

# **РОСТ, ДА НЕ ТОТ**

**Надоршин Е.Р.**

**Главный экономист ПФ Капитал**

# Политика мешает экономическому росту

- Торговые споры США сдерживают мировой рост:
  - Разминка на «кошках» (Мексика, Канада, ЕС) негативно влияет на партнеров;
  - Введение пошлин на сталь и алюминий из ряда стран придерживает развитие США;
  - Обложенные пошлинами поставки в США тормозят рост Китая.
- Нерешенные проблемы в Европе:
  - Брекзит все не может случиться, бизнес осторожен и снижает активность;
  - Правительство Италии с трудом мирится с общеевропейскими правилами.
- Противостояние «России» и «Запада»:
  - Гибридная война, конфликт с Украиной, рост активности России в «не своих» регионах, вмешательства в выборы – снова санкции.
- Конфликты в странах третьего мира:
  - Напряжение в Сирии спало, но не исчезло;
  - Выход США из соглашения с Ираном и возобновление режима санкций;
  - Венесуэла

**Конфликты в политике неудачно накладываются на сворачивание монетарных стимулов в крупнейших странах, уже негативно влияют на них самих и развивающихся партнеров, обещают еще сильнее замедлить экономический рост в мире (который и так замедляется), а, в случае обострения, и вовсе могут превратить его в спад.**

# Антироссийские санкции: чего ждать

- США по закону о применении химоружия против Ирака (1 полугодие 2019):
  - Меры будут озвучены в ближайшее время;
  - Скорее всего они затронут:
    - торговые отношения,
    - взаимодействие на уровне международных организаций,
    - дипломатию;
  - Едва ли финансовый сектор будет задет напрямую;
  - В целом меры будут носить демонстративный характер.
- Европа за применение химоружия и Керченский пролив (1 полугодие 2019 года):
  - Санкциями могут плотно заняться, как дипломаты освободятся от Брекзита;
  - Даже в мягкой форме они могут оказаться хуже, чем от США;
- Конгресс и Сенат США – за выборы и для профилактики (1 полугодие 2019 года):
  - Базой для санкций станет законопроект Менендеса от августа 2018;
  - Могут затронуть отдельных игроков в финансовом секторе, госдолг, нефтегаз;
  - Эта часть обещает быть самой жесткой.

**Программа санкций почти не оставляет рынкам ЕАЭС возможности для роста, даже если внешняя ситуация на мировых финансовых и сырьевых рынках не будет этому препятствовать – санкции развернут вялый рост в России, а за ним и соседей.**

# Россия и Беларусь – все снова непросто

- Россия Беларусь очень тесно связаны в области экономики:
  - Внешняя торговля с Россией - около 40% экспорта и 60% импорта Беларуси, белорусские производители – важный игрок на рынке машиностроительной (трактора, комбайны, карьерные самосвалы...), сельхоз и химической продукции РФ;
  - Беларусь – 4 по значимости внешнеторговый партнер России (более значимы только Китай, Германия, Нидерланды);
  - Взаимная миграция одна из самых внушительных среди стран-соседей;
  - Все плотнее интегрируются публичные финансовые рынки;
  - Высокая культурная общность;
- Очередной политический конфликт грозит заметным экономическим ущербом:
  - Торговля уже страдает – власти обеих стран активно ищут возможности для замещения поставок, если этот процесс получит развитие, то развернуть все назад будет уже непросто, РФ готово субсидировать замещение поставок из Беларуси;
  - Противостояние, похоже, затянется, сложности, скорее всего распространятся на другие аспекты взаимных экономических отношений;
  - Более плотная интеграция в рамках союзного государства такой ценой может не оправдать себя....

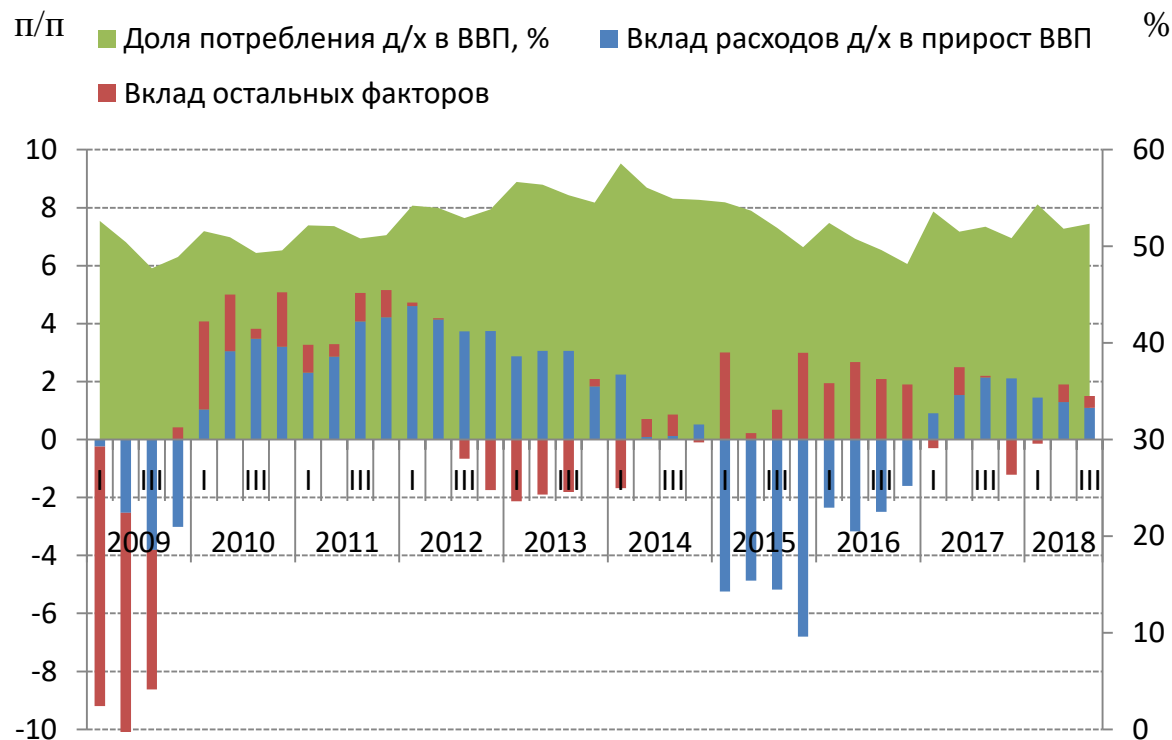
**Политически этот конфликт выглядит странно, но он, без сомнения, нанесет ощутимый экономический ущерб экономикам обеих стран – темпы роста экономики Беларуси уже замедлились в конце 2018 года, надо ждать продолжения в 2019**

# Структура российского роста последних лет

## ПРИРОСТ КОМПОНЕНТОВ ВВП

Реальный, %	08/02	18/08
ВВП	51	6,8
Потребление д/х	93	11,4
Потребление госсектора	15	-1,1
Валовое накопление	123	-18,8
Экспорт	54	30,2
Импорт	196	-3,5

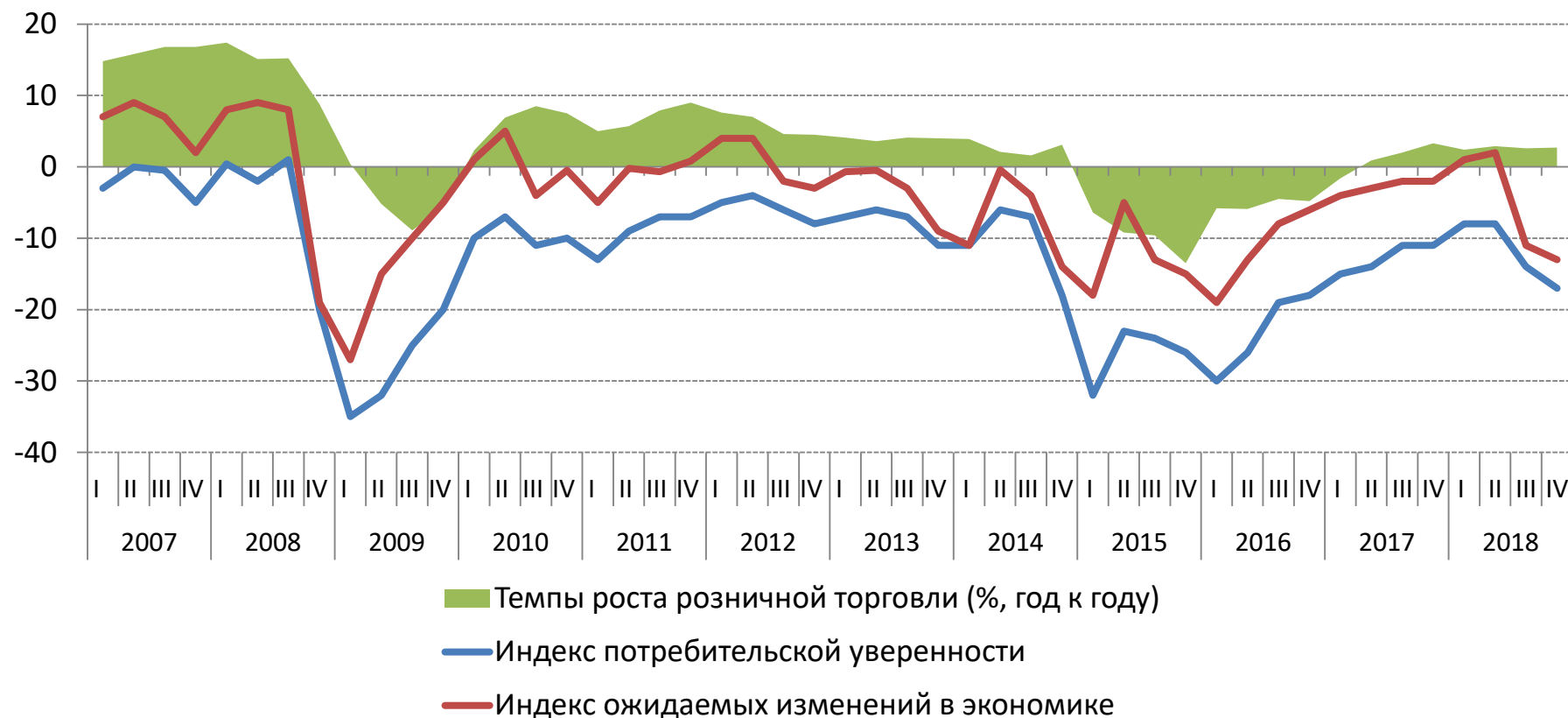
## ВКЛАД ДОМОХОЗЯЙСТВ В РОСТ В РОССИИ



Россия, как и до рецессии 2015 года, растет в основном потреблением домохозяйств, этот рост неустойчив, а потенциал его невелик повышение НДС и пенсионного возраста явно демотивировали и население и бизнес и стали сильным негативным для роста шоком

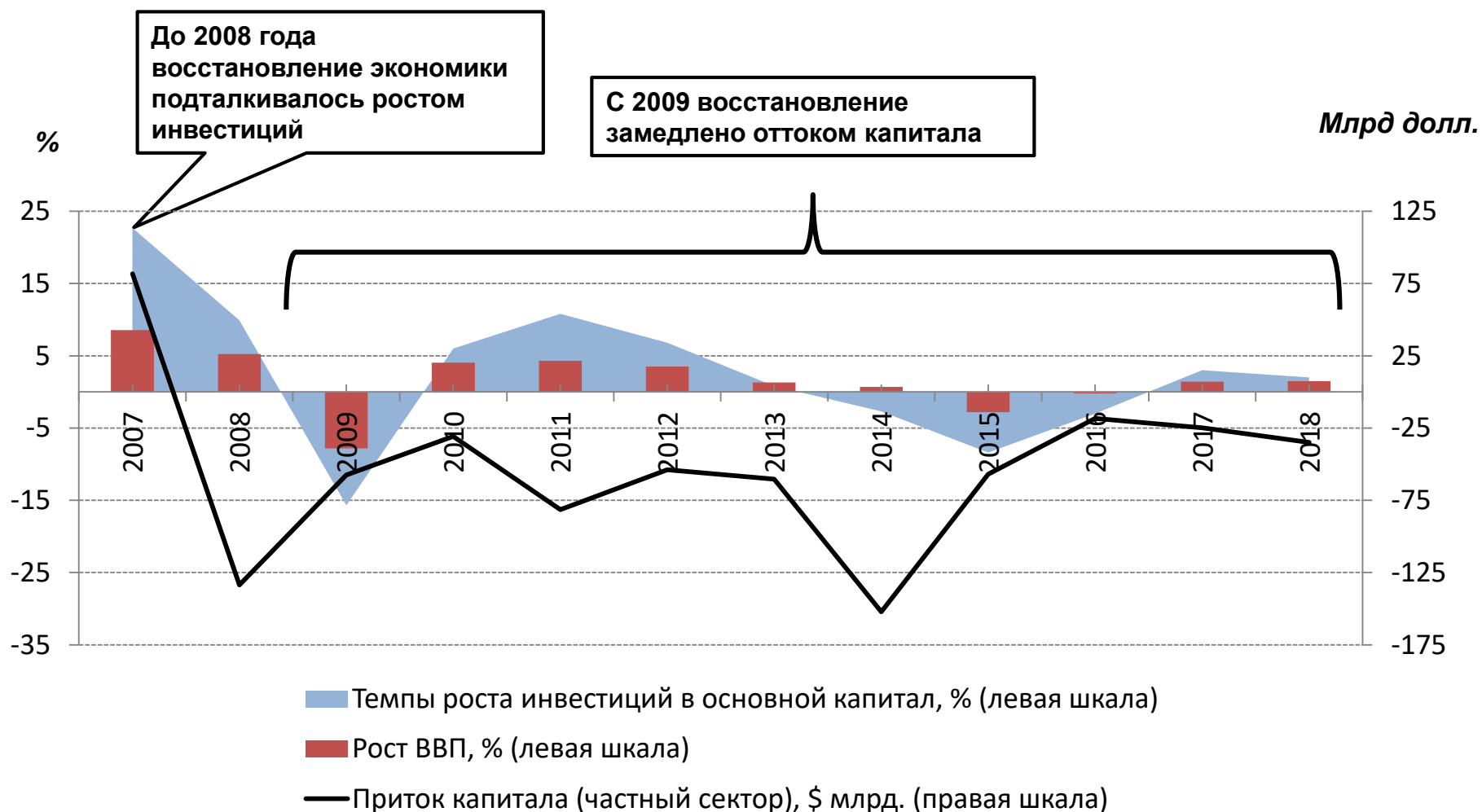
# Настроения населения не обещают ничего хорошего

(%),  
пункты



- Улучшение настроения закончилось с Чемпионатом Мира, после двух кварталов ухудшения, текущий уровень ожиданий, скорее, соответствует спаду в секторе услуг, который может начаться в 1 квартале 2019 года

# Заработанный капитал не инвестируется в стране



Подавленные настроения не просто снизили инвестиции, они увеличили отток капитала из страны в 2018 году на фоне улучшения внешнеэкономической конъюнктуры, что привело к ослаблению рубля, 2019 год пока не обещает изменения тенденции – рубль будет дешеветь

# Беларусь – почти как Россия, только волатильнее

Положение дел в России в значительной степени определит ситуацию в других странах ЕАЭС – замедление экономики России в 2019 ни у кого не вызывает сомнения, первую половину года в стране вообще может наблюдаться рецессия;

Беларусь более подвержена российскому влиянию из за более тесных, чем у других партнеров экономических связей (в частности, торговля с Россией – около 50% внешнего товарооборота) и зависимости доходов бюджета от цен на сырье.

Беларусь		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Инфляция, %, еор	12,0	10,6	4,6	5,6	5,0	5,5	5,7
	Обменный курс (RUB/USD), еор	1,6	2,0	1,9	2,17	2,3	2,4	2,6
	Ставка рефинансирования, еор	25,0	18,0	11,0	10,0	9,0	7,5	7,0
	<b>ВВП, %</b>	<b>-3,8</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>

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