

21 апреля 2020

## Вопросы и уроки экономического кризиса 2020 года

Экономика РФ: уточнение прогноза до 2024 года

Четыре главных фактора неопределенности, определяющих выбор сценария 2020 года.....3

Базовый сценарий предполагает снижение ВВП на 4–4,5% в 2020-м, пессимистичный — на 7,5% и восстановление в 2022 году.....7

Какие уроки можно вынести из кризиса 2020 года уже сейчас.....8

Приложение. Основные показатели оптимистичного сценария макроэкономического прогноза.....11

— **Обновление прогноза на 2020–2024 годы состояло в учете негативного эффекта пандемии коронавируса**, последствий прекращения и возобновления сделки ОПЕК+ для конъюнктуры нефтяного рынка и влияния компенсирующих мер Правительства РФ и Банка России на российскую экономику. Необходимые карантинные меры в рамках борьбы с пандемией привели к резкому спаду активности в секторе услуг и нарушению производственных цепочек в большинстве стран мира. Наблюдаемая ситуация сохранится как минимум в течение 2020 года и усугубит эффект промышленного спада 2019 года в некоторых странах. Продолжительность и глубина кризисных явлений будут в первую очередь зависеть от длительности острого периода пандемии, а в случае увеличения данного периода все большую роль будут играть достаточность государственной поддержки компаний и населения и эффективность банковских систем пострадавших стран.

— **Базовый сценарий для России предполагает снижение реального ВВП на 4–4,5% в 2020-м** и восстановление на 2–3% в 2021-м. Этот сценарий основан на предположении, что карантинные ограничения примут периодически повторяющийся характер и будут полностью сняты в случае появления эффективного лекарства или когда большая часть населения перенесет заболевание или вакцинируется и таким образом приобретет иммунитет. Длительность восстановления экономики критическим образом зависит от того, насколько банковская система будет способна закрыть разрывы ликвидности в пострадавших трудоемких отраслях, а также от того, будет ли государство увеличивать поддержку потребительского спроса. Пессимистичный сценарий предусматривает падение реального ВВП на 7–7,5% и начало восстановления экономики лишь в 2022-м.

— **Некоторые выводы из текущего экономического кризиса можно сделать уже сейчас.** Основные параметры российского бюджетного правила наконец настроены на шоки нефтяных цен, однако в случае шока, не связанного с нефтяным рынком, гибкость бюджетного правила может оказаться недостаточной. Течение кризиса будет зависеть от способности банковского сектора поддерживать ликвидность компаний малого и среднего бизнеса (МСБ), что в свою очередь потребует помощи со стороны правительства и Банка России. Наконец, здоровье населения и здравоохранение — это не просто один из факторов нематериального благосостояния, а экономическая категория, оказывающая прямое влияние на производство, доходы и богатство.

Дмитрий Куликов  
Заместитель директора,  
группа суверенных рейтингов  
и макроэкономического анализа  
+7 (495) 139-0480, доб. 122  
dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

### Контакты для СМИ

Алексей Чурилов  
Менеджер по внешним  
коммуникациям  
+7 (495) 139-0480, доб. 169  
alexey.churilov@acra-ratings.ru

**Таблица 1. Основные показатели базового сценария \* макроэкономического прогноза**

Показатели	Ед. изм.	Факт			Оценка	Прогноз			
		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Цена нефти марки Urals (среднегодовая)	долл./барр.	53,8	69,8	63,7	35	35	45	47	47
Мировой ВВП <sup>1</sup>	% г/г	3,1	3,0	2,8	-2,6	3,6	2,7	2,4	2,5
Темпы прироста реального ВВП	% г/г	1,8	2,5	1,3	-4,5	2,2	3,5	1,8	1,5
Курс доллара к рублю (среднегодовой)	руб./долл.	58,3	62,7	64,7	75,9	74,0	69,3	69,2	69,4
Реальные располагаемые доходы населения	% г/г	-0,5	0,1	0,8	-6,4	2,7	1,3	1,2	1,5
Уровень безработицы	% от ЭАН <sup>2</sup>	5,2	4,8	4,6	6,7	5,9	4,5	4,5	4,4
Инфляция (ИПЦ) <sup>3</sup>	% дек./дек.	2,5	4,3	3,0	5,2	2,2	3,0	3,4	3,5
Ключевая ставка (на конец года)	%	7,75	7,75	6,25	5,5	5,5	5,5	5,0	5,0
Ставка пятилетней бескупонной ОФЗ (на конец года)	%	7,2	8,5	6,1	8,3	6,9	5,4	5,3	5,2
Сальдо федерального бюджета	% от ВВП	-1,4	2,6	1,8	-5,6	-3,1	-1,5	-0,4	-0,5

\* Показатели оптимистичного сценария приведены в *Приложении*.

Источник: АКРА

**Таблица 2. Основные показатели пессимистичного сценария макроэкономического прогноза**

Показатели	Ед. изм.	Факт			Оценка	Прогноз			
		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Цена нефти марки Urals (среднегодовая)	долл./барр.	53,8	69,8	63,7	25	35	45	47	47
Мировой ВВП	% г/г	3,1	3,0	2,8	-3,8	0,8	2,7	2,4	2,5
Темпы прироста реального ВВП	% г/г	1,8	2,5	1,3	-7,5	0,5	3,9	2,5	1,5
Курс доллара к рублю (среднегодовой)	руб./долл.	58,3	62,7	64,7	86,2	77,0	68,5	69,2	69,4
Реальные располагаемые доходы населения	% г/г	-0,5	0,1	0,8	-9,9	2,7	2,1	1,8	1,5
Уровень безработицы	% от ЭАН	5,2	4,8	4,6	8,9	7,2	5,1	4,5	4,4
Инфляция (ИПЦ)	% дек./дек.	2,5	4,3	3,0	7,7	1,3	2,2	3,5	3,5
Ключевая ставка (на конец года)	%	7,75	7,75	6,25	8,0	6,0	5,0	5,0	5,0
Ставка пятилетней бескупонной ОФЗ (на конец года)	%	7,2	8,5	6,1	9,8	6,5	5,0	5,1	5,2
Сальдо федерального бюджета	% от ВВП	-1,4	2,6	1,8	-8,5	-4,2	-1,8	-0,4	-0,5

Источник: АКРА

<sup>1</sup> Методология Всемирного банка, реальный прирост.

<sup>2</sup> Экономически активное население.

<sup>3</sup> Индекс потребительских цен.

## Четыре главных фактора неопределенности, определяющих выбор сценария 2020 года

Согласно данным на официальном сайте, представляющем информацию о пандемии коронавируса в России, [stopkoronavirus.rf](http://stopkoronavirus.rf), первичные испытания вакцины будут завершены в середине июня, а доступной она станет через 11 месяцев.

«Социальные» услуги — условно выделенная группа услуг, включающая наземный пассажирский транспорт, развлечения, образование и т. д. Практически совпадает со списком «наиболее пострадавших» от пандемии отраслей, который используют Правительство РФ и Банк России.

1. **Как будет развиваться ситуация с коронавирусом?** Все сценарии развития ситуации объединяет тот факт, что распространение коронавируса, будучи основным фактором текущего экономического кризиса, не завершится ни через месяц, ни в течение 2020 года, вакцина же в лучшем случае будет создана в 2021 году.

Согласно оптимистичному сценарию, либо к лету этого года вирус трансформируется в сторону меньшей летальности, либо проведенные выборочно тесты покажут, что на самом деле значительная часть населения уже перенесла заболевание в легкой или бессимптомной форме. При реализации этого предположения существенная часть карантинных мер может быть признана избыточной уже летом. В противном случае экономическая деятельность будет по-прежнему ограничена карантинными мерами, а ситуация может развиваться по двум другим сценариям.

Базовый сценарий предполагает снятие значительной части ограничений при сокращении до минимума активных случаев болезни (по аналогии с Китаем после третьего месяца карантина). При этом карантинные меры могут быть введены снова только в случае подозрения на новую вспышку заболевания. Такое развитие событий также возможно, если вирус продемонстрирует сезонность и его распространение летом естественным образом сократится. В описанных случаях ограничения, вероятно, примут периодически повторяющийся характер (один-два раза в год) и будут полностью сняты после появления эффективного лекарства или когда большая часть населения перенесет заболевание или вакцинируется, приобретя таким образом иммунитет. При этом необходимость быстро реагировать на возможные новые вспышки может привести к частичному сохранению ограничений междугородних пассажирских перевозок и режима закрытых для пассажиров границ России.

Пессимистичный сценарий предусматривает также существенное ограничение сектора «социальных» услуг до момента приобретения основной частью населения иммунитета к коронавирусной инфекции.

Описанные варианты развития событий соответствуют трем макроэкономическим сценариям АКРА и непосредственно влияют на глубину и продолжительность кризиса (табл. 3, строка 1). Пессимистичный сценарий, помимо введения более жестких ограничений, предусматривает, что период ожидания эффективного медицинского ответа (появления вакцины от вируса или лекарства) может превысить два года от момента начала пандемии.

*Помимо регуляторных послаблений Банк России дал компаниям МСБ из уязвимых отраслей возможность заявить о переносе процентных платежей на полгода, а также запустил механизм поддержки кредитования МСБ (ставка привлечения средств на эти цели составляет 4%).*

## 2. **Насколько банковский сектор в России готов поддержать МСБ?**

В отличие от 2014–2015 годов, когда кризис ликвидности и доверия возник именно в банковской системе и под вопросом была ее собственная устойчивость, текущий кризис ликвидности возник в первую очередь в секторе пассажирских перевозок, в сфере «социальных» услуг, а также в МСБ различных отраслей.

Поскольку сумма платежей в консолидированный бюджет за докризисный год (включая страховые взносы) со стороны наиболее страдающих от карантина отраслей составляет порядка 3–3,5% ВВП, именно этой величиной и ограничена максимально возможная поддержка данных отраслей в виде налоговых стимулов. В текущих условиях размер поддержки даже меньше: она представляет собой сумму начисленных налогов и части страховых взносов за первый квартал 2020 года, что соответствует примерно 0,6–0,7% ВВП. Это объясняется тем, что с середины февраля основные налоговые базы в уязвимых секторах сильно сократились, а значит налоги за второй квартал уже стали бы низкими и перестали быть значительным направлением оттока ликвидности даже без налоговых отсрочек.

Поддержка бизнеса налоговыми стимулами в размере 0,6–0,7% ВВП покрывает лишь малую часть реальных потребностей компаний в ликвидности: по оценкам АКРА, в указанных уязвимых отраслях в условиях отсутствия кризиса порядка 3–5% ВВП суммарно должно было бы быть направлено на выплату заработных плат, оплату аренды и процентные платежи второго квартала (сумма, не покрытая депозитами). При этом компании не могут полностью обеспечить покрытие постоянных платежей за счет внутренних источников ликвидности: объем операционной деятельности во втором квартале сократился, налоговый стимул в третьем квартале уже не будет оказывать существенного влияния, а рассматривать продажу недвижимости или оборудования в качестве источника ликвидности бизнес не готов, учитывая серьезность последствий подобных действий.

Если крупному бизнесу может быть оказана адресная поддержка ликвидностью непосредственно Правительством РФ, то многочисленным и напрямую не контактирующим с государством компаниям МСБ финансовая помощь может реально поступить только посредством банков. Следовательно, от уровня проникновения банковских услуг и эффективности банковского сектора (в данном случае от способности правильно оценить и принять на себя кредитные риски малого бизнеса и сектора услуг) зависит глубина текущего экономического кризиса в России. Если при поддержке со стороны Банка России и Правительства РФ банки не смогут оперативно закрыть разрыв ликвидности, то уязвимые отрасли станут эпицентром банкротств, дефолтов и безработицы. В результате всего этого произойдет сокращение совокупного предложения, которое быстро обернется падением спроса.

Рассматриваемые нами макроэкономические сценарии отличаются друг от друга степенью успешности поддержки предложения посредством банковского кредитования. В пессимистичном сценарии она минимальна, и для некоторых компаний кризис ликвидности перерастет в кризис платежеспособности с более долгосрочными последствиями (*табл. 3, строка 5*).

3. **Будет ли государство поддерживать потребительский спрос?** Прямой экономический эффект карантинных мер заключается в том, что население не может тратить деньги на «социальные» услуги, транспорт и ряд товаров, а в отдельных отраслях из-за введенного режима самоизоляции работники не могут физически присутствовать на своих рабочих местах. Если бы эффект карантина заключался только в этом, то восстановление экономической деятельности после снятия ограничений наступило бы очень быстро, в течение нескольких недель. Однако с увеличением продолжительности карантинных мер повышается вероятность роста безработицы и возрастает объем недополученных доходов, что отрицательно влияет на совокупный спрос. В этом случае на снижение уровня безработицы и восстановление спроса могут потребоваться месяцы или даже кварталы в связи с поиском нового равновесия на рынке труда.

На данный момент самой значимой объявленной мерой поддержки спроса теоретически являются кредитные каникулы для населения, но эффект данной меры может быть недостаточным для компенсации потерь: максимально возможный объем перенесенных платежей по кредитам населения АКРА оценивает в 1,1–1,4% ВВП, тогда как совокупное сокращение денежных доходов в пессимистичном сценарии в 2020 году может превысить 3% ВВП.

Варианты государственной поддержки спроса в форме сопоставимых с трудовыми доходами пособий по безработице и прямых трансфертов широким категориям населения до настоящего времени в России никогда не применялись. Если такие решения и будут приняты, то, скорее всего, при реализации пессимистичного сценария, в рамках которого величина шока будет явно превышать компенсирующий эффект тех мер, которые объявлены к середине апреля. В оптимистичном или базовом сценарии АКРА не ожидает принятия подобных решений (*табл. 3, строка 4*).

4. **Устойчива ли координация усилий разных стран на рынке нефти?** От трети до половины величины падения нефтяных цен в марте 2020 года было вызвано прекращением сделки ОПЕК+. Новое соглашение о сокращении добычи, достигнутое в середине апреля, улучшит ценовую конъюнктуру в 2020 году относительно сценария с резким ростом добычи. Однако горизонт действия этого соглашения реально не определен, несмотря на прописанные даты. Стратегические цели стран, входящих в картель, в основном совпадают: они заключаются в долгосрочном ограничении возможностей производителей сланцевой нефти и сохранении при этом среднесрочной устойчивости национальных бюджетов. Бюджеты стран ОПЕК+ балансируются при различных условиях (цена, объемы добычи и экспорта), поэтому достижение консенсуса возможно только в том случае, когда для большинства участников отсутствие координации реально угрожает достижению хотя бы одной из указанных выше целей. Неопределенный срок действия соглашения вызван как решениями, принимаемыми странами вне ОПЕК+ (например, введение импортных пошлин в США существенно обострит конкуренцию и осложнит сохранение сделки в текущем виде), так и глубиной экономического кризиса. Стоит отметить, что из-за неблагоприятного прогноза в отношении спроса во всех сценариях в 2020 году координация на рынке должна сохраниться.

В случае особенно глубокого экономического шока страны будут склонны действовать скоординированно в течение более длительного периода времени, тогда как восстановление экономики сделает выгодность сделки для всех сторон менее очевидной (табл. 3, строка 6). Соответственно, в зависимости от макроэкономического сценария ограничения по добыче будут смягчаться либо будут полностью сняты в 2021 году. В 2020-м среднегодовые цены на нефть составят 25/35/35 долл./барр. в пессимистичном, базовом и оптимистичном сценариях соответственно.

Таблица 3. Качественные предпосылки макроэкономических сценариев для России

	Влияние на экономику РФ	Оптимистичный	Базовый	Пессимистичный
1. Длительность ограничительных мер <sup>4</sup> , связанных с распространением коронавируса в России	Очень сильное	3 месяца (март-май 2020 года)	<b>5–6 месяцев с перерывами в 2020 году; 1–2 месяца — в 2021 году</b>	6–7 месяцев с перерывами в 2020 году; 3–4 месяца — в 2021 году (+ более жесткие ограничения)
2. Падение объема экспорта российских товаров в 2020 году	Сильное	-5%	<b>-10%</b>	-20–25%
3. Значительное сокращение банковских вкладов вследствие снижения доверия в 2020 году	Сильное	-	-	+
4. Увеличение государственной поддержки спроса населения	Сильное	-	-	+
5. Достаточность поддержки ликвидности в уязвимых отраслях	Сильное	+	+/-	-
6. Координация стран — экспортеров нефти для ограничения объемов экспорта в течение 2020 года / после 2020 года	Среднее	+/-	<b>+/(смягчение)</b>	+/+
7. Долговой кризис в Китае в 2021-м	Среднее	-	-	+
8. Возврат к теме форсирования инфраструктурных инвестиций государства	Среднее	с начала 2021 года	<b>с конца 2021 года</b>	после 2022 года
9. Бюджетные кризисы в отдельных странах ЕС в 2021 году	Слабое	-	+	+
10. Новые антироссийские экономические или финансовые санкции	Слабое	-	-	-

Источник: АКРА

<sup>4</sup> Под ограничительными мерами АКРА понимает не только режим самоизоляции или карантина для населения, но и запреты, введенные в отношении работы широкого круга организаций и общественных заведений, проведения массовых мероприятий и осуществления части пассажирских перевозок.

## Базовый сценарий предполагает снижение ВВП на 4–4,5% в 2020-м, пессимистичный — на 7,5% и восстановление в 2022 году

Мы понимаем всю сложность прогнозирования динамики роста экономики России в целом и различных экономических показателей в частности, учитывая существующие факторы неопределенности: ожидаемую продолжительность пандемии коронавируса, объемы поддержки экономики и конкуренции на рынке нефти. Труднопредсказуемые параметры АКРА закладывает в сценарные предпосылки (табл. 3), а ключевой для всех сценариев информацией служит степень влияния режима карантина или самоизоляции на экономическую активность.

АКРА оценивает снижение производства относительно исторической нормы на основе оперативных данных тех стран, которые раньше других столкнулись с экономическими последствиями введения карантинных мер (Китай, Италия, Германия, Франция, США), а также учитывает некоторые предварительные данные по России (в скобках указаны страны, чьи показатели были использованы в расчетах):

- Обрабатывающая промышленность: минус 15–20% (Китай).
- Выработка электроэнергии: минус 10–30% (Германия, Франция, Италия — оценка на основе пиков электропотребления).
- Строительство: минус 10–15% (экспертная оценка).
- Розничная торговля: минус 20–30% (Китай, Италия, Россия).
- Оптовая торговля: минус 15–20% (экспертная оценка).
- Пассажирские авиаперевозки и туристические услуги: минус 80–100% (Китай, США, Италия, Россия).
- Другие «социальные» услуги: минус 45–70% (экспертная оценка).

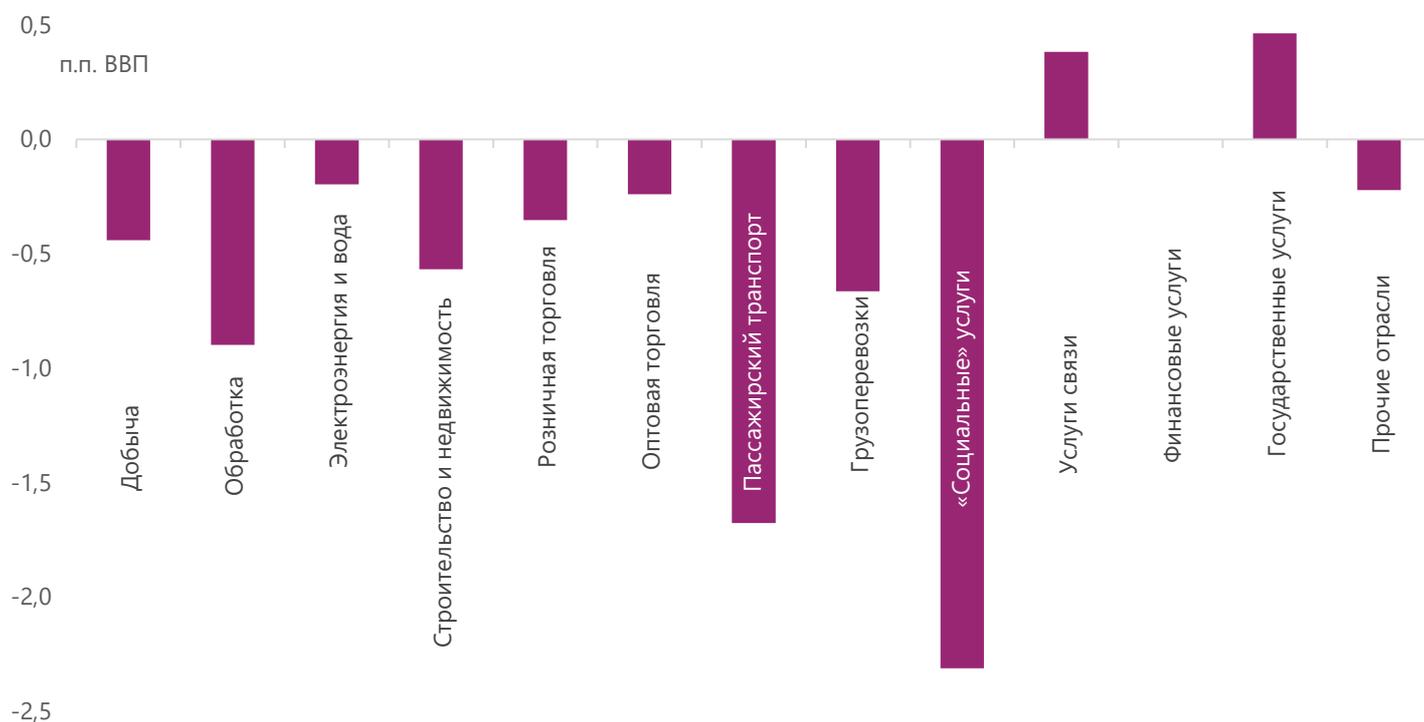
Оценка продолжительности указанного спада в России зависит от выбранного сценария (табл. 3, строка 1). После окончания карантинного режима ожидается восстановление перечисленных выше отраслей, скорость которого будет зависеть от уровня безработицы и динамики доходов населения (влияние на данные показатели в свою очередь оказывает размер поддержки экономики и эффективность этих мер).

В базовом сценарии прогноза АКРА полагает, что темпы изменения внешнего спроса на продукцию добывающей промышленности будут примерно аналогичны динамике, наблюдавшейся в период с 2008 по 2009 год. Объемы производства потребительских товаров и услуг скорректированы с учетом того, что граждане, не выехавшие в туристических целях за рубеж, сохраняют потребление в своей стране, хотя и в меньшем размере.

С учетом этих допущений базовый сценарий для России предполагает снижение реального ВВП на 4–4,5% в 2020 году (рис. 1) и восстановление на 2–3% в 2021-м. Пессимистичный сценарий предусматривает падение реального ВВП на 7–7,5% и начало восстановления экономики лишь в 2022-м.

*Приведены отклонения от нормы по объемам производства в среднемесечном выражении во время действия карантинных мер.*

Рисунок 1. Оценка воздействия карантина, сокращения внешнего и внутреннего спроса на динамику российского ВВП в 2020 году (базовый сценарий)



Источник: расчеты АКРА

## Какие уроки можно вынести из кризиса 2020 года уже сейчас

Текущий кризис, как и все предыдущие, не может не отразиться на экономической политике государства, сберегательном поведении населения и экономических ожиданиях в самом широком смысле. На данный момент кризис еще далек от завершения, но определенные выводы можно сделать уже сейчас.

1. **Выбор базовой цены на нефть в рамках бюджетного правила можно считать обоснованным...** В 2018–2019 годах в публичном поле велась дискуссия о консервативности данной формулы, однако наблюдаемый сейчас обвал нефтяных цен показывает, что и российская нефть в краткосрочном периоде может дешеветь фактически до нуля. Вместе с тем минимум на 50% текущее падение цены на нефть вызвано временным снижением спроса, поэтому цена барреля нефти Urals в 45 долл. США (базовая цена в 2023 году) не должна рассматриваться как оптимистичный прогноз. В каждом из трех сценариев макроэкономического прогноза АКРА, учитывающего издержки нефтяных компаний и специфику конкурентной среды, возврат к указанному ценовому уровню или превышение его ожидается не позднее 2022-го. Таким образом в отличие от 2014 года, когда в отношении цен на нефть был пересмотрен долгосрочный ориентир, от Правительства РФ по итогам текущего кризиса, вероятно, не потребуется фундаментальная консолидация бюджета. Это позволит избежать рисков снижения государственного потребления и сдерживающего эффекта для роста экономики.

*Действующая формула для максимальных расходов федерального бюджета (бюджетное правило) зафиксирована в Бюджетном кодексе РФ (статья 199).*

Рисунок 2. Базовую цену на нефть нельзя считать ни консервативной, ни оптимистичной



Источник: Банк России, МВФ, расчеты АКРА

2. **...однако из-за специфики формулировки бюджетного правила возможностей для контрциклического экономического стимула может быть недостаточно в текущих условиях.** Насколько можно судить по публичным заявлениям, на данный момент Минфин России по-прежнему действует в рамках бюджетного правила для федерального бюджета. Это правило даже в условиях рецессии не предусматривает увеличения расходов в размере, превышающем дополнительные нефтяные доходы и дополнительные поступления от приватизации (Бюджетный кодекс РФ, статья 213). АКРА не ожидает в 2020 году подобных доходов или поступлений за исключением возврата части расходов на покупку акций Сбербанка (около 0,3% ВВП).

Подробнее о бюджетном правиле в исследовании АКРА [«Новое правило снизит нефтегазовую зависимость российского бюджета»](#) от 6 июня 2017 года.

Отсутствие формальной возможности компенсировать нефтяную компоненту экономического спада за счет увеличения расходов приводит к тому, что в России в качестве основной меры бюджетной поддержки используются налоговые стимулы (наряду с бюджетными гарантиями). По состоянию на апрель 2020 года эта практика заметно отличается от подходов других крупных экономик (в основном за пределами Европы), где доля налоговых стимулов меньше. Если по мере развития кризисных явлений в российской экономике будет принято решение о необходимости расширения поддержки, то действие бюджетного правила может быть приостановлено.

Одним из результатов кризиса 2008–2009 годов стали введенные в разных странах мира «бюджетные правила второго поколения».<sup>5</sup> Они в явной форме включают в себя условия, допускающие возможность приостановки действия бюджетного правила, или содержат контрциклические компоненты, которые позволяют существенно смягчить бюджетную политику в условиях кризиса. В результате смягчение политики происходит без изменения или нарушения бюджетного законодательства, что в долгосрочной перспективе повышает доверие как к бюджетному правилу, так и государству в целом. АКРА допускает возможность эволюции российского бюджетного правила в этом направлении.

<sup>5</sup> См., например, Eyraud, L., X. Debrun, A. Hodge, V. Lledó, C. Pattillo (2018), Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability, IMF Staff Discussion Note.

*Подробнее о развитии страхования в исследовании АКРА «Развитие страхового сектора отражает уровень благосостояния страны» от 20 февраля 2020 года.*

3. **В будущем роль банковской системы, как и роль рыночного страхования, должна усилиться для обеспечения устойчивости экономики.** Ранее уже отмечалось, что в ходе текущего кризиса банковская система, вероятно, должна стать основным проводником господдержки наиболее пострадавшим от пандемии отраслям (если государство не прибегнет к прямой поддержке спроса). Однако возможности банков в предоставлении финансирования могут быть ограничены, если к моменту начала кризиса проникновение кредитования в такой отрасли было относительно невелико (принимать решение о кредитовании нового для банка заемщика в кризисных условиях на порядок сложнее). Помимо банковской системы преодолению кризисов ликвидности нефинансовых компаний и обеспечению их непрерывной работы должно способствовать расширение рыночного страхования. Распространенные в России так называемое самострахование (самостоятельное создание резервов или сбережений компаниями и населением для покрытия непредвиденных убытков или затрат) и госгарантии компенсации ущерба (формальные или неформальные) АКРА считает менее эффективными формами страхования.
4. **Здоровье населения и система здравоохранения — это важнейшие факторы экономического благосостояния страны.** Текущий кризис показывает, что в глобализованном мире качество здравоохранения напрямую влияет на производственный потенциал той или иной экономики. По оценкам АКРА, разница в 5 п. п. в показателях летальности болезни (умирает, например, 10% выявленных заболевших против 5%), которой в течение нескольких лет переболеет все трудоспособное население страны, в долгосрочной перспективе оказывает прямое негативное влияние на уровень ВВП в размере до 0,6 п. п. (только за счет разницы в численности рабочей силы). В краткосрочном периоде страны, не способные эффективно контролировать и диагностировать болезнь на ранней стадии ее вспышки (или повторной вспышки), вынуждены прибегать к более длительным и жестким режимам карантин. Как показывают первые месяцы борьбы с коронавирусом, подобные карантинные меры экономически обходятся очень дорого, приводя к росту безработицы и снижению уровня доходов населения.

## Приложение. Основные показатели оптимистичного сценария \* макроэкономического прогноза

Показатели	Ед. изм.	Факт			Оценка	Прогноз			
		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Цена нефти марки Urals (среднегодовая)	долл./бarr.	53,8	69,8	63,7	35	45	50	65	65
Мировой ВВП <sup>6</sup>	% г/г	3,1	3,0	2,8	0,5	4,3	2,8	2,7	2,7
Темпы прироста реального ВВП	% г/г	1,8	2,5	1,3	-0,8	1,8	1,8	2,3	2,3
Курс доллара к рублю (среднегодовой)	руб./долл.	58,3	62,7	64,7	72,1	66,0	64,5	63,9	62,4
Реальные располагаемые доходы населения	% г/г	-0,5	0,1	0,8	-1,3	1,6	1,6	1,6	1,6
Уровень безработицы	% от ЭАН	5,2	4,8	4,6	4,8	4,7	4,5	4,5	4,5
Инфляция (ИПЦ) <sup>7</sup>	% дек./дек.	2,5	4,3	3,0	3,9	3,5	3,6	3,6	3,5
Ключевая ставка (на конец года)	%	7,75	7,75	6,25	6,0	5,75	5,5	5,25	5,0
Ставка пятилетней бескупонной ОФЗ (на конец года)	%	7,2	8,5	6,1	7,8	5,9	5,5	5,4	5,2
Сальдо федерального бюджета	% от ВВП	-1,4	2,6	1,8	-2,5	-1,0	-0,4	-0,3	0,1

\* Базовый и пессимистичный сценарии приведены на *стр. 2*.

Источник: АКРА

<sup>6</sup> Методология Всемирного банка, реальный прирост.

<sup>7</sup> Индекс потребительских цен.

(С) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.