экономического роста в России относительно большая роль принадлежит структурным факторам. Недостаток комплексных структурных реформ в предыдущие годы привел к снижению доверия со стороны инвесторов, что скрывалось за моделью роста, основанной на масштабных государственных инвестиционных проектах, непрерывном росте зарплат в бюджетном секторе и объемах трансфертов.

Все это было возможным благодаря значительному притоку нефтяных доходов. Последние события вокруг крымского кризиса привели к тому, что сохраняющиеся долгое время проблемы доверия переросли в кризис доверия и обострили экономические недостатки действующей модели роста.



THE WORLD BANK

По материалам Доклада об экономике России №31:  
«Кризис доверия обостряет экономические проблемы России»,  
Всемирный банк

**Н**а настоящий момент серьезных потрясений на мировых рынках из-за нарастания напряженности между Украиной и Россией не зафиксировано, и ситуация на нефтяных рынках остается стабильной. В текущем году прогнозируется ускорение роста мировой экономики, при этом страны с высоким уровнем доходов, судя по всему, наконец, выходят на путь оздоровления экономики спустя пять лет после мирового финансового кризиса.

Однако волатильность на рынках, по-видимому, сохранится. ВБ прогнозирует, что в условиях стабильного спроса на нефть и увеличения поставок из стран, не входящих в ОПЕК, средняя цена на нефть в 2014 году составит \$103 за баррель.

**ВБ: в 2014 году средняя номинальная цена на нефть составит \$103 за баррель (в 2013 году — \$104 за баррель), а в 2015 году снизится до \$100 за баррель**

Потрясения на мировых финансовых рынках, вызванные наблюдаемым с конца февраля нарастанием напряженности между Украиной и Россией, на настоящий момент носят ограниченный характер, однако эскалация геополитической напряженности между Россией и ЕС/США по-прежнему остается ключевым риском. Несмотря на то, что финансовые рынки в России и на Украине столкнулись с массовым сбросом ценных бумаг в ответ на кризис, реакция мировых рынков на настоящий момент была довольно сдержанной.

Так, индекс волатильности VIX, характеризующий уровень несклонности инвесторов к риску в глобальном масштабе, повысился в начале марта на 14%, а цены на золото, которые являются индикатором геополитических рисков,

с середины марта выросли на 15%; однако впоследствии и индекс VIX, и цены на золото снизились.

Как показывают прогнозы, темпы роста мировой экономики должны составить 3,2% в 2014 году и 3,4% в 2015 году — по сравнению с ростом на 2,4% в 2013 году (см. «Рост мировой экономики — рост реального ВВП»). Значительную часть ускорения будут обеспечивать страны с высоким уровнем доходов по мере того, как в этой группе стран будет ослабевать тормозящее влияние на экономический рост со стороны таких факторов, как проведение бюджетной консолидации и неопределенность будущей экономической политики, а также по мере ускорения восстановления частного сектора.

Темпы роста в странах с высоким уровнем доходов, в соответствии с прогнозом, должны ускориться с 1,3% в 2013 году до 2,2% в текущем году и далее до 2,4% в 2015 году. В развивающихся странах и странах с формирующимися рынками темпы роста, как ожидается, должны незначительно увеличиться — с 4,8% в 2013 году до 5,3% в текущем году и 5,5% в 2015 году. Ускорение роста в странах с высоким уровнем доходов и оживление в них импортного спроса придадут значительный импульс росту экспорта из развивающихся стран, что должно помочь им компенсировать ужесточение условий на мировых финансовых рынках.

**Прогноз: в течение следующих трех лет мировой спрос на нефть будет расти менее чем на 1,5% в год**

Примечательно, что, несмотря на российско-украинский конфликт, цены на нефть остаются стабильными. Фактически с начала марта цены на сырую нефть снизились на 4,5%

## ПОДАВЛЕННЫЙ СПРОС?

Внутренний спрос останется подавленным более длительный период, чем прогнозируется в рамках сценария с низким уровнем риска, поскольку дополнительное негативное влияние на настроения и инвестиционную активность могут оказывать следующие факторы:

- Доступ предприятий на международные рынки капитала ограничится еще больше. В результате крупные корпорации, осуществляющие заимствования за рубежом (например, крупные компании в сырьевом секторе), столкнутся с еще большими трудностями при привлечении внешнего финансирования. Это может привести к снижению их возможностей по рефинансированию долгов и к сокращению инвестиционных программ;
- Российские банки столкнутся с ограничениями на международных рынках капитала, причем в тот момент, когда внутренние денежный и фондовый рынки уже и так находятся под давлением высокой волатильности на фоне низкого доверия и возросших политических рисков. В результате кредитная активность может снизиться, что негативно скажется на способности предприятий привлекать финансирование для своих инвестиционных программ;
- На фоне снижения показателей рентабельности повысятся относительные риски для иностранных инвесторов. В результате может произойти массовый выход из проектов иностранных инвесторов и банков, что будет сопровождаться сокращением валового притока прямых иностранных инвестиций;
- Повысится волатильность курса рубля — в зависимости от реакции рынков на продолжающееся сворачивание программы количественного смягчения в США и на действия Банка России в рамках перехода к режиму плавающего валютного курса. В результате дальнейшего обесценивания рубля стоимость внешних заимствований может возрастать по мере ужесточения условий на международных финансовых рынках. Это может вынудить компании к тому, чтобы занять выжидательную позицию до тех пор, пока волатильность курса рубля не снизится до такого уровня, когда валютные риски станут более управляемыми;
- Ухудшение качества кредитных портфелей банков ускорится по мере падения темпов экономического роста. Банки начнут взимать более высокие надбавки за риск и ужесточать залоговые требования. Это приведет к увеличению стоимости кредитных ресурсов. Сокращение возможностей по обслуживанию и рефинансированию долгов будет тормозить инвестиционную активность. Кроме того, повышение уровня дефолтов по потребительским кредитам может еще больше сдерживать рост потребления.

и 2,5%. Россия является крупнейшим поставщиком нефти в мире — на ее долю приходится 13% мирового объема добычи нефти. Россия также обеспечивает 30% от общего объема природного газа, потребляемого в Европе.

Всемирный банк прогнозирует, что в 2014 году средняя номинальная цена на нефть составит \$103 за баррель (в 2013 году — \$104 за баррель), а в 2015 году снизится до \$100 за баррель. В более долгосрочной перспективе ожидается снижение цен на нефть в реальном выражении в связи с увеличением объема поставок нефти, добытой нетрадиционными способами, повышением энергоэффективности, а также (в меньшей степени) с использованием альтернативных видов топлива.

Основное допущение, положенное в основу этого прогноза, отражает верхнюю границу затрат на создание дополнительных мощностей по добыче нефти из нефтеносных песков в Канаде. В настоящее время эти затраты оцени-

ваются на уровне \$80 за баррель в постоянных долларах 2014 года.

С начала 2014 года цены на сырую нефть остаются в пределах прогнозируемого диапазона. Между тем, цена на нефть WTI в последние недели выросла в связи с тем, что

**Эскалация геополитической напряженности между Россией и ЕС/США по украинской проблеме по-прежнему остается ключевым риском '2014**

уровень загрузки нефтеперерабатывающих мощностей остается высоким, а новые нефтепроводные мощности загружаются за счет запасов нефти на сухопутном терминале в Кушинге (штат Оклахома). В конце февраля объем запа-

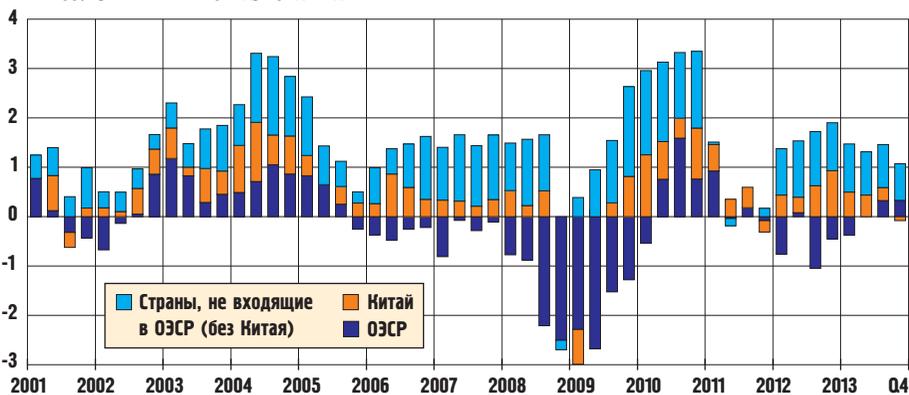
## РОСТ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ — РОСТ РЕАЛЬНОГО ВВП, %

	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г. (оценка)	2014 г. (прогноз)	2015 г. (прогноз)
Весь мир	-1,9	4,3	3,1	2,5	2,4	3,2	3,4
Страны с высоким уровнем доходов	-3,6	3,0	1,8	1,5	1,3	2,2	2,4
Развивающиеся страны	3,0	7,8	6,3	4,8	4,8	5,3	5,5
Еврозона	-4,4	1,9	1,6	-0,6	-0,4	1,1	1,4
Россия	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	1,1 (-1,8)*	1,3 (2,1)*

Примечание: \*Цифры в скобках относятся к сценарию Всемирного банка, предполагающему высокий риск, а остальные — к сценарию с низким уровнем риска

Источник: Расчеты специалистов группы экономических прогнозов и странового департамента Всемирного банка по России

млн барр./сут. к соотв. периоду пред. года



Источник: Всемирный банк; Международное энергетическое агентство (МЭА)

сов в Кушинге достиг самого низкого уровня за четыре месяца — 34,8 млн барр. Спред между ценами на нефть WTI и нефть Brent сократился до \$6,5 за баррель, обновив четырехмесячный минимум.

В течение следующих трех лет мировой спрос на нефть, как ожидается, будет расти менее чем на 1,5% в год, преимущественно, как и в предыдущие годы, со стороны стран, не входящих в ОЭСР (см. «Рост мирового спроса на нефть, поквартально, 2001–2014 гг.»).

Рост потребления нефти в странах ОЭСР будет по-прежнему слабым в связи с медленными темпами роста эконо-

**ВБ: темпы роста в странах с высоким уровнем доходов должны ускориться с 1,3% в 2013 году до 2,2% в текущем году и далее до 2,4% в 2015 году**

мики, а также повышением энергоэффективности автомобильного транспорта в условиях высоких цен на топливо — в т.ч. за счет перехода к использованию транспортных средств с гибридными двигателями, двигателями на природном газе, а также электротранспорта.

**Темпы роста России — в зависимости от сценария посткрымского давления — могут быть или посредственными, или отрицательными**

Давление, оказываемое с целью сокращения выбросов в атмосферу, как ожидается, будет приводить к снижению роста спроса на нефть в мировом масштабе. В начале 2014 года спрос со стороны стран ОЭСР превысил прогноз. Это было обусловлено чрезвычайно холодной зимой в США, а также резким сокращением коммерческих запасов нефти в ноябре и декабре 2013 года — до самых низких уровней с начала 2008 года.

Что касается поставок нефти, то объем добычи за пределами ОПЕК, как ожидается, продолжит расти в связи с

тем, что высокий уровень цен подталкивает нефтедобывающие страны к более широкому использованию инновационных способов добычи (в т.ч. глубоководного бурения в прибрежных зонах и извлечения жидких фракций сланцевой нефти), а также к внедрению новых технологий для увеличения отдачи действующих скважин.

Нарушения поставок нефти из Ливии, Ирана, Ирака, Южного Судана, Нигерии, Сирии и Йемена продолжаются, и в первые месяцы 2014 года никаких признаков улучшения ситуации не наблюдалось. При этом объем поставок из стран, не входящих в ОПЕК, сохраняется на устойчивом уровне и в 2014 году, согласно прогнозам, будет увеличиваться на 1,7 млн баррелей в день.

### Прогноз для России — вопрос доверия и рисков

В связи с ростом рисков и волатильности на фоне политической неопределенности вокруг крымского кризиса в начале марта 2014 года Всемирный банк разработал два альтернативных сценария роста российской экономики на 2014–2015 годы.

Низкий уровень доверия к экономике по-прежнему негативно влияет на внутренний спрос, что позволяет сделать следующие предположения. Во-первых, рост потребления, по-видимому, замедлится и стабилизируется на более низком уровне, чем в предыдущие годы.

**В развивающихся странах темпы роста, как ожидается, должны незначительно увеличиться — с 4,8% в 2013 году до 5,3% в текущем году и 5,5% в 2015 году**

Во-вторых, прогноз ВБ предусматривает, что с учетом всех возможных факторов темпы роста российской экономики будут все больше зависеть от восстановления инвестиционного спроса. В-третьих, в краткосрочной перспективе на темпы роста будет влиять геополитическая напряженность, обусловленная крымским кризисом, а также то, каким образом этот кризис будет разрешаться.

В начале 2014 года на фоне низкого уровня доверия внутренний спрос и экономическая активность оставались слабыми. Эти факторы повлияли на прогноз. Уровень потребительской и предпринимательской уверенности находится на рекордно низком уровне. Ежемесячные экономические показатели указывают на то, что в январе-феврале 2014 года результаты во многих секторах экономики были слабыми.

За первые два месяца 2014 года совокупный объем промышленного производства вырос на 0,9% (к соответствующему периоду предыдущего года); при этом в обрабаты-

## ОСНОВНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ: СЦЕНАРИЙ, ПРЕДПОЛАГАЮЩИЙ НИЗКИЙ УРОВЕНЬ РИСКА

	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Рост ВВП, %	3,4	1,3	1,1	1,3
Рост потребления, %	6,9	3,4	2,2	2
Валовое накопление, %	1,4	-3,4	-1,8	0,4
Баланс консолидированного бюджета, %	0,4	-1,3	-0,5	-0,2
Счет текущих операций, \$ млрд/% ВВП	72,0/3,6	33/1,6	26,8/1,3	24,1/1,2
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами, \$ млрд/% ВВП	-42,0/-2,1	55,1/-2,6	68,0/-3,3	-32,0/-1,6
Прогноз цены на нефть, \$/барр	105	104	103,5	99,8

Источник: Расчеты сотрудников Всемирного банка

вающих отраслях зафиксирован рост на 1,8% — по сравнению с ростом на 2,5% в четвертом квартале 2013 года (к соответствующему периоду предыдущего года).

Внутренний спрос еще больше ослабел по сравнению с показателями за четвертый квартал 2013 года: в январе-феврале 2014 года рост розничной торговли составил 3,2% (в декабре 2013 года — 3,4%), а инвестиции в основной капитал упали на 5% (в декабре 2013 года — рост на 0,3%). Общая слабость внутреннего спроса обусловила два ключевых допущения, положенных в основу прогноза Всемирного банка: (1) рост потребления, по-видимому, продолжит движение в сторону нового, несколько более низкого равновесного уровня по сравнению с предыдущими годами; (2) темпы экономического роста будут в большей степени определяться динамикой инвестиционного спроса.

### Сценарий с низким уровнем риска: воздействие крымского кризиса будет ограниченным и кратковременным

Сценарий Всемирного банка с низким уровнем риска предполагает, что воздействие крымского кризиса будет ограниченным и кратковременным. Ожидается, что сторонам удастся сдержать разрастание кризиса мирным путем — с сохранением некоторой политической напряженности в 2014 году. В этом случае воздействие кризиса на экономику будет ограниченным при отсутствии санкций, направленных на ограничение торговли. Основными каналами распространения кризиса при данном сценарии будут капитальный счет и влияние кризиса на уровень доверия рынка. В 2015 году ожидается ослабление политической напряженности вокруг российско-украинского конфликта и урегулирования отношений с Западом. При этом будет полностью восстановлен доступ на международные рынки капитала и финансовые рынки, а уровень доверия повысится.

### Сценарий с низким уровнем риска: низкие темпы роста доходов и ослабление рубля приведут к замедлению роста импорта

В рамках сценария с низким уровнем риска эксперты ВБ прогнозируют, что в 2014 году темпы роста замедлятся до 1,1%, а в 2015 году немного вырастут — до 1,3%. Прогноз роста в рамках данного сценария опирается на следующие допущения в отношении внутреннего спроса и внешнеэкономических условий в 2014–2015 годах. Рост потребления, как ожидается, будет сдерживаться замед-

лением роста доходов в предыдущие периоды, сохраняющимся инфляционным давлением на фоне обесценения рубля, а также — в меньшей степени — ослаблением напряженности на рынке труда.

Таким образом, согласно оценкам банка, рост потребления замедлится и стабилизируется на более низком уровне. По существу, подразумевается устойчивый спрос на российский экспорт в прогнозируемый период. Импортный спрос продолжит снижаться вследствие замедления роста доходов и обесценения национальной валюты. В результате вклад чистого экспорта в экономический рост станет положительным.

Сценарий с низким уровнем риска предполагает отсутствие изменений в экономической политике, способных в прогнозируемый период стимулировать резкий рост инвестиционной активности или потребления (см. «*Основные экономические показатели: сценарий, предполагающий низкий уровень риска*»). Рост потребления замедлится до 2,2% в 2014 году и до 2% в 2015 году вследствие замедления роста доходов в предыдущие периоды. Инвестиционная активность останется невысокой; при этом незначительное позитивное влияние на динамику инвестиций в основной капитал будет оказывать реализация недавно объявленных

### Сценарий с низким уровнем риска: отсутствие изменений в экономической политике, способных стимулировать резкий рост инвестиционной активности

инфраструктурных проектов, причем особенно сильным это влияние будет в 2015 году. Предполагается, что строительство кольцевой автодороги вокруг Москвы, стадионов для проведения Чемпионата мира по футболу 2018 года, а также реализация инфраструктурных проектов на Дальнем Востоке начнутся во второй половине 2014 года и будут постепенно набирать темпы в 2015 году.

Прогнозируется, что совокупное влияние изменений уровня запасов материальных оборотных средств будет нейтральным вследствие отсутствия заметного улучшения предпринимательских настроений. В результате, валовое накопление сократится на 1,8% в 2014 году, а в 2015 году немного вырастет — на 0,4%. Таким образом, при отсутствии дополнительных стимулов темпы роста российской экономики в 2014 году еще больше замедлятся, а затем незначительно увеличатся в 2015 году на фоне укрепления инвестиционного спроса, уверенного внешнего спроса и стабильного потребления.

В рамках сценария Всемирного банка с высоким уровнем риска ожидается, что экономическая и инвестиционная активность испытает более серьезный шок в результате крым-

## ОСНОВНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ: СЦЕНАРИЙ, ПРЕДПОЛАГАЮЩИЙ ВЫСОКИЙ УРОВЕНЬ РИСКА

	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Рост ВВП, %	3,4	1,3	-1,8	2,1
Рост потребления, %	6,9	3,4	0,8	1,1
Валовое накопление, %	1,4	-3,4	-10,3	5,0
Баланс консолидированного бюджета, %	0,4	-1,3	-0,9	-0,5
Счет текущих операций, \$ млрд/% ВВП	72,0/3,6	33/1,6	60,2/3,0	49,4/2,5
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами, \$ млрд/% ВВП	-42,0/-2,1	55,1/-2,6	-133,0/-6,7	-62,2/-3,1
Прогноз цены на нефть, \$/барр	105	104	103,5	99,8

Источник: Расчеты сотрудников Всемирного банка

ского кризиса. Предполагается, что ожидаемое усугубление политической напряженности может привести к усилению неопределенности в отношении экономических санкций, что может еще больше снизить уровень доверия и инвестиционную активность.

Тем не менее, аналитики банка предполагают, что международное сообщество все же воздержится от торговых санкций. Ожидается, что в 2015 году политическая напряженность будет ослабевать по мере последовательного разрешения политического кризиса (см. «*Подавленный спрос?*»).

В рамках сценария с высоким уровнем риска прогнозируется сокращение объема реального ВВП по итогам 2014 года на 1,8% в результате резкого спада инвестиционной активности и дальнейшего замедления роста потребления. Сокращение реального ВВП будет главным образом обусловлено резким сокращением валового накопления — на 10,3% (см. «*Основные экономические показатели: сценарий, предполагающий высокий уровень риска*»), а также замедлением роста совокупного потребления до 0,8% в условиях снижения темпов роста доходов, роста безработицы и глубокого снижения доверия к экономике.

### Сценарий с высоким уровнем риска: международное сообщество все же воздержится от торговых санкций

Вслед за последовательным разрешением крымского кризиса экономика, как ожидается, начнет восстанавливаться в 2015 году. Это позволит российским властям переключить внимание на внутреннюю политику в целях укрепления предпринимательской и потребительской уверенности, что, в свою очередь, может привести к ускорению экономического роста. Тем не менее, будет по-прежнему присутствовать некоторый остаточный риск сохранения напряженности, что может негативно влиять на темпы роста в более долгосрочной перспективе.

В соответствии с прогнозом, рост реального ВВП восстановится до 2,1% — главным образом, благодаря низкой базе 2014 года. Доступ инвесторов на фондовые и финансовые рынки, как ожидается, начнет постепенно восстанавливаться, а инвестиционный спрос будет расти. Рост валового накопления капитала в 2015 году, согласно прогнозу, восстановится до 5%, но останется ниже уровней 2013 года, поскольку инвесторы будут по-прежнему осторожно оценивать долгосрочные перспективы.

Рост потребления, как ожидается, немного восстановится и составит 1,1%, при этом на потребление будет по-прежнему влиять замедление роста доходов в предыдущие пе-

риоды. Восстановление экономики в 2015 году и в последующий период будет зависеть от устойчивости роста частных инвестиций. Для этого — помимо стабильных макроэкономических условий — потребуется повышение доверия со стороны предпринимателей и потребителей. Без проведения существенных структурных реформ, направленных на укрепление нормативно-правовых и рыночных институтов, а также решение проблем, связанных с неэффективностью распределения факторов производства в экономике, восстановить доверие вряд ли удастся. В противном случае долгосрочные перспективы роста будут слабыми.

### Платежный баланс

В рамках сценария Всемирного банка с низким уровнем риска итоги платежного баланса будут главным образом определяться показателями импорта, балансом счета доходов и уровнем потоков капитала. Динамика показателей экспорта будет зависеть от прогноза роста мировой экономики и уровня цен на нефть. Низкие темпы роста доходов и ослабление рубля, как ожидается, приведут к замедлению роста импорта и стабилизации сальдо торгового баланса.

В результате ожидаемое ухудшение сальдо счета текущих операций будет не столь глубоким, как в 2013 году. Прогнозируется, что профицит счета текущих операций сократится до \$26,8 млрд (1,3% ВВП) в 2014 году и далее до \$24,1 млрд (1,2% ВВП) в 2015 году. Чистый отток капитала, в соответствии с прогнозом, в 2014 году несколько увеличится на фоне усиления политической неопределенности, а в 2015 году будет постепенно уменьшаться в соответствии с ухудшением сальдо счета текущих операций.

### Сценарий с высоким уровнем риска: экономика России начнет восстанавливаться в 2015 году, но страну ждет резкое увеличение чистого оттока капитала

Дефицит счета операций с капиталом, согласно оценкам, составит \$68 млрд в 2014 году и \$32 млрд в 2015 году. Волатильность потоков капитала в прогнозируемый период, по-видимому, останется высокой; она будет основным фактором риска, способным понизить показатели платежного баланса по сравнению с прогнозом, особенно в 2014 году.

Что касается курса рубля, то ожидается его снижение в соответствии с изменением фундаментальных показателей платежного баланса — как в 2014-м, так и в 2015 году. Кроме того, волатильность рубля останется высокой, пока рынки будут тестировать твердость намерений Банка России в

отношении перехода к режиму свободно плавающего валютного курса. Особенно это касается первого полугодия 2014 года, когда, по-видимому, будут сохраняться нервозность, обусловленная сворачиванием программы количественного смягчения в США, а также политическая напряженность вокруг российско-украинского конфликта.

**России необходимо приступить к проведению структурных реформ — нужны устойчивые положительные изменения в уровне уверенности инвесторов и потребителей**

В рамках сценария с высоким уровнем риска аналитики ВБ ожидают, что давление на платежный баланс усилится под влиянием гораздо более значительного чистого оттока капитала. При этом сальдо счета текущих операций улучшится до \$60,2 млрд на фоне снижения импортного спроса в результате сокращения ВВП и ускорения обесценения рубля. Тем не менее, улучшение состояния счета текущих операций будет недостаточным для компенсации резкого ухудшения сальдо счета операций с капиталом.

Ограниченный доступ на международные рынки капитала, сокращение притока прямых иностранных инвестиций, а также вывод средств из российских активов — все эти факторы приведут к резкому увеличению чистого оттока капитала. В результате, согласно прогнозу, дефицит счета операций с капиталом в 2014 году резко увеличится до \$133 млрд (6,7% ВВП) — по сравнению с \$55,3 млрд (2,6% ВВП) в 2013 году.

Банку России придется финансировать разрыв между профицитом счета текущих операций и растущим дефици-

том счета операций с капиталом за счет своих резервов. В 2015 году уровень неопределенности, как ожидается, должен снизиться, и доступ на финансовые рынки улучшится: дефицит счета операций с капиталом сократится до \$62,2 млрд (3,1% ВВП) и давление на платежный баланс начнет ослабевать.

Долгосрочный прогноз для России будет зависеть от устойчивых положительных изменений в уровне уверенности инвесторов и потребителей. Для преодоления существующего кризиса доверия и выхода на траекторию устойчивого долгосрочного роста необходимо в ближайшие годы приступить к проведению структурных реформ. Недостаточность усилий по осуществлению таких реформ омрачает перспективы роста российской экономики. Для мобилизации устойчивых частных инвестиций в широких масштабах необходимо решать проблемы, связанные с неэффективностью распределения факторов производства в стране. Также требуется создать единые правила игры для таких предприятий посредством совершенствования нормативно-правовых и рыночных институтов, обеспечивающих применение правил на равноправной основе.

Кроме того, оба сценария Всемирного банка зависят от того, как в ближайшей перспективе будут развиваться события вокруг крымского кризиса. Существует риск того, что в случае возврата российского правительства к антикризисному режиму оно может переключить внимание на решение проблем ближайшей перспективы, в то время как среднесрочная программа структурных реформ останется нетронутой. Возможность улучшения долгосрочных перспектив российской экономики с помощью резкого наращивания инвестиционной активности за счет бюджетных или квазигосударственных капиталовложений представляется маловероятной. 

Полную версию Доклада можно найти по ссылке <http://www.worldbank.org/ru/news/press-release/2014/03/26/russian-economic-report-31>



**ВНИМАНИЕ**

- На сайте работает интернет-магазин, где можно в онлайн-режиме приобрести любой номер или статью «Вертикали»
- В каждом номере журнала вы найдете материалы в свободном доступе
- На нашем портале доступны новостная лента, аналитические материалы, а также экспертные мнения