ГАЗПРОМБАНК

Центр экономического прогнозирования

Текущие тенденции российской экономики и прогнозы развития после пандемии

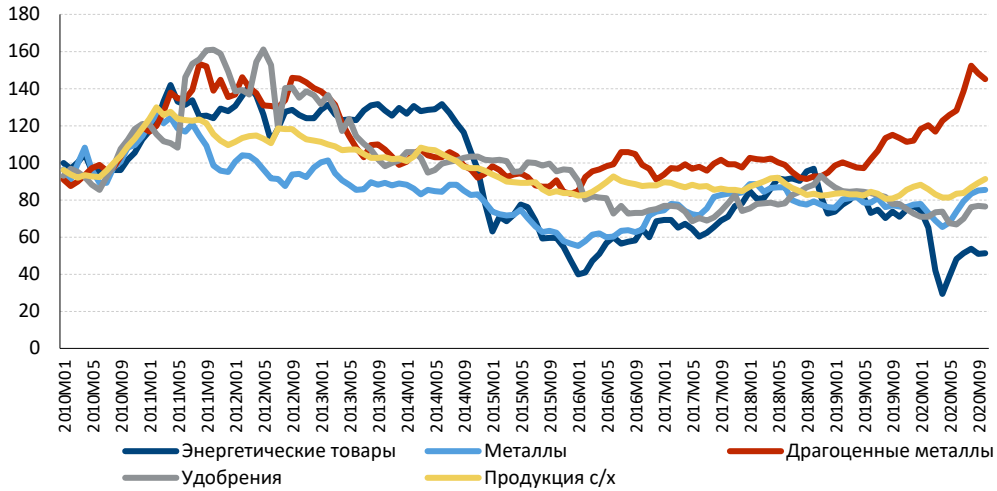
Рудаковский Ян
yan.rudakovskiy@gazprombank.ru
+7 495 287 6100 доб. 5-83-13

Ноябрь 2020 г.

ГАЗПРОМБАНК
Центр экономического прогнозирования

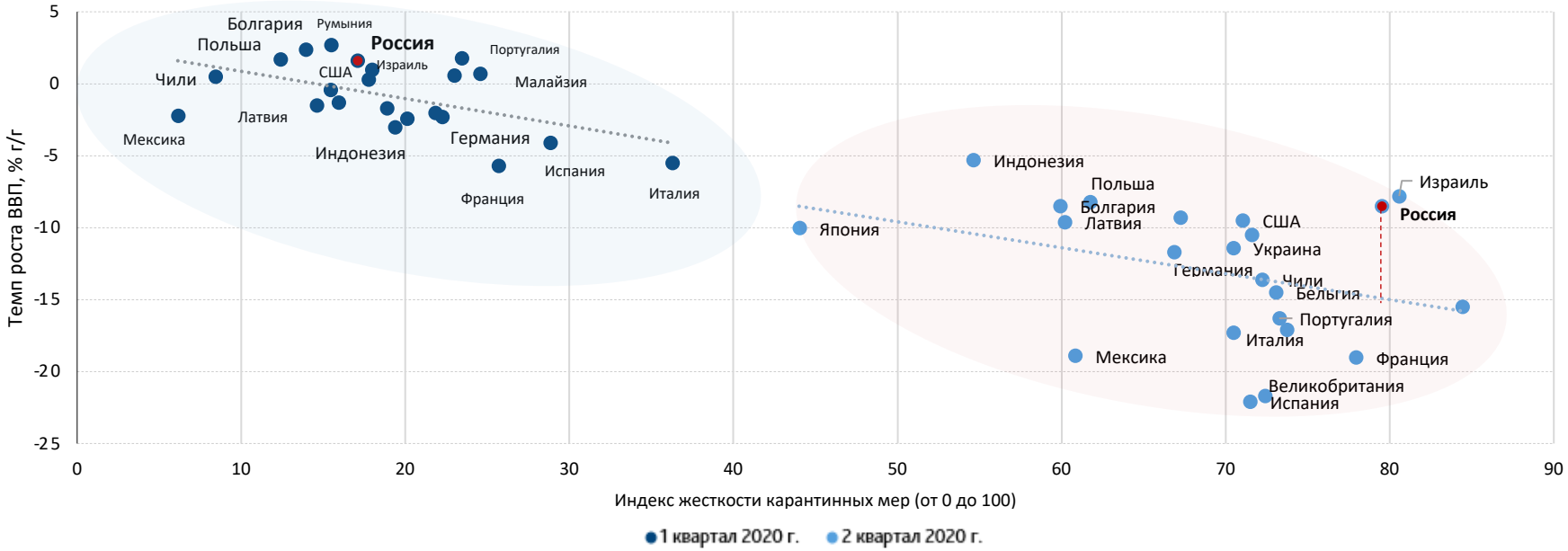
Падение ВВП России было не таким глубоким как в большинстве стран

Индексы цен на биржевые товары (2010=100)



Объем фискальных антикризисных мер, % ВВП

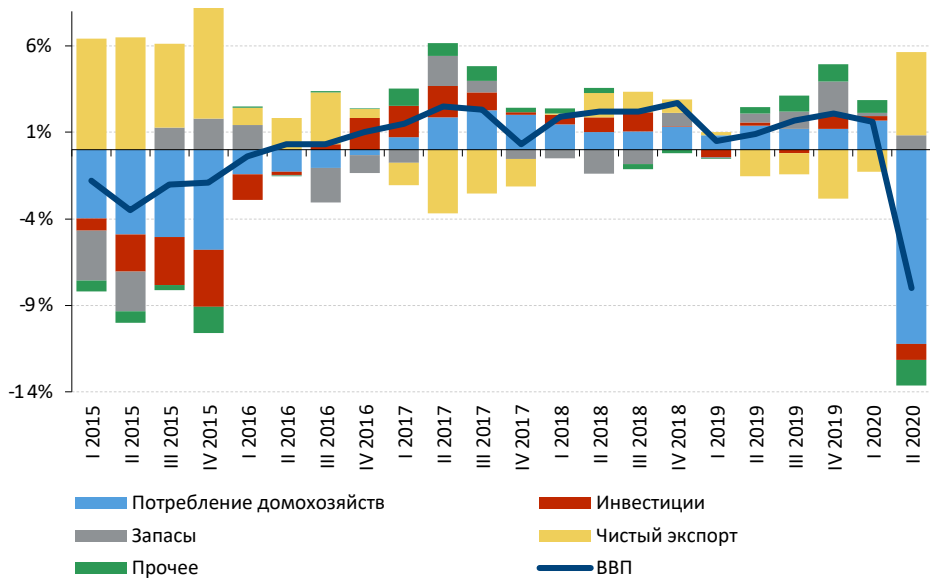
Глубина падения ВВП в 1 и 2 кв. 2020 г. в странах мира была связана с жесткостью карантинных мер



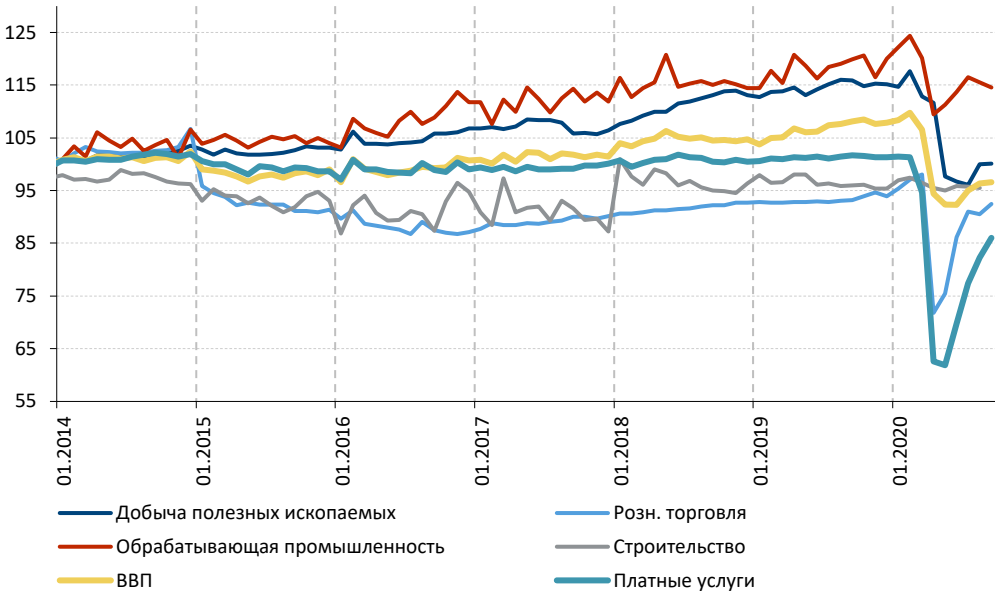
Источник: расчеты ЦЭП по данным Росстата, OxCGRT, Всемирный банк

В 2020г. российская экономика испытала два шока: падение цен на нефть и пандемия COVID-19

Декомпозиция экономического роста по основным секторам, % г/г



Динамика основных отраслей ВВП, % г/г



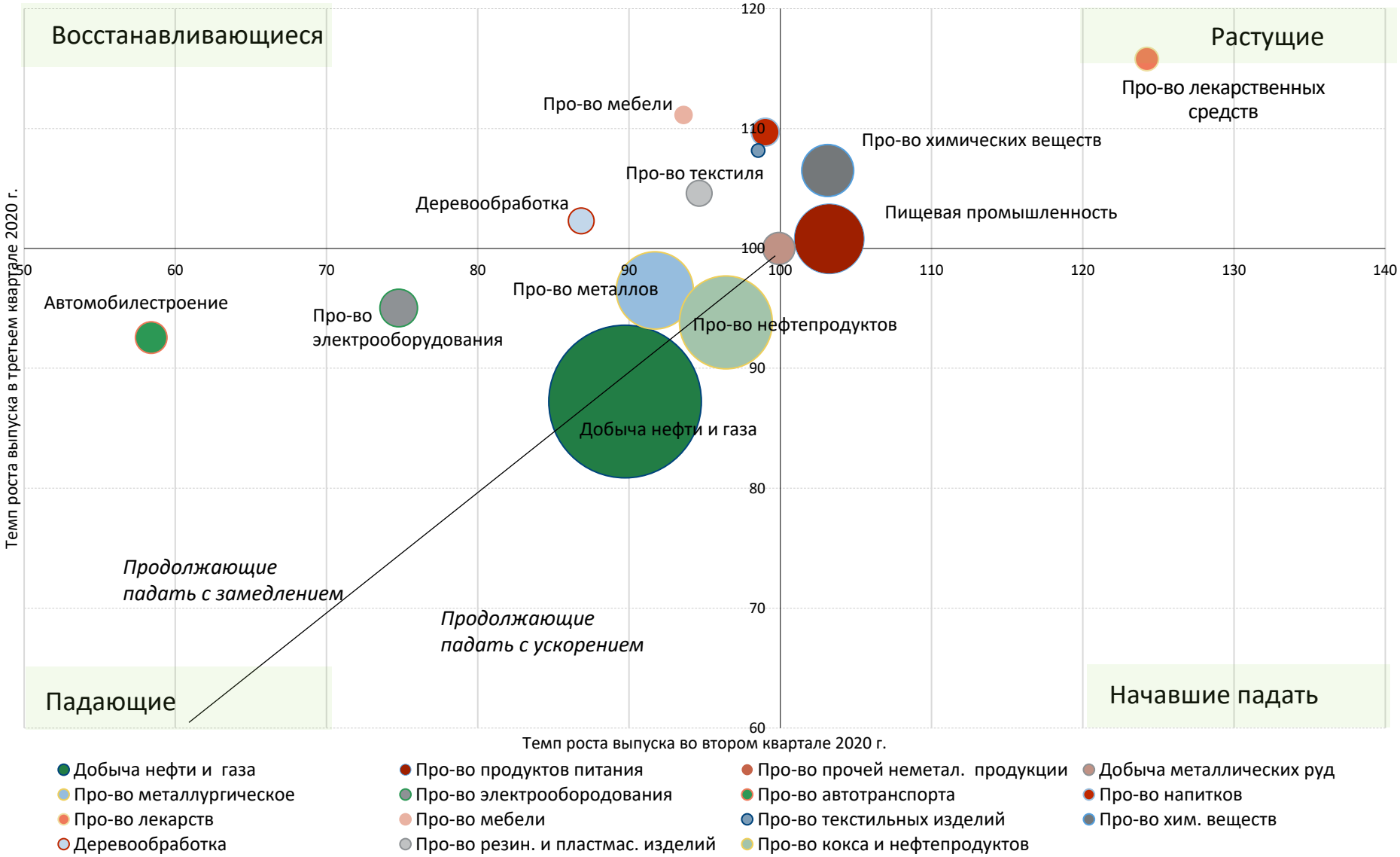
- В I полугодии 2020 г. ВВП сократился на 3,7% г/г вследствие введения карантина в условиях COVID-19 и резкого снижения внешнего спроса. Основной вклад в падение внес 2 квартал за счет сокращения потребления населения.
- Пандемия ударила по сфере услуг сильнее, чем по производству. За 9 месяцев розничная торговля в реальном выражении сократилась на 4,8% г/г (во 2 квартале 2020г. падение на 16% г/г), тогда как промышленность – на 2,9% г/г (-6,5% г/г во 2 квартале), в том числе обрабатывающая промышленность показала нулевой рост (-5,1% г/г во 2 квартале).
- Во II полугодии 2020г. после снятия карантинных ограничений наблюдается восстановление экономики за счет отраслей, ориентированных на внутреннее потребление. Поддержку спросу оказали антикризисные меры Правительства и стимулирующая политика ЦБ.

Источник: Росстат, расчеты ЦЭП ГПБ

ГАЗПРОМБАНК

Центр экономического прогнозирования

Восстановление экономики происходит за счет отраслей, ориентированных на внутреннее потребление



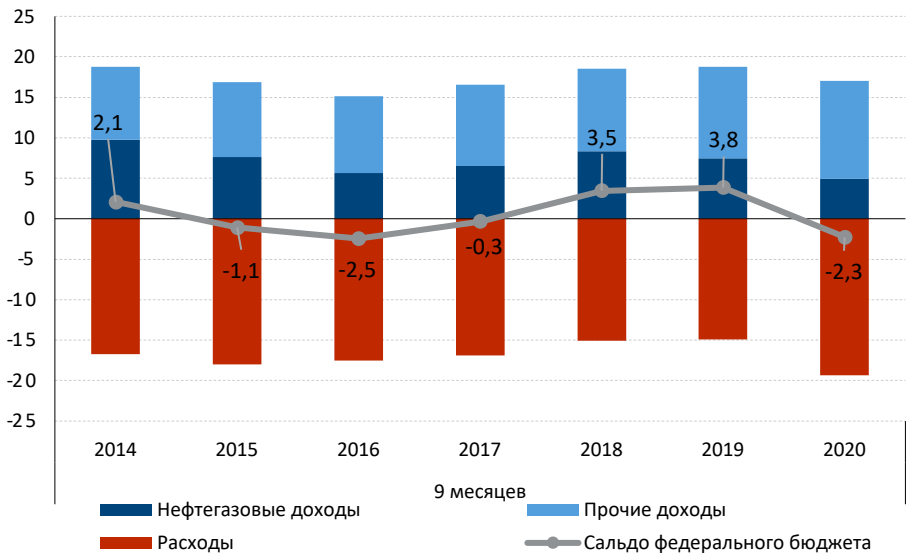
- Добыча нефти и газа
- Про-во продуктов питания
- Про-во прочей неметал. продукции
- Добыча металлических руд
- Про-во металлургическое
- Про-во электрообородования
- Про-во автотранспорта
- Про-во напитков
- Про-во лекарств
- Про-во мебели
- Про-во текстильных изделий
- Про-во хим. веществ
- Деревообработка
- Про-во резин. и пластмас. изделий
- Про-во кокса и нефтепродуктов

Размер круга – доля отрасли в валовой добавленной стоимости

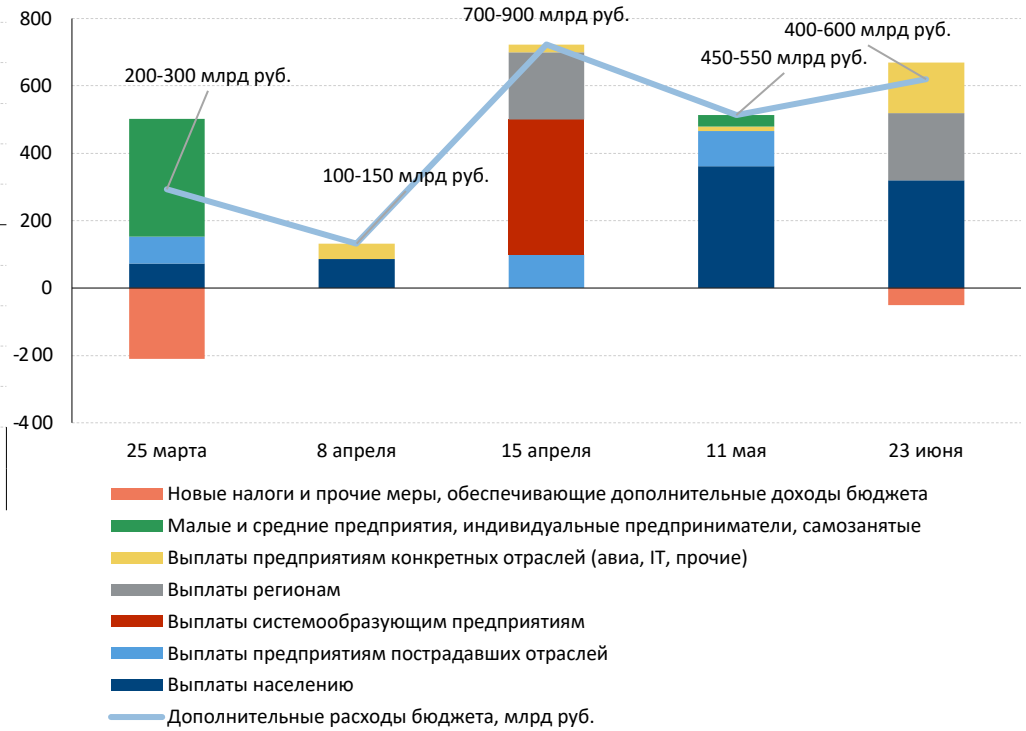
Источник: Росстат, расчеты ЦЭП ГПБ

Принятые Правительством антикризисные меры сгладили падение ВВП в 2020 году на 1,6-1,8 п.п.

Показатели федерального бюджета, % ВВП



Введение мер поддержки экономики, млрд руб.

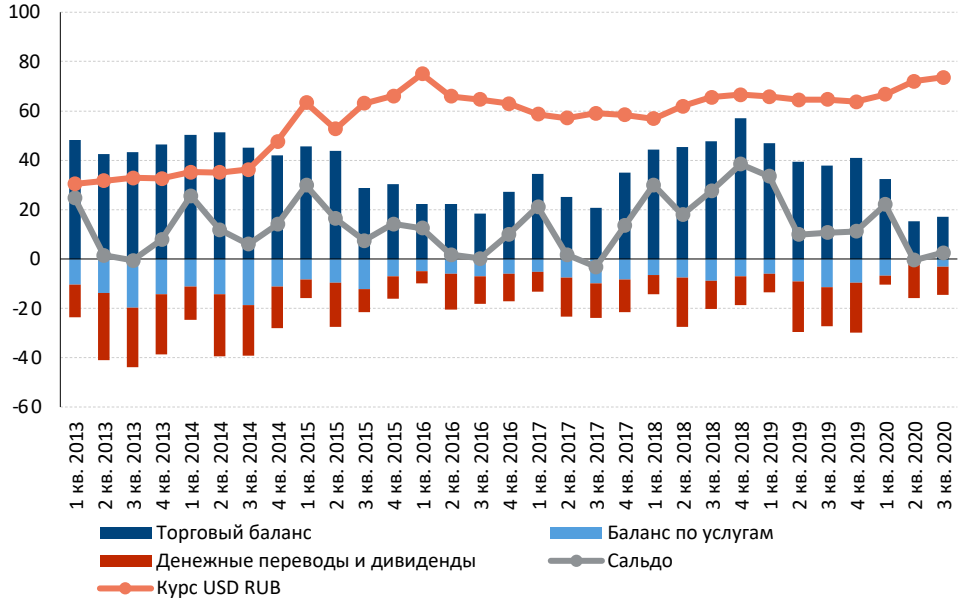


- Падение доходов бюджета (из-за снижения экономической активности в период карантинов и падения цен на энергоносители) наряду с ростом расходов из-за реализации антикризисных мер привели к дефицитному исполнению бюджета до 2,3% ВВП в январе-сентябре 2020 г.(за 9 месяцев 2019 г. профицит бюджета составил 3,8% ВВП). По итогам года ожидается дефицит бюджета в размере 5% ВВП.
- Основным источником финансирования дефицита были внутренние заимствования, а также, в соответствии с бюджетным правилом, были использованы средства ФНБ для компенсации выпадающих базовых нефтегазовых доходов.
- В 2020 г. объем дополнительных расходов на антикризисные меры, по оценке ЦЭП, составит 2,8 трлн руб., из которых около 0,8 трлн руб. израсходовано на поддержку доходов населения.

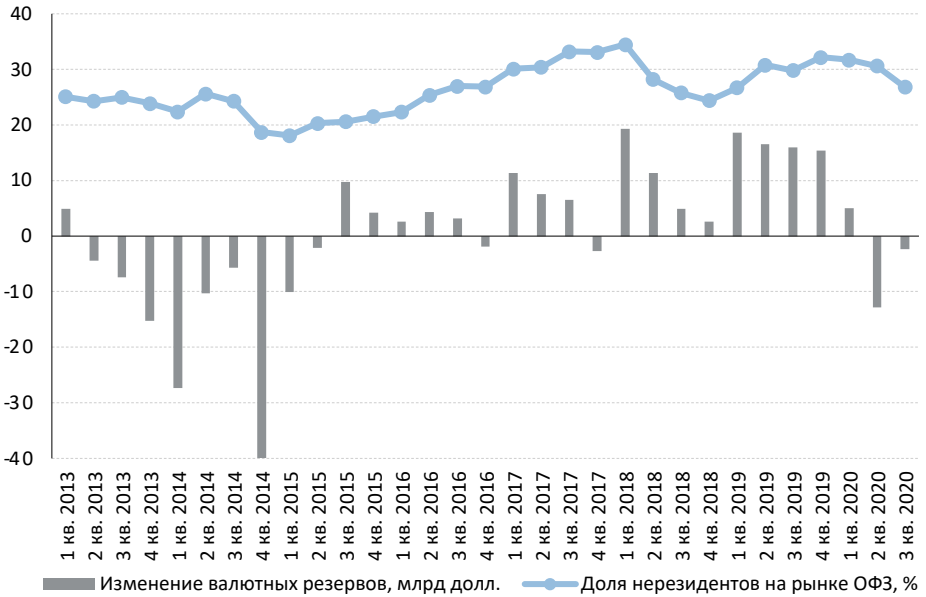
Источник: Минфин РФ, расчеты ЦЭП ГПБ

Несмотря на внешние шоки, сальдо счета текущих операций оставалось положительным

Декомпозиция счета текущих операций, млрд долл.



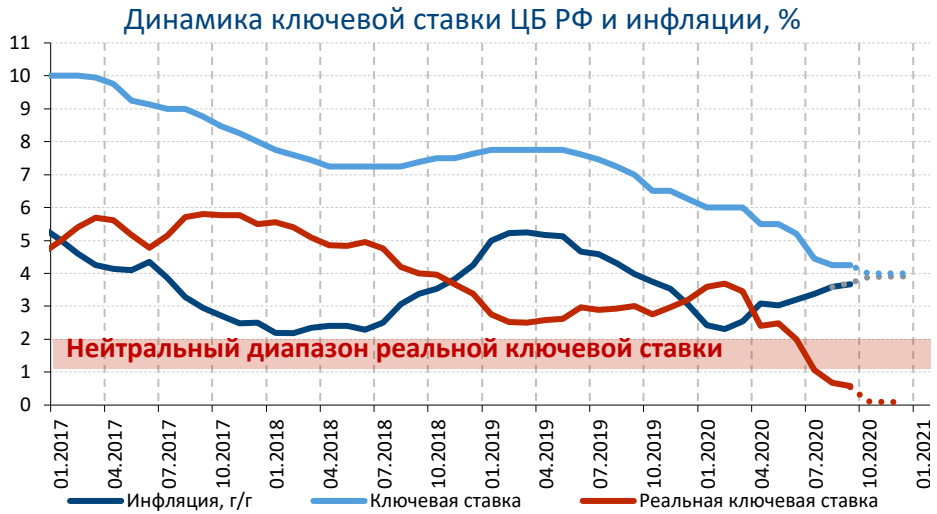
Доля нерезидентов в ОФЗ, % и изменение резервов, млрд долл.



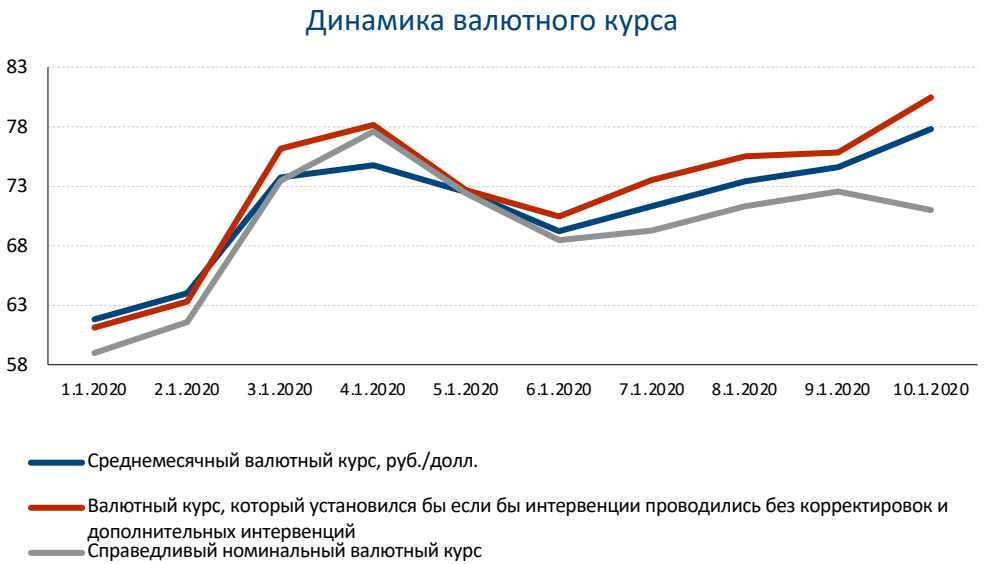
- По итогу 9 месяцев профицит счета текущих операций сократился вдвое до 24,1 млрд долл. вследствие сокращения экспорта при относительно стабильном объеме импортных поставок. При этом во 2-3 кв. сальдо счета текущих операций было относительно сбалансированным.
- Уменьшилась привлекательность российских ОФЗ для нерезидентов в условиях снижения ключевой ставки и уменьшения интереса риску (к активам развивающихся стран) в условиях высокой глобальной неопределенности. В частности, доля нерезидентов на рынке ОФЗ на 1 октября 2020г. составила 26,8%, снизившись на 5,6 п.п. с начала года.
- Ограничения на туристические поездки обеспечили снижение дефицита оказания услуг до 12,2 млрд долл., против 26,5 млрд долл. годом ранее, тем самым оказав поддержку валютному курсу, особенно в майские праздники и летний сезон отпусков.

Источник: ЦБ РФ, расчеты ЦЭП ГПБ

Для сглаживания последствий пандемии ЦБ перешел к стимулирующей денежно-кредитной политике



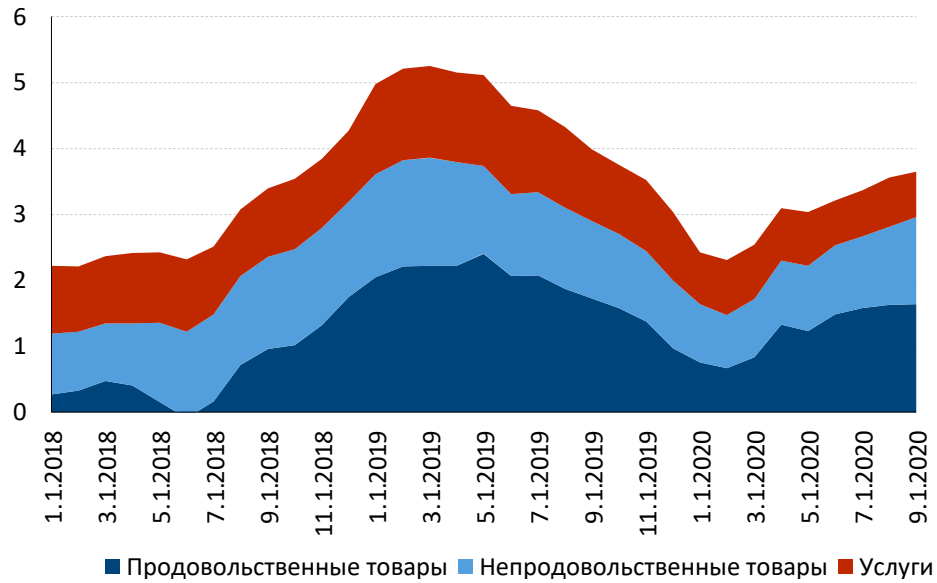
- В результате проведения активной смягчающей ДКП ключевая ставка достигла исторически низкого уровня в 4,25%. При этом в июне снижение ставки на 100 б.п. было нестандартным шагом ЦБ.
- ЦБ объявил о снижении диапазона нейтральной ключевой ставки с 6-7% до 5-6%, что говорит о замедлении потенциального роста российской экономики, т.е. низкие процентные ставки будут сохранятся в долгосрочном периоде.
- После периода высокой волатильности в марте 2020 г. курс рубля стабилизировался в апреле-июне, чему способствовали восстановление цен на нефть и проводимая Банком России политика. В текущий момент ослабление рубля во многом вызвано политическими факторами.



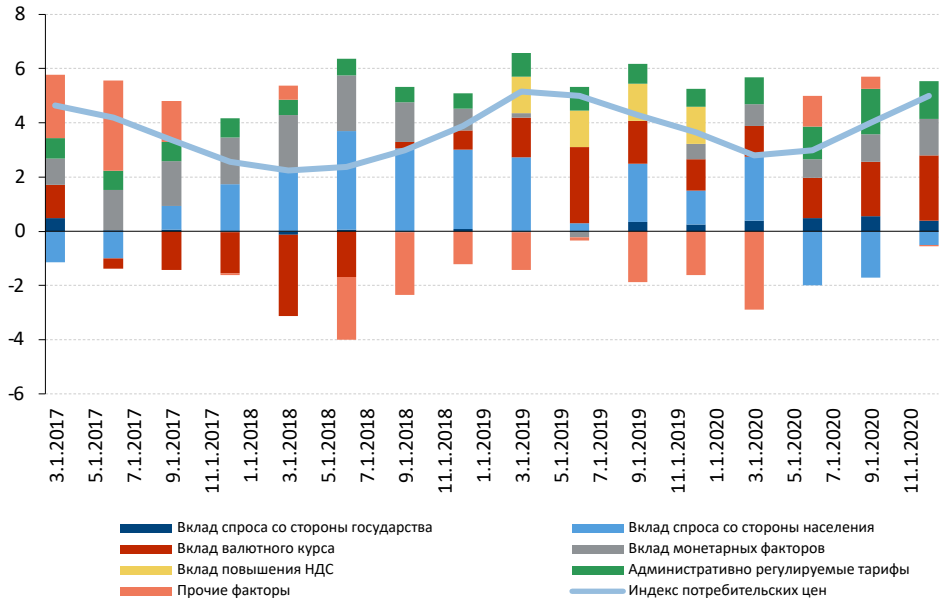
Источник: ЦБ РФ, расчеты ЦЭП ГПБ

Инфляция достигнет цели ЦБ к концу 2020г., потенциал по снижению ключевой ставки исчерпан

Декомпозиция индекса потребительских цен, п.п.



Декомпозиция факторов, влияющих на ИПЦ, п.п.

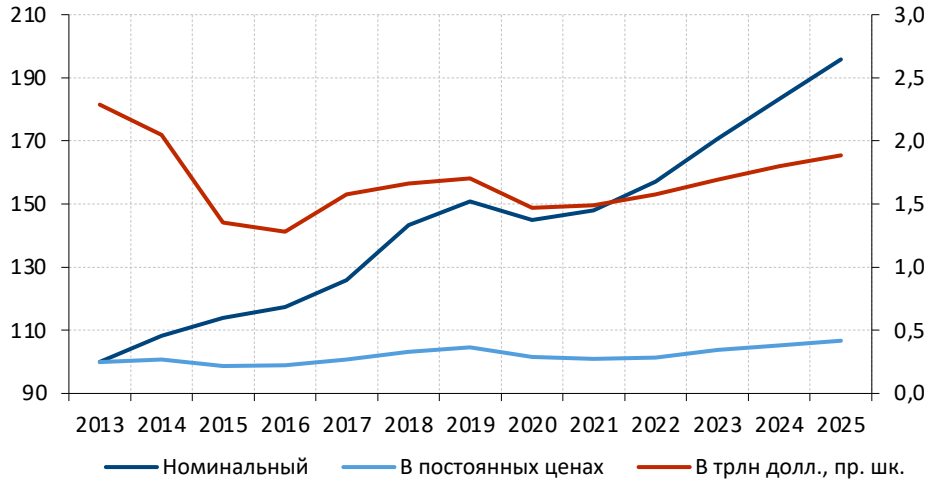


- Инфляция к концу 2020 г. незначительно превысит цель ЦБ в 4% и сохранит этот уровень в начале 2021 г. Темп роста цен ускорился в конце второго квартала 2020 г., на это оказало влияние оживление экономической активности и ослабление рубля.
- К концу 3 кв. влияние эффекта отложенного спроса на инфляцию в основном исчерпано. Ухудшение эпидемиологической ситуации потенциально может привести к возращению дезинфляционных факторов, действовавших с апреля по август.
- Ожидается, что Банк России продолжит проводить стимулирующую денежно-кредитную политику до 2022 г., однако, начиная с 2023 г., когда экономическая активность восстановится к докризисному уровню, ключевая ставка будет держаться в нейтральном диапазоне 5-6%.

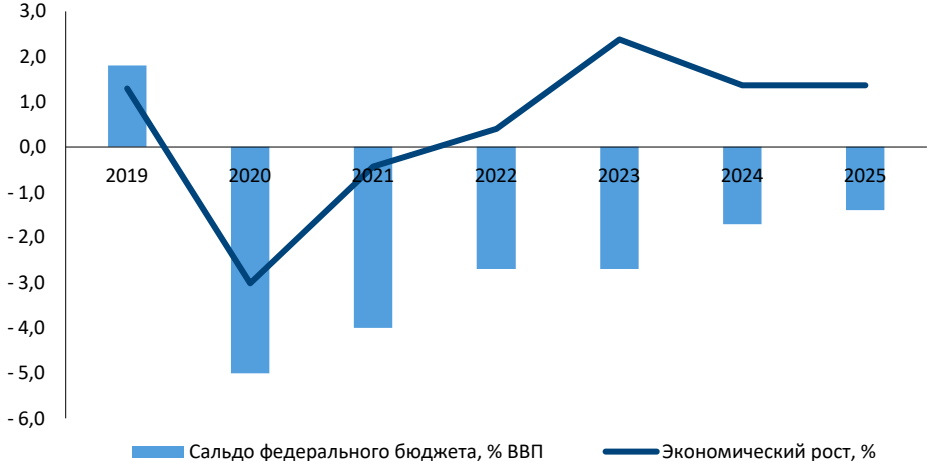
Источник: ЦБ РФ, расчеты ЦЭП ГПБ

Восстановление экономики займёт около трёх лет

Индексы ВВП, 2014 = 100
и ВВП в долларовом выражении



Реальный рост ВВП, % и
дефицит федерального бюджета, % ВВП



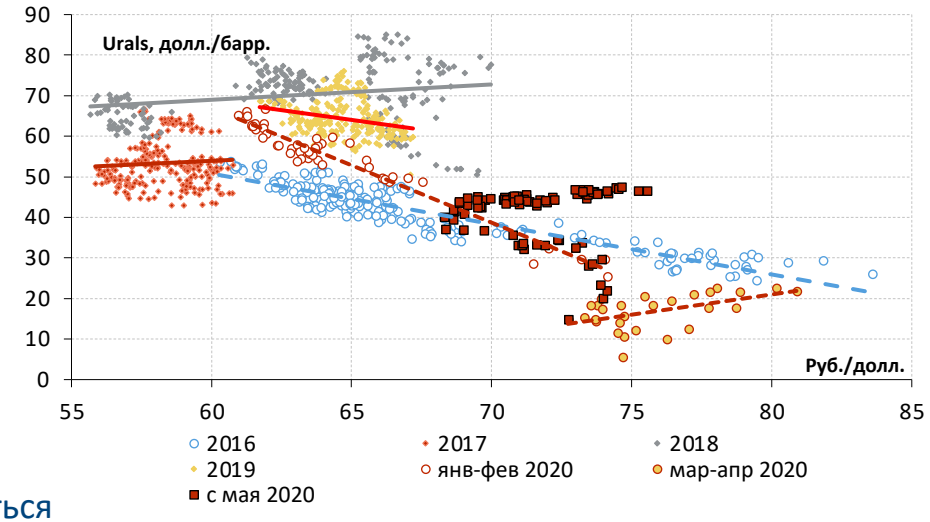
- В 2021 г. экономика покажет близкий к нулевому темп роста, т.к. восстановление потребительского спроса будет компенсировано низким внешним спросом и слабым уровнем инвестиционной активности, а также снижением расходов бюджета.
- Государственное потребление будет сдерживать рост экономики в 2021 г. с учетом снижения расходов федерального бюджета на 0,6 трлн руб. до 21,5 трлн руб. В долгосрочном периоде планируется постепенное сокращение дефицита бюджета до уровня 1,2% ВВП к 2025 г. за счет роста доходов и сдержанной политики в отношении расходов.
- Экспортный рост будет ограничен до 2022 г. договором ОПЕК+, в дальнейшем – наблюдающимся последнее десятилетие насыщением спроса на мировом рынке, формированием избытка запасов, особенно в сегменте сырьевых товаров.
- Постепенное увеличение долговой нагрузки населения приведет к дальнейшему снижению эффективности кредитного стимула.

Источник: Росстат, расчеты ЦЭП ГПБ

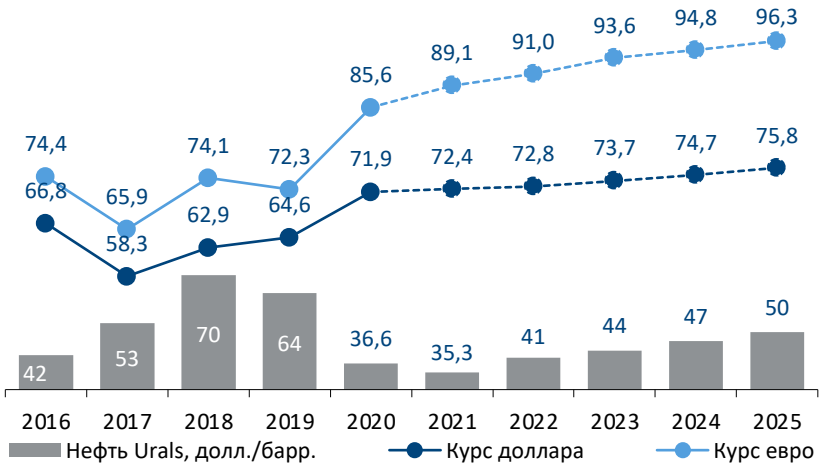
Волатильность курса рубля в 2021-2022 г. снизится

Фактический и прогнозный курс рубля

Курс рубля и цена нефти



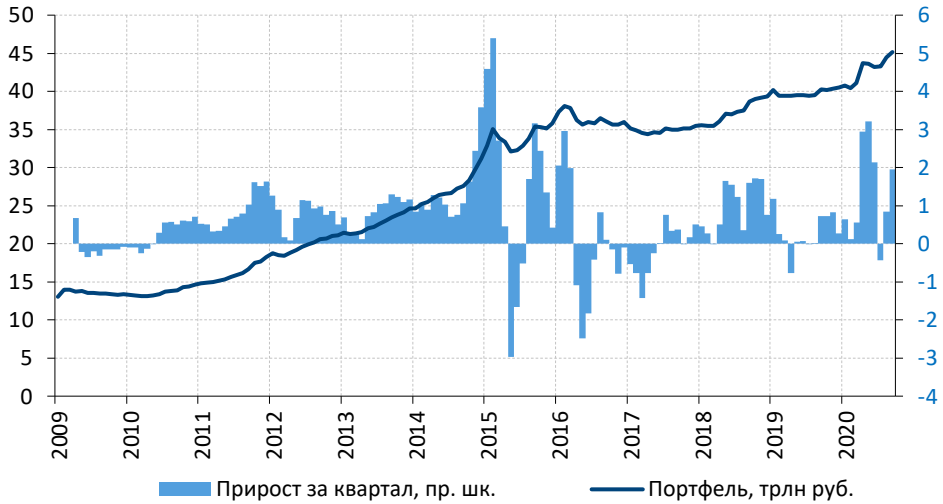
- В 2021-2022 гг. среднегодовой курс рубля будет оставаться стабильным, т.к. рост цены сырьевых товаров будет компенсирован восстановлением импорта, прежде всего, услуг.
- Возможны периоды краткосрочного укрепления из-за увеличения притока иностранного капитала в результате снижения неопределенности на глобальных финансовых рынках.
- В долгосрочной перспективе вероятен возврат к медленной девальвации рубля из-за фундаментальных факторов, в частности сравнительно низкая инвестиционная привлекательность российской экономики и разница в уровне произвольности труда с основными торговыми партнерами.



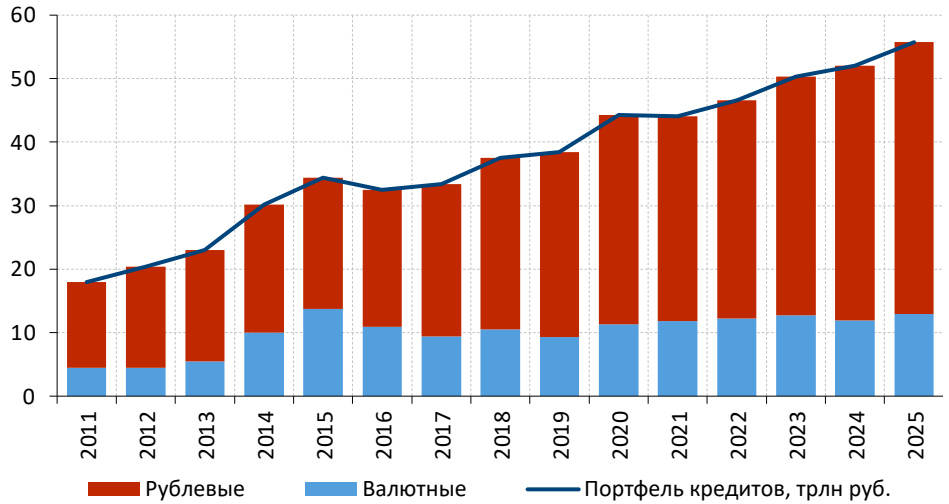
Источник: ЦБ РФ, расчеты ЦЭП ГПБ

Портфель кредитов компаниям быстро растёт в результате «антикризисного» кредитования

Динамика кредитного портфеля, трлн руб.



Структура кредитного портфеля, трлн руб.



- Активное кредитование экономики сопровождалось столь же активной реструктуризацией и списанием плохих кредитов.
  - С начала года, по данным ЦБ, банки нарастили кредитование нефинансовых организаций и физических лиц на 12,3% и 13,6%, соответственно, по сравнению с прошлым годом.
  - За этот же период списано кредитов около 200 млрд руб. (0,8% кредитного портфеля на начало года 2020 г.). Общий объем списаний по итогам кризиса может составить до 1 трлн руб. (3% портфеля).
  - Процесс списания с высокой вероятностью будет продолжаться как минимум до середины 2021 г., после чего сектор кредитования вернется к более естественным темпам роста.
- Валютная структура кредитного портфеля не изменилась.
  - В отличие от 2014 г., девальвация рубля не привела к резкой переоценке кредитных портфелей, т.к. наблюдалось сокращение внешнеторговых операций, что привело к снижению спроса компаний на валютное фондирование.

Источник: Росстат, ЦБ РФ, расчеты ЦЭП ГПБ

Спасибо за внимание!