



# **РОССИЯ 2014: РЕЦЕССИЯ НА ПОРОГЕ**

**Надоршин Е.Р.**  
**Главный экономист АФК «Система»**



# Основные факторы ухудшения ситуации в России

## ВНУТРЕННИЕ ФАКТОРЫ

### Частный сектор:

Потенциал восстановительного роста исчерпан;

Недостаточно инвестиций для поддержания прежних темпов роста.

### Государство:

Бюджет обременен социальными расходами, ради них «режут» инвестпрограммы;

Власти не решаются на агрессивные меры стимулирования, вместо этого предлагаю увеличить налоги;

Урезание тарифов естественных монополий дополнительно дестимулирует инвестиции.



## ВНЕШНИЕ ФАКТОРЫ

### Развитые страны:

Экономики Европы, Японии, США выходят из кризиса, но их спрос на сырье не увеличивается;

ФРС сворачивает меры стимулирования, за ней могут последовать другие

Испорченные отношения с развитыми странами, санкции

### Развивающиеся страны:

Замедляется рост в экономиках-лидерах развивающегося мира;

Во многих странах нарастает социальная напряженность.

**Экономика России идет на «жесткую посадку»: по итогам года прироста более 0.5% уже, похоже, никто не ждет, даже МЭР**

# Развитые страны ускоряются, развивающиеся - замедляются



## Прогнозы по США

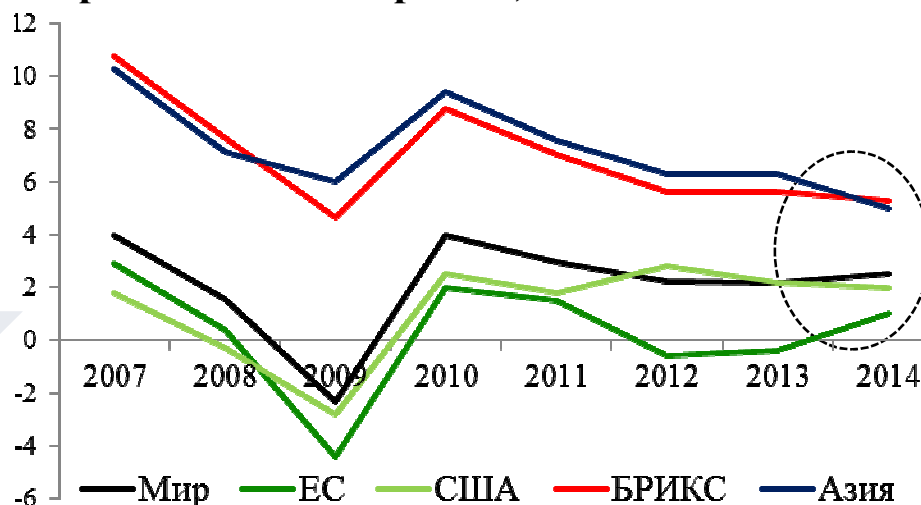
Ускорение

| %           | 2007 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------|------|------|------|------|------|
| Прирост ВВП | 1,8  | 2,2  | 2,0  | 3,0  | 2,9  |
| Базовый ИПЦ | 2,2  | 1,3  | 1,5  | 1,9  | 2,0  |
| Безработица | 4,6  | 7,4  | 6,2  | 5,7  | 5,4  |

Темпы роста и инфляция в экономике США с 2013 на уровне докризисных и ускоряются

У ФРС есть все основания сворачивать стимулирующие меры

## Темпы роста ВВП по странам, %



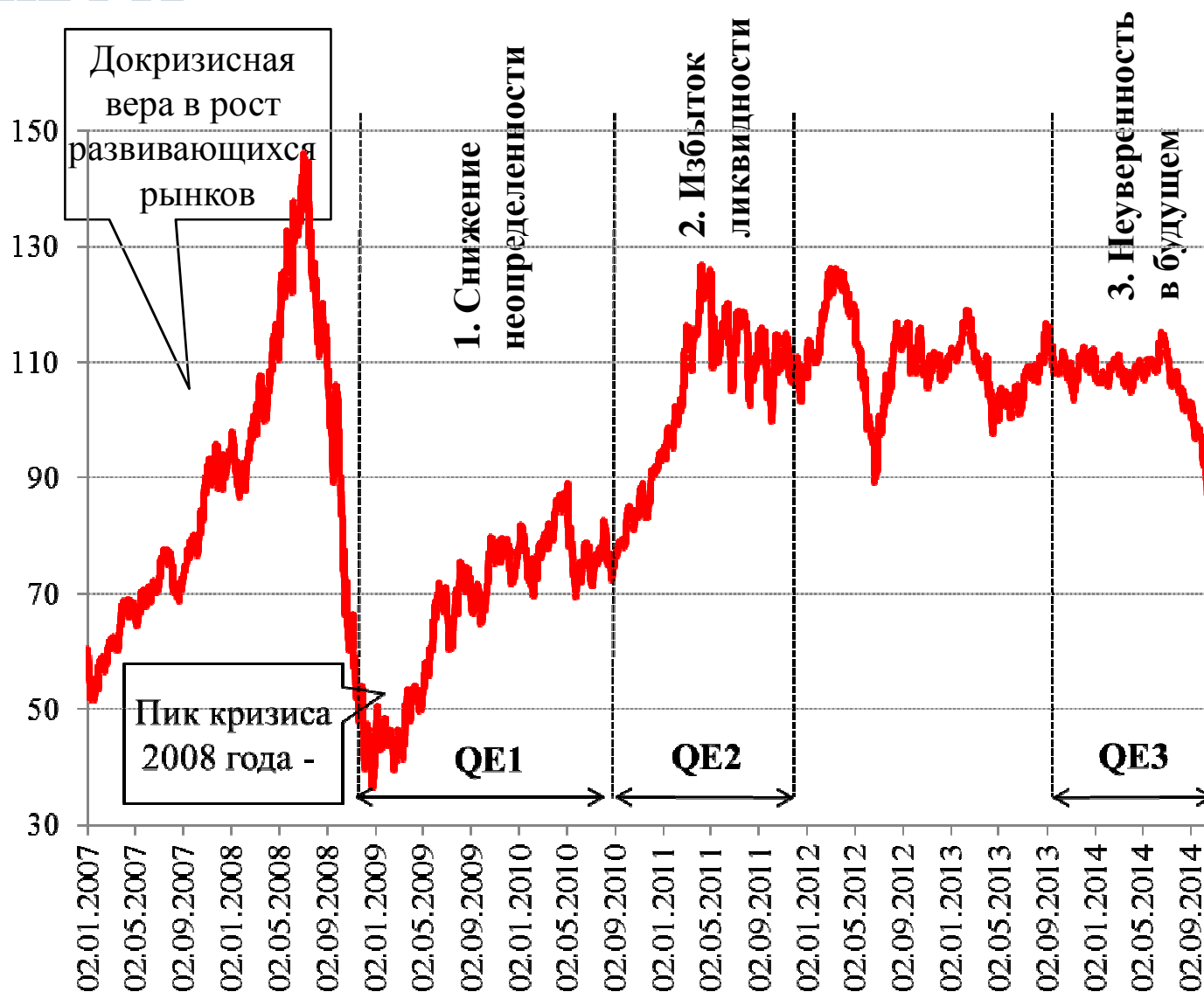
После 3 лет замедления темпов роста мировая экономика может ускориться за счет роста развитых стран

Темпы роста лидеров развитого и развивающегося мира стремительно сближаются

Замедление

**Внешние факторы не поддержат рост в России, наоборот, торговые партнеры попытаются расти за счет российского рынка, а охлаждение в развивающемся мире, решения ФРС и меры развитых стран давят на цены на нефть**

# НЕФТЬ



1. Многие развивающиеся экономики лишь замедлились в кризис и начали ускоряться уже в 2009 году, прогнозы спроса на сырье радужные;
2. Рынки ждут скорого возвращения докризисных темпов роста в развитых странах, огорчает лишь Европа, инвестиции текут в сырьевые активы – все уверены, что сырье не может быть дешевым;
3. Развивающийся мир замедляется, рост дает сбой в Европе и Японии, спрос на сырье переоценивают вниз, предложение агрессивно растет благодаря сланцевой нефти и ОПЕК.

**Основные причины снижения цен на нефть носят экономический характер, если что-то злой умысел и имеет место, он всего лишь ускоряет развитие событий**

# Домохозяйства – локомотив роста в России

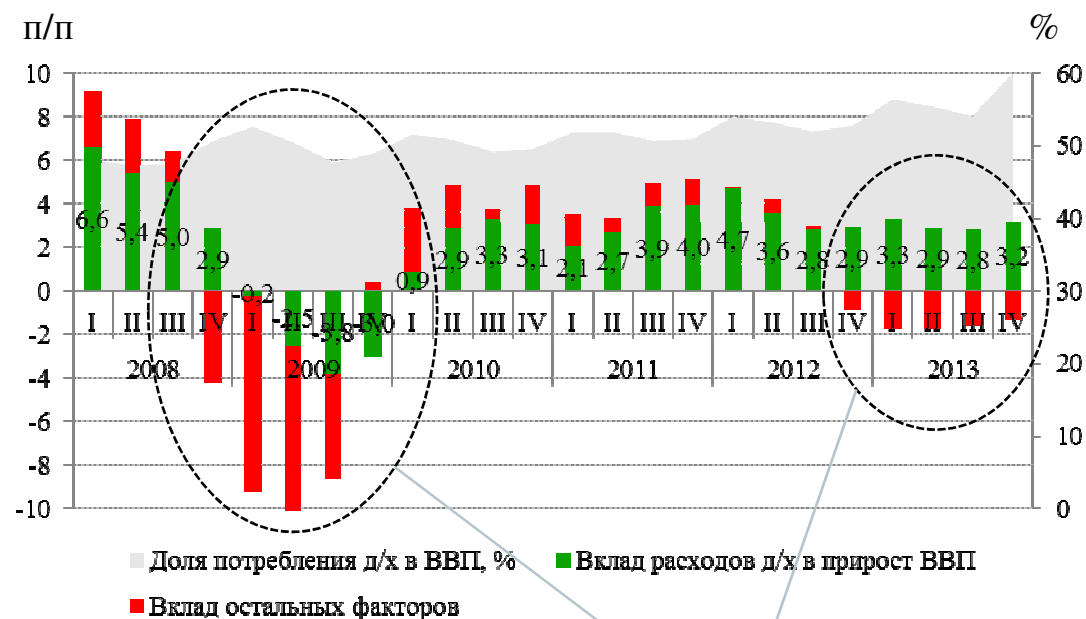


## ПРИРОСТ КОМПОНЕНТОВ ВВП

| Реальный, %            | 08/02 | 13/08     |
|------------------------|-------|-----------|
| ВВП                    | 51    | 5         |
| Потребление д/х        | 93    | <b>21</b> |
| Потребление госсектора | 15    | 3         |
| Валовое накопление     | 123   | -10       |
| Экспорт                | 54    | 8         |
| Импорт                 | 196   | <b>21</b> |

С 2008 выросло только потребление д/х и импорт остальные сегменты лишь «отыграли» падение 2009 года

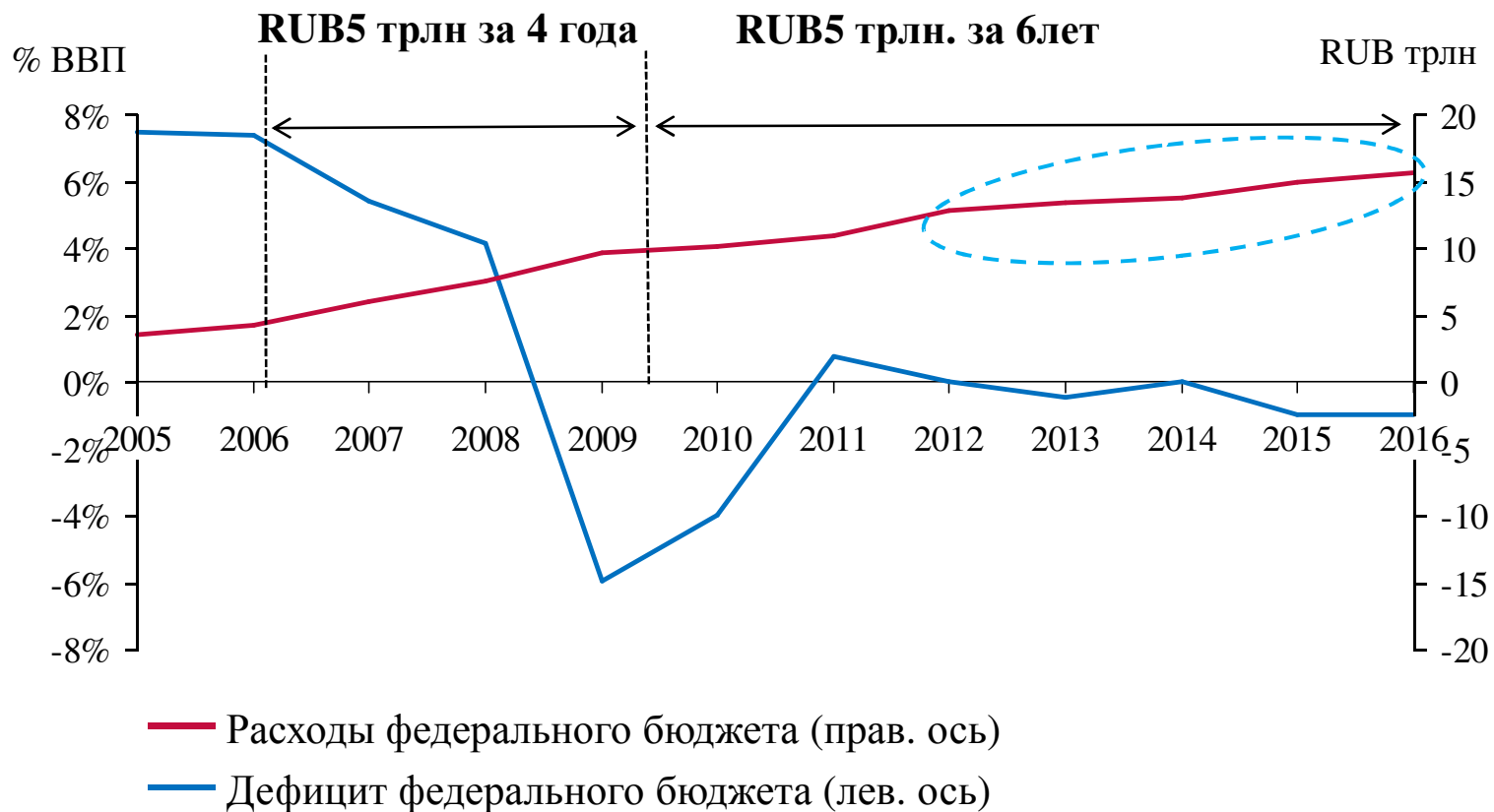
## ВКЛАД ДОМОХОЗЯЙСТВ В РОСТ В РОССИИ



Потребление замедляется, но держится, остальные сегменты уже «работают» в «минус» и пока улучшений нет

**Рост только за счет потребления неустойчив и может быстро замедлиться, в частности, из-за роста страховых взносов и борьбы ЦБ с потреб.кредитами**

# Госсектор к стимулирующим мерам не готов



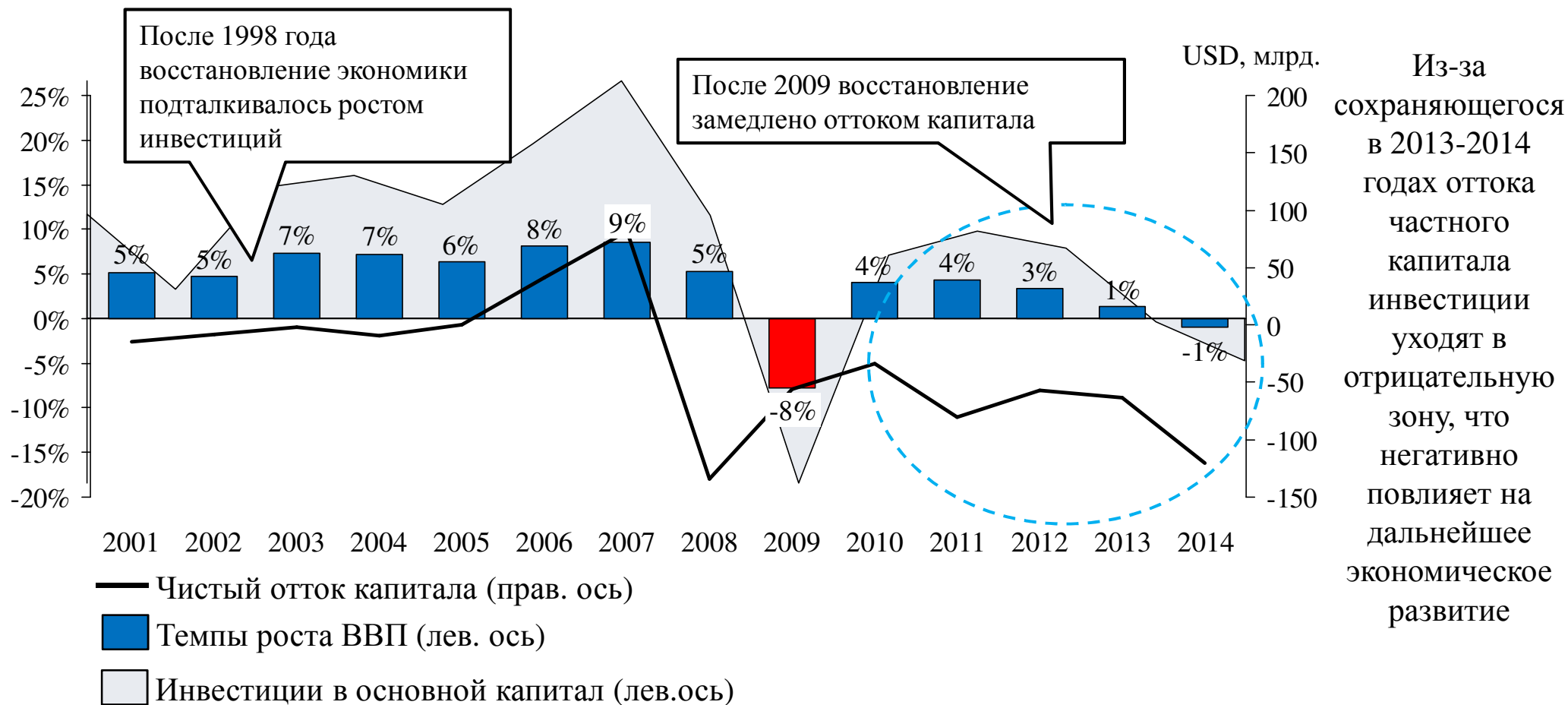
«Нулевой дефицит» по-прежнему является целью федерального бюджета;

В 2014 году Минфин увеличил номинальные расходы на величину меньшую, чем инфляция, что означает их реальное сокращение;

Уже в 2013 Минфин не раз поднимал вопрос об «оптимизации» расходов, в частности, урезания всех статей, кроме социальных на 5%, в 2014 форму обрели предложения по увеличению налогов.

**Две растущих статьи бюджета – социальная (последнее время чаще в регионах) и оборонная, инвестиции с 2009 года сократились**

# Новый капитал не инвестируется в стране



**Спад в инвестициях означает сокращение в капиталосоздающих секторах (строительстве, металлургии, машиностроении), которое заодно потянет вниз и строительные материалы с грузоперевозками**



## САНКЦИИ: варианты развития событий, последствия

### Новый раунд санкций – уже не нужен

- С момента объявления, санкции распространяются на гораздо более широкий круг компаний, лиц и действий, чем это явно прописано в документах;
- Угрозы введения новых санкций достаточно для поддержания напряжения;
- Падение цены на нефть серьезнее любых санкций против России;

### Последствия

- Сильнее всего пострадает средний класс – основной локомотив роста массового спроса;
- Спрос на товары длительного пользования сильно «просядет» в ближайшее время;
- Максимальный с 2008 года чистый отток капитала – сокращает инвестиции;
- Россия не готова к «восточной диверсификации» с прибылью;
- Неформальные санкции гораздо шире и опаснее формальных:
  - Снятие эмбарго с Ирана, борьба с ИГИЛ=снижение цен на нефть;
  - Рост рисков бизнеса России=ненадежное партнерство;
  - Рынок внешних займов (=длинных дешевых денег) =удар по развитию, инвестициям;
  - Технологическое сотрудничество рвется=закрепление сырьевой ориентации.

### Важно помнить

- Опасны как внешние санкции так и наши ответные меры;
- Введение ограничений на движение частного капитала иностранцам невыгодно, поскольку отток играет против России, для России это санкция против своих агентов.

**Введение санкций даже в нынешнем виде на длительный срок делает стагнацию лучшей перспективой развития России**



# САНКЦИИ: кто и как ввел и сколько могут длиться



## САНКЦИИ

### КРЫМ

Носят локальный характер (конкретные люди, компании), но действовать будут долго (годами), поскольку политического решения вопроса пока даже не обсуждается;

Каким может быть их сигнал к их отмене – пока не ясно.

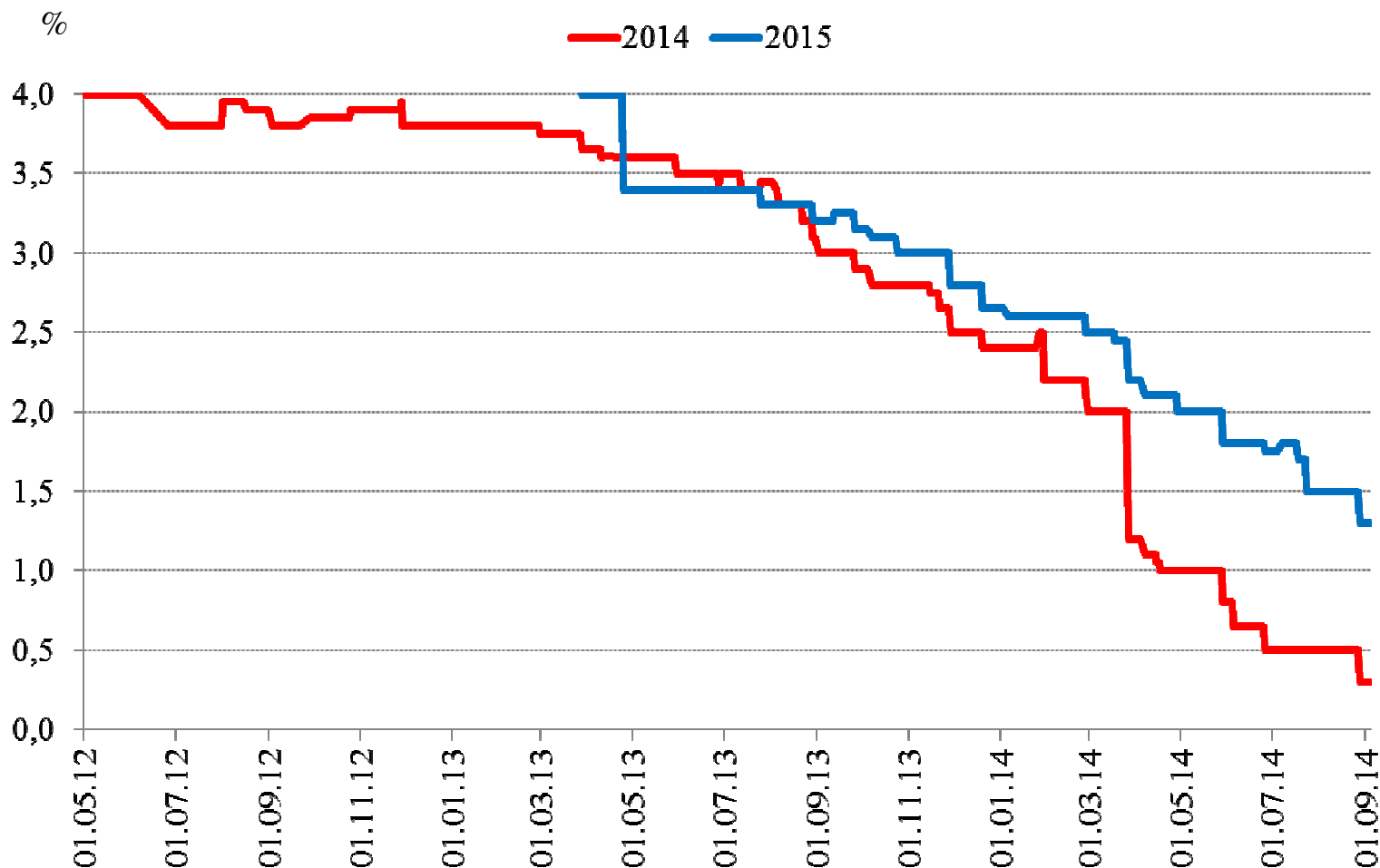
### Восточная Украина

Наиболее чувствительные санкции против ряда людей, компаний и секторов экономики, могут быть отменены уже в следующем году, если конфликт на Украине будет разрешен;  
Ключевой сигнал – удовлетворенность современного руководства Украины

- Санкции ЕС изначально временны и истекут в июле 2015 года. если их не продлят;
- Санкции ЕС можно попробовать оспорить в суде – есть шанс на успех;
- Санкции США введены указом Президента страны без срока и им же могут быть отменены или смягчены;
- Если Конгресс и Сенат США примет собственный закон о санкциях против России, то отменить их станет гораздо сложнее

**Наиболее неприятные санкции могут быть в основном отменены в следующем году, но часть, как и «охлаждение» отношений останутся надолго**

# Динамика прогнозов роста ВВП России (по данным Блумберг)



Ожидания участников опроса в отношении экономического роста стали ухудшаться еще весной 2013 года, и до марта 2014 года процесс ухудшения был хоть неуклонным, но протекал плавно, изменение политической ситуации привело к немедленному провалу в ожиданиях

**По природе своей люди, в основном, оптимисты, поэтому прогноз на 2015 год лучше 2014 и его пока можно считать вполне позитивным**

# САНКЦИИ: таргетирование обменного курса более не актуально



Золотовалютные резервы ЦБ РФ на 1 октября – USD454,2 млрд

## Размер внешнего долга и график погашения с процентами

### Частный сектор:

На 01.10.2014 – **USD614,4** млрд, эквивалент около **USD100** млрд из них – национальная валюта

2014 (окт-дек): **USD53,5** млрд;

2015: **USD105,5** млрд;

После 2015: **USD435** млрд

Помимо этого: **USD85** млрд, график не определен или кредит/депозит до востребования.

### Государственный сектор:

**USD48,3** млрд, из них **USD29,3** ОФЗ и рублевые еврооблигации, в 2014-2015 году гасится всего **USD8** млрд (тело+проценты), остальное после 2015

Велика вероятность, что вывод капиталов из России, не прекращавшийся ни на один год с 2009 года, не исчезнет и в ближайшем будущем. Счет текущих операций при ценах нефти USD60-90 за баррель обеспечит приток валюты в размере **USD30-50** млрд в год

Справка: на 01.09.14 размер наличных рублей в обращении эквивалентен **USD170** млрд по текущему курсу, размер рублевых счетов населения и предприятий в банках составляет около **USD570** млрд.

**Невозможность рефинансировать долг при сохранении текущих тенденций и цен на нефть легко может «съесть» все свободные резервы к 2018 году**

# ПРОГНОЗЫ



| Индикатор                                  |                | История |        |        |        | Прогноз |       |
|--------------------------------------------|----------------|---------|--------|--------|--------|---------|-------|
|                                            |                | 2010    | 2011   | 2012   | 2013   | 2014    | 2015  |
| Темпы роста ВВП                            | % (год к году) | 4.3     | 4.3    | 3.4    | 1.3    | -0.5    | -1.5  |
| Номинальный ВВП                            | RUB млрд.      | 46 322  | 55 799 | 62 357 | 66 689 | 71 500  | 78000 |
| Темпы роста пром. производства             | % (год к году) | 8.2     | 4.7    | 2.6    | 0.3    | 1.0     | -1.0  |
| Темпы роста розничной торговли             | % (год к году) | 6.3     | 7.2    | 5.9    | 3.9    | 1.5     | -1.0  |
| Темпы роста реальных располагаемых доходов | % (год к году) | 5.1     | 0.8    | 4.2    | 3.3    | -1.0    | -2.0  |
| Инфляция                                   | % (дек/дек)    | 8.8     | 6.1    | 6.6    | 6.5    | 9.0     | 7.5   |
| Средняя заработная плата                   | USD            | 698     | 806    | 860    | 938    | 860     | 770   |
| Темпы роста инвестиций в основной капитал  | % (год к году) | 6.0     | 8.3    | 6.7    | -0.3   | -4.0    | -4.0  |
| Курс доллара США                           | RUB, дек       | 30.5    | 32.2   | 30.4   | 32.7   | 45      | 42    |
| Средняя цена Urals                         | USD/барр.      | 78      | 110    | 111    | 108.3  | 100     | 85    |