



# **РЕКВИЕМ ПО БЫСТРОМУ РОСТУ**

**Надоршин Е.Р.**  
**Главный экономист ПФ Капитал**

# Политика и вирус мешают экономическому развитию

- Торговые споры США сдерживают мировой рост:
  - Разминка на «кошках» (Мексика, Канада, ЕС, Япония) негативно влияет на партнеров;
  - Пошлины на ввозимые товары сдерживают развитие самих США, а торговый дефицит стабилен;
  - Подписание соглашения не остановит торговую войну США и Китая.
- Нерешенные проблемы в Европе:
  - Брекзит все не может случиться, бизнес осторожен и снижает активность;
  - Правительство Италии с трудом мирится с общеевропейскими правилами;
  - Германия снова в рецессии, а управлять некому?
- Противостояние «России» и «Запада»:
  - Гибридная война, конфликт с Украиной, рост активности России в «не своих» регионах – очередная порция санкций весьма вероятна перед выборами в США.
- Конфликты в странах третьего мира:
  - Войны в Сирии, Ираке, Ливии не хотят прекращаться, кризис в Венесуэле не закончился...
  - Напряжение в противостоянии США и Ирана в 2020 году заметно возросло.

**Экономическое развитие совсем не в центре политической повестки последних лет.**

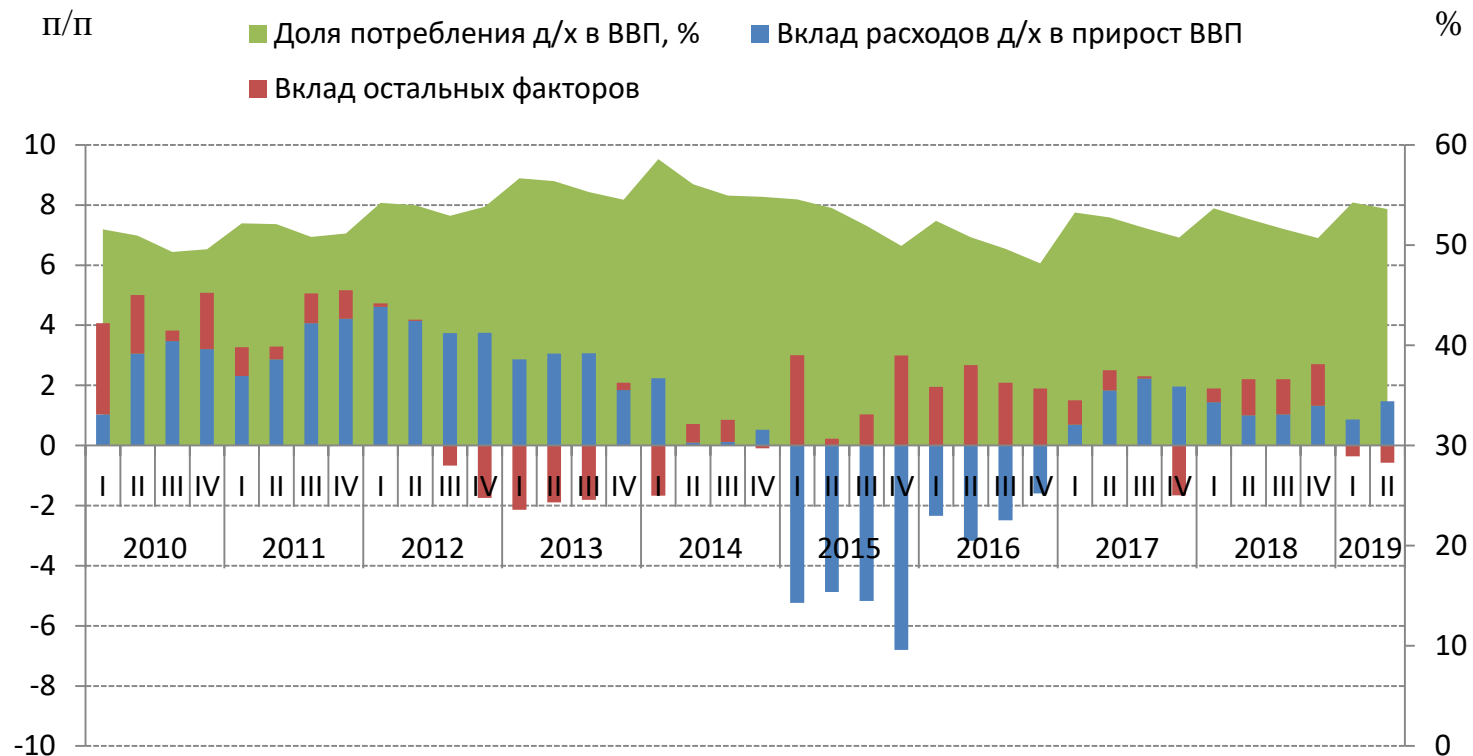
**Эпидемия нового вируса в начале года ускорит негативные процессы в экономике, которые и без того были предопределены политикой: мировая торговля в 2020 году продолжит падать, мировой рост – замедлится.**

# Структура российского роста последних лет

## ПРИРОСТ КОМПОНЕНТОВ ВВП

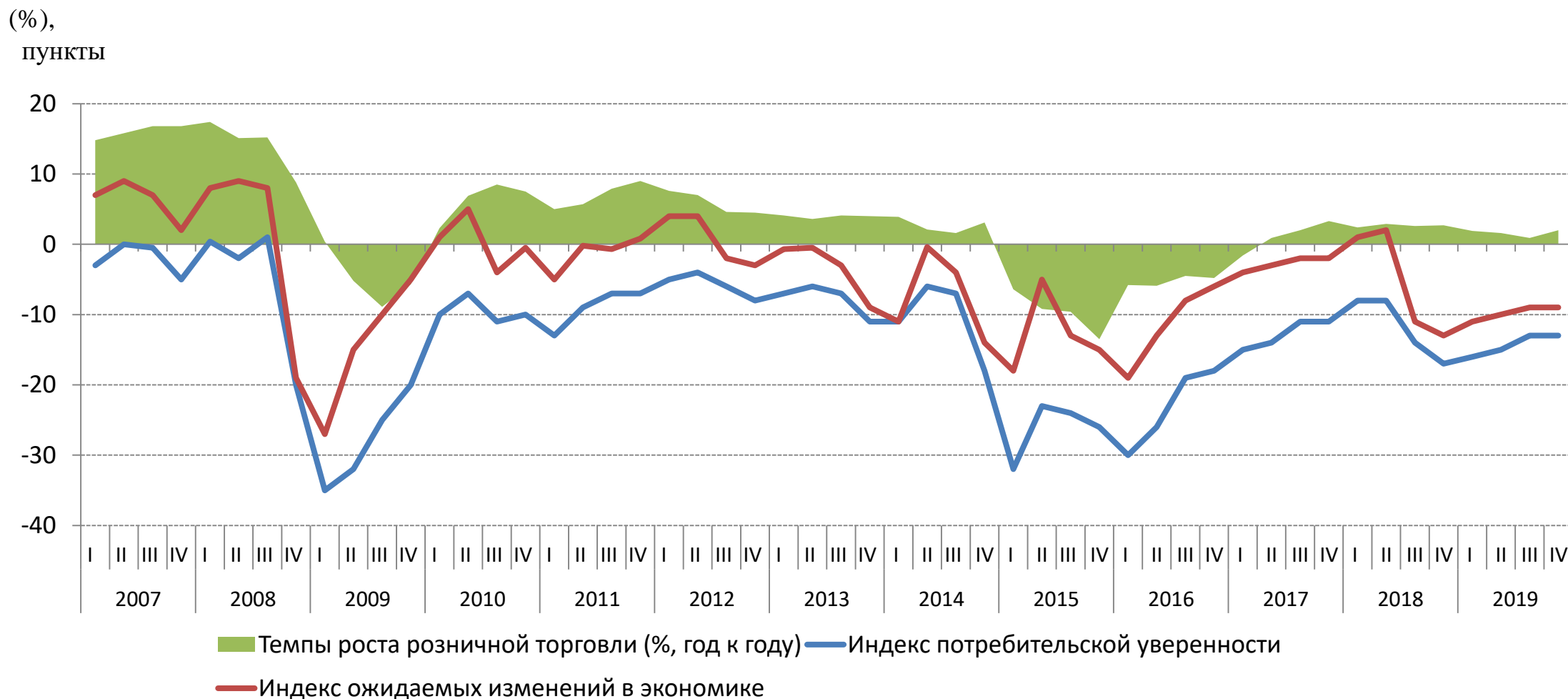
Реальный, %	08/02	19/08
ВВП	51	8,2
Потребление д/х	93	<b>14,0</b>
Потребление госсектора	15	1,7
Валовое накопление	123	-16,6
Экспорт	54	<b>27,5</b>
Импорт	196	-1,4

## ВКЛАД ДОМОХОЗЯЙСТВ В РОСТ В РОССИИ



Россия растет, в основном, за счет потребления домохозяйств, последние 10 лет показали, что этот рост неустойчив, невелик и, к сожалению, обладает скромным потенциалом

# Настроения населения не обещают ничего хорошего



**Резкое ухудшение настроений населения (вероятно, из-за решений по НДС и пенсионной системе) во втором полугодии 2018 года явно указывало на внушительное замедление темпов роста, как минимум, что и произошло**

# Настроения бизнеса в сфере услуг – больше никому не хорошо



**Конец 2018 года перечеркнул процесс постепенного улучшения настроений последних лет в ряде сегментов сектора услуг, строительство провалилось ниже худших показателей 2009**

## Краткосрочный итог

- Внешняя среда в 2020 году обещает много новостей, скорее, негативных, которые приведут к сокращению экспорта товаров и услуг из России, что отрицательно повлияет на динамику ВВП;
- Динамика трудовых доходов не дает оснований ожидать, что в 2020 году у домохозяйств появятся значительно большие ресурсы для наращивания потребления или покупки недвижимости, а борьба с кредитованием, которую ведет ЦБ, исключает, что эти ресурсы получится одолжить займы;
- Ожидания потребителей не дают основания рассчитывать на существенно более высокие темпы роста расходов в 2020 году, чем мы видели в 2018-2019, при возможности, скорее, подрастут сбережения;
- Настроения в промышленности позволяют лишь удивляться тому, как динамично она пока растет, очевидно, этот рост обеспечен немногими и темпы его, скорее всего, сократятся уже в 2020;
- Настроения в сфере услуг (розница и торговля) позволяют, в лучшем случае, надеяться на стабилизацию в 2020 году темпов 2018-2019;
- Настроения в строительстве почти однозначно указывают на то, что оснований ожидать ускорения темпов роста инвестиций с текущих уровней до желаемых 5% почти нет;
- Сохраняющийся отток капитала и сокращение сальдо счета текущих операций формируют опасения по поводу устойчивости курса рубля даже при текущих ценах на нефть.

**Судя по всему, в 2020 год для России будет характеризоваться темпами, которые находятся в пределах допустимой погрешности оценки официальной статистики и никак не приближаются даже к среднемировым, и, до тех пор пока политика не приведет к переменам в настроениях, обеспечить высокие да еще и устойчивые темпы роста не выйдет**

## Прогнозы

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Инвестиции, %	-10,1	-0,2	4,8	4,3	1,4	1,0	1,0
Промышленное производство, %	-0,8	2,2	2,1	2,9	2,4	1,0	1,5
Инфляция, %, еор	<b>12,9</b>	<b>5,4</b>	<b>2,5</b>	<b>4,3</b>	<b>3,0</b>	<b>4,5</b>	<b>4,0</b>
Розничная торговля, %	-10,0	-4,8	1,3	2,8	1,6	0,5	1,0
Обменный курс (RUB/USD), еор	<b>72,9</b>	<b>60,7</b>	<b>57,6</b>	<b>69,5</b>	<b>61,9</b>	<b>75</b>	<b>80</b>
Ключевая ставка, еор	<b>11,0</b>	<b>10,0</b>	<b>7,75</b>	<b>7,75</b>	<b>6,25</b>	<b>5,5</b>	<b>5,0</b>
Нефть, Urals, USD/bbl	51	42	53	70	64	55	55
<b>ВВП, %</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>