

Российская экономика: новые вызовы

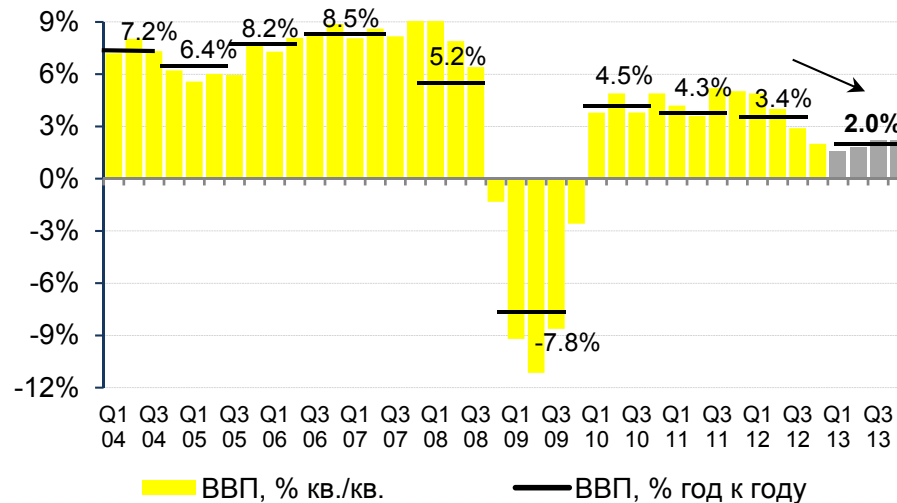
Мария Помельникова

Май 2013

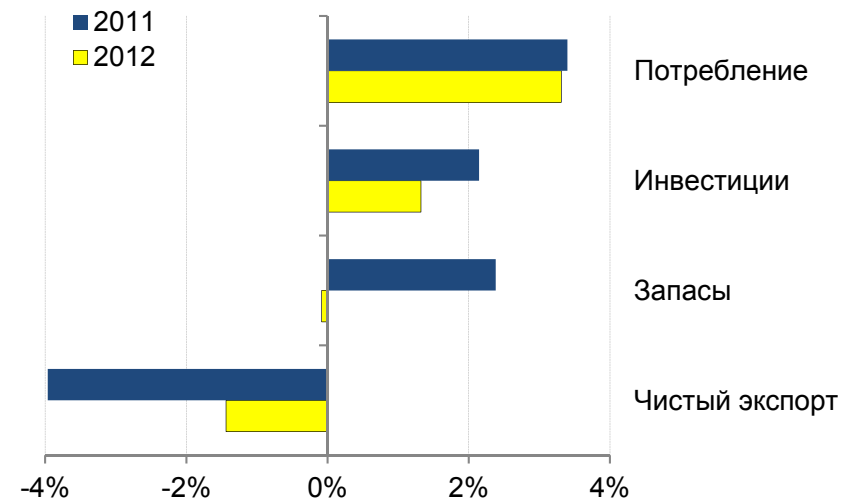


Рост российской экономики замедляется...

Динамика ВВП и прогнозы, 2004-2013 гг.



Вклад различных компонент в рост ВВП



- Рост экономики темпами ~2% в год может стать новой среднесрочной тенденцией.
- Основную поддержку экономике по-прежнему обеспечивают высокие цены на нефть, но их рост больше не является залогом ускорения темпов ВВП.
- Новая экономическая модель все больше зависит от динамики потребления населения.
- Но для достижения более качественного и быстрого роста ВВП в будущем необходимо стимулировать инвестиции.

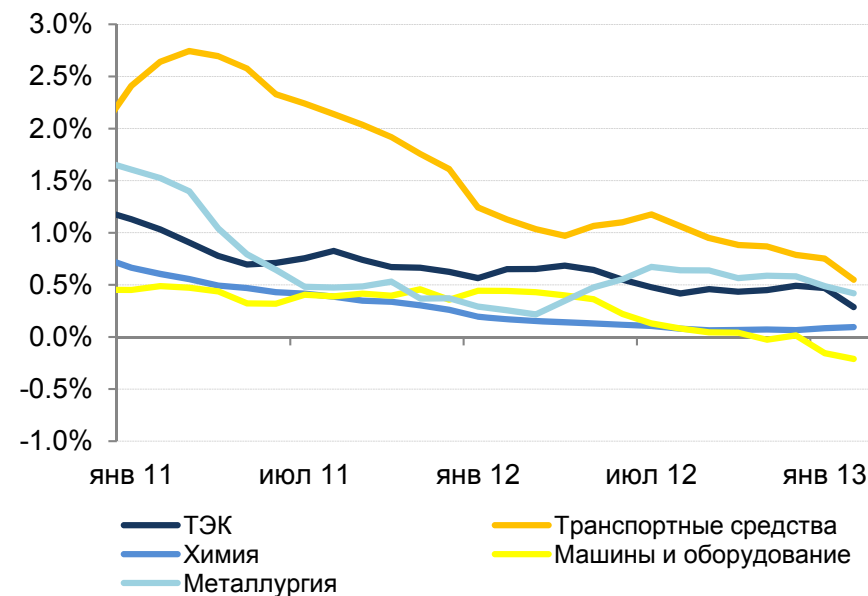


Инвестиционная и промышленная активность снижаются

Динамика промышленности, инвестиций, строительства



Вклад (п.п.) ключевых отраслей в рост промышленности



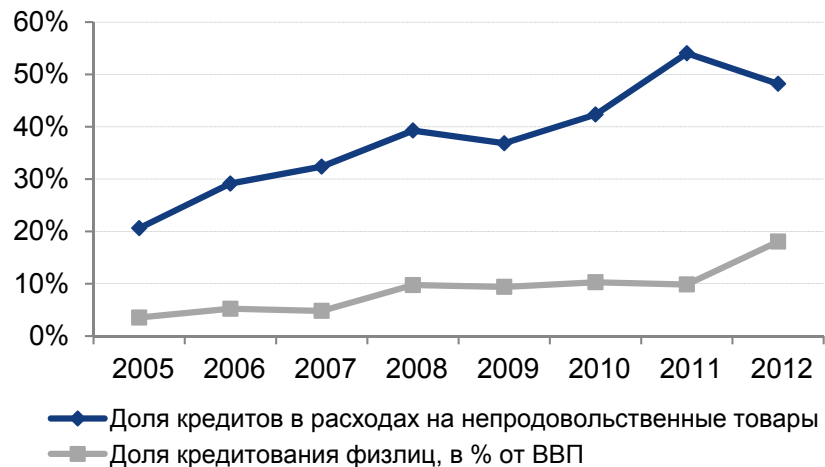
- После кризиса динамика инвестиций в основной капитал долгое время демонстрировала опережающий рост по отношению к динамике промышленности.
- По мере сокращения госинвестиций, доля которых возросла из-за беспрецедентно высоких расходов на подготовку к саммиту АТЭС и Олимпиаде Сочи-2014, можно ожидать заметного снижения инвестиционной активности.
- Определяющую роль в замедлении роста промышленности все больше играют отрасли, ориентированные на внутреннее потребление, а экспортные сектора – в меньшей степени.



Потенциал потребления ограничен

- Посткризисный бум потребления исчерпал себя.
- Сдерживающими факторами для темпов роста оборота розничной торговли будут :
 - меньшие темпы роста реальных зарплат
 - умеренное замедление кредитования
 - инфляционные и девальвационные ожидания
 - замедление роста экономической активности
- Мы прогнозируем некоторое снижение доли кредитования в потреблении населения.

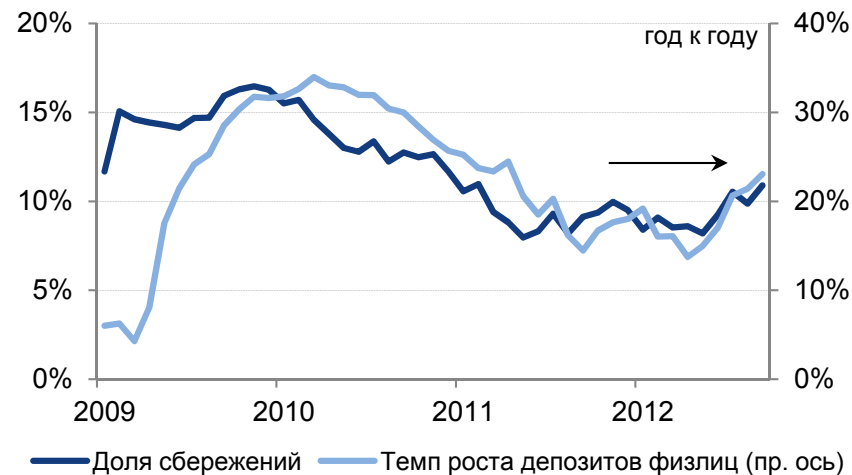
Роль кредитования в динамике расходов населения



Динамика оборота розничной торговли и зарплат



Динамика сбережений и депозитов физлиц

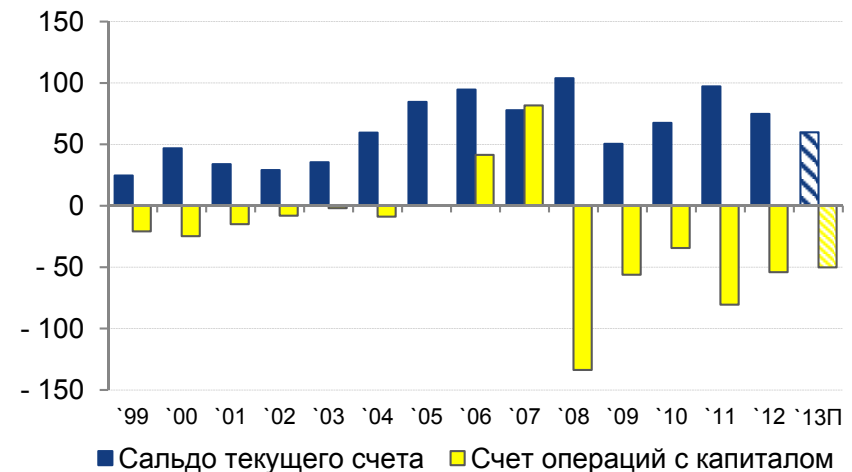




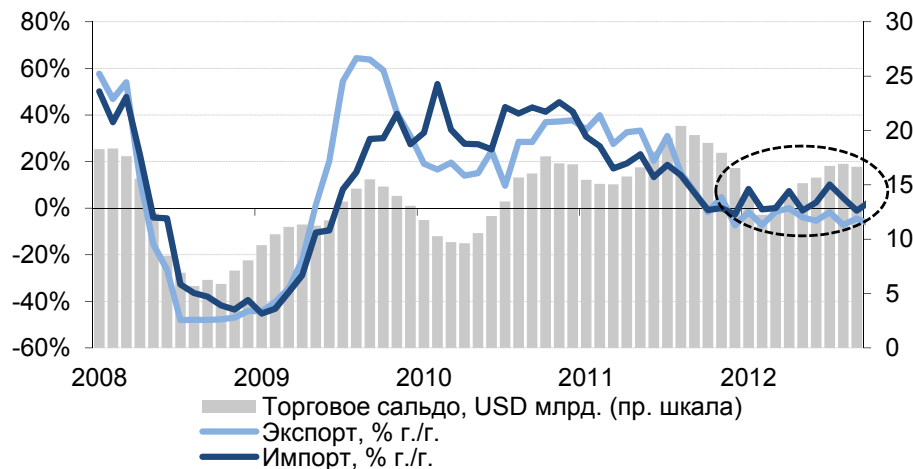
Платежный баланс под давлением внешних факторов

- Мы прогнозируем, что профицит текущего счета будет сопоставим с оттоком капитала, что окажет умеренное негативное давление на рубль.
- При среднегодовой цене на нефть выше 100\$/барр., ослабление рубля едва ли превысит 3%.

Компоненты платежного баланса, USD млрд.



Динамика экспорта и импорта, 2008-2013 гг.



Динамика курса рубля и цен на нефть Brent



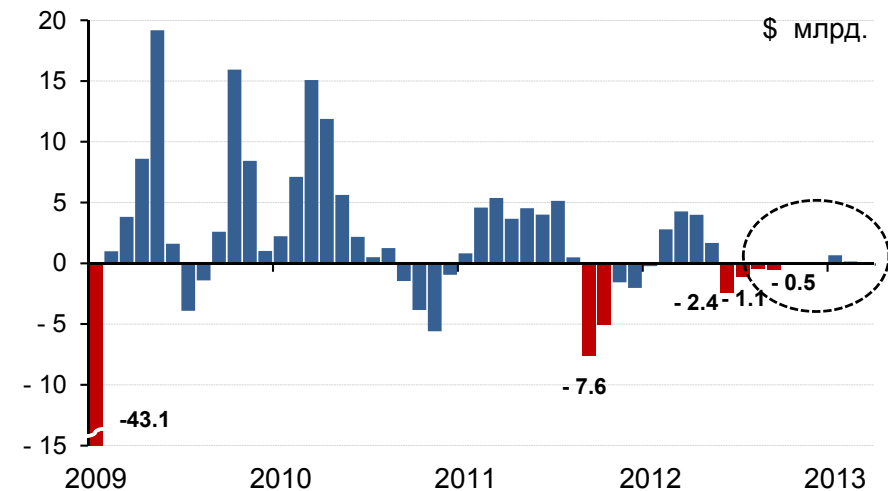


Волатильность курса рубля повышается...

...но рубль остается в целевом коридоре ЦБ



Банк России минимизирует влияние на курс

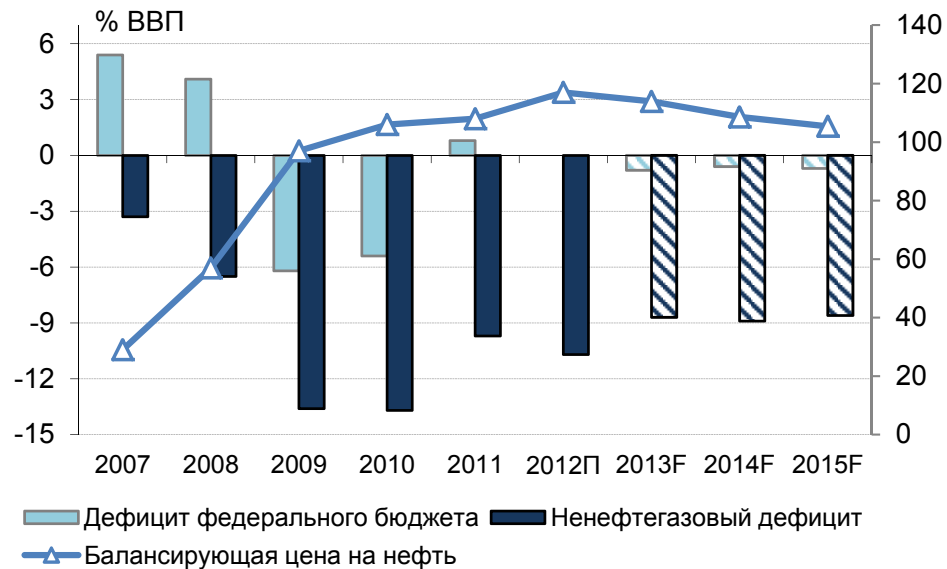


- Несмотря на то, что ЦБ по-прежнему осуществляет меры по повышению гибкости курса российской валюты, средний курс рубля на протяжении 6 мес. остается достаточно стабильным.
- Это объясняется практически нейтральным воздействием на рубль фундаментальных факторов.
- Мы ожидаем, что ЦБ продолжит расширять целевой коридор бивалютной корзины и сокращать интервенции, что повысит чувствительность курса к изменениям внешнеэкономической ситуации.

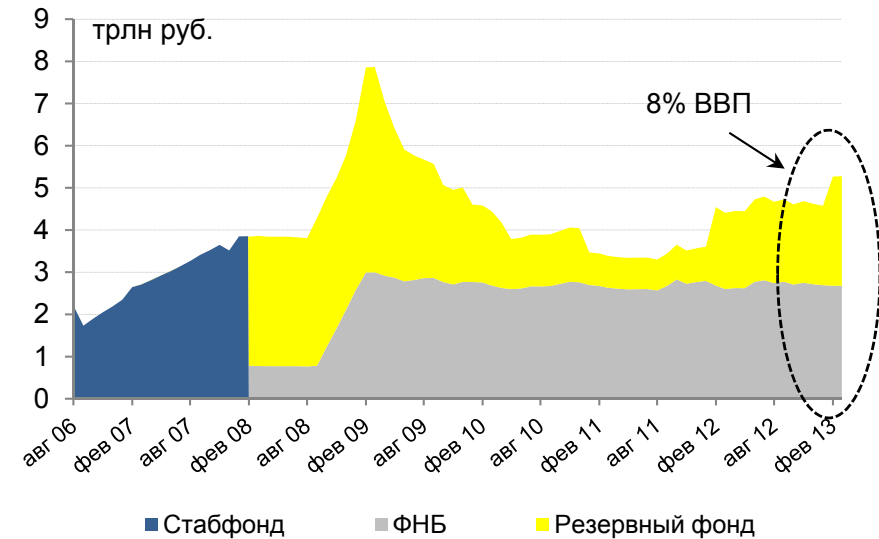


Ужесточение бюджетной политики: ограничение для роста?

Динамика исполнения бюджета и прогнозы на 2013-2015 гг.



Динамика изменения запасов госфондов

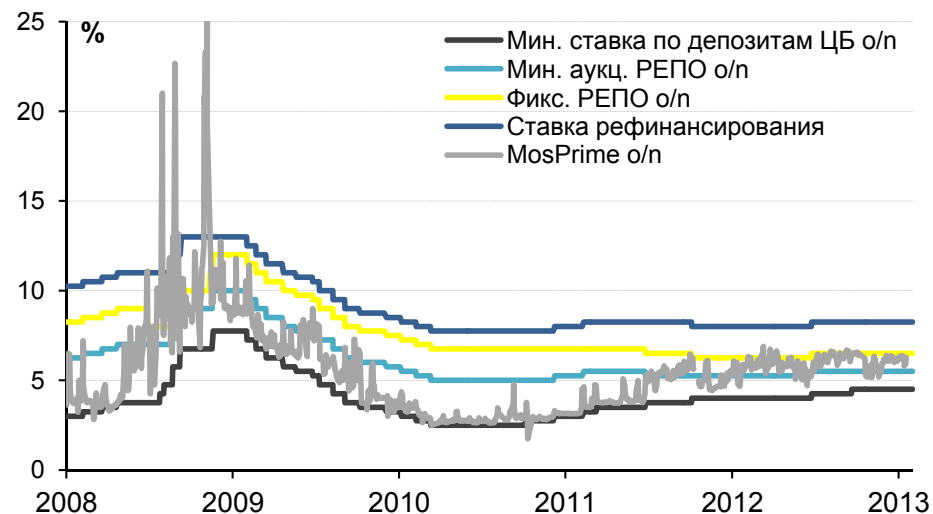


- Введение в 2013 г. бюджетного правила значительно ограничит пространство для маневра в отношении наращивания Минфином бюджетных расходов...
- ...что позволит снизить возросшую зависимость от нефтегазовых доходов и пополнять госфонды ...
- ...но в краткосрочной перспективе сокращает потенциал госинвестиций.



Монетарная политика ЦБ: курс на поддержку экономики?

Динамика ключевых ставок Центробанка, 2008-2013 гг.



Задолженность банков перед госсектором и ставки



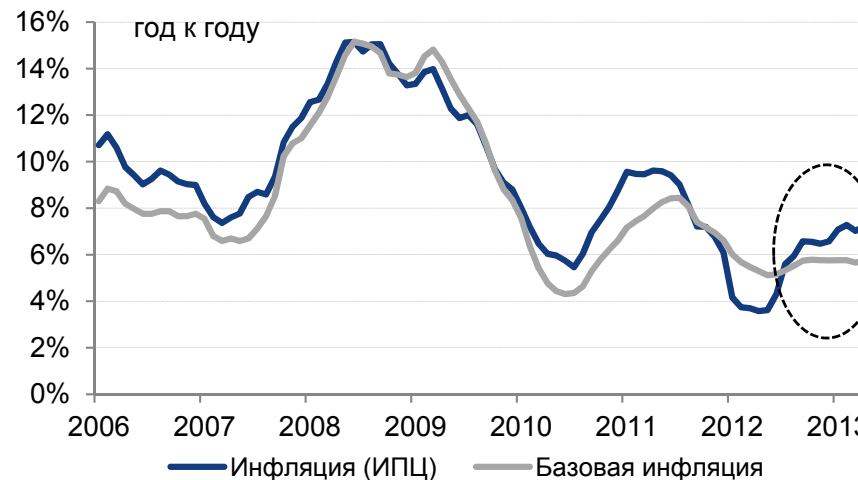
- Значительное замедление экономики вызвало всестороннюю дискуссию в Правительстве и бизнес-сообществе о необходимости стимулирования ее роста снижением ключевых ставок Центробанком.
- Напряженная ситуация с ликвидностью в банковском секторе может стать дополнительным, но не основным, аргументом в пользу скорого смягчения монетарной политики.
- Ожидаем снижения всех ключевых ставок на 25 б.п. в июне. Новый раунд смягчения монетарной политики прогнозируем в августе-сентябре 2013 г.



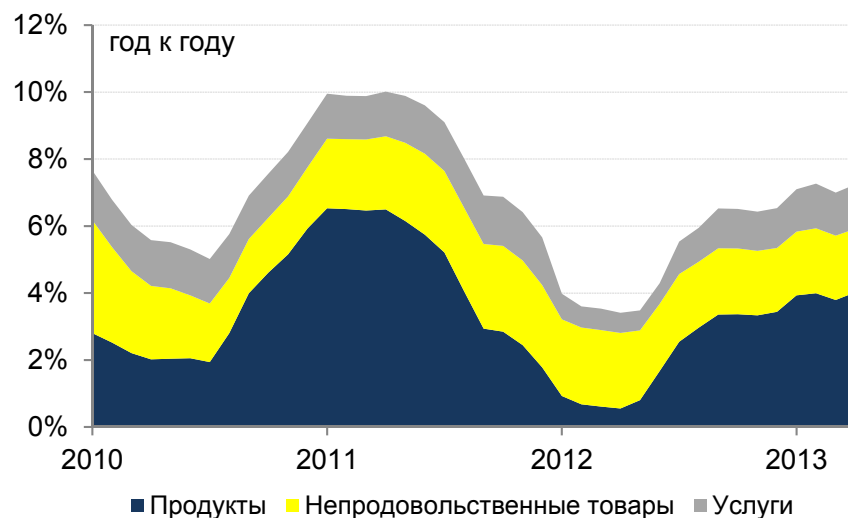
Инфляция остается умеренной

- Даже с учетом последствий засухи инфляция остается на историческом минимуме 6-7%.
- Всплеск цен в начале 2013 г. носит временный характер, т.к. вызван разовыми эффектами:
 - продовольственный шок
 - повышение акцизов на алкоголь и табак
 - индексация транспортных тарифов
- Во 2-4 кв. 2013 г. мы ожидаем замедление инфляции с текущих 7% до уровней близких к 6% (верхней границе целевого ориентира ЦБ).

Общая и базовая инфляция, 2006-2013 гг.



Динамика отдельных компонент инфляции



Динамика денежного предложения и наличности



Спасибо за внимание!