

**РОСТ В ЭКОНОМИКЕ КАЖЕТСЯ ЕЩЕ С
НАМИ... ИЛИ УЖЕ В ПРОШЛОМ?**

Мир. Замедление? Нет сомнений! Готовиться ли к рецессии?

ЕС

- Судя по опережающим индикаторам экономика региона в рецессии, причем «погружение» происходило плавно и предсказуемо на протяжении кварталов.
- Перспективы ближайших кварталов выглядят безрадостными – рецессия не обещает быть короткой.

США

- Опережающие индикаторы в зоне околонулевого роста уже несколько месяцев, тенденция, скорее, к ухудшению;
- Оперативные показатели (промышленность, розничная торговля) указывают на тоже самое, что и опережающие – экономика США почти не растет, возможно, уже в небольшой рецессии;

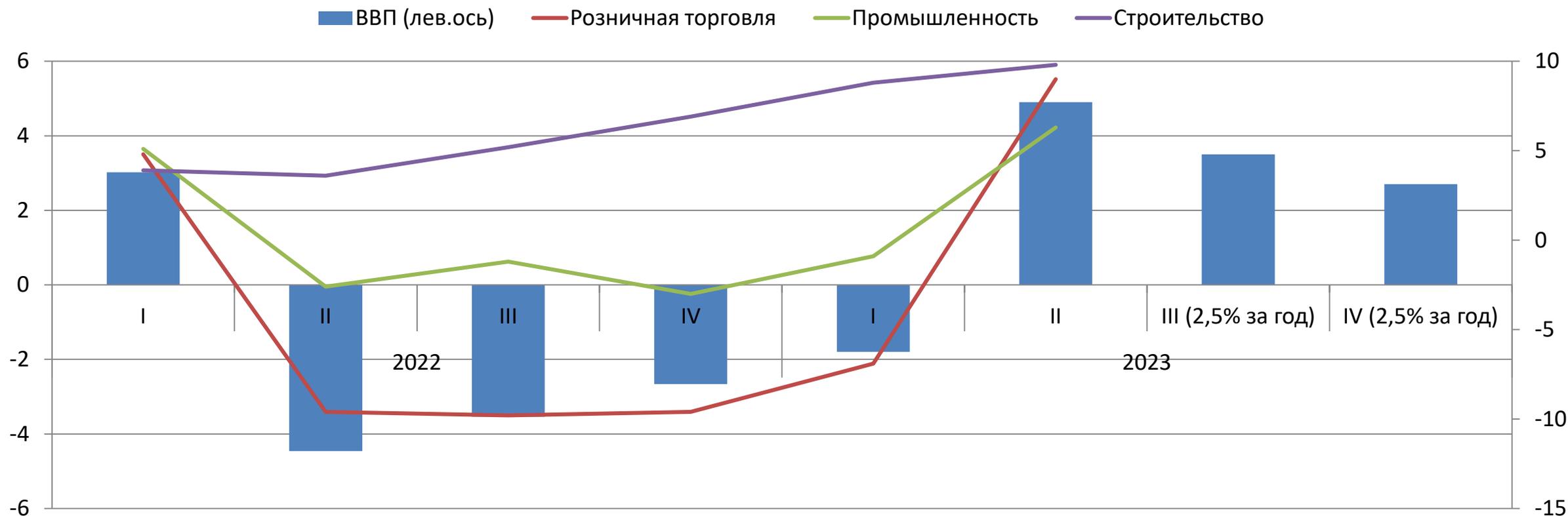
Китай

- Внушительное ухудшение опережающих индикаторов с весны;
- Резкое снижение темпов роста внутреннего спрос на фоне отрицательных темпов роста внешней торговли (из крупных внешних торговых партнеров у Китая только с Россией динамичный рост).

Остальной мир

- Это не 2008 год, когда многие наивно надеялись на decoupling до самого последнего момента и еще за месяц до краха Lehman Brothers нефть продавалась по USD140 за баррель;
- Если 60% мировой экономики уже находятся в рецессии или стремительно замедляются, то могут ли остальные 40% ситуация значительно изменить?

Экономика России, кажется, хорошо росла во 2 квартале 2023. Надолго ли?

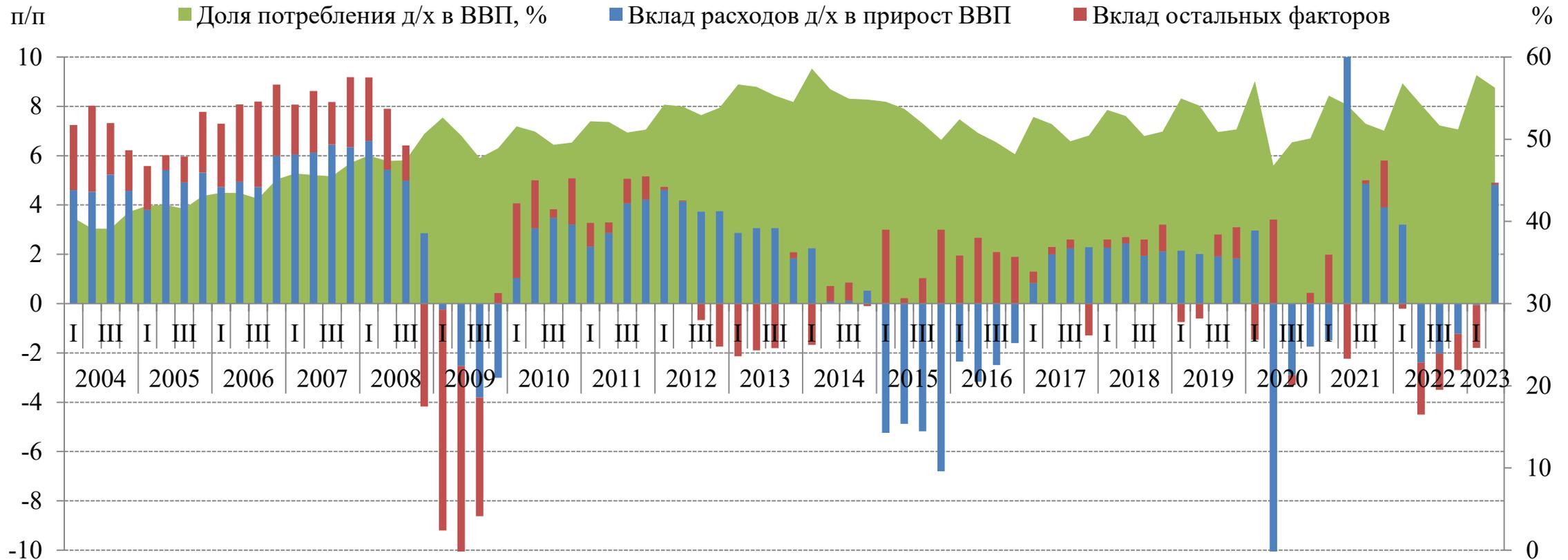


Летом министр финансов сообщил, что экономика страны может вырасти на 2,5%. Если раскидать такой экономический рост по кварталам, то получится, что он плавно замедляется и ситуация устойчиво ухудшается со 2 квартала;

Если сравнивать показатели с аналогичными периодами 2021 года (так власти констатировали в экономике перегрев), то выходило, что наивысшая точка была пройдена в 1 квартале 2023 (рецессия) и дальше ситуация ухудшалась;

Неудивительно, что в прогнозе МЭР появилась цифра прироста в 2,8% ВВП – это позволяет обойтись без ухудшения и ограничиться всего лишь стагнацией

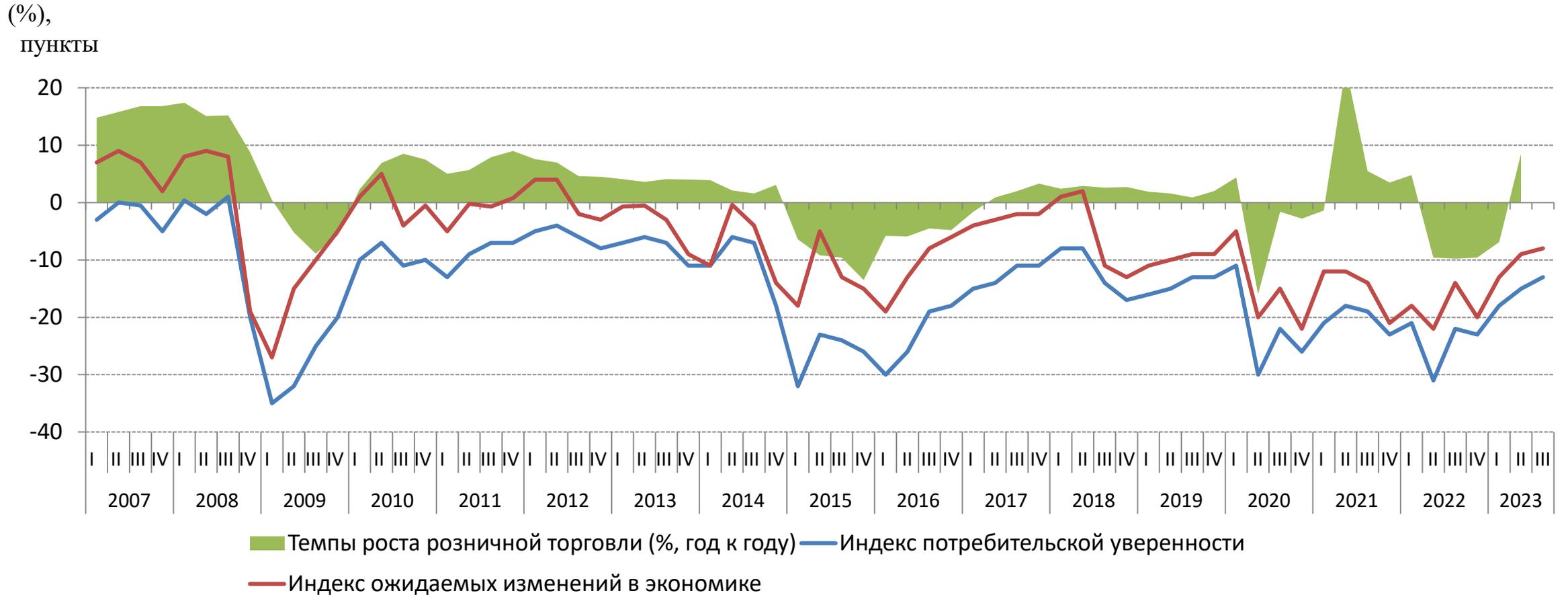
Спрос населения – ключ к росту в экономике страны



Основные драйверы роста экономики страны многие годы – потребление домохозяйств и экспорт (преимущественно сырья и продуктов его первичной переработки). При этом потребители гораздо важнее экспортеров – без увеличения их спроса роста в новейшей истории не наблюдалось.

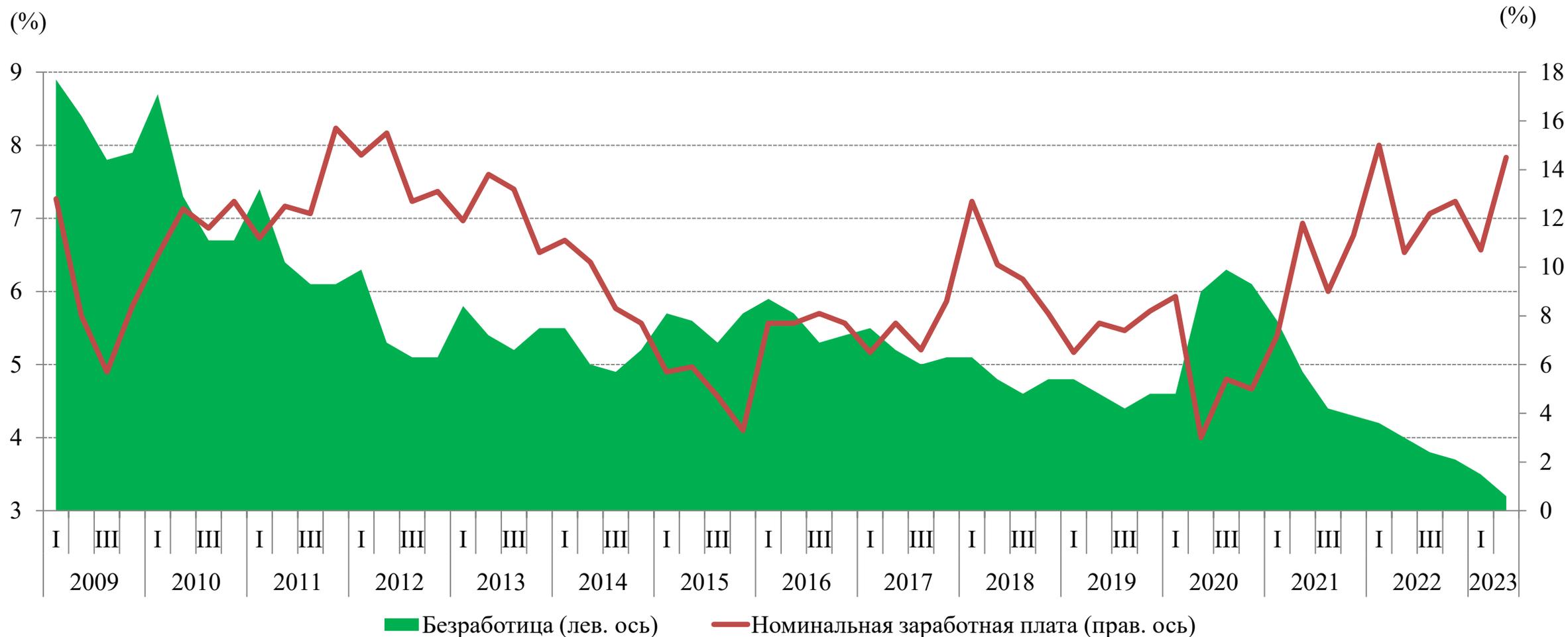
В условиях жестких санкций экспорт уже экономику «тащить» не может – он плавно, но уверенно сокращается.

Настроения населения неоднозначны и уж точно не обещают бодрого роста



Хорошо видно, что настроения потребителей улучшились в 2023 году, что привело к резкому росту спроса (в том числе и в кредит), но они все еще в зоне толи вялого роста, толи спада, что обещает скорое замедление в рознице по мере удовлетворения отложенного спроса и охлаждения рынка кредитования с поправкой на небольшие потребительские паники из-за удешевления рубля и роста ставки.

Рынок труда – основной фактор поддержки потребителей



Неестественно низкая безработица сносно поддерживает динамику заработной платы, однако для того увеличения спроса, что мы наблюдаем, роста доходов недостаточно – почти наполовину он, видимо, обеспечен кредитными ресурсами. После повышений ставки (возможно, не последних) кредитный локомотив роста быстро начнет тормозить, увеличивающиеся трудовые доходы сильной просадки спроса позволят избежать.

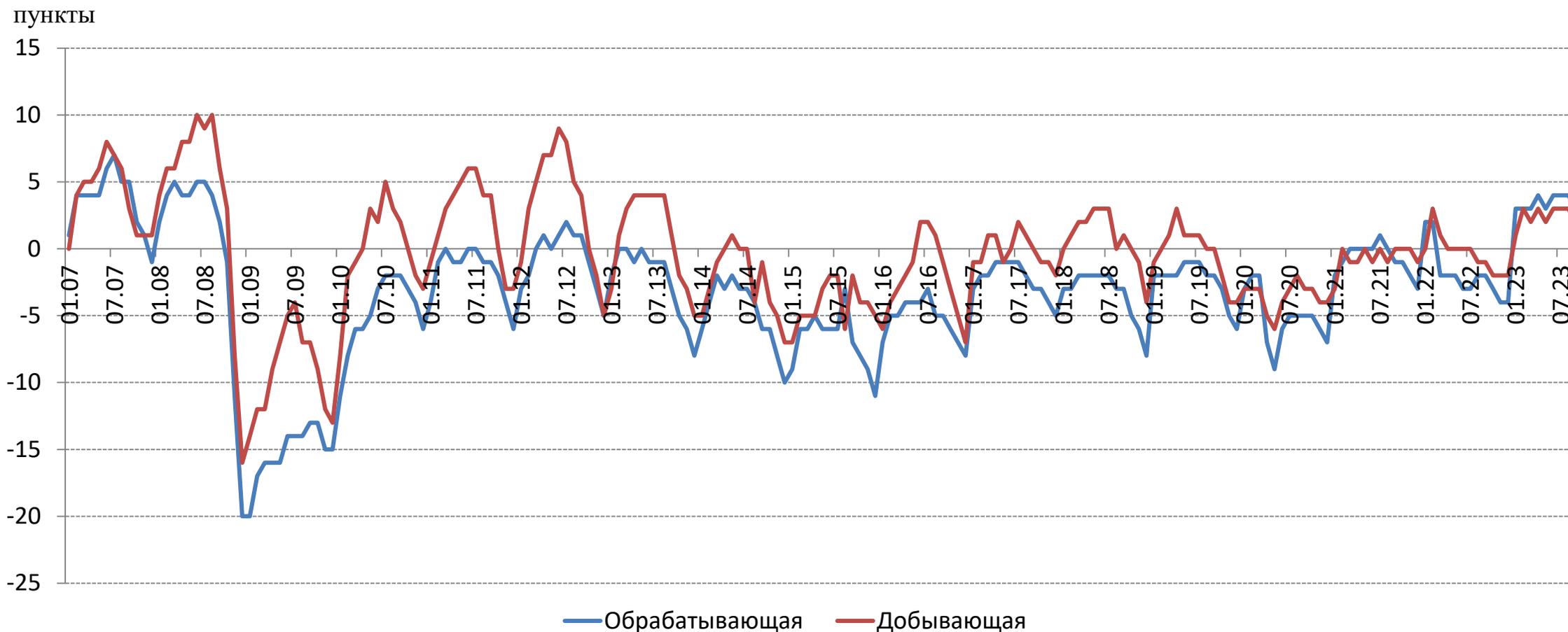
Настроения бизнеса в сфере услуг – в 23 году заметное улучшение

пункты



Настроения в секторе услуг близки к многолетним максимумам (коррекция 3 квартала намекает на возможный разворот), правда, развитие здесь идет не слишком динамично – сказывается приоритет геополитических задач. При этом, несмотря на бурные темпы роста, текущее значение настроений в строительстве, например, близко к показателям 14-16 годов, когда в секторе наблюдался спад

В промышленном производстве все, кажется, пока хорошо



Обработка не ощущала себя в среднем так хорошо аж с 2008 года, в добыче бывали времена и получше, но так тоже неплохо. Жаль, что никакого роста в добыче нет и, вероятно, не будет, а сектор услуг все еще около 2/3 экономики страны. Поэтому пока еще динамично растущий на оборонных расходах (импульс-то выдыхается) кусок обрабатывающей промышленности никак не сможет обеспечить столь же бодрый рост экономики.

А что строительство?

- Строительство в 2022 и 2023 годах растет вовсе не везде и совсем не такими же проектами, как раньше, даже не все сегменты уже растут – в 2024 при сохранении тенденций рост останется исключительно в отдельных регионах и будет носить локальный характер;
- Как в структуре промышленности видно различие в динамике «гражданских» и «негражданских» видов деятельности, так в строительстве основным локомотивом сейчас выступают не «коренные» регионы страны, а «новые» и не обычные привычные за последние годы проекты;

Ипотека

- Подавляющая часть продаж жилой недвижимости – ипотека, причем в основном льготная. Если, вдруг, убрать льготные ипотеку с рынка, то рынок сократится в разы. По сути дела он весь живет на субсидиях;
- С 2018-2019 годов объем построенных площадей за собственные средства увеличился всего на 5% или 2 млн м², а с 2014-2017 годов он упал на сопоставимую величину;
- По сути дела весь стимул, толкавший ипотеку на протяжении более чем 3 лет, ушел не в рост объемов строительства жилых площадей, а в рост цен – на рынке, судя по всему пузырь;
- В материалах ЦБ, без большого труда вычитывается, что качество ипотеки опустилось до уровня близкого к необеспеченным кредитам.

Немного прогнозов

- Выдачи ипотеки резко сократятся после предпринятых ЦБ мер, что обрушит рынок жилой недвижимости, также стимулирование «гражданки» не задача бюджета 2024.
- В проекте нового бюджета не заложено роста гражданского строительства, только оборонные расходы и связанные с ними ожидает увеличение и то не далее, чем в 2024 года, с 25 – только спад.

Ещё немного о прогнозах

2023 год

- Плохой рост в мире не позволит сырью оставаться дорогим – нефть будет дешеветь;
- Экономический рост замедляется уже в 3 квартале, на фоне повышения ставки процесс резко ускорится;
- Без бюджетного стимула в конце года велика вероятность, что уже в 4 квартале в экономике России наступит рецессия;
- Подавляющая часть роста в рознице – реализация отложенного спроса – носит временный характер, касается ограниченного числа сегментов, уже завершается;
- Гражданские инвестиции падают уже 2 года, рост в статистике связан со спецификой отражения вооружений;
- После повышения ставки (видимо, не менее 14% к концу года) и иных решений властей доллар должен откатиться до 90 рублей (в ноябре ненадолго может оказаться и ниже);

2024 год

- Рубль продолжит дешеветь вместе с сырьем на фоне вялого мирового роста или даже рецессии – его укрепление будет лишь временным успехом;
- Рост в рознице превратится в спад, который распространится на подавляющую часть видов деятельности, растут будут обрабатывающая промышленность, госуправление и собираемые налоги;
- Инфляция будет плавно замедляться буквально с первых месяцев года;
- ЦБ будет вынужден перейти к снижению ставки в первом полугодии, самое позднее.