

РАЕХ (Эксперт РА) опубликовало обзор «Макровзгляд: российская экономика в точке перегиба»

Москва, 12 июля 2018 г.

По оценкам РАЕХ (Эксперт РА), российская экономическая политика прошла точку перегиба, ознаменовавшуюся переходом к повышению налогов и пенсионного возраста на фоне профицитного бюджета. До конца 2019 года ожидается сохранение стабильного уровня ключевой ставки, как и ставок по облигациям и кредитам. Рост экономики остается слабым, но во 2-м полугодии может появиться позитивная динамика, в том числе из-за переноса части экономической активности на период до налоговых изменений. По прогнозу РАЕХ (Эксперт РА), рост ВВП в 2018 году составит 1,7%, в 2019 году - 1,4%. Обострение ситуации на мировых рынках спровоцировало максимальный риск акселерации торговой войны и расширения распродаж с развивающихся рынков на все инструменты. До конца года ожидаются умеренные колебания рубля.

Рынки и тренды

Предложения по повышению НДС и пенсионного возраста, продолжение усиления мер по налоговому администрированию обеспечат выполнение майского указа, но ценой более значительной инфляции и слабого роста в 2019 году. ЦБ РФ на июньском заседании сохранил текущее значение ключевой ставки (7,25% после снижения на 25 б. п. в марте) и выступил с жесткими заявлениями о росте инфляционных рисков. Инфляция остается на низком уровне в первую очередь из-за медленного восстановления внутреннего спроса, однако рост НДС, а также вторичные эффекты цен на бензин и тарифов приведут к инфляции, которая превысит целевой уровень 4% в 1-м полугодии 2019-го. В результате было заявлено о задержке в переходе к нейтральной денежно-кредитной политике.

Представленные ориентиры бюджетной политики на 2019-2021 годы обещают стабильность и усиленное формирование резервов в ФНБ, быстрый рост внутреннего долга, но не смогут стать бюджетом развития.

Мировые рынки

Торговые конфликты между США с одной стороны и еврозоной, Канадой и Китаем - с другой в целом повысили глобальные риски. Непредсказуемость политики крупнейшей экономики мира вполне способна вызвать цепную реакцию. Хотя в целом риск полномасштабного кризиса умеренный, бурный рост финансовых рынков как минимум дает повод для ожиданий коррекции, а повышение ставок в США может ускорить этот процесс.

Увеличение ставок США снижает привлекательность местных активов для иностранных инвесторов. В результате распродажи продолжились на развивающихся рынках. Санкции и неспособность провести эффективные фискальные реформы сдерживают рост России и Бразилии, Аргентина была вынуждена обратиться за пакетом помощи от МВФ. Политические успехи Эрдогана не изменили давления на турецкую лиру и распродажу турецких активов - скорее всего, данная тенденция сохранится как минимум до конца лета. Дальнейшие перспективы развивающихся рынков зависят в первую очередь от снижения напряженности в торговых отношениях между крупнейшими государствами, ситуации в Китае и скорости «закручивания гаек» в США и в меньшей степени в еврозоне. Поэтому высокая волатильность и давление на валюты названных стран продолжатся в ближайшие месяцы. Нынешняя атака на развивающиеся рынки из-за бурного роста экономики США, вероятно, меньше затронет сырьевые рынки. В частности, это облегчает ситуацию для России, хотя давление на рубль и распродажи ОФЗ нерезидентами, скорее всего, продолжатся.

Российская экономика

Основной движущей силой экономической ситуации в России остаются действия правительства по бюджетной стабилизации и меры ЦБ по поддержанию высоких реальных процентных ставок. Такие условия благоприятны для того, чтобы государственные финансы пребывали в превосходном состоянии за счет инвестиций и конечного потребления.

По итогам 2018 года мы ожидаем роста ВВП в 1,7%, несмотря на хорошие цены на сырье. Эффект переноса деловой

активности со следующего года на 2018-й в ожидании увеличения НДС не только будет способствовать более высокому экономическому росту во 2-м полугодии, но и станет причиной более сложного протекания 2019-го. На этом фоне ожидания роста на среднемировом уровне (выше 3% в год), начиная с 2020 года, представляются излишне оптимистичными.