

# Прогнозы – 2014: что будет с рублем, инфляцией, ВВП, нефтью

Наступивший год едва ли окажется для российской экономики легким. Промышленное производство и инвестиции подрастут незначительно, потребительское кредитование слабее будет подпитывать розницу, рост доходов населения замедлится, а нефтяные цены могут преподнести неприятные сюрпризы.

**Х**орошие новости заключаются в том, что инфляция продолжит снижаться, как и ставки по кредитам, а стабилизация мировой экономики и процессы восстановления в еврозоне не позволят российскому ВВП уйти в минус. И даже, вероятно, обеспечат ему небольшое ускорение по сравнению с 2013-м. Рубль при этом останется слабым, опустившись до минимума в паре с долларом к концу года. Чего еще ждут от экономики эксперты?

## Среднегодовой курс доллара: 33,2 рубля

**Morgan Stanley:** профицит счета текущих операций в России скоро сменится дефицитом. Страна начнет больше импортировать, чем экспортировать, что не позволит рублю укрепиться в 2014-м. В правительстве рассчитывают на рост инвестиций, но тогда компании будут ввозить оборудование — на эту статью приходится почти половина российского импорта. Одновременно продолжит расти спрос на импортные товары и со стороны населения. На рынке труда наблюдается нехватка рабочих рук, поэтому зарплаты повышаются, россияне чаще балуют себя дорогими покупками. Не стоит забывать и о трудовых мигрантах, переводящих свои заработки из России за рубеж. Все это способствует возникновению дефицита счета текущих операций. Еще одним фактором послужит наращивание дивидендов публичными госкомпаниями. Нерезидентам, владеющим их акциями, дополнительно достанется 2,5–5 млрд долларов. Это на 5–10 процентов увеличит дефицит инвестиционного счета. Повышенный спрос на валюту приведет к тому, что к концу 2014-го доллар будет стоить не меньше 34 рублей.

**Альфа-банк:** причин для ослабления рубля предостаточно. Стремясь достичь целевого уровня инфляции, ЦБ постепенно уходит с валютного рынка, расширяя границы валютного

коридора и тратя меньше ресурсов на поддержку рубля. Эта тенденция проступит еще отчетливее после окончания Олимпийских игр в Сочи. Дополнительно на рубль будет давить сезонное ослабление платежного баланса. Правительству же ослабление российской валюты даже выгодно — оно может использоваться как инструмент стимулирования экономического роста. По крайней мере, именно этого ожидает от властей рынок и к этому готовится. Наконец, не стоит забывать, что негативные настроения инвесторов по отношению к рублю отлично вписываются в глобальный тренд, который заключается в снижении курсов валют большинства развивающихся стран. Так что доллар вполне может завершить в России 2014-й на отметке 35 рублей.

## **Инфляция: 5,1 процента**

**«Открытие»:** контроль над инфляцией входит в число приоритетных задач государства. Но достижения в этой области скромные. Власти решили добиться устойчивого роста экономики за счет притока частных инвестиций, но его сдерживают, в частности, высокие ставки по кредитам. Кремль сначала попытался ограничивать их административными мерами, но понял, что это грозит дестабилизацией финансовой системы. Теперь надеется добиться желаемого, ужесточая контроль над инфляцией, сдерживает рост регулируемых тарифов, а ЦБ смягчает монетарную политику. И если эти действия будут последовательными, то в 2014 году инфляция может не превысить заветные 5 процентов. Ставки по кредитам впервые в современной России могут опуститься до однозначных чисел.

**«ВТБ Капитал»:** ослабление инфляции продолжится на фоне циклического замедления экономики. При этом динамики базовой и общей инфляции будут сближаться (первый показатель в отличие от более широкого второго отражает изменение потребительских цен без учета регулируемых тарифов и продовольствия). Сравнительно высокое значение общей инфляции заставит ЦБ отложить снижение процентных ставок до конца I квартала. Но мера эта в любом случае запоздалая. Базовая инфляция сейчас уже близка к целевому значению на 2016 год (4–4,5% в зависимости от метода оценки). Так что понижение ставок со стороны ЦБ всего лишь вопрос времени, уверены в «ВТБ Капитал».

## **ВВП: 2,5 процента**

**HSBC:** несмотря на то что базовый прогноз банка предполагает рост экономики России на 2 процента, вероятен также более пессимистичный сценарий, считает главный экономист HSBC по России и странам СНГ Александр Морозов. Во-первых, не исключено снижение цен на нефть. А во-вторых, может разочаровать динамика мировой торговли. Экономисты ожидают роста экспорта в ключевых странах мира, но вот парадокс — почти никто не прогнозирует увеличения импорта. А ведь эти показатели прямо пропорциональны. Поэтому и больших расхождений в прогнозах быть не должно. «Или эксперты недоучитывают рост импорта в ряде стран, или переоценивают возможные объемы экспорта, что в результате приведет к более низким, чем ожидается, темпам роста их ВВП», — рассуждает Морозов. Так что общая картина в мировой экономике окажется не такой уж позитивной.

**ЕБРР:** торможение российского ВВП — это следствие затруднений в мировой экономике, в частности спада в еврозоне и нестабильных цен на нефть. Объем инвестиций

в Россию остается невысоким, отток капитала продолжается. Отчасти это может отражать озабоченность по поводу качества деловой среды и эффективности вложений. Чтобы добиться ускорения темпов роста, нужна мягкая бюджетная политика. Однако пространство для фискального маневра ограничено ценой на нефть, необходимой для того, чтобы сбалансировать бюджет. При нынешнем ее уровне власти просто не в состоянии заметно наращивать госрасходы. Чтобы снизить зависимость экономики от нефтегазовых поступлений и усилить приток инвестиций, обеспечив тем самым ускоренный подъем ВВП, правительству надо проводить структурные реформы и улучшать бизнес-климат. А пока этого не произошло, банк понизил с 3 процентов до 2,5 процента прогноз по росту российской экономики в 2014-м.

**ОЭСР: умеренное восстановление экономики еврозоны создает предпосылки для повышения спроса на российские энергоносители и другое сырье**, а следовательно, и для наращивания экспорта. В то же время внутренний спрос по-прежнему подпитывают растущие реальные доходы населения, которым больше не угрожает инфляция, опустившаяся до приемлемых отметок. Влияние таких факторов, как плохой урожай 2012 года и поствыборная индексация тарифов, окончательно сходит на нет, поэтому рост потребительских цен в 2014-м не превысит 5 процентов. Уровень безработицы останется низким. Все это обеспечит ускорение темпов роста российского ВВП до 2,3 процента.

## **Нефть: 100,5 доллара за баррель Urals**

**Capital Economics: разница в стоимости барреля Brent и североамериканской нефти WTI исчезнет**, и оба сорта завершат год на отметке 90 долларов за баррель. Падение котировок произойдет из-за следующих факторов. Во-первых, это увеличение поставок нефти из нетрадиционных источников, а во-вторых, улучшение инфраструктуры для ее транспортировки внутри США. Довольно долго в этой стране не хватало мощностей для переброски нефти из крупнейшего хранилища в Кушинге, штат Оклахома, в те регионы, где расположены перерабатывающие ее НПЗ. В 2013 году проблему отчасти решили: Кушинг удалось разгрузить, однако инфраструктурная пробка возникла в другом звене цепочки поставок — в штате Луизиана, где находится часть НПЗ. Оставшиеся логистические проблемы скоро будут решены. А значит, американские заводы начнут потреблять больше сырья, произведенного внутри страны, и меньше импортировать. Не востребованные американцами объемы останутся на мировом рынке, что усилит давление на нефтяные котировки.

**Citi: цены на нефть будут плавно снижаться все ближайшие годы**, подгоняемые растущей добычей нетрадиционными способами: на глубоководных месторождениях, шельфе, на участках с нефтеносными песками и сланцевыми пластами. «Сланцевая революция» продолжится в Северной Америке и охватит другие регионы мира на фоне снижения себестоимости добычи. Но ниже определенного уровня цены на черное золото все-таки не упадут: для Brent аналитики называют среднесрочной целью 90 долларов за баррель, ожидая по итогам 2014-го увидеть в среднем 97,5 доллара. Хотя перебои с поставками продолжают преследовать нефтяной рынок, как это происходит с начала 2011-го, политическая обстановка способствует наращиванию добычи в Ливии, Ираке и даже Иране, что только усугубит ситуацию с переизбытком нефти. ОПЕК должна будет принять дополнительные меры, чтобы избежать резкого удешевления барреля.

## Промышленное производство: 1,5 процента

**Центр развития ВШЭ: надежды на скорый выход российской промышленности из стагнации весьма призрачны.** Такой важный показатель, как удельные трудовые издержки в валютном выражении (ULC), не внушает оптимизма. Он отражает конкурентоспособность обрабатывающих секторов страны на мировой арене. Чем быстрее он растет, тем труднее предприятиям соперничать с производителями из других стран. В конце 2013 года рост ULC в России замедлился, но не прекратился. При этом в рублевом выражении удельные трудовые издержки тоже продолжают расти, что говорит уже о проблемах в борьбе с инфляцией. Это означает, что инвесторам сейчас неинтересно вкладывать в новые производства в России, лучше делать это в тех странах, где издержки и цены стабильны. Вряд ли в таких условиях промышленность достигнет хотя бы тех темпов роста, которые заложены в консервативном сценарии Минэкономразвития (2,2% в 2014 году).

**Альфа-банк: росту промышленности и экономики мешают устаревшие производственные активы.** Чтобы решить эту проблему, оказалось недостаточно увеличения инвестиций в основной капитал с 15 процентов от ВВП в 2000 году до нынешних 23 процентов. Средний возраст производств остается высоким — 15 лет. А в ближайшие годы проявится дополнительный негативный фактор — демографический. Приток новых кадров на рынок труда сократится вследствие снижения рождаемости в 1990-е. За период до 2016 года рынок труда в России сожмется на 3 процента. Проблема ограниченного потенциала роста не может быть решена быстро. Но ее можно смягчить за счет структурных реформ, например снижения присутствия государства в экономике. Впрочем, учитывая большие социальные обязательства перед 38 млн пенсионеров и 18 млн госслужащих, правительство вряд ли пойдет на эксперименты в экономической политике, так что инерционный подход продолжит доминировать.

## Инвестиции в основной капитал: 2,5 процента

**«Открытие»: удешевление кредитов усилит инвестиционную активность в частном секторе** начиная со второго полугодия 2014-го. Но замораживание тарифов плохо отразится на доходах инфраструктурных компаний — а ведь в России именно на их долю приходятся самые большие объемы инвестиций в основной капитал. Таким компаниям придется урезать инвестпрограммы. Правительство, конечно, требует, чтобы они компенсировали выпадающие доходы не за счет сокращения инвестиций, а за счет повышения эффективности работы. Но насколько это реалистично, пока не ясно. Вывод: в краткосрочной перспективе сочетание низкой инфляции и низких тарифов отразится на инвестициях скорее негативно.

**Альфа-банк: правительство понизило прогнозы по росту потребления в 2014-м**, но вот прогноз по росту инвестиций в основной капитал по-прежнему выглядит чересчур оптимистичным (3,9%). Надежды удержать прирост показателя на сравнительно высоких отметках вряд ли оправдаются. Чиновникам придется это признать и в очередной раз внести корректировки в свои модели. Многие участники рынка ответят на это понижением собственных прогнозов, причем не только по розничной торговле, но и по российской валюте, что в свою очередь может отразиться на ее курсе.

## Оборот розничной торговли: 3,8 процента

**МЭР: розница пострадает из-за сокращения потребительского спроса и увеличения безработицы до 5,9 процента.** Работу могут потерять 200 000 человек. «Это минимальная оценка, может быть и больше», — предупредил в декабре замглавы МЭР Андрей Клепач. Экономика вступила в стадию, когда усиливается негативное циклическое снижение роста. Ведь на рынке труда с начала 2013-го росла безработица, а с середины года этот процесс сопровождался еще и снижением количества вакансий. Поскольку ситуация с потребительскими доходами продолжит ухудшаться, МЭР пришлось понизить с 4 процентов до 3,5 процента прогноз по росту розничного товарооборота в 2014-м.

**ING: розничной торговле выгодна стабилизация инфляции.** Но, с другой стороны, ей мешает охлаждение в сфере потребительского кредитования, а также общее снижение корпоративных прибылей, отмечает главный экономист ING в России Дмитрий Полевой. Дисбаланс между ростом зарплат и производительностью труда ограничит возможности работодателей по индексации зарплат. Не исключена также волна сокращений персонала. В таких условиях розничные продажи вряд ли вырастут за год сильнее, чем на 4–4,5 процента, что значительно ниже показателей 2010–2012 годов, хотя и выше результата 2013-го. «В условиях, когда появление новых точек роста за счет притока инвестиций не гарантировано, потребительский сектор сохранит роль драйвера экономического роста, но его вклад в повышение ВВП уменьшится», — предрекают в ING.

**ТАБЛИЦА. Карта экономических прогнозов по состоянию на декабрь (консенсус-прогнозы)**

Показатель	2013	2014	2015	2016
Среднегодовая цена нефти марки Urals (Brent), долл/барр.	107,5	100,5	100,9	97,1
Курс доллара по отношению к рублю (среднегодовой), руб/долл.	31,9	33,2	33,6	33,5
Изменение реального эффективного курса рубля, %	0,2	-1,6	-0,9	-0,3
Динамика ВВП, %	1,6	2,5	2,7	3,0
Инфляция, %	6,1	5,1	5,1	5,1
Динамика цен производителей промышленных товаров, %	4,4	6,3	4,6	3,0
Динамика промышленного производства, %	0,3	1,5	1,8	2,2
Динамика реально располагаемых доходов населения, %	3,9	3,6	3,9	4,0
Динамика инвестиций в основной капитал, %	0,7	2,5	3,4	4,9
Динамика оборота розничной торговли, %	3,7	3,8	4,6	5,2

Источники: Министерство экономического развития, Центральный банк РФ, Организация экономического сотрудничества и развития, Международный валютный фонд, Всемирный банк, Центр развития Высшей школы экономики, Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, PricewaterhouseCoopers, HSBC, Deutsche Bank, Citigroup, Bank of America Merrill Lynch, Goldman Sachs, ING, Sberbank CIB, Альфа-банк, «ВТБ Капитал», «Уралсиб Кэпитал», ФК «Открытие», Номос-банк, Газпромбанк, «Атон», ФЦ «Инфина», БК «Финам».